

<https://blog.de.erste-am.com/dividententitel-und-corona-worauf-man-achten-sollte/>

Dividententitel und Corona – worauf man achten sollte

Harald Egger



© (c) unsplash

Speziell in Krisenzeiten fürchten Anleger nicht nur Kursverluste, sondern auch Ausfälle von Dividendenzahlungen. Diese Ängste sind nicht unbegründet, nach Berechnungen der DZ Bank sind die Zahlungen der DAX Unternehmen in früheren Rezessionen um gut 25% reduziert worden. Aufgrund des Ausmaßes der Corona-Krise könnten die Ausfälle sogar noch stärker ausfallen. Speziell in Europa gab es zudem politischen Druck die Dividendenzahlung ausfallen zu lassen, speziell dann wenn öffentliche Fördergelder in Anspruch genommen werden.

Diskussionen, die für dividendenstarke Unternehmen nicht förderlich sind. In diesem Blog wollen wir uns mit der aktuellen Situation der Dividendenkaiser beschäftigen, vor allem mit der Frage wie sich High Dividend Aktien in der Krise bisher gehalten haben:

Value und High Dividends hinken der Gesamtperformance in 2020 hinterher

Auch wenn Anfang Juni eine Value Phase (Outperformance zyklischer Aktien) begonnen hat, stand das Jahr 2020 bislang ganz im Zeichen von Qualitäts- und Growth Aktien (profitable Wachstumsunternehmen). Das ist verständlich, da Wachstumswerte stärker von einem Zinsrückgang profitieren und während einer Krise die Nachfrage nach Qualität generell hoch ist. In diesem Zusammenhang stellt sich oft die Frage, ob Dividententitel einen Schutz vor negativer Performance liefern. Wie aus Chart 1 ersichtlich ist, war dem nicht so. Generell haben Dividendenwerte in der aktuellen Krise underperfornt, d.h. schlechter als der Gesamtmarkt abgeschnitten.

Relative Performance Faktoren (1.1.2020-5.6.2020)

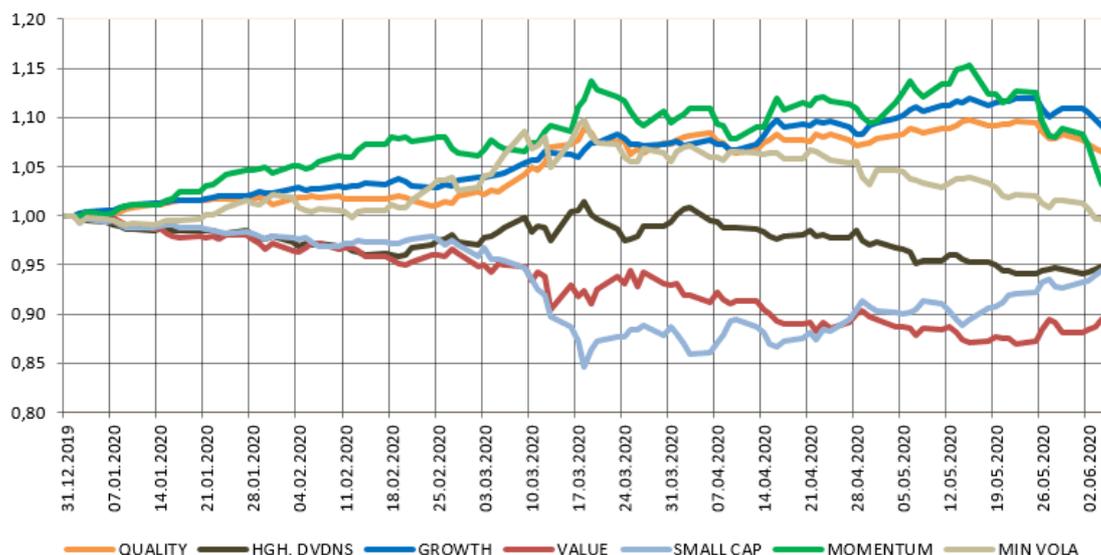


Chart 1: Relative Faktor-Performance Global (Quelle: Thomson Reuters)

Eine globale Betrachtung überdeckt naturgemäß regionale Unterschiede, wie zum Beispiel Dividendenhöhe oder Qualität der Unternehmen, weshalb wir den Gesamtmarkt auf unterschiedliche Regionen aufteilen wollen. Wir betrachten jeweils zwei Portfolios, zum einen jene Unternehmen mit einer überdurchschnittlichen Dividendenrendite (DY) sowie jene mit einer unterdurchschnittlichen.

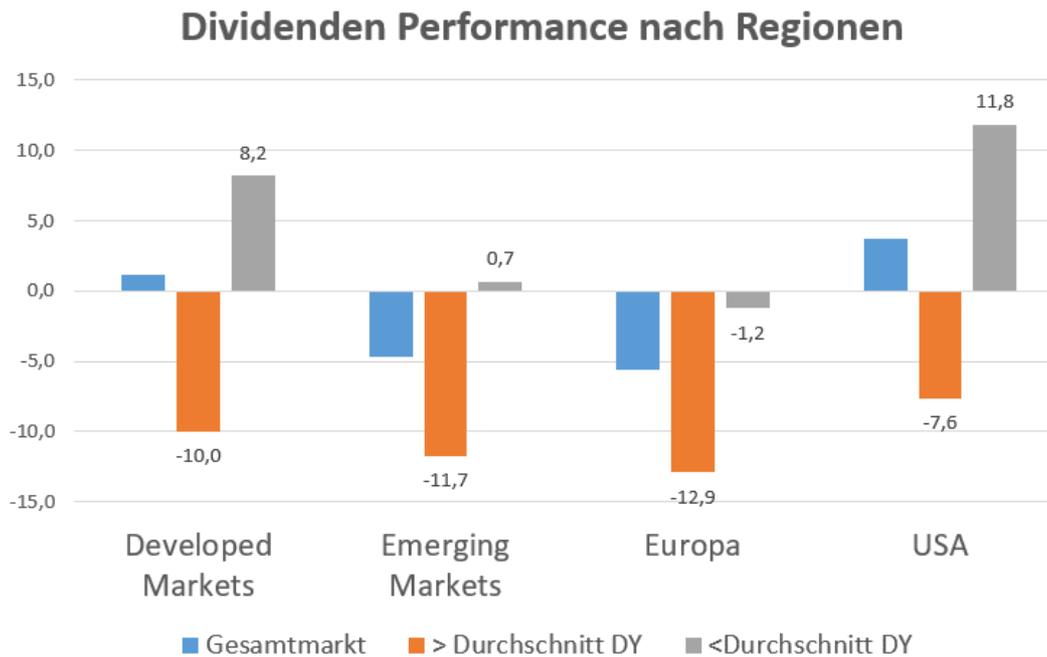


Chart 2: Regionale Performance nach Dividendenrendite (Quelle: Bloomberg)

Die regionale Betrachtung ergibt ein einheitliches Bild. Wie aus Chart 2 ersichtlich ist, haben Unternehmen mit einer überdurchschnittlichen Dividendenrendite in 2020 deutlich schlechter abgeschnitten als jene Unternehmen, die keine oder eine unterdurchschnittliche Rendite aufweisen. In den USA ist das Bild extrem mit einer positiven Performance von 11,8% der „Wenig“-Ausschütter gegenüber -7,6% der High Dividend-Unternehmen. D.h. mit Unternehmen, die keine oder geringe Dividende ausschütten konnte man global ein positives Ergebnis erzielen, während man mit Dividenden-Zahler im Minus liegt.

Wenn es regional schon kaum Unterschiede gibt, wollen wir analysieren, ob dies innerhalb der Sektoren der Fall ist. Abermals erkennen wir in Chart 3, dass Unternehmen mit einer überdurchschnittlichen Dividendenrendite deutlich schlechter abgeschnitten haben als ihr Gegenstück.

Energieversorger, Gesundheitsaktien und Industrietitel haben sich behauptet

Allerdings offenbart Chart 3 eine wichtige Erkenntnis. Das Ausmaß der negativen Performance ist nicht einheitlich. Finanz-, Energie und Telekom (Communication Services) Unternehmen haben deutlich schlechter abgeschnitten als Unternehmen aus dem Industrie, Gesundheit- oder Versorger-Sektor.

Dies ist wenig überraschend, da die Investoren (zu Recht) befürchten, dass Unternehmen aus gewissen Sektoren ihre Dividendenzahlungen kürzen oder zur Gänze ausfallen lassen. Im Finanzbereich wird befürchtet, dass aufgrund der Krise viele Unternehmen und Privatpersonen ihre Kredite nicht begleichen können, mit entsprechend negativen Auswirkungen auf die Dividendenpolitik. In Europa haben einige Banken beabsichtigte Dividendenzahlung vom Frühsommer auf den Herbst verschoben, wenn das Ausmaß der Krise besser abschätzbar ist.

Im Energiesektor leiden viele Unternehmen unter dem massiven Preisverfall des Öls. Eine Dividendenkürzung ist unter diesen Umständen zu erwarten, auch bei großen Konzernen, die bislang eine sehr kontinuierliche Auszahlungspolitik verfolgt haben. Der Telekom-Sektor ist normalerweise für eine kontinuierliche Auszahlungspolitik bekannt. Der Zusammenbruch des Tourismus hinterlässt aber auch in diesem Sektor Suren, da das lukrative Roaming Geschäft wegbricht. Andere Sektoren haben weniger Probleme.

Der Gesundheit-Sektor profitiert eher von der Krise und hat kaum mit Gewinneinbußen zu rechnen. Ähnlich verhält es sich im Versorger-Sektor.

Dividenden-Performance nach Sektoren

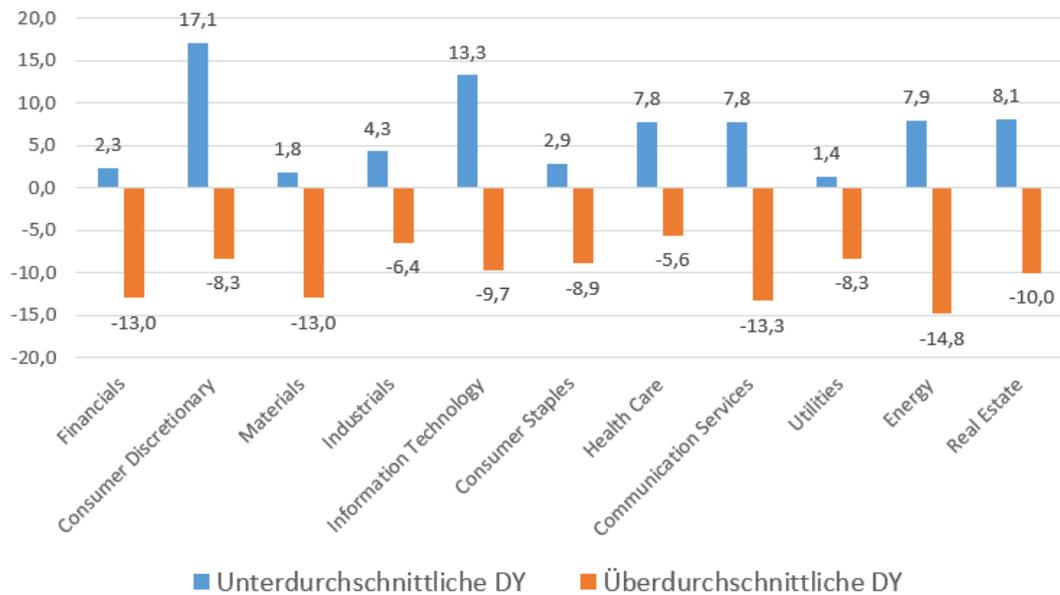


Chart 3: Sektor Performance Dividendenrendite (source: Bloomberg)

Chart 3 lässt vermuten, dass die Kontinuität der Dividendenzahlungen von großer Bedeutung ist.

Nicht die Höhe der Dividende ist relevant sondern die Stabilität

Für Anleger ist es wichtig neben der Dividendenhöhe auf die Stabilität der Dividenden zu achten. Im High Dividend-Bereich müssen Anleger unterscheiden zwischen zyklischen und nichtzyklischen Sektoren. Der Finanz- und Energiesektor zählen zu den zyklischen Sektoren, die Wahrscheinlichkeit für den Ausfall der Dividenden in einer Krise (Rezession) ist deutlich höher.

Dies ist seit langem bekannt, weshalb vor allem in den USA die Dividenden-Aristokraten einen besonderen Stellenwert einnehmen:

Dividenden-Aristokraten sind Aktien, welche mindestens 25 Jahre lang eine Dividende zahlten und diese stetig jedes Jahr erhöhen konnten.

Aber auch in Europa gewinnt die Strategie immer mehr Anhänger. Im Unterschied zu den USA gibt es aber kaum Unternehmen mit einer 25-jährigen kontinuierlichen Dividendenpolitik, weshalb hier die Regel etwas aufgeweicht wurde:

Euro-Dividenden-Aristokraten sind Unternehmen, welche mindestens 10 Jahre lang eine Dividende zahlten und diese jedes Jahr konstant gehalten oder erhöht haben.

Gemäß dieser Definition gibt es aktuell 123 US Dividenden-Aristokraten und 42 Euro Dividendenaristokraten. Die Zahlen verdeutlichen, wer auf Dividenden-Kontinuität setzt kommt an einem Übergewicht in den USA nicht vorbei. In keinem anderen Land gibt es Unternehmen, die eine derart lange stabile Dividendenpolitik aufweisen können.

Stabilität zahlt sich aus. Diese Unternehmen genießen ein überdurchschnittliches Vertrauen bei den Investoren. Um eine solche Stabilität zu gewährleisten muss die Qualität des Business Modell passen. Nur wenige schaffen es in diesen Kreis der erlauchten Unternehmen. Wie aus Chart 4 ersichtlich ist, konnten die Dividenden-Aristokraten den Gesamtmarkt seit 2002 outperformen, während die Gesamtheit der High Dividend Aktien den Markt deutlich underperformt hat. Dies zeigt einmal mehr, dass es nicht ausreichend auf die Dividendenhöhe zu achten, sondern die Stabilität von großer Bedeutung ist.

Performance Aristokraten vs. Universum vs. alle High Dividend Unternehmen

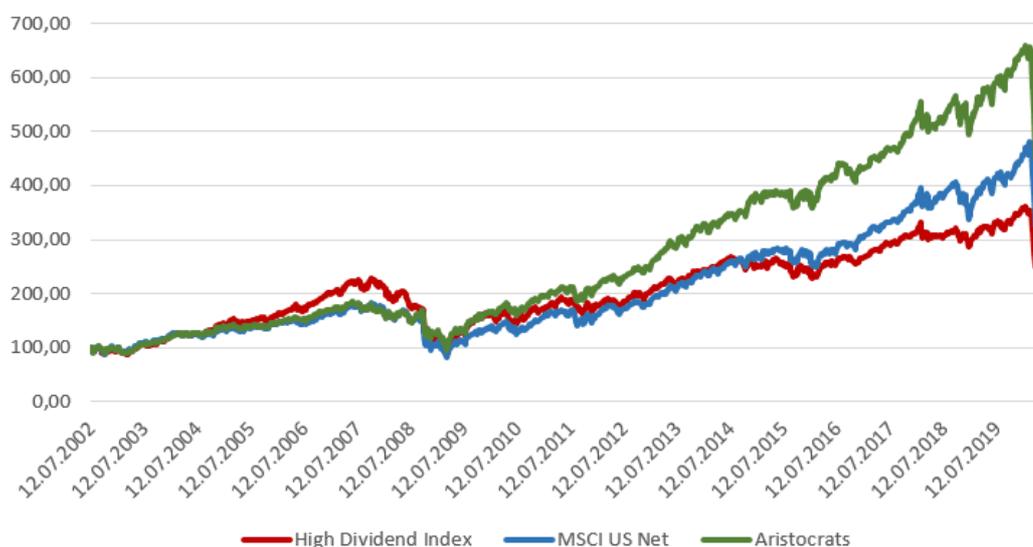


Chart 4. Dividenden Aristokraten (source: Bloomberg)

Kennzahlen der US Dividenden-Aristokraten

	High Dividend Index	MSCI US Net	Aristocrats
Performance p.a.	8,5%	10,5%	12,3%
Volatility	17,6%	17,6%	16,8%
Max Drawdown 1Y	-54,41%	-45,91%	-37,90%

Tabelle 1: Performance Kennzahlen US Aristokraten (Quelle: Bloomberg)

Die US-Aristokraten haben nicht nur den Gesamtmarkt und die restlichen High Dividenden Aktien outperformt, sondern dies bei einer geringeren Volatilität geschafft. Zudem ist der maximale Drawdown während einer 1-Jahresperiode mit -37,9% deutlich geringer ausgefallen als beim Gesamtmarkt und der High Dividend Gesamtheit. Dies zeigt deutlich, dass bei der Auswahl von Dividendenaktien Vorsicht geboten ist, da viele zyklisch sind und dementsprechend deutlich riskanter als der Gesamtmarkt sind.

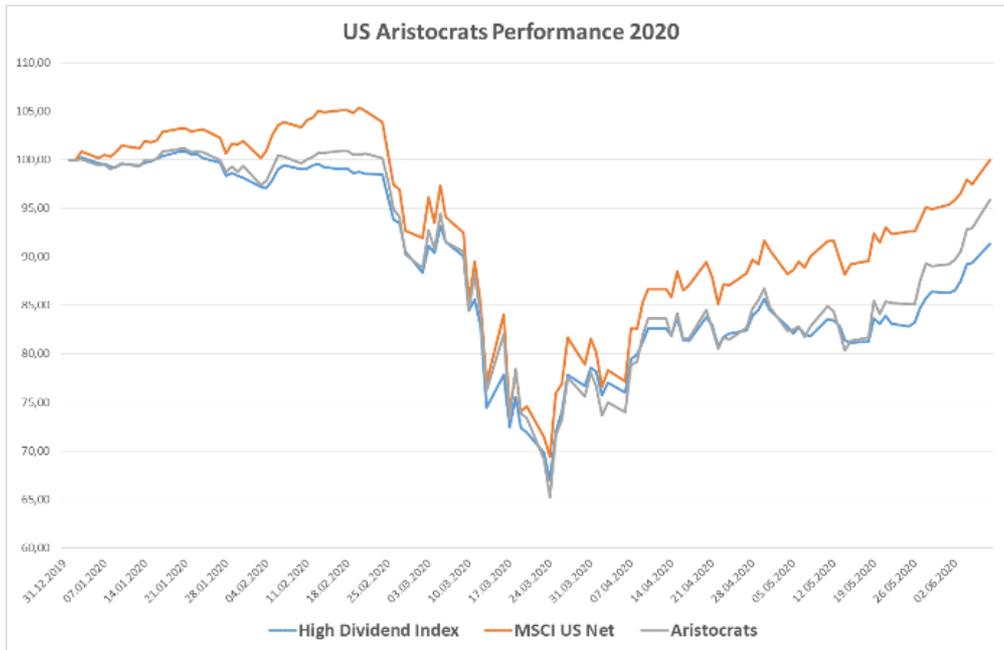


Chart 5: US Aristokraten 2020 (Quelle: Bloomberg)

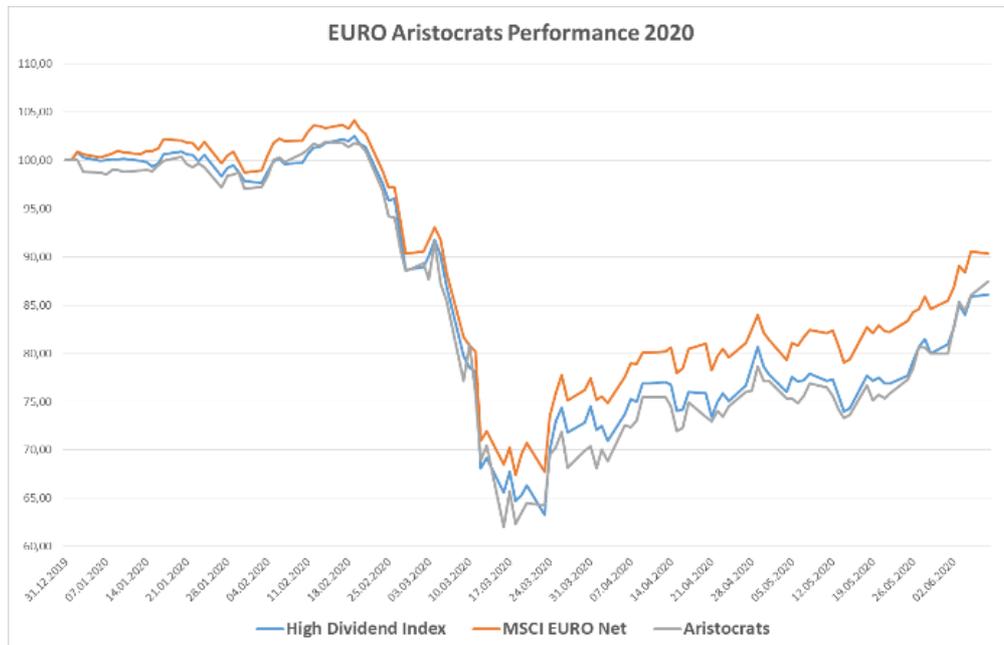


Chart 6: Euro Aristokraten 2020 (Quelle: Bloomberg)

Langfristig erfolgsversprechend, kurzfristig weniger erfolgreich

Wie aus Chart 5 und Chart 6 ersichtlich ist, konnten die Dividendenaristokraten weder in den USA noch in Europa den Gesamtindex in 2020 bislang outperformen. Der Rückgang fiel sogar etwas heftiger aus, die Erholung aber ebenso. Wenn wir einen Blick auf die Sektorgewichtung der Aristokraten in Europa und in den USA werfen wird sich diese Aussage etwas relativieren. Das Jahr 2020 war bislang (Stichtag 8.6.2020) geprägt von einer positiven Performance der Sektoren IT und Healthcare. Wie aus Chart 7 erkennbar ist, sind diese Sektoren in einem High Dividend Portfolio stark unterrepräsentiert.

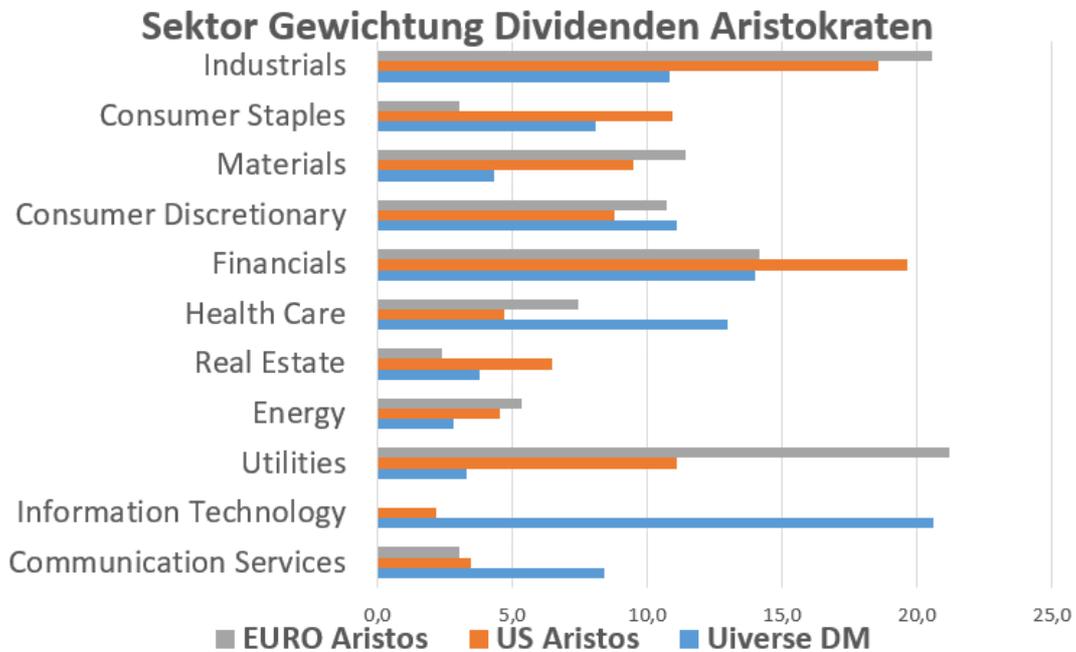


Chart 7: Sektor Gewichte EURO, US Aristokraten im Vergleich Gesamtuniversum (Quelle: Bloomberg)

Chart 7 zeigt deutlich, dass in einem High Dividend (Aristokraten) Portfolio die Sektoren Industrie, Grundstoffe (Materials) und Versorger stark übergewichtet sind. IT und Communication Services (Telekom und Medien) sind hingegen stark unterrepräsentiert.

Sehr interessant ist zudem, dass viele Dividenden-Aristokraten gleichzeitig ESG Leader sind, nämlich 58% der europäischen Dividenden-Aristokraten. Kein einziges Unternehmen fällt in die Kategorie ESG Laggards (MSCI Methodik).

Investoren, die in Dividenden-Aristokraten investieren sind gleichzeitig ESG Investoren

Diese Erkenntnis ist durchaus interessant. Unternehmen, die eine stabile Dividendenpolitik betreiben, verhalten sich offenbar auch in anderen Bereichen nachhaltig.

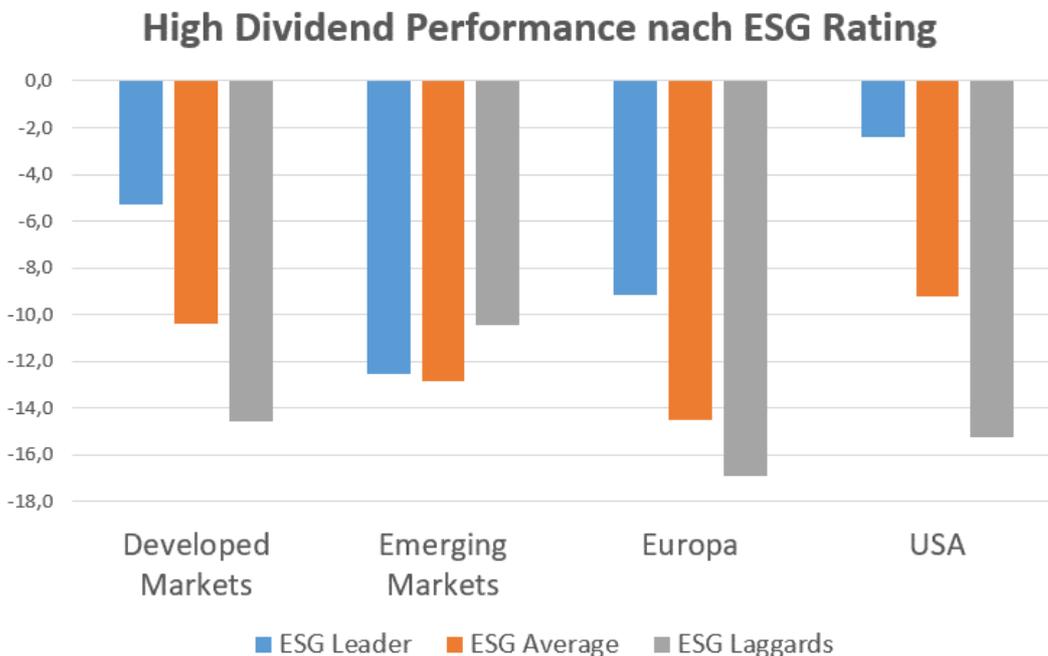


Chart 8: Dividendenperformance nach ESG Klassifikation (Quelle: Bloomberg)

Eine Kombination aus ESG und hoher stabiler Dividende macht Sinn

In unserem [ERSTE RESPONSIBLE STOCK DIVIDEND](#) verfolgen wir genau diese Strategie: In diesem Fonds finden ausschließlich Aktien Berücksichtigung, welche den strengen Nachhaltigkeitskriterien der EAM entsprechen. Gleichzeitig wird bei der Aktienselektion sowohl auf eine deutlich überdurchschnittliche Dividendenrendite, als auch auf eine hohe Dividendenqualität geachtet. Des Weiteren investiert der Fonds ausschließlich in großkapitalisierte Unternehmen, deren Aktienkurs in den vergangenen Jahren unterdurchschnittlichen Schwankungen (geringe Volatilität) unterworfen war.

Resümee:

Auch wenn stabile High Dividend Unternehmen während der Krise nicht überzeugen konnten, erwartet der Autor über längere Sicht eine überdurchschnittliche Entwicklung. Längerfristige Betrachtungen zeigen, dass vor allem Dividenden-Aristokraten nicht nur die Unternehmen mit einer instabilen Dividendenpolitik sondern auch den Gesamtmarkt outperformen können. Es ist deshalb essentiell nicht nur auf die Höhe der Dividende zu achten, sondern auf die Kontinuität. Andernfalls ist eine Underperformance vorprogrammiert. Wer diesen Ratschlag befolgt ist mit großer Wahrscheinlichkeit zudem auch ein nachhaltiger Investor.

Dividenden-Aristokraten sind im IT und Gesundheit-Sektor stark unterrepräsentiert, weshalb sich diese Strategie auch für Anleger eignet, die bereits in diesen Sektoren investiert sind und eine vielversprechend Diversifikation suchen.

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Harald Egger

Harald Egger, Chief Analyst und Crypto Asset Specialist. Er arbeitet seit 2001 bei der Erste Asset Management. Davor war er vier Jahre als Fondsmanager und Analyst für AXA Investment Management in Köln, San Francisco und London tätig. Er leitete den Bereich Aktien innerhalb der Erste Asset Management und war bis April 2013 CIO für das Unternehmen. Er ist seit 1992 in der Finanzindustrie tätig. Harald Egger hat ein Studium der Statistik an der Universität Wien absolviert (Mag) und einen Master (MSc) für Digital Currencies an der Universität Nikosia erworben.