



„Dividenden statt Zinsen“

15.02.2022

Die anhaltend hohe Inflation und nachhaltig niedrigen Zinsen stellen Anleger vor Herausforderungen. Können Dividenden eine Alternative sein? Ein Interview mit Fondsmanager Ludwig Palm.

Herr Palm, immer mehr Anleger schichten von Zinsprodukten in Aktien um. Laut Deutschem Aktieninstitut sollen vier Millionen Bundesbürger seit der Finanzkrise im Jahr 2008 zum ersten Mal in Fonds und ETFs investiert haben. Was würden Sie jemanden raten, der den Schritt an die Aktienmärkte wagen will?

Dass es eine gute und notwendige Entscheidung ist, in ein breit gestreutes Aktienportfolio zu investieren, um langfristig Vermögen zu erhalten oder aufzubauen. Es spricht viel dafür, dass die Inflation in den nächsten Jahren deutlich höher sein wird, als in der letzten Dekade. Zwar dürfte die US-Notenbank wohl im März beginnen, die Zinsen anzuheben. Eine echte Zinswende, also eine Zinserhöhung, die das Zinsniveau wieder auf oder über das Inflationsniveau hebt, ist aus unserer Sicht angesichts der hohen Staatsverschuldung wohl nicht zu erwarten. Damit wird der Realzins, also der Zinsertrag nach Abzug der Inflation, unseres Erachtens noch lange Zeit unter null bleiben. Aktien sind damit auf Sicht attraktiver als Anleihen.

Was bedeutet das konkret für Sparer?



Nun ja, ein negativer Realzins von beispielsweise durchschnittlich drei Prozent jährlich führt über zehn Jahre zu einem Kaufkraftverlust von 26 Prozent. Sparprodukte und Anleihen sind in diesem Umfeld also ein Verlustgeschäft – zumindest, wenn man bei den Anleihen wie die meisten Privatanleger einer reinen Kauf- und-Haltestrategie folgt. Ein breit gestreutes und möglichst weltweit ausgerichtetes Aktienportfolio kann da langfristig deutlich bessere Chancen bieten.

Und welche Vorteile hat es, dabei in dividendenstarke Aktien zu investieren?

Dividenden sind derzeit die einzige Möglichkeit, bei liquiden Anlageklassen noch auskömmliche, laufende Erträge zu erzielen; auch wenn die Ausschüttungen natürlich nicht garantiert sind. Das ist für viele Anleger interessant. Hinzu kommen in der Regel die Kursgewinne, die natürlich schwanken können. Hier bieten Dividendenaristokraten, also Titel von Unternehmen, die ihre Dividendenzahlung über 25 Jahre oder mehr stetig erhöht haben, langfristig bessere Chancen als Unternehmen, die besonders hohe Dividenden ausschütten. Denn bei Dividendenaristokraten sind die Dividendensicherheit und das Steigerungspotenzial in der Regel höher.

Aber bei solchen Dividendenaristokraten sind die jährlichen Ausschüttungen oftmals ziemlich gering.

Das ist richtig. Doch immerhin beträgt die Dividendenrendite beispielsweise beim Dividendenaristokraten Johnson & Johnson aktuell 2,5 Prozent und bei 3M sogar 3,5 Prozent. Zeigen Sie mir ein Bank- oder Zinsprodukt, das derzeit etwa zwei Prozent per annum schafft, bei überschaubarem Risiko. Zudem sollten Anleger auch bei Dividendenaktien immer beides sehen, also die Höhe der Dividenden und die Kursgewinne.

Wenn Anleger aber nun eine höhere Ausschüttung möchten? Drei, vier, oder sogar fünf Prozent beispielsweise?

Dann landen sie entweder bei schwierigen Unternehmen oder in schwierigen Branchen. Hohe Dividenden werden vielfach in den Bereichen Banken, Energie, Telekommunikation oder Versorger bezahlt. Diese Sektoren liefern aber oft eine niedrigere Gesamtrendite. Die hohe Dividendenrendite kompensiert oft die schwache Wertentwicklung beim Aktienkurs. Meist holen sich Anleger, die sich nur auf die Ausschüttungshöhe fokussieren, viele Problemfälle ins Portfolio. Es kann natürlich auch in diesen Sektoren einzelne, dauerhaft profitable Aktiengesellschaften geben, die von der betriebswirtschaftlichen Qualität her überzeugen und dennoch sehr hohe Ausschüttungen leisten. Man muss hier aber ganz genau hinschauen.

Die Höhe der Dividende spielt bei Ihnen also keine Rolle?

Das habe ich nicht gesagt. Die Dividendenhöhe ist bei uns aber nur eines von vielen anderen Kriterien. Zunächst fokussieren wir uns auf die Qualität der Unternehmen, die wir als die Stärke und Vorhersagbarkeit von Erträgen definiert haben. Denn wir sind überzeugt, dass die Dividende der ökonomischen Entwicklung eines Unternehmens folgen sollte und nicht umgekehrt. Nur profitabel wachsende Unternehmen können unseres Erachtens eine nachhaltige und über die Zeit steigende Dividende zahlen.



Ist es aus unternehmerischer Sicht nicht ein Nachteil, wenn ein Unternehmen seinen Gewinn an die Aktionäre ausschütten muss, statt in lukrative Zukunftsprojekte zu investieren?

Wir plädieren für eine differenzierte Sichtweise. Dividenden und Investitionen schließen sich ja nicht aus. Deshalb suchen wir ja gezielt nach Unternehmen, die sich die Dividendenzahlungen auch leisten können. Konstante Auszahlungen können das Management zudem disziplinieren.

Geben Sie uns ein Beispiel.

Nehmen wir etwa den US-Konzern Johnson & Johnson, der nicht nur seit 25 Jahren regelmäßig Dividenden zahlt, sondern die Ausschüttung auch mehrmals erhöht hat. Der CEO erklärte mal, dass die nächste Ausschüttung bei der üblichen Planung der Kapitalallokation zu Jahresbeginn gleich abgezogen wird. Erst danach geht es um Investitionen, für die man dann nicht zu viel ausgeben kann, sondern effizient planen muss. Weil weniger Geld zur Verfügung steht, wird nicht zu viel ausgegeben. Aus meiner Sicht kann man das mit einem Immobilienbesitzer vergleichen, der sich ja auch jahrelang beim Konsum diszipliniert, um den Kredit abzubezahlen und am Ende ein Eigenheim besitzt.

Was halten Sie von Dividenden-ETFs?

Das Thema passives Investieren ist für Privatanleger bei einem weltweiten Dividendenportfolio alles andere als profan. Anleger müssen hierfür sehr aktive Entscheidungen treffen. Dann geht es etwa darum, einen „Dividend Aristocrats ETF“ für den Bereich USA, Europa und Asien mit einer Prise eines globalen „High Dividend Index“ zu verfeinern, sofern das in der aktuellen Marktphase attraktiv erscheint. Die Auswahl von Einzeltiteln kann zudem immer wieder Chancen bieten, etwa wenn die Kurse von einzelnen Dividendenaristokraten unter Druck geraten, obwohl sich das Risiko nicht verändert hat. Wir glauben, dass aktive Investments hier einigen Mehrwert bieten können.

Herr Palm, vielen Dank für das Gespräch.

RECHTLICHER HINWEIS

Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.

Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.