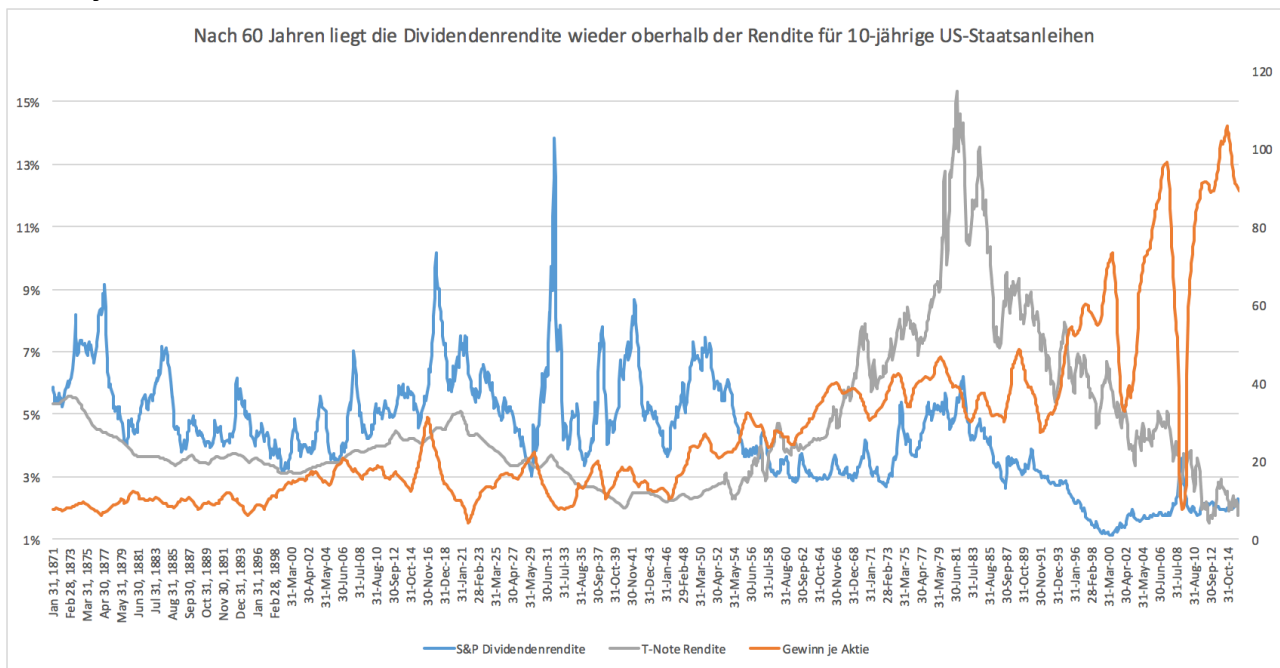


Werden bald die Dividenden gekürzt?

Autor: Clemens Schmale, Finanzmarktanalyst | 25.04.2016 06:00 | Copyright BörseGo AG 2000-2021

Derzeit gilt: Dividenden sind die neuen Zinsen. Die Gewinne vieler Unternehmen, vor allem in den USA, sind rückläufig. Wie lange kann diese Formel da noch gelten?

Anfang 2016 ist etwas Merkwürdiges passiert. Die Dividendenrendite des S&P 500 stieg über die Rendite von 10-jährigen US Staatsanleihen. Keiner weiß wie lange sich dieser Zustand halten wird, doch es ist historisch gesehen ein seltenes Ereignis. Grafik 1 zeigt die Dividendenrendite, die Rendite von Staatsanleihen und den Gewinn je Aktie der S&P 500 Unternehmen.



Zuletzt lag die Dividendenrendite vor 1956 oberhalb der Rendite von Staatsanleihen. Vor 1956 war das ein ganz natürliches Phänomen. Nach 1956 kam das einfach nicht mehr vor. Die Umkehrung des Verhältnisses bzw. die Rückkehr in die Zeit vor 1956 ist ein Ereignis, das eine gewisse Bedeutung hat. Doch worin liegt diese Bedeutung?

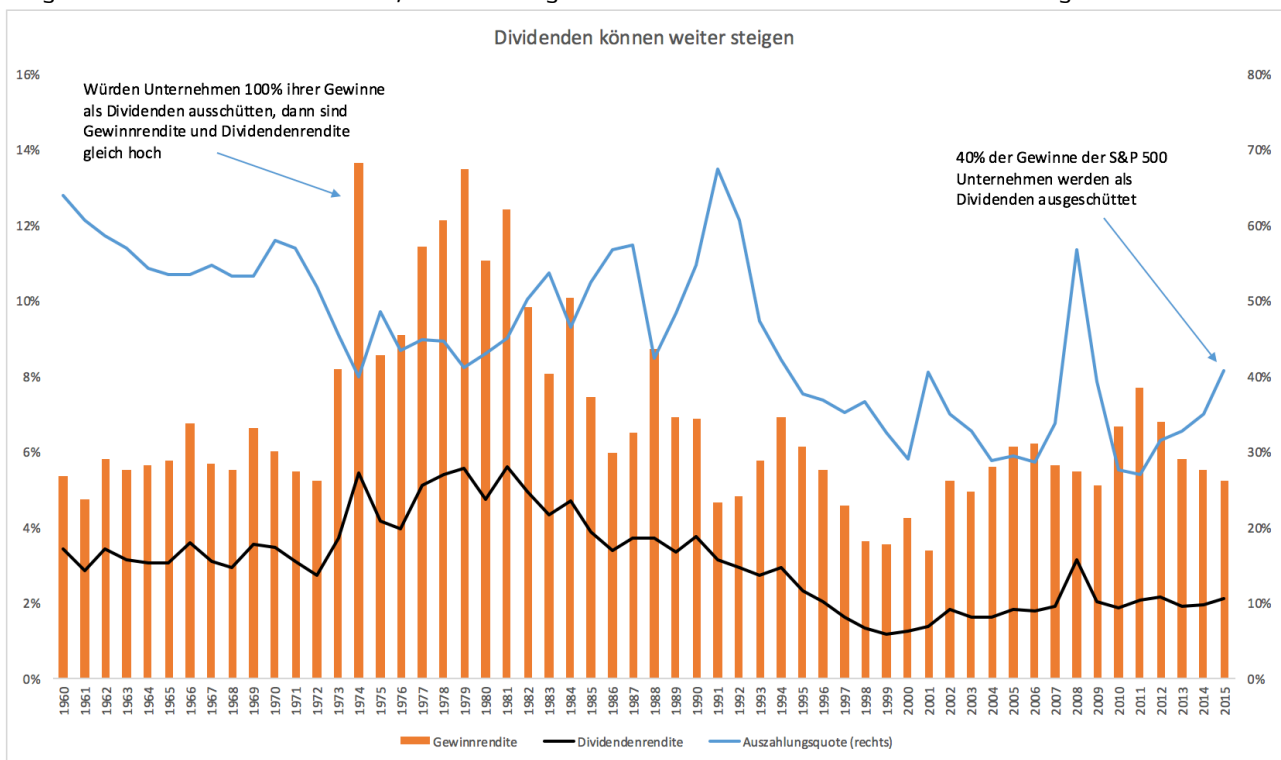
Laut heutiger Meinung sollte die Dividendenrendite unterhalb der Rendite von Staatsanleihen liegen. Der Grund dafür ist einfach. Dividenden geben Anlegern einen gewissen Inflationsschutz. Anleihen tun das nicht. Anleihen zahlen einen bestimmten Kupon. Kauft man heute Staatsanleihen mit einer Rendite von 2 % und steigt die Inflation auf 3 %, dann hat man Pech gehabt. Nach Inflation verliert der Anleger Geld.

Bei Dividenden sollte das anders sein. Steigt die Inflation, dann sollten auch früher oder später die Gewinne der Unternehmen steigen. Höhere Gewinne aufgrund eines allgemein höheren Preisniveaus ermöglichen es Unternehmen auch die gestiegene Inflation durch Anhebung der Dividenden auszugleichen. Liegt die Dividendenrendite heute bei 2 % und steigt die Inflation auf 3 %, dann sollte es Unternehmen möglich sein auch die Dividenden anzuheben – so die Theorie.

Da Dividenden einen Inflationsschutz bieten, Anleihen aber nicht, sollten Anleihen auch mehr Rendite abwerfen als Dividenden. Das klingt nachvollziehbar, doch praktisch lässt sich das kaum bestätigen. In den 70er Jahren stieg die Inflation von 2 % auf knapp 15 %. Die Dividendenrendite stieg lediglich von 3 % auf 6 %. Anleiherenditen stiegen im Gegensatz dazu von 4 % auf 15 % und boten einen sehr viel besseren Inflationsschutz, wenn man als Anleger von Aktien auf Anleihen umschichtete.

Eine zweite Beobachtung, die Anleger an den derzeitigen Dividenden zweifeln lässt, ist die Ertragskraft der

Unternehmen. Grafik 2 zeigt die Gewinnrendite, die Dividendenrendite und die Ausschüttungsquote der S&P 500 Unternehmen. Derzeit schütten Unternehmen 40 % ihrer Gewinne in Form von Dividenden aus. Das ist im Vergleich zu den letzten Jahren viel, doch im Vergleich zu den 60er bis 90er Jahren ist es wenig.



Die Gewinne vieler Unternehmen sinken derzeit. Das muss nicht das Ende der Dividenden bedeuten. Die Ausschüttungsquote hat noch viel Luft nach oben. Die Gewinnrendite liegt aktuell bei 5,2 %. Die Gewinnrendite ist der Kehrwert des Kurs-Gewinn-Verhältnisses. Liegt der Kurs einer Aktie bei 100 und erwirtschaftet das Unternehmen einen Gewinn von 5, dann liegt das KGV bei 20. Man kann es auch anders ausdrücken: der Gewinn im Verhältnis zum Preis der Aktie liegt bei 5 %.

Würden Unternehmen 100 % ihrer Gewinne ausschütten, dann könnte die Dividendenrendite derzeit auf maximal 5,2 % steigen. Das wird sie nicht, da Unternehmen einen Teil der Gewinn einbehalten bzw. in Aktienrückkäufe stecken. Trotzdem haben Unternehmen Luft, um die Dividenden weiter zu steigern.

Einige Unternehmen müssten ihre Aktienrückkäufe zurückfahren, um die Dividendenrendite bei sinkenden Gewinnen konstant zu halten. Das ist höchstwahrscheinlich der Weg, den die meisten Unternehmen gehen werden, sollte es soweit kommen. Aktienrückkaufprogramme haben oft eine vorgegebene Dauer und ein vordefiniertes Volumen. Sie laufen automatisch aus. Von Dividenden wird erwartet, dass sie jedes Jahr und ohne Unterbrechung gezahlt werden. Es ist sehr viel schwieriger Dividenden zu streichen als keine eigenen Aktien mehr zurückzukaufen.

Persönlich sehe ich aufgrund sinkender Gewinne keine Gefahr für Dividenden. Auch ein Anstieg der Dividendenrendite über die Anleiherenditen empfinde ich nicht als bedrohliches Signal. Vielmehr wäre es eine Normalisierung des Zustands. Da Anleiherenditen stärker auf Inflation reagieren als Dividendenrenditen sollten Dividendenrenditen auch höher als Anleiherenditen sein.

Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 15 und § 17 AGB BörseGo AG

§ 15 Haftung

15.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps

erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

15.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig von einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

15.3 Im übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

15.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 15.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

15.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

§ 17 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Portalen von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Portalen von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Portale zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Portalen bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung der selbstständigen Anlageentscheidung des Nutzers. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Stand: September 2019

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.ag © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzende: Dipl.-Kff. Jutta Hofbauer – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2021