



Das Dividenden-Märchen: Warum Skepsis angebracht ist

Von Stephan Albrech, Vorstand der Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG in Köln

Es ist Dividendensaison. Von März bis Mai schütten die Aktienunternehmen in Deutschland wieder Milliarden von Euro aus. Viele Aktienanleger glauben, dass dies eine besonders rentable Zeit sei. Dabei handelt es sich im Kern lediglich um ein Spiel nach dem Muster „Rechte Tasche, linke Tasche“. Und langfristig orientierten Anlegern schaden Dividenden sogar. Drei gute Gründe für mehr Vorsicht!

Blättert man dieser Tage in einem Finanzmagazin oder surft auf Finanzseiten im Internet, stößt man rasch auf das Thema „Dividenden“. Über 60 Milliarden Euro sollen Aktienunternehmen in Deutschland in diesem Jahr ausschütten. Welchem nicht-professionellen Anleger ist es da zu verdenken, wenn er bzw. sie bei diesen Aussichten feuchte Augen bekommt und der Dividendenzahlung entgegenfiebert? Verstärkt wird dieses Fieber von vielen Akteuren in der Finanzbranche. Dazu zählen etwa Fondsgesellschaften, ETF-Anbieter, Banken, Unternehmen und Finanzmagazine, die an der Story von den ach so attraktiven Dividenden gut verdienen.

Dividenden laufen nach dem Muster „linke Tasche, rechte Tasche“

Eine Tatsache wird in dem allgemeinen Lobgesang kaum einmal klar benannt: Dividenden sind kein zusätzlicher Ertrag wie ein Zins, der von einer anderen Vertragspartei gezahlt wird. Vielmehr sinkt der Aktienkurs am Tag der Ausschüttung (ex-Dividende) um eben diesen Betrag. Somit bezahlt der Anleger sich selbst, denn die Gesamtsumme, über die er verfügen kann, bleibt gleich. Ein Beispiel macht das klar: Ein Anleger hält 100 XYZ-Aktien zu je 100 Euro. Am Tag der Ausschüttung von 5 Euro pro Aktie werden ihm 500 Euro aufs Verrechnungskonto überwiesen. Dafür verringert sich der Wert der Aktien im Depot auf 9.500 Euro. Die Summe von 10.000 Euro aber bleibt gleich – ein klassischer Fall von „linke Tasche, rechte Tasche“. Mit dem feinen Unterschied, dass jetzt nur 9.500 Euro produktiv in der Firma arbeiten können.

Dividenden mindern meist die Ertragskraft von Unternehmen

Problematisch sind Dividenden aus Sicht des Unternehmens, denn dort vermindern sie das Kapital, das rentabel investiert werden kann. Angenommen, das Unternehmen erzielt mit seiner Geschäftstätigkeit eine jährliche Rendite von 20 Prozent. Dann bedeutet die Zahlung einer Dividende von 5 Prozent an die Anleger, dass nicht mehr 100, sondern nur noch 95 Prozent des Kapitals mit 20 Prozent verzinst werden. Dadurch werden im kommenden Jahr nur noch 114 statt 120 Einheiten (95 mal 1,2) erwirtschaftet. Star-Investor Warren Buffett hält daher wenig von Dividendenzahlungen und zieht es vor, das Kapital höher verzinst in seiner Holding „Berkshire Hathaway“ arbeiten zu lassen. Der Erfolg gibt ihm Recht.



Dividenden schaden langfristig orientierten Anlegern

Aus den oben genannten Gründen sind langfristig orientierte Anleger besser bedient, wenn sie Aktien von Unternehmen kaufen, die auf Ausschüttungen verzichten und stattdessen entweder das Geld mit einer höheren Verzinsung in das eigene Geschäft investieren und/oder eigene Aktien zurückkaufen. Letzteres spricht dafür, dass die Führung Vertrauen in die Aussichten des Unternehmens hat, und es verknappt zudem die Anzahl der Aktien. Dadurch steigt bei einem gleichbleibenden oder höheren Gewinn der Gewinn pro Aktie, was den Kurs beflügelt.

Durch diese beiden Arten, Firmengewinne ins eigene Geschäft zu investieren (Thesaurierung), nutzen Anleger auf Dauer den Zinseszins-Effekt deutlich besser, als wenn sie sich Dividenden zahlen lassen. Wer regelmäßig Ausschüttungen möchte, sollte auf dieselbe Weise vorgehen, aber einen angemessenen Teil des Vermögens in gut verzinste Anleihen oder auf Konten anlegen. Aus diesem eher risikoarmen Vermögensteil kann dann in bestimmten Zeitabständen Geld für den Konsum zufließen.

