

## **Geldregen in der Dividendensaison**

Die glänzenden Geschäfte vieler Unternehmen lassen auch die Kassen ihrer Aktionäre klingeln: Deutschlands Aktiengesellschaften überweisen in diesem Jahr so viel Geld wie nie zuvor an ihre Anteilseigner.

Eine aktuelle Studie, die gemeinsam von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), der privaten FOM Hochschule in Essen und der Research-Plattform "Dividenden-Adel" erstellt wurde, beziffert die Gewinnausschüttungen in diesem Jahr auf insgesamt 52,6 Milliarden Euro. Dies stellt einen neuen Rekordwert dar und ist ein kräftiger Anstieg um 11,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Summiert wurden dazu die bevorstehenden Dividendenzahlungen von rund 600 deutschen Unternehmen.

Auf die größten fünf Prozent davon, nämlich die 30 im Deutschen Aktienindex DAX enthaltenen Konzerne, entfallen 68 Prozent des Gesamtbetrages. Die im Leitindex enthaltenen Börsenschwergewichte werden rund 35,8 Milliarden Euro ausschütten, 11,5 Prozent mehr als im Vorjahr. Unterdurchschnittlich ist der Dividendenanstieg in Summe bei den 50 mittelgroßen Unternehmen im MDax und den 30 "Technologiewerten" des TecDAX: Die MDAX-Dividendensumme steigt um gut 8 Prozent (auf rund 9,5 Mrd. Euro). Die Gewinnausschüttungen der TecDAX-Gesellschaften steigen lediglich um 4,3 Prozent.

Dass das Dividendenwachstum bei den Nebenwerten mit dem der DAX-30-Konzerne mithalten kann, liegt am SDAX, dem Index, der die 50 nächstgrößten Aktiengesellschaften unterhalb des MDAX enthält. Die SDAX-Unternehmen steigern ihre Gewinnausschüttungen in Summe um 46 Prozent gegenüber dem Vorjahr.

Von den 160 in DAX, TecDAX, MDAX und SDAX enthaltenen Aktiengesellschaften zahlen nur 19 in diesem Jahr keine Dividende. Der Dividendenrekord ist angesichts des guten Umfeldes mit boomender Konjunktur und niedrigen Zinsen wenig überraschend. Die Unternehmensgewinne stiegen in den meisten Fällen sogar noch stärker als die Dividenden. Die Unternehmen nutzen also die guten Geschäfte, um ihre Gewinnrücklagen aufzustocken.

Ein Großteil des Geldsegens wird allerdings ins Ausland überwiesen. Ausländische Investoren halten mehr als die Hälfte aller Aktien der größten Dividendenzahler. Eine im vergangenen Jahr veröffentlichte Studie der Unternehmensberatung Ernst & Young (EY) bezifferte den Anteil der von Ausländern gehaltenen DAX-Aktien auf 54 Prozent. Insgesamt 18 der 30 DAX-Konzerne sind zu über der Hälfte im Besitz ausländischer Aktionäre, vier sogar zu mehr als 70 Prozent.

Auch wenn sich die Zahl der Aktionäre in Deutschland im vergangenen Jahr auf den höchsten Stand seit der Finanzkrise vor zehn Jahren erholt hat, geht der Geldsegen doch an der Mehrheit der Deutschen vorbei: Etwas mehr als zehn Millionen Menschen hierzulande besaßen nach Angaben des Deutschen Aktieninstituts (DAI) Aktien und/oder Anteile an Aktienfonds. Das entspricht nur 15,7 Prozent der Bevölkerung ab 14 Jahre. Die Quote ist im Vergleich zu anderen Industrieländern immer noch niedrig.

## **Geduldsprobe niedrige Zinsen**

Als in den 90er Jahren des vergangenen Jahrhunderts die Renditen gemessen an der Umlaufrendite der Bundesanleihen schrittweise erst unter fünf Prozent, dann 1998 gar unter vier Prozent sanken, ahnten die meisten von uns sicher nicht, wohin der Weg in den folgenden 20 Jahren noch führen würde. Im Gegenteil: Viele Anleger warteten schon damals auf wieder höhere Zinsen, so wie es zuvor ja fast immer war. Und nun? Im Jahr 2018 steht die Umlaufrendite bei mageren 0,35 Prozent p.a., nachdem sie im Jahr 2016 sogar schon einmal unter null lag.

Für Anleger, die auf zusätzliche Zinseinkünfte angewiesen sind, ist diese Entwicklung ein echtes Dilemma. Hatte die Einführung der Abgeltungssteuer bei vielen Anlegern noch einen kleinen Jubel ausgelöst,

# GUT ZU WISSEN!

weil Zinseinkünfte nur noch pauschal mit 25 Prozent versteuert werden mussten und nicht mehr mit dem persönlichen Steuersatz von bis zu 45 Prozent, ist dieser Steuereffekt angesichts der "Beinahe-Nullzinsen" regelrecht verpufft.

Bleibt also die Hoffnung, dass nun endlich die Zinsen wieder zu steigen beginnen. In den USA können wir diese Entwicklung bereits beobachten, denn dort hat die Fed den Leitzins bereits schrittweise erhöht. Von einem wirklich attraktiven Zinsniveau kann jedoch noch immer nicht die Rede sein. Erst recht nicht, wenn man aus Sicht eines Euro-Anlegers das Währungsrisiko berücksichtigen muss.

Was also konnten Anleger tun, um ihre Zinseinkünfte zu erhöhen? Der erste Schritt lag auf der Hand: die Laufzeiten verlängern. Wer sich länger festlegt, bekommt in der Regel eine höhere Verzinsung, auch an den Anleihemärkten. Das ging eine ganze Zeit gut. Doch als sogar Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit unter die Null-Linie abtauchten, war auch diese Möglichkeit dahin. Wer zu diesem Zeitpunkt sein Geld in eine solche Bundesanleihe investiert hätte, hätte bei der Rückzahlung zum Nennwert zehn Jahre später nicht das Geld zurück, das er für den Kauf der Anleihe investieren musste. Ein Kursverlust zwischen Anschaffungspreis und Rückzahlung war vorprogrammiert. Ohne eine gewisse Risikobereitschaft, Kursverluste auszuhalten, ist selbst die Anlage in den sichersten Staatsanleihen nicht mehr möglich. Denn wenn die Renditen wieder anziehen sollten, werden gerade langlaufende Anleihen ungeachtet ihrer Bonität Kursverluste erleiden.

Eine andere Möglichkeit, höhere Renditen zu erwirtschaften, lag und liegt darin, bei der Bonität des Schuldners Kompromisse einzugehen. Tatsächlich haben weltweit immer mehr Anleger unter dem Eindruck fallender Zinsen diesen Weg gewählt. Sie gingen damit allerdings immer höhere Risiken ein, bis auch für so genannte "Schrott-Anleihen" mit schlechter und schlechtester Bonität kaum mehr Risikoaufschläge gegenüber guter Qualität zu verdienen waren. Im Sektor der Mittelstandsanleihen hat dann auch schon so mancher Anleger zu spüren bekommen, welche Risiken es bedeutet, in schlechtere Bonitäten zu investieren, denn die Insolvenz so manches Emittenten ging nicht spurlos an den Märkten vorbei.

Aber auch Staatsanleihen bergen grundsätzlich das Risiko, verspätet, nur teilweise oder schlimmstenfalls gar nicht zurückgezahlt zu werden. Schon die steigende Angst davor, dass es so kommen könnte, führt dann zu starken Kursverlusten. Beispiele dafür aus der jüngeren Geschichte sind Anleihen von Venezuela oder jüngst Russland unter dem Eindruck der US-Sanktionen gegen das Land.

Hinzu kommen auf der Suche nach höheren Zinsen meist Währungsrisiken, denn die Zinsen im Euro-Raum sind niedriger als beispielsweise für Dollar-Anlagen. Aber nahezu alle Währungen schwanken - mehr oder weniger heftig - gegen den Euro. Die europäische Gemeinschaftswährung gilt als Hort der Stabilität und wertet langfristig gegenüber fast allen anderen Währungen auf, was also Währungsverluste bedeutet, wenn das investierte Geld wieder in Euro zurückgetauscht wird.

Gerade Währungen mit nominell auf den ersten Blick attraktiven Zinsen sind meist schwächer. Jüngste Beispiele dafür liefern der Russische Rubel oder die Türkische Lira, die allein in den vergangenen Wochen Verluste im zweistelligen Prozentbereich einfuhren. Wie hoch müsste da ein Renditevorteil sein, um solch hohe Verluste aufzufangen? Um einen zehnzehnten Währungsverlust innerhalb eines Jahres auszugleichen, müsste der Renditevorteil bei eben diesen 10 Prozent p.a. liegen: ein sicherlich schwieriges Unterfangen.

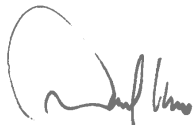
Welche Möglichkeiten hat der Zinssparer aus heutiger Sicht? Das erste, was der Zinsanleger benötigt, ist Geduld. Denn wie schnell die Zinsen hierzulande anziehen werden und wie weit, sind Fragen, die nicht einfach zu beantworten sind. Langfristig orientiert sich der Marktzins üblicherweise an der Inflationsrate. Doch durch die Globalisierungswelle und die damit verbundene weltweite Arbeitsteilung will die Inflation - trotz aller Bemühungen der großen Notenbanken - nicht richtig anziehen, nicht einmal auf die angestrebte Zwei-Prozent-Marke. Und das trotz gut laufender Weltkonjunktur, was in früheren Zeiten die Inflation anheizte. Lässt das Wirtschaftswachstum nach, müsste - nach alter Lehre - die Notenbank mit niedrigeren Zinsen die Konjunktur wieder unterstützen.

Zudem haben sich auch die Finanzminister an die bequeme Situation der Niedrigzinsen gewöhnt. Ein Anstieg der Zinsen würde die Staatskassen durch die hohen Zinszahlungen für die Staatsschulden enorm belasten. Das Interesse der Regierungen dürfte also in einem niedrigen Zinsniveau liegen und damit konträr zu den Anlegerinteressen sein.

Das Umfeld an den Anleihemärkten ist also seit geraumer Zeit sehr anspruchsvoll. Wer als Anleger nicht stärker auf Aktien ausweichen will und Zinsanlagen sucht, sollte mehr denn je den Einsatz aktiv gemanagter Rentenfonds in Betracht ziehen. Fondsmanager sind sicherlich eher als Privatanleger in der Lage, die sich noch bietenden Chancen auf den Rentenmärkten zu nutzen und die Risiken, die mit jeder einzelnen Anleihe verbunden sind, breit zu streuen. Im richtigen Moment zu kaufen oder zu verkaufen, Positionen abzusichern oder Absicherungen wieder aufzulösen dürfte dem Fondsmanager leichter möglich sein als dem Privatkunden. Ebenso kann ein Fondsmanager auch mit Währungen arbeiten und deren Preisschwankungen ausnutzen.

Ganz so ruhig wie vor Jahrzehnten werden die Anleger ihre Zinseinkünfte in den kommenden Jahren wohl nicht mehr vereinnahmen können. Gleichwohl gehören Zinsanlagen weiterhin in die meisten gut strukturierten Wertpapierdepots, wenn wohl auch nicht mehr mit solchem Gewicht. Wer mit Renteninvestments auf Sicht der kommenden Jahre eine Zwei vor dem Komma erwirtschaftet, wird sich glücklich schätzen dürfen. Auf die Rückkehr der "Sechs-Prozenter"-Bundesanleihen werden wir wohl noch lange Zeit warten müssen.

Mit freundlichen Grüßen



Thomas Dopf  
Investments

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite [www.investmentredaktion.de/redaktion](http://www.investmentredaktion.de/redaktion) wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührensatzung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH