



Dividende – der neue Hype

Im ersten Hype war das Motto: „Der Umsatz ist der neue Gewinn!“. Rund acht Jahre später tönte es aus allen Kanälen: „Die Banken sind die neuen Zauberer!“. Und nun erfahren die zinsgestressten Anleger aller Orten: „Die Dividende ist der neue Zins!“. Da darf man sich schon mal fragen: Macht Erfahrung wirklich klug?

Seitdem die Zinsen weltweit auf historisch niedrige Niveaus gesunken sind, plagen die Anleger Sorgen um eine ordentliche Rendite ihres flüssigen Vermögens. Besonders ausgeprägt ist die Sorge in Deutschland, da die Investoren hierzulande besonders einseitig anlegten. Ganz überwiegend landete ihr Geld in zinstragenden Anlagen, bevorzugt in Bundesanleihen. In den vergangenen Jahrzehnten war diese Anlagestrategie unter Abwägung des Risikos äußerst erfolgreich. Die Rendite lag langfristig zwischen sechs und sieben Prozent, die Zinszahlungen erfolgten pünktlich, die Kursschwankungen waren erträglich, die Ausfallrate lag bei Null.

Gerade in den angelsächsischen Ländern war das Anlageverhalten dagegen traditionell deutlich stärker aktienorientiert ausgerichtet. Deswegen trifft das Nullzins-Regime deutsche Investoren erheblich unvorbereiteter. Das mag eine der Erklärungen dafür sein, dass die Wirtschaftspresse seit Wochen ein Trommelfeuer aus Banalitäten und Halbwahrheiten auf die renditesuchenden Anleger loslässt, in das sich leider auch Bankenvertreter, Fondsmanager und andere Experten eingemischt haben und das in dem ebenso griffigen, wie absurden Wahlspruch von der Dividende als dem neuen Zins mündet. Zur Verdeutlichung dieser These wird oftmals ein Vergleich der Rendite deutscher Bundesanleihen - zur Zeit rund 0,25 Prozent - mit der Rendite angestellt, die sich ergibt, wenn man die durchschnittliche Ausschüttung der deutschen DAX Werte auf ihren Aktienkurs berechnet. Dieser Wert liegt aktuell bei gut 2,5 Prozent.

Nun hinkt dieser Vergleich gleich aus drei Gründen. Zum einen sind Dividenden eben Beteiligungen am Unternehmenserfolg und dieser unterliegt im Zeitablauf erheblichen Schwankungen, während die Zinsen während der gesamten Laufzeit bekannt sind und gleich bleiben. Zweitens erhält der Anleihekäufer am Ende der ebenfalls bekannten Laufzeit sein eingesetztes Kapital zusätzlich zu den Zinsen wieder zurück. Der Aktieninvestor dagegen kann nicht mit dem eingesetzten Kapital planen, da der Aktienkurs der Zukunft immer unbekannt ist. Und drittens unterliegen Aktienkurse auch während einer geplanten längeren Haltedauer einem deutlich höheren Kursrisiko als Bundesanleihen, was gerade bei Privatanlegern die Gefahr von prozyklischem Handeln impliziert. Es gehört halt schon ein sehr stabiles Nervenkostüm dazu, sich bei Kursverlusten von 30 oder 40 Prozent an der „Dividendenrendite“ von zwei oder drei Prozent pro Jahr aufzurichten.

Zinsen und Dividenden gehören zu zwei ganz unterschiedlichen Risikoklassen. Dies zu ignorieren, kann zu fatalen Fehlentscheidungen führen. Ganz anders liegt der Fall bei Investoren, die in ihr Portfolio einen bestimmten Aktienanteil aufnehmen wollen und über ein erfolgversprechendes Kriterium bei der Aktienselektion nachdenken. Hier kann die „Dividendenrendite“ ebenso wie andere fundamentale Kriterien der Unternehmensanalyse eine sinnvolle Wahl sein. Bereits 1996 hat die undifferenzierte Berichterstattung über die Chancen und Risiken von Aktienanlagen bei deutschen Anlegern großen Schaden angerichtet. Das war beim Börsengang der Deutschen Telekom. Es wäre äußerst schädlich für die chronisch schwache hiesige Aktienkultur, wenn erneut zur Unzeit mit den falschen Argumenten für die richtige Sache geworben würde.