

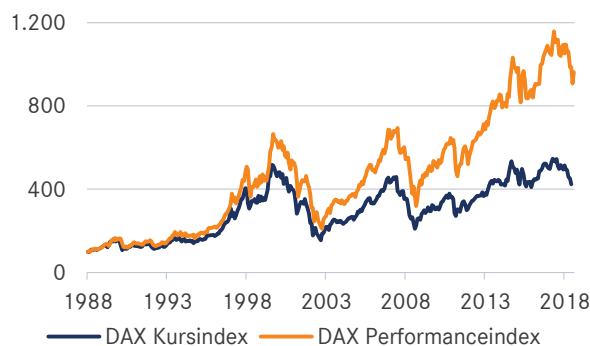
## Dividenden: Unterschätzte Stütze der Aktienanlage

- Dividenden senken das Risiko von Verlusten bei Aktienanlagen.
- Gerade in angespannten Marktphasen bieten sie einen stabilen Anker.
- Mittels Fondslösungen entstehen aus Dividenden weitere Renditepotenziale.

Wenig ist sicher am Aktienmarkt. Zu diesem Fazit könnte man kommen, betrachtet man alleine die Kursentwicklungen an den internationalen Börsen im vergangenen Jahr. Und Ökonomen sowie Finanzanalysten sagen auch für dieses Jahr ein unruhiges Fahrwasser am Aktienmarkt voraus, da neben den politischen Unruheherden (Brexit, US-Handelskonflikt u.a.) auch die weltweite Konjunktur sich wohl eher abkühlen als noch einmal an neuem Schwung gewinnen wird. In solchen Phasen hinterfragen Aktienanleger oftmals ihre Anlageentscheidung. Der ein oder andere Anleger steigt in der Folge sogar ganz aus dem Markt aus. Dabei wird oft übersehen, welchen vergleichsweise stabilen Beitrag Aktiendividenden beim Vermögensaufbau leisten können und somit der vermeintlichen Unsicherheit entgegenwirken.

### Performance- vs. Kursindex

DAX 30 Kurs- vs. Performanceindex (Juli 1989)



Quelle: Datastream, apoBank

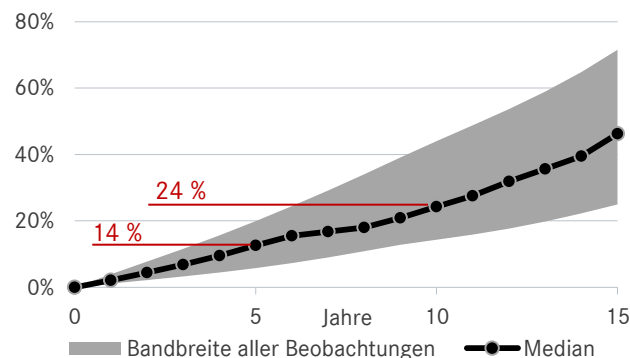
sichtbar.

Ein flüchtiger Blick auf den deutschen Leitindex DAX, wie man ihn landläufig kennt, offenbart die Attraktivität einer Anlage am deutschen Aktienmarkt. Doch anders als die meisten anderen internationalen Leitindizes handelt es sich beim DAX um einen Performance-Index und keinen Kursindex, wie bspw. beim US-amerikanischen S&P 500 oder dem CAC 40 aus Frankreich. Doch was macht den Unterschied aus? Kursindizes bilden lediglich die Kursentwicklung der im Leitindex zusammengefassten Einzeltitel ab. Im Unterschied dazu schließt der Performanceindex ausgezahlte Dividenden mit ein. Daher ist ein kontinuierlicher Aufwärtstrend beim DAX bereits in der Methodik angelegt. Bereinigt man den Performanceindex um den Dividendeneinfluss, so wird die Bedeutung der jährlichen Ausschüttungen für die langfristige Performance der Aktienanlage schnell

### Dividenden: Langfristig ein wichtiger Renditebaustein

Anleger zögern beim Einstieg in den Aktienmarkt oft, denn nicht selten wollen sie abwarten bis eine neuerliche Kurskorrektur das Risiko von Kursverlusten reduziert. Dabei lohnt langfristig ein Abwarten selten. Anleger, die lange warten, verpassen zumeist nicht nur Kurssteigerungen, sondern auch Dividendenauszahlungen, die bereits in der mittleren Frist das Risiko senken, mit weniger Vermögen als zum Zeitpunkt des Einstiegs in den Markt dazustehen. Denn bei im Durchschnitt 2 % bis 3 % Dividendenrendite wird bereits nach wenigen Jahren alleine durch die Auszahlungen der Dividenden ein Polster aufgebaut, das im sehr unwahrscheinlichen Fall einer mehrere Jahre anhaltende Aktienbaisse Aktionäre entschädigen sollte. Im Durchschnitt über alle 5-Jahreszeiträume seit 1990 lag am US-amerikanischen Markt (S&P 500) die aufsummierte Dividendenausschüttung bei rund 14 % des Einstiegskurses (Abb. 2). Für 10-Jahresräume betrug der Median rund 24 %. Je nach Zeitraum wich die kumulierte Dividendenrendite allerdings spürbar von diesen Mittelwerten ab. Jedoch erreichte diese selbst bei einem Einstieg zum ungünstigen Zeitpunkt kurz vor dem

Kumulierte Dividendenausschüttung in % des Einstiegspreises nach Anlagedauer



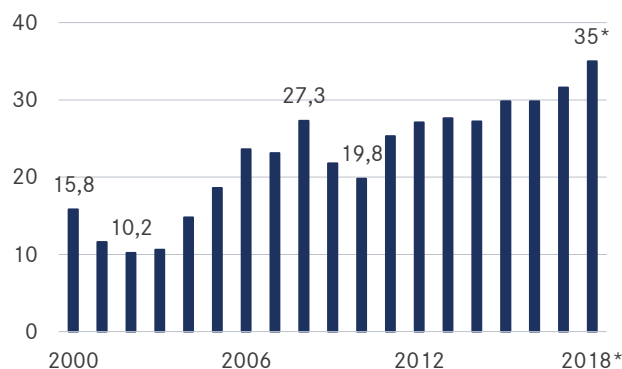
Quelle: Datastream, apoBank

Platzen der New Economy-Blase 1999 nach zehn Jahren noch rund 14 %. Weitet man den Betrachtungszeitraum bis in die 1950er Jahre aus, so lag die durchschnittlich generierte Dividendenauszahlung, gemessen am Einstiegskurs, zu jedem Zeitpunkt sogar höher. Die vorausgegangene Betrachtung soll nicht dazu verleiten, Dividenden starken Titeln zu bevorzugen. Denn deren höhere bzw. niedrigere Attraktivität hängt von anderen, im Zeitablauf schwankenden Faktoren, ab.

### Dividendenausschüttungen auch in Krisenjahren

Anders als bei einer reinen Betrachtung der Kursperformance, bei der in abwärts gerichteten Marktphasen zumeist nur Verluste beobachtet werden können, sorgt die Einbeziehung von Dividenden gerade in schwierigen Phasen für ein realistischeres Bild. Denn selbst wenn die konjunkturelle Situation angespannt ist, verzichten Unternehmen höchst selten auf die Auszahlung von Dividenden. Daher weist die jährliche Dividendenausschüttung im DAX 30 einen seit zwei Jahrzehnten aufwärtsgerichteten Trend auf (Abb. 3), der auch in Krisenphasen kaum unterbrochen wird. Unternehmen nutzen ihre Dividendenpolitik in diesen schwierigen Phasen, um zum einen ihre Aktionäre zufrieden zu stellen und andererseits, um die langfristig nachhaltige Geschäftstätigkeit des Unternehmens am Markt zu unterstreichen. Daher war der Rückgang der Dividendenausschüttungen in den Jahren der Finanzkrise auch nur sehr begrenzt. In wirtschaftlich guten Zeiten steigenden die Auszahlungen dann zumeist deutlich an. Alleine für das Jahr 2018 dürften nach Analystenschätzungen daher durch DAX-Titel rund 35 Mrd. Euro in Form von Dividenden an Aktionäre ausgeschüttet werden. Für Anleger können Aktien daher auch in angespannten Marktphasen mit zumindest einem vergleichsweise sicheren Baustein aufwarten.

Jährliche Dividendenausschüttungen DAX 30- Unternehmen in Mrd. Euro

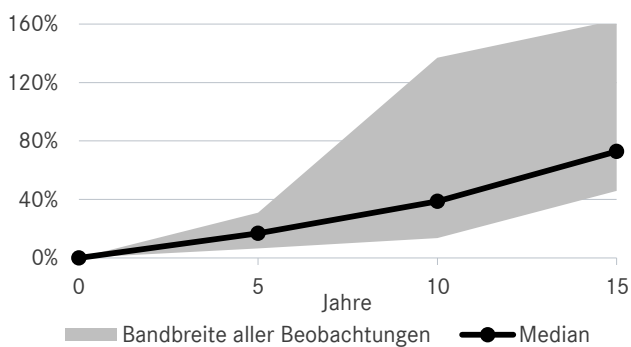


Quelle: Börse.de, apoBank

\*Schätzung

### Der Zinseszins der Aktienanlage

Kumulierte Dividendenrendite bei Dividenden-thesaurierung (S&P 500) in % des Einstiegskurses



Quelle: Datastream, apoBank

Auszahlung der Dividenden noch einmal ansteigen lässt. Anleger bleiben damit gegenüber einer Auszahlung von Dividenden vollumfänglich im Markt investiert.

Gerade im wirtschaftlich schwierigen Umfeld ist das Wissen um die Bedeutung von Dividenden ein wichtiger Baustein, um sich nicht voreilig aus dem Markt zurückzuziehen und hierdurch Risikoprämien langfristig nicht zu vereinnahmen. Diese stärker Cash-Flow bezogene Betrachtung der Anlage passt dabei auch zum Beratungsansatz des Asset Managements der apoBank. Zwar sind zukünftige Dividenden in ihrer Höhe nicht planbar, jedoch kann mit Auszahlungsplänen bei Fondslösungen eine planbare und verlässliche Auszahlung erreicht werden. Denn langfristig wichtig für den Anleger ist nicht zwingend der Bestandwert seines Vermögens zu einem Zeitpunkt, sondern vielmehr, dass die aus seinen Anlagen generierten Einnahmen seine Ausgabenbedürfnisse zu jeder Zeit damit abdecken können.

Anleger investieren, wenn sie möglichst breit diversifiziert sein möchten, selten in einzelne Aktientitel, sondern in Fondslösungen. Oft handelt es sich dabei um thesaurierende Fonds, bei denen die Dividenden nicht ausgeschüttet, sondern in Form neuerlicher Aktienkäufen reinvestiert werden. In der langen Frist können Anleger davon doppelt profitieren. Zum einen können im Laufe der Jahre Dividendenzahlungen eingestrichen werden, zum anderen sorgt deren direkte Wiederanlage für zusätzliche Ertragspotenziale, auch wenn im Unterschied zum Zinseszineffekt beim Sparkonto reinvestierte Dividenden einem Verlustrisiko ausgesetzt sind. Allerdings gilt, dass im „Normalfall“ eine langfristig positive Kursentwicklung am Aktienmarkt die Renditepotenziale gegenüber einer sicheren Auszahlung von Dividenden