

# „Dividendenhits - International“



Marketinginformation\*

07. Oktober 2019

## „Dividendenhits - International“

| Aktie                                      | Votum  | WKN    | Kurs in € | erwartete Dividende in € p.a. | Ausschüttungstermin | Ausschüttungsquote in % | Rendite 2018e | β-Faktor vs. Heimatindex |
|--|--------|--------|-----------|-------------------------------|---------------------|-------------------------|---------------|--------------------------|
| Münchener Rück                             | Kaufen | 843002 | 232,20    | 9,60                          | 30.04.2020          | 58,10                   | 4,13%         | 0,78                     |
| Shell                                      | Kaufen | A0ER6S | 26,27     | 1,72                          | 14.11.2019          | 65,94                   | 6,55%         | 1,12                     |
| Siemens                                    | Kaufen | 723610 | 94,73     | 3,90                          | 30.01.2020          | 54,55                   | 4,12%         | 1,14                     |
| Novartis                                   | Kaufen | 904278 | 80,16     | 2,70                          | 03.03.2020          | 53,13                   | 3,37%         | 0,70                     |
| Dt. Post                                   | Kaufen | 555200 | 28,97     | 1,20                          | 14.05.2020          | 68,39                   | 4,14%         | 0,98                     |
| erwartete Dividenden-Rendite und β-Faktor: |        |        |           |                               |                     |                         | 4,46%         | 0,94                     |

Erläuterung: Der  $\beta$ -Faktor misst die Sensitivität (Schwankung im Vergleich zum Markt) eines Wertpapiers ggü. dem breiten Markt (hier Heimatindex) und errechnet sich aus Daten der Vergangenheit.

Ausschüttungstermin: ex-Tag der nächsten Ausschüttung

Datenquelle: Bloomberg, Unternehmensangaben

alle Schlusskurse vom 02.10.2019 an der Börse Frankfurt

## hohe Ausschüttungsquote = hohes künftiges Gewinnwachstum?

Die Börsen sind geprägt durch Auf- und Abwärtsbewegungen. Im Fachjargon wird dies auch als Volatilität bezeichnet. Umso wichtiger ist es, stabile Erträge zu generieren: Dividenden. Eine mögliche Strategie ist es, die Unternehmen herauszufiltern, die durch eine konstante Dividendenpolitik und einer hohen Dividendenrendite auffallen. In Zeiten extrem niedriger Zinsen rückt diese Strategie immer mehr in den Vordergrund, denn die Dividendenrendite ist der „neue Zins unter Risiko“.

Ist es denn richtig, die Gewinne an die Anteilseigner auszuschütten und nicht im Unternehmen zu belassen? Kritiker geben zu bedenken, dass Unternehmen, die einen großen Teil ihrer Gewinne ausschütten, nicht in neue Projekte investieren können, um weiter zu wachsen. Im Umkehrschluss würde dies bedeuten, dass Konzerne, die weniger ausschütten, schneller wachsen müssten.

Sind diese Erklärungsmuster wirklich stichhaltig? Unstrittig ist, dass das Wachstum eines Unternehmens umso höher ist, je höher der Anteil der Gewinne ist, der einbehalten und nicht ausgeschüttet wird, sofern (dies ist entscheidend) die Profitabilität der neuen Investitionen konstant bleibt. Für Aktieninvestitionen ergibt sich damit, dass die erwartete Rendite für Unternehmen mit geringerer Ausschüttungsquote bzw. geringer Dividendenrendite durch höheres künftiges Wachstum kompensiert werden sollte.

Aber ist in der Realität das künftige Wachstum von Unternehmen mit niedriger Ausschüttungsquote wirklich höher? Empirische Untersuchungen zeigen, dass die Ausschüttungsquote ein guter Vorlaufindikator für das künftige Gewinnwachstum eines Unternehmens ist. Allerdings gilt der zunächst überraschende Zusammenhang: je höher die Ausschüttungsquote, desto höher ist in der Regel das künftige Gewinnwachstum und nicht etwa geringer. Dieser Zusammenhang gilt für viele Unternehmen in einem längerfristigen Trend zwischen fünf bis zehn Jahren. Bei den empirischen Untersuchungen haben sich drei wesentliche Gründe für diesen Zusammenhang herausgestellt.

**Erstens** deutet eine Erhöhung (bzw. Reduktion) der Dividende – und damit auch eine entsprechende Änderung der Ausschüttungsquote – auf eine starke Überzeugung des Unternehmensmanagements hinsichtlich eines steigenden (bzw. fallenden) Gewinnwachstums in den Folgejahren hin. Die Unternehmenslenker versuchen Dividenden relativ stabil zu halten und nur dann zu ändern, wenn Änderungen der Dividendenzahlungen auch auf mittlere Frist durch einen entsprechenden Gewinntrend gerechtfertigt sind.

**Zweitens** durchlaufen Gewinne einen mehrjährigen Zyklus. So kann eine Phase hoher Gewinne von einer relativ niedrigen Ausschüttungsquote begleitet werden, da die Unternehmenslenker versuchen, die Dividenden stabil zu halten und nicht jede Gewinnerhöhung unmittelbar für eine gleich hohe Erhöhung der Dividenden zu verausgaben.

# „Dividendenhits - International“



## Marketinginformation\*

07. Oktober 2019

Wenn nun aber einer Periode hoher Gewinnwachstumsraten eine mehrjährige Phase niedrigen Gewinnwachstums folgt, ist eine relativ niedrige Ausschüttungsquote nun ein Indiz für ein niedriges Gewinnwachstum.

**Drittens** deutet eine hohe Ausschüttungsquote auf eine effizientere Verwendung von Ressourcen hin. Wenn Unternehmen einen hohen Anteil ihrer Gewinne ausschütten und deshalb gezwungen sind, für Neuinvestitionen einen relativ hohen Anteil der Finanzierungsmittel extern zu beschaffen, werden Investitionsprojekte sorgfältig ausgewählt, da die Kosten der Kapitalbeschaffung relativ hoch sind und die Kapitalgeber zunächst vom Investitionsprojekt überzeugt werden müssen. Unternehmen, die hingegen einen hohen Gewinnanteil einbehalten, könnten dagegen zu einer ineffizienten Ressourcenverwendung neigen, da sich eine Vielzahl von Investitionsprojekten von innen finanzieren lässt. Ein gutes Beispiel hierfür sind die 1990er Jahre, die durch ein übertriebenes Maß an Investitionen im Bereich IT gekennzeichnet waren. Scheinbar „blind“ wurden hohe Milliarden Euro-Beträge in bestimmte Projekte investiert, deren künftige Rendite nur schwer abzuschätzen war.



Es kann festgehalten werden, dass die Profitabilität von Unternehmen im Durchschnitt sinkt, wenn ein hoher Anteil an Gewinnen einbehalten wird, und steigt, wenn die Ausschüttungsquote hoch ist. Eine mittlere bis hohe Ausschüttungsquote kann dann unterstellt werden, wenn ein Unternehmen mehr als ein Drittel der Gewinne an seine Aktionäre auskehrt.

## „Dividendenhits – International“

Zusammengefasst lässt sich festhalten, dass die Dividendenpolitik der Unternehmen positive Effekte für den Anleger hat. Gerade in Zeiten von niedrigen Zinsen ist eine hohe Ausschüttung attraktiv und bestimmt mittlerweile die Gesamtrendite einer Aktienanlage zu einem Drittel. Dennoch lässt sich hieraus nicht automatisch eine positive Kursentwicklung prognostizieren. So können die Kurse auch fallen und die Dividenden an die Aktionäre ausfallen. Die Risiken einer Aktienanlage werden also durch eine hohe Dividende keinesfalls ausgeschlossen, bestenfalls abgemildert. Die Umsetzung dieser Strategie sollte als Depotergänzung hinsichtlich einer bestehenden Portfoliostruktur gesehen werden und sollte an die jeweilige Anlagementalität des Kunden angepasst werden.

Bei der Selektion der Einzeltitel sollen alle eine Dividendenrendite von ca. 3% erwarten lassen und bieten dem Investor so eine deutlich positive Realrendite und einen natürlichen „Puffer“ gegen etwaige Kursrückgänge. Daneben erfolgt die Auswahl der Titel in der Weise, dass das Portfolio-beta nicht über 1 gegenüber dem Heimatindex liegt.

## Kurzübersicht – Chancen und Risiken

| Chancen  | Risiken  |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>Erhöhung der Dividende deutet auf steigendes Gewinnwachstum hin</li></ul>        | <ul style="list-style-type: none"><li>Dividende schützt nicht vor Kursverlusten</li></ul>                                      |
| <ul style="list-style-type: none"><li>Dividenden machen ca. 1/3 der Gesamtrendite aus</li></ul>                        | <ul style="list-style-type: none"><li>Dividenden sind nicht prognostizierbar und damit mit Zinsen nicht vergleichbar</li></ul> |
| <ul style="list-style-type: none"><li>Relative Attraktivität von Dividentitel in Zeiten von niedrigen Zinsen</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>Dividendenpolitik (Ausschüttungsquote) kann von Management angepasst werden</li></ul>    |

# „Dividendenhits - International“



## Marketinginformation\*

07. Oktober 2019

### Wichtige Hinweise

#### Ersteller

Diese Marketinginformation wurde erstellt von **Christoph Pospich, Spezialist für Aktienanalyse und Volkswirtschaft der Oldenburgische Landesbank AG (OLB).**

#### Aufsichtsbehörde

Die Oldenburgische Landesbank AG - nachstehend die Bank genannt - unterliegt sowohl der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Str.24-28, 60439 Frankfurt am Main als auch der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

#### Veröffentlichungsdaten

In den letzten 12 Monaten gab es folgende Veröffentlichungen mit folgenden Voten:

#### Münchener Rück:

30.10.2018: „Kaufen“; 30.11.2018: „Kaufen“; 19.12.2018: „Kaufen“; 07.02.2019: „Kaufen“; 04.03.2019: „Kaufen“; 26.04.2019: „Kaufen“; 13.06.2019: „Kaufen“; 17.07.2019: „Kaufen“; 12.09.2019: „Kaufen“; 07.10.2019: „Kaufen“

#### Royal Dutch Shell

30.10.2018: „Kaufen“; 30.11.2018: „Kaufen“; 19.12.2018: „Kaufen“; 07.02.2019: „Kaufen“ ; 04.03.2019: „Kaufen“; 26.04.2019: „Kaufen“; 13.06.2019: „Kaufen“; 17.07.2019: „Kaufen“; 12.09.2019: „Kaufen“; 07.10.2019: „Kaufen“

#### Deutsche Post:

30.10.2018: „Kaufen“; 30.11.2018: „Kaufen“; 19.12.2018: „Kaufen“; 07.02.2019: „Kaufen“ ; 04.03.2019: „Kaufen“; 26.04.2019: „Kaufen“; 13.06.2019: „Kaufen“; 17.07.2019: „Kaufen“; 12.09.2019: „Kaufen“; 07.10.2019: „Kaufen“

#### Novartis

30.10.2018: „Kaufen“ (Neuaufnahme); 30.11.2018: „Kaufen“; 19.12.2018: „Kaufen“; 07.02.2019: „Kaufen“ ; 04.03.2019: „Kaufen“; 26.04.2019: „Kaufen“; 13.06.2019: „Kaufen“; 17.07.2019: „Kaufen“; 12.09.2019: „Kaufen“; 07.10.2019: „Kaufen“

#### Siemens

30.10.2018: „Kaufen“; 30.11.2018: „Kaufen“; 19.12.2018: „Kaufen“; 07.02.2019: „Kaufen“ ; 04.03.2019: „Kaufen“; 26.04.2019: „Kaufen“; 13.06.2019: „Kaufen“; 17.07.2019: „Kaufen“; 12.09.2019: „Kaufen“; 07.10.2019: „Kaufen“

#### **Folgende Änderungen der Einzelwerte haben sich für die Marketinginformation „Dividendenhits-International“ ergeben:**

Einzelwert-Aufnahme/ Herausnahme zu folgendem Stichtag:

|                   |            |
|-------------------|------------|
| Novartis          | 21.02.2019 |
| Münchener Rück    | 25.11.2014 |
| Royal Dutch Shell | 13.02.2017 |
| Siemens           | 04.05.2016 |
| Dt. Post          | 18.11.2016 |

#### Adressat

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen ("Information") sind ausschließlich für Kunden, die Ihren Sitz in der Bundesrepublik Deutschland haben, bestimmt. Insbesondere ist diese Information nicht für Kunden und andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA, in Kanada oder Asien bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben werden oder in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden. Dieses Dokument einschließlich der darin wiedergegebenen Informationen dürfen im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verwendet werden. Personen, die in den Besitz dieser Information gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

#### Vorgesehene Änderungen

Für diese Marketinginformation ist grundsätzlich eine monatliche Aktualisierung vorgesehen.

#### Marketinginformation

Diese Information ist keine Anlageempfehlung / Anlagestrategieempfehlung, sondern eine Marketinginformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, d.h. sie genügt nicht allen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit für Anlageempfehlungen / Anlagestrategieempfehlungen und für die Bank besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln.

#### Kein Angebot; keine Beratung

Diese Information enthält kein Angebot zum Erwerb oder zur Zeichnung der darin genannten Wertpapiere und auch keine Einladung zu einem solchen Angebot. Die geäußerten Meinungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder, die sich auch ohne vorherige Bekanntmachung ändern kann. Diese Information kann eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers und seine Anlageziele abgestellte Beratung nicht ersetzen.

#### Keine Gewährleistung

Die Informationen wurden sorgfältig recherchiert und beruhen auf Quellen, die die Bank als zuverlässig ansieht. Die Informationen sind aber möglicherweise bei Zugang nicht mehr aktuell und können überholt sein. Auch kann nicht sichergestellt werden, dass die Informationen richtig und vollständig sind. Die Bank übernimmt für den Inhalt der Information deshalb keine Haftung.

# „Dividendenhits - International“



Marketinginformation\*

07. Oktober 2019

## Grundsätze für unsere Anlageempfehlungen

Im Internet unter [www.olb.de/analysegrundlagen](http://www.olb.de/analysegrundlagen) finden Sie eine Zusammenfassung unserer Bewertungsgrundlagen und -methoden, nähere Erläuterungen unserer Informationsquellen, einer Darstellung der Bedeutung unserer Voten einschl. der damit verbundenen Anlagezeiträume, eine Liste unserer Anlageempfehlungen der vergangenen 12 Monate sowie organisatorische Vorkehrungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten. Dort finden Sie auch eine vierteljährliche Zusammenfassung unserer Voten. Diese Information wurde dem Emittenten vor Veröffentlichung nicht zugänglich gemacht.

## Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte zu den erwähnten Einzelwerten

|                   |       |
|-------------------|-------|
| Novartis:         | keine |
| Münchener Rück:   | keine |
| Royal Dutch Shell | keine |
| Siemens:          | keine |
| Deutsche Post:    | keine |

Einen Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte finden Sie im Internet unter [www.olb.de/analysegrundlagen](http://www.olb.de/analysegrundlagen).