Wertvoll: Impuls

Themen und
Denkanstöße für Anleger

Das feine Extra

Wie Dividenden die Anlage stärken können

Union Investment
Wertvoll

Warum Aktionäre mehr erwarten können

Jochen Wiesbach
Geschäftsführer,
Union Investment
Management GmbH

Jedes Jahr im Frühling ist Dividendensaison. Gespannt beobachten Anleger, ob die Konzerne etwa im Dax oder Dow Jones erneut frohe Nachrichten bei den Ausschüttungen verkünden. Weltweit gibt es nämlich zahlreiche Unternehmen, die auf diesem Wege Anleger dafür belohnen, dass sie ihre Aktien halten. Insbesondere im Dax haben sich diese Gewinnausschüttungen in den vergangenen Jahren kontinuierlich erhöht. Selbst wenn in einem Jahr kein neuer Bestwert erreicht werden sollte, dürften sich die Dividenden für die Aktionäre lohnen und einen wertvollen Beitrag zur Gesamtrendite des Vermögens leisten. Ein guter Anlass, um einen Blick auf diese besondere Form der Aktionärsbeteiligung und auf Hintergründe aus der Welt der Dividenden zu werfen.

In dieser Ausgabe

Welche Idee steckte ursprünglich hinter der Dividende? Und warum kann es sich lohnen, stärker auf die Ausschüttungen zu achten? Denn obwohl sie eng mit der Geschichte von Unternehmensbeteiligungen mittels Wertpapieren verknüpft ist, erfährt die Gewinnausschüttung heute zumeist weniger Aufmerksamkeit als die Aktienkurse. Dabei gibt es zahlreiche gute Gründe, warum Anleger der Dividende bei ihrer Vermögensstrukturierung und der Auswahl einzelner Anlagelösungen wie Investmentfonds Beachtung schenken sollten. In diesem Heft erfahren Sie, warum Dividenden helfen können, die Wertentwicklung von Portfolios zu stabilisieren, warum sie in Zeiten sinkender Zinsen eine mögliche Alternative darstellen und wie sich Union Investment im Sinne der Anleger auf Hauptversammlungen für auskömmliche und nachhaltige Ausschüttungen einsetzt.

Auftakt
Aufmerksamkeit mit großer Wirkung 4

Schwerpunkt
Hier kommt mehr in die Tüte 6
Das Plus für mehr Stabilität 8
Über die Zugabe mitentscheiden 10
Selbst ein kleines Extra kann den Abschluss versüßen 12
Sorgfältig wählen und belohnt werden 14
Wie Extras langfristig wirken 16
Wenn sich eine Entscheidung auszahlt 18

Im Dialog
Interview: Dividendenstrategien im Aufwind 20

Zum Schluss
Dividende gut – alles gut? 22

Impressum 23

Aufmerksamkeit mit großer Wirkung

So wie Kinder an der Käse- oder Wursttheke für die Ladentreue ihrer Eltern belohnt werden, dient die Dividende der Bindung treuer Aktionäre. Auch ihre Geschichte begann mit kulinarischen Belohnungen.

Die Geschichte der Dividende beginnt vor über 400 Jahren. Damals florierte in zahlreichen europäischen Küstenstädten der Handel mit Gewürzen aus Afrika, Südamerika und Asien. Bei den Schiffspassagen über die Ozeane kam es jedoch immer wieder zu Unglücken und Piratenüberfällen, die Kaufleute in finanzielle Not brachten. Um sich gegen das Risiko eines Totalverlusts abzusichern, gründete im Jahr 1602 eine Gruppe niederländischer Reeder die Vereenigde Oostindische Compagnie (VOC).

Zur Finanzierung der gemeinsamen Unternehmung sammelten die Initiatoren zunächst Kapital von interessierten Geldgebern ein – und das nicht nur unter den Reedern selbst, sondern auch bei anderen Anlegern. Für ihre finanzielle Beteiligung erhielten die Anleger Aktien. Sie wurden anschließend durch eine regelmäßige Ausschüttung am Gesamtgewinn der Compagnie beteiligt. In der Anfangszeit der VOC war die Ertragslage des später extrem erfolgreichen Handelsunternehmens zeitweise angespannt. Der Legende nach erhielten Aktionäre ihre Dividende dann in Form von Säcken voller Gewürze wie dem damals noch seltenen und wertvollen Pfeffer aus Asien.[1]

Der Erfolg lockte Nachahmer

Die VOC wurde in wenigen Jahren zur weltweit dominierenden Handelsgesellschaft. Das lag auch an dem eingesammelten Startkapital. Weil sich nicht nur die eigene Branche, sondern die gesamte Bevölkerung beteiligen konnte, war ihre Finanzkraft etwa zehnmal so groß wie die der konkurrierenden British East India Company.[2] Das Modell einer Kapitalgesellschaft mit öffentlich handelbaren Aktien fand zahlreiche Nachahmer. Schon wenige Monate nach Gründung der VOC eröffnete die Amsterdamer Börse, an der neu hinzugekommene Beteiligungen gehandelt werden konnten.

Von Königen und Aristokraten

Die Dividende ist also so alt wie die Geschichte der Aktiengesellschaften. Dabei hielten die Ausschüttungen weitere spannende Besonderheiten bereit. Viel beachtet sind zum Beispiel die „Dividendenkönige“, Unternehmen, die seit

sehr langer Zeit ununterbrochen Jahr für Jahr eine Dividende zahlen und seit mindestens 50 Jahren in Folge erhöhen. Einige dieser anscheinend nicht aufzuhaltenden Dividendendauerläufer wie Coca-Cola, IBM oder das Pharmaunternehmen Abbott Laboratories schütten mittlerweile seit über 100 Jahren eine Dividende aus. Beliebt sind unter vielen Aktionären auch die „Dividendenaristokraten". Sie haben die Dividende seit mindestens 25 Jahren immer weiter erhöht. Den aktuellen Rekord hält das US-Versorgungsunternehmen American States Water. Es zahlt seit 71 Jahren eine von Jahr zu Jahr höhere Gewinnausschüttung.

Rendite aus heiterem Himmel

Viele Anleger schätzen vor allem die Beständigkeit der Gewinnbeteiligung. In besonderen Ausnahmefällen können sich Aktionäre aber auch über einen außergewöhnlichen Geldsegen freuen. Als im Jahr 2018 der US-Kaffeegigant Keurig den Limonadenhersteller Dr. Pepper übernahm, war ein Teil des Kaufpreises eine einmalige Sonderdividende in Höhe von 103,75 US-Dollar pro Aktie[3] – bei einem Kurs von damals rund 125 US-Dollar pro Papier. Die Aktionäre erzielten also eine hohe Dividendenrendite von über 80 Prozent. Wie sich diese für Anleger wichtige Größe errechnet, lesen Sie auf Seite 14. Dort erfahren Sie auch, warum Gewinnausschüttungen immer im Kontext weiterer Kennzahlen betrachtet werden sollten. Denn die Höhe der Dividende allein ergibt noch kein vollständiges Bild von der Attraktivität einer Aktie.

Wie wir vorgehen

Doch zunächst betrachten wir die Dividende aus der Sicht der Unternehmen: Wer legt die Höhe der Gewinnbeteiligung fest und nach welchen Kriterien? Und warum steigt die Dividende manchmal, selbst wenn die Geschäfte nicht gut laufen? ■

1 https://www.ing.de/wissen/die-geschichte-der-aktie (aufgerufen am 10.03.2025)
2 Ames, Glenn J. (2008). The Globe Encompassed: The Age of European Discovery, 1500–1700.
3 https://news.keurigdrpepper.com/2018-06-26-Dr-Pepper-Snapple-Group-Sets-Record-Date-for-Special-Dividend-Contemplated-by-Keurig-Transaction-and-Provides-Estimated-Earnings-and-Profits (aufgerufen am 10.03.2025)

Hier kommt mehr in die Tüte

Hohe und stetige Gewinnbeteiligungen sind bei vielen börsennotierten Aktiengesellschaften ein fester Teil der Unternehmensstrategie. Und das aus guten Gründen.

Allein im vergangenen Jahr haben die Unternehmen im Dax 40 insgesamt 53,8 Milliarden Euro ausgeschüttet[4] – und das ganz freiwillig. Denn grundsätzlich ist keine Aktiengesellschaft dazu verpflichtet, eine Dividende zu zahlen, egal ob ein Gewinn erzielt wurde oder nicht. Trotzdem haben 35 der 40 Dax-Unternehmen 2024 ihre Aktionäre mit ihren Ausschüttungen bedacht. Und obwohl die Gewinne zurückgingen, ist die Dividendensumme im Vergleich zu 2023 sogar angestiegen.

Aktionäre haben Einfluss

Zunächst einmal gibt es hierfür ganz einfache Gründe, die sich aus der Struktur von Aktiengesellschaften ergeben. Aktionäre sind nämlich keine passiven Anteilseigner, sondern verfügen mit jeder stimmrechtsberechtigten Aktie über ein Stimmrecht auf der jährlichen Hauptversammlung. Dort wählen sie die Mitglieder des Aufsichtsrats, der wiederum den Vorstand bestellt. Dieser leitet nicht nur das operative Geschäft, sondern schlägt auf der Hauptversammlung auch die Höhe der Dividende vor. Jeder Vorstand, der seine Position langfristig behalten möchte, ist somit auch an der Zufriedenheit der Aktionäre interessiert.

Erfahrene Vorstände wissen jedoch, dass die Dividende viel mehr ist als ein Mittel, um den eigenen gutbezahlten Arbeitsplatz zu bewahren. Der kurzfristige Abfluss von Kapital aus dem Unternehmen kann sogar positiv zur mittel- bis langfristigen Entwicklung beitragen. Gerade bei großen Konzernen, die viel mediale Aufmerksamkeit erfahren, hat die Dividende nämlich eine wichtige Signalwirkung für den Kapitalmarkt und für die Kunden.

Signal für Stärke und Verlässlichkeit

Eine hohe Dividende macht eine Aktie für Anleger attraktiver. In der Folge steigt häufig auch die Nachfrage nach den Papieren und somit ihr Kurs. Lukrative Ausschüttungen erhöhen zudem die Wahrscheinlichkeit, dass Anleger das Unternehmen dauerhaft in ihrem Portfolio behalten. Die Anlegertreue kann helfen, dass Aktienkurse ohne größere Schwankungen stabil bleiben. So kann die Dividende einen wertvollen Beitrag für eine vorteilhafte Entwicklung des Aktienkurses leisten.

Die Signalwirkung, die davon ausgeht, hilft wiederum, neues Kapital zu günstigen Konditionen aufzunehmen, egal ob durch die Ausgabe neuer Aktien, die Platzierung einer Anleihe oder einen Bankkredit.

Wackelt die Dividende, wackelt das Vertrauen

Umgekehrt kann eine Kürzung oder Aussetzung der Dividende das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit und Geschäftsstrategie des Konzerns untergraben. Investoren könnten daran zweifeln, ob sie ihr investiertes Geld wiederbekommen. Das erklärt, warum Unternehmen selbst in schwierigen Zeiten an der Dividendenzahlung festhalten. In manchen Fällen mag eine zwischenzeitlich angespannte wirtschaftliche Situation nicht gegen eine Weiterzahlung sprechen. Manchmal wäre allerdings ein vorübergehendes Aussetzen oder zumindest eine Senkung der Dividende möglicherweise die bessere Wahl – auch für die Anleger. Denn in deren Interesse wäre es auch, wenn das betreffende Unternehmen seine künftigen Gewinnaussichten verbessert, indem es etwa in die Modernisierung investiert oder seine Verschuldung abbaut. ■

4 https://www.ey.com/de_de/newsroom/2024/04/ey-analyse-dax-dividenden-2024 (aufgerufen am 10.03.2025)

Das Plus für mehr Stabilität

Die Dividende hat Einfluss auf die Entwicklung des Aktienkurses und kann zu seiner Stabilisierung beitragen. Diese Eigenschaft lässt sich für das eigene Portfolio nutzen.

Bei der Vermögensanlage setzt jeder seine eigenen Schwerpunkte. Die einen richten alles auf das maximale Ertragspotenzial aus, andere wollen so wenig Verlustrisiko wie nur möglich. Viele bewegen sich zwischen diesen beiden Extremen. Weit verbreitet ist zudem der Wunsch nach geringen Schwankungen. Auch wenn sich diese langfristig meistens ausgleichen, wollen die wenigsten beim Blick ins Depot plötzlich ein Minus bemerken – auch wenn dies nur eine Momentaufnahme sein mag. Gerade für Anleger, die in absehbarer Zeit auf ihr Vermögen zugreifen möchten, ist eine gewisse Unabhängigkeit von kurzfristigen Marktschwankungen wichtig.

Wer viel ausschüttet, schwankt weniger

Dividenden können hierzu auf unterschiedlichen Wegen beitragen. Zum Beispiel zeigt sich bei der Betrachtung historischer Aktiendaten, dass Aktien mit Dividendenausschüttungen im Durchschnitt weniger starke Kursschwankungen aufweisen als nicht ausschüttende Titel – und zwar in beide Richtungen.[5]

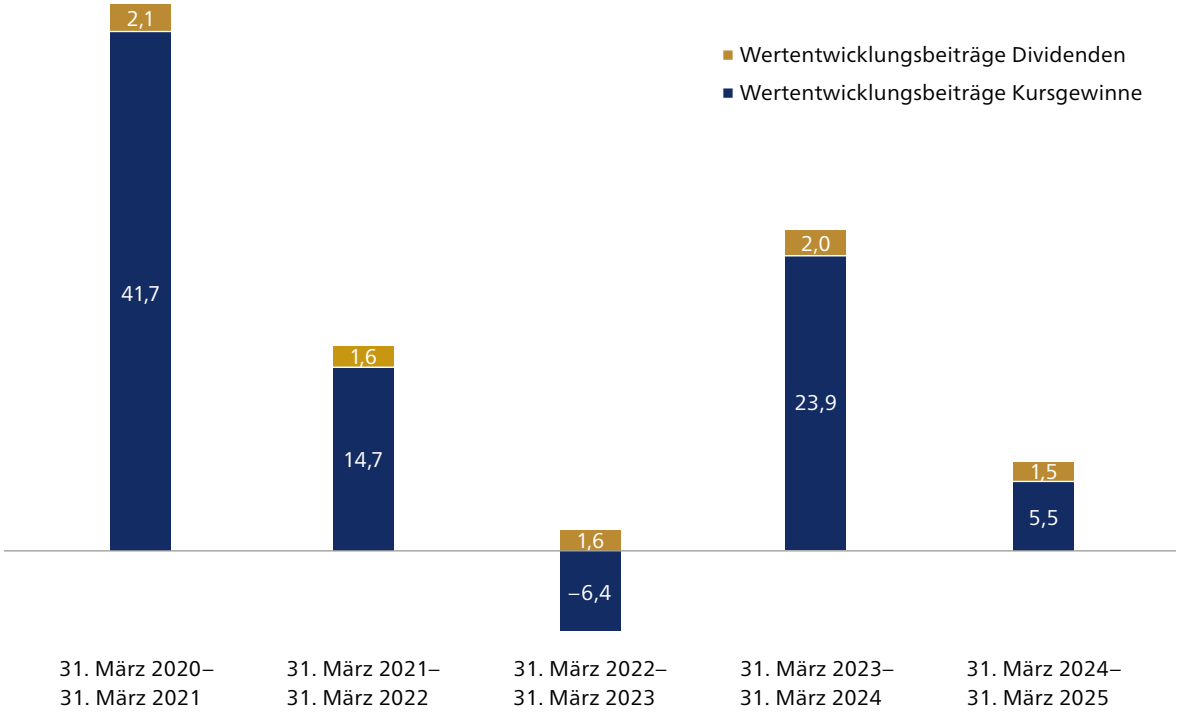
Kurzfristige Verluste ausgleichen

Außerdem schütten Unternehmen wie auf Seite 7 erläutert selbst in herausfordernden Markt- oder Konjunkturphasen Dividenden aus, um das Vertrauen der Anleger aufrechtzuerhalten. Dadurch können Anleger häufig auch in Krisenphasen eine Ertragsquelle nutzen, die die kurzfristigen Verluste zumindest abfedern kann. Zudem kann die Dividende, anders als die Kursentwicklungen, selbst im schlechtesten Fall nie negativ sein. Hier zeigt sich der Vorteil des klassischen Anlagemantras, nicht alles auf eine Karte zu setzen. Selbst innerhalb einer Anlageklasse ist damit ein gewisses Maß an Risikostreuung möglich. ■

5 https://corporatefinanceinstitute.com/resources/equities/investing-in-stocks-with-dividends-vs-stocks-without-dividends (aufgerufen am 10.03.2025)

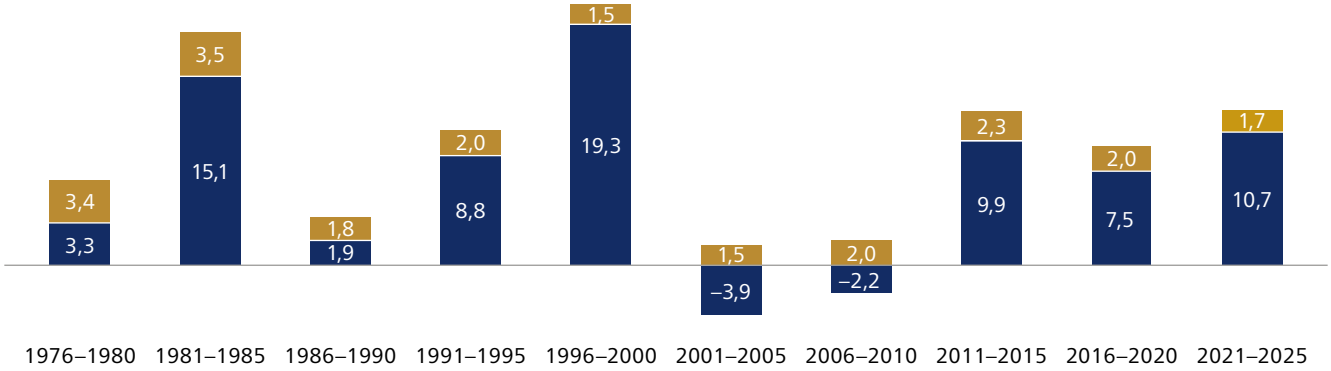
Ertragsquelle in herausfordernden Marktphasen

Jährliche Wertentwicklungsbeiträge von Dividenden sowie Kursgewinnen und Kursverlusten des MSCI World in Euro im Zeitraum 31. März 2020 bis 31. März 2025 (Angaben in Prozent)



Quelle: LSEG, Union Investment. Stand: 31. März 2025.

Wertentwicklungsbeiträge von Dividenden sowie Kursgewinnen und Kursverlusten des MSCI World in Euro beziehungsweise DM seit 1976 in Fünfjahresperioden pro Jahr (Angaben in Prozent)



Quelle: LSEG, Union Investment. Stand: 31. März 2025.

Die Angaben zur Wertentwicklung basieren auf Vergangenheitswerten und lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Die Wertentwicklung ergibt sich aus der Summe von Performance-Beitrag Dividenden und Performance-Beitrag Kursgewinne.

Über die Zugabe mitentscheiden

Wer legt die Höhe der Dividende fest, und welche Interessen sind dabei maßgeblich? Große Vermögensverwalter wie Union Investment, die die gebündelten Anlagen ihrer Kunden treuhänderisch verwalten, sind dabei nicht nur Zuschauer, sondern können ein gehöriges Wort mitreden.

Hauptversammlungssaison ist gleichzeitig Dividendensaison. Dabei sind die Hauptversammlungen häufig auch Schauplatz intensiver Diskussionen über Dividendenentscheidungen. So sah sich der Vorstand der Bayer AG auf seiner Hauptversammlung im Frühjahr 2019 mit zahlreichen kritischen Fragen der Aktionäre zur Monsanto-Übernahme konfrontiert. „Dabei ging es insbesondere um die Dividendenpolitik und die unseres Erachtens zu niedrigen Rückstellungen für Klagerisiken", berichtet Nadine Göhmann, Portfoliomanagerin und Leiterin Equities Concentrated bei Union Investment. Letztlich konnten sich Union Investment und die Mehrheit der Aktionäre in diesem Punkt gegenüber dem Konzernvorstand durchsetzen, der ursprünglich eine höhere Ausschüttung vorgesehen hatte.*

Eine starke Stimme für die Aktionäre

Selbstverständlich können auch gestrichene Dividenden für Unmut bei Aktionären sorgen. Nicht selten verleihen Fondsmanager auf den Hauptversammlungen durch ihre Redebeiträge den Aktionärsinteressen eine deutlich hörbare Stimme. So sprach Dr. Vanda Rothacker, Senior-ESG-Strategin bei Union Investment, im Mai 2024 bei der Hauptversammlung des Medizintechnik- und Gesundheitskonzerns Fresenius SE. Sie kritisierte die Streichung der Dividende, die für die Aktionäre sehr schmerzlich sei. Der Vorgang müsse eine einmalige Ausnahme bleiben, so Dr. Rothacker in ihrer Rede auf der Hauptversammlung, denn das Unternehmen habe eine jahrzehntelange Historie als verlässlicher Dividendenzahler.

„Bei Hauptversammlungen achten wir besonders darauf, ob die vorgeschlagene Dividendenhöhe angemessen und nachhaltig ist. Das ist notwendig, denn manchmal erscheint eine hohe Dividende kurzfristig zwar attraktiv. Aber sie kann durchaus zum Problem werden, wenn sie zulasten der finanziellen Stabilität oder künftiger Investitionen geht", sagt Nadine Göhmann.

Den Einfluss geltend machen

Die Redebeiträge von aktiven Fondsmanagern auf Hauptversammlungen haben dank der treuhänderischen Bündelung vieler Stimmrechte ein besonderes Gewicht. Sie können dazu beitragen, Abstimmungen im Sinne der Anleger zu beeinflussen und Dividendenentscheidungen stärker an deren Interessen zu orientieren. Durch gezielte Analyse, Engagement und strategische Stimmrechtsausübung fördern Fondsmanager wie die Experten von Union Investment eine nachhaltige und verantwortungsvolle Dividendenpolitik, die langfristig Wert schafft. ■

* Inzwischen hat Bayer die Dividende sogar auf das gesetzliche Minimum von elf Cent pro Aktie gesenkt. (Stand: 25. März 2025)

Selbst ein kleines Extra kann den Abschluss versüßen

Niedrige Ausschüttungen müssen kein Signal für wirtschaftliche Schwäche sein. Sie können auch darauf hinweisen, dass Firmen den Fokus auf den langfristigen Erfolg legen. Dann können Anleger auch mit einer niedrigen Dividende zufrieden sein.

Während der Hauptversammlungssaison 2023 reduzierte der Immobilienkonzern Vonovia SE die Dividende seiner Aktie von je 1,66 Euro auf 85 Cent. Trotz dieser Kürzung stieg die Dividendenrendite wegen eines erheblichen Kursrückgangs der Aktie. Die hohe Dividendenrendite war jedoch nicht unbedingt auf eine starke Unternehmensleistung zurückzuführen. Da das Unternehmen außerdem einen Milliardenverlust erlitten hatte, lässt sich eher daraus folgern, dass das Wohnungsunternehmen selbst mit dem gekürzten Dividendenvorschlag von Aufsichtsrat und Vorstand immer noch zu viele Mittel ausschüttete, die möglicherweise besser in notwendige Umstrukturierungen oder den Schuldenabbau investiert worden wären.[6]

Nicht alles, was Dividende zahlt, glänzt

Das Beispiel zeigt, dass Unternehmen ihre erhöhten Dividendenzahlungen häufig auch nutzen, um Aktionäre zu binden und weitere Anleger zu gewinnen. Das ist nicht immer im Sinne des Unternehmens. Deshalb ist die Dividendenhöhe allein noch kein hinreichender Beweis für die finanzielle Gesundheit und sollte nur einer von mehreren Indikatoren sein, um eine Aktie zu beurteilen.

Teilweise kann eine hohe Ausschüttung sogar ein Alarmsignal sein, da sie verwendet wird, um von internen Problemen abzulenken. Für Privatanleger ist es allerdings eine Herausforderung, die Dividendenausschüttungen von Unternehmen zu bewerten und zu vergleichen. Ist der jeweilige Konzern finanziell stabil und besitzt er Wachstumspotenzial? Hierfür ist eine sorgfältige Prüfung der Fundamentaldaten und der langfristigen Aussichten notwendig. Dabei spielen auch der Gesamtmarkt und das Wettbewerbsumfeld eine wichtige Rolle. Erst dann lässt sich sagen, ob die Höhe einer Dividende gerechtfertigt oder möglicherweise unverhältnismäßig ist.

Der Expertenblick hilft

Ein aktives Fondsmanagement bietet daher für Anleger den Vorteil, dass die Experten den Markt genau beobachten, die Dividendenentwicklung laufend bewerten und direkt auf Veränderungen reagieren können. Dadurch haben Anleger die Chance, von einer gezielten Auswahl und einem fortwährenden Risikomanagement zu profitieren. Doch ein aktives Fondsmanagement kann bei Dividendentiteln noch mehr Stärken ausspielen. Lesen Sie mehr dazu auf den folgenden Seiten. ■

6 Handelsblatt, 07. und 08.05.2024.

Sorgfältig wählen und belohnt werden*

„Dividende gut, alles gut“, lautet eine mit Augenzwinkern verwendete Floskel unter Kapitalmarktexperten. Aber woran erkennen Anleger, bei welcher Aktie sich die Gewinnausschüttung besonders lohnt?

Die Bandbreite bei der Ausschüttungshöhe kann von wenigen Cent pro Aktie bis hin zu der auf Seite 5 erwähnten Sonderdividende von manchmal über 100 US-Dollar reichen. Auf den ersten Blick erscheint es zunächst klar, dass ein so hoher Betrag besonders rentabel für Anleger sein muss. Theoretisch ist es aber in manchen Fällen möglich, dass eine Gewinnbeteiligung von wenigen Cent pro Aktie das bessere Geschäft ist.

Der Schein kann trügen

Wie kann das sein? Entscheidend hierfür ist, wie viele Aktien Anleger für ihr investiertes Kapital erhalten. Nehmen wir also an, Sie wollen 1.000 Euro anlegen und schwanken zwischen zwei Aktien. Beide Unternehmen überzeugen mit ihrem Geschäftsmodell, einem stabilen Wachstum und soliden Bilanzen. Ihre Investitionsentscheidung machen Sie daher davon abhängig, welche Dividende attraktiver ist.

Der Kurs von Aktie A steht bei 25 Euro pro Stück, für Aktie B werden 50 Euro fällig. Für Ihr Geld bekämen sie also 40 Stück von Aktie A oder 20 Mal Aktie B. Unternehmen A hat eine Dividende in Höhe von 3 Euro angekündigt, Unternehmen B zahlt sogar 5 Euro pro Anteil aus. Nach dem Dividendenstichtag landen im ersten Fall also 120 Euro auf Ihrem Verrechnungskonto. Haben Sie sich für Aktie B entschieden, sind es 100 Euro. Daraus lässt sich die Dividendenrendite ableiten. Für Aktie A liegt sie bei 12 Prozent. Aktie B bietet nur 10 Prozent – obwohl die Dividende pro Aktie um 66 Prozent höher ist.

Alternative zum Zins

In der Realität liegt die Dividendenrendite meistens etwas niedriger. Anleger im Dax 40 konnten im vergangenen Jahr im Durchschnitt mit 3,1 Prozent rechnen, was jedoch immer noch mehr Ertrag bedeutet als die Zinsen der meisten sicheren Staatsanleihen und der allermeisten Sparkonten. Und es gibt natürlich auch Dividendenrenditen, die über dem genannten Durchschnitt liegen. Damit ist die Dividende auch für Anleger interessant, die neben dem Arbeitslohn oder der Rente über eine zusätzliche Einkommensquelle verfügen wollen. Gerade in Zeiten niedriger Zinsen lohnt sich daher ein Vergleich zwischen Zinserträgen und Dividenden.

Beim Blick auf die nebenstehende Grafik wird schnell klar: Während die Dividendenrendite europäischer Aktien in den vergangenen 20 Jahren nur Ausreißer nach oben

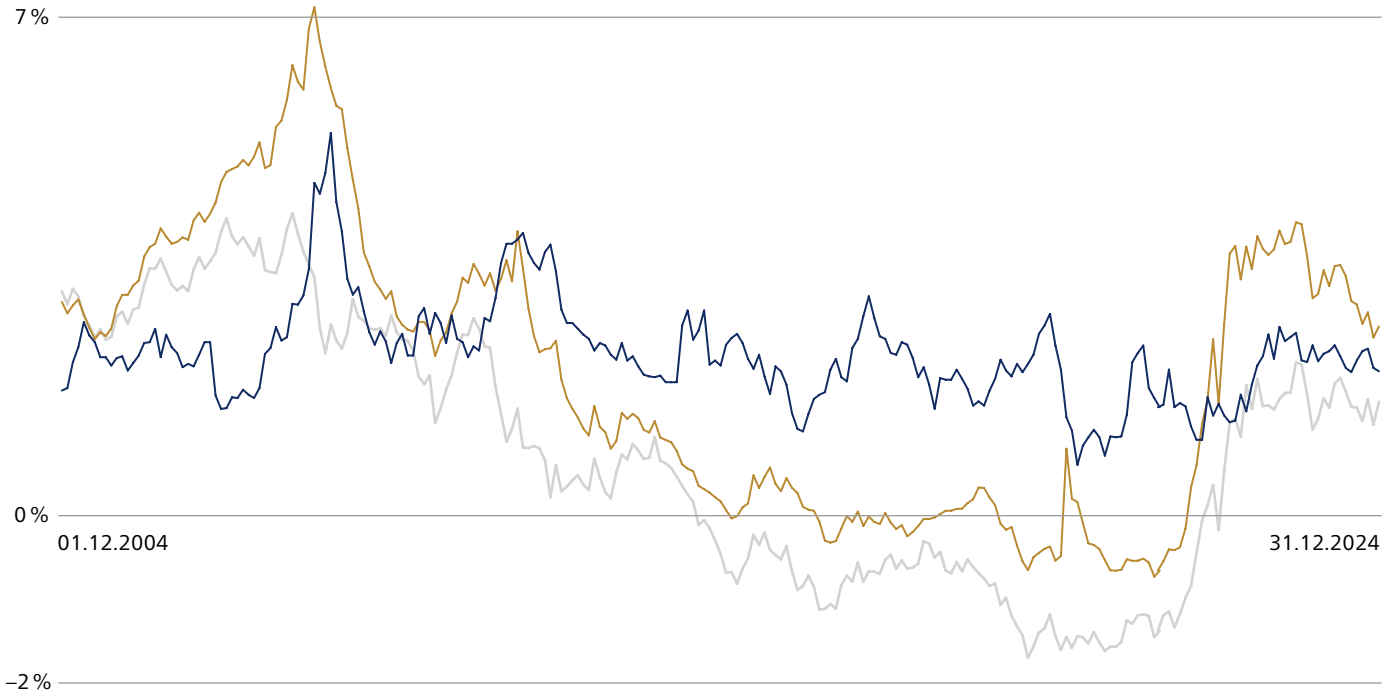
verzeichnete und ansonsten stabil zwischen etwa drei und vier Prozent lag, sind die Zinsen stark gesunken. Am Vorteil der Dividende änderte selbst der Zinsanstieg seit Ende 2022 nur wenig.

Dazu kommt, dass das allgemeine Dividendenniveau unabhängig von der Geldpolitik der Notenbanken ist. Die Höhe der Gewinnausschüttung hängt nicht von schwer durchschaubaren Mechanismen an den Kapitalmärkten ab, sondern wird von den Aktionären selbst beschlossen. ■

* Die Ausführungen in diesem Kapitel beziehen sich rein auf Dividendenzahlungen. Der Marktwert des Depots kann sich unabhängig davon nach oben oder unten bewegen.

Europäische Dividendenrenditen auf attraktivem Niveau

Dividendenrenditen europäischer Konzerne und Renditen von Bundes- und Unternehmensanleihen (Angaben in Prozent zum jeweiligen Monatsende)



Quelle: Union Investment. Stand: 19. Februar 2025.

Wie Extras langfristig wirken

> Ihr Vermögen beruhte auf drei Aktien, die sie im Jahr 1935 für je 60 US-Dollar gekauft hatte.

Kennen Sie Grace Groner? Im Jahr 2010 berichtete die Los Angeles Times[7] über die pensionierte Sekretärin aus Lake County, Illinois, die kurz zuvor im Alter von 100 Jahren verstorben war. Die alte Dame, die stets sparsam und bescheiden gelebt hatte, vererbte dem Lake Forest College sieben Millionen Dollar. Dieses Vermögen beruhte lediglich auf drei Aktien, die Grace Groner im Jahr 1935 für je 60 US-Dollar von ihrer arbeitgebenden Firma gekauft hatte: den Abbott Laboratories. Das Pharmaunternehmen ist ein sogenannter „Dividendenkönig" und zahlt seit 1924 ununterbrochen Dividenden. Aber nicht nur das, die Abbott Laboratories haben ihre Ausschüttungen seit inzwischen 51 Jahren jährlich erhöht.[8]

Mit Geduld zum Vermögen

Grace Groner hat ihr zunächst kleines Aktienportfolio nie angerührt. Und weil die Dame die wachsenden Ausschüttungen immer wieder reinvestierte, konnte der Ertrag durch den sogenannten Zinseszinseffekt überdurchschnittlich ansteigen.

Das Beispiel Grace Groners zeigt sehr deutlich die Möglichkeiten zur Wertsteigerung, wenn dividendenstarke Titel über einen längeren

„Wenn Sie nicht bereit sind, eine Aktie zehn Jahre lang zu halten, dann sollten Sie nicht einmal daran denken, sie zehn Minuten lang zu besitzen." Dieses Zitat von Warren Buffett hat an Relevanz kaum verloren. Auch die Dividende ist weniger für Schnellschüsse geeignet, sondern spielt ihre Stärken langfristig aus.

Zeitraum gehalten werden. Auf Dividenden spezialisierte Aktienfonds können diesen Zinseszinseffekt ebenfalls nutzen, wenn sie wiederanlegend (thesaurierend) sind.

Langfristig investieren mit Fonds

Im Gegensatz zu Frau Groners Portfolio, bei dem auch eine gewisse Portion Glück mitgespielt haben dürfte, besitzen die Fonds den Vorteil, in eine wesentlich größere Auswahl sorgfältig ausgewählter Titel zu investieren und diese, falls erforderlich, auch auszutauschen. Hinzu kommt bei der Auszahlung ein steuerlicher Vorteil. Denn Privatanleger profitieren bei der Auszahlung der Erträge aus Publikumsfonds von einer 30-prozentigen Teilfreistellung durch das Finanzamt.[9] Bei Fonds müssen sich Anleger außerdem nicht selbst um die Versteuerung kümmern. Das übernimmt die Depotbank. ■

Die Grace-Groner-Stiftung

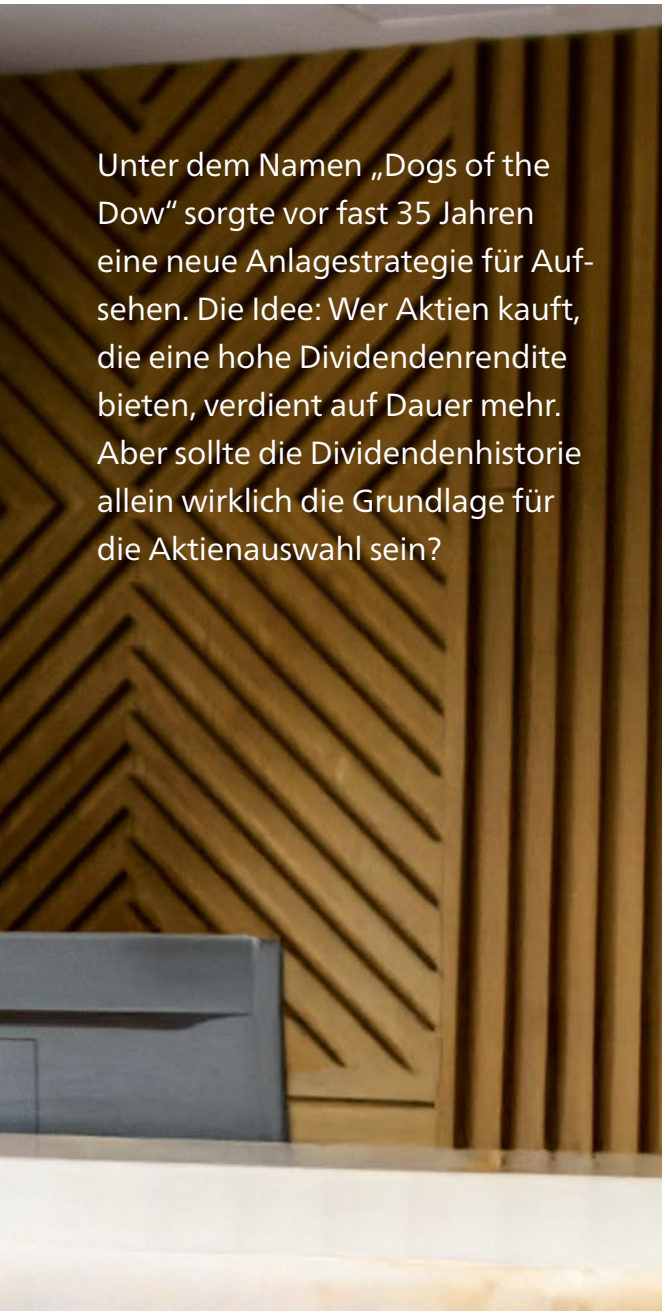
Grace Groner (4. April 1909 bis 19. Januar 2010) lebte unauffällig und bescheiden in ihrer Heimatstadt Lake Forest im US-Bundesstaat Illinois. Erst posthum erlangte sie Berühmtheit, weil mit ihrem maßgeblich durch drei Dividendentitel erwirtschafteten Vermögen von sieben Millionen US-Dollar die „Grace Elizabeth Groner Foundation" gegründet wurde. Diese Stiftung hat zum Ziel, Studenten des Lake Forest College finanzielle Unterstützung zu bieten. Damit sollte sich Frau Groners Wunsch erfüllen, das Leben junger Menschen zu verbessern, indem sie durch ihre Ausbildung die Zukunft bereichern. Die Stiftung bietet einzigartige Lernmöglichkeiten und unterstützt die Studenten dabei, ihre Bildungs- und Karriereziele zu erreichen.[10]

7 Los Angeles Times, 06.03.2010.
8 Abbottinvestor.com Dividend History (aufgerufen am 10.03.2025)
9 https://www.bvi.de/faq/faq-besteuerung-von-investmentfonds (aufgerufen am 10.03.2025)
10 https://www.gronerfoundation.com/grace-s-story (aufgerufen am 27.03.2025)

Wenn sich eine Entscheidung auszahlt

Bereits in den 1930er Jahren entwickelte Benjamin Graham, der als Lehrmeister von Star-Investor Warren Buffett gilt, eine erste Dividendenstrategie.[11] Sie beeinflusste weitere Strategien, bis 1991 der US-amerikanische Vermögensverwalter Michael O'Higgins mit seinem Bestseller „Dogs of the Dow"[12] einen sehr populären und zunächst einfachen Ansatz vorstellte.

O'Higgins schlug vor, über ein Jahr lang in den zehn bei der Dividendenrendite führenden Unternehmen des Dow Jones investiert zu bleiben. Immer am ersten Börsentag des neuen Jahres schichtete er das Vermögen in



Unter dem Namen „Dogs of the Dow“ sorgte vor fast 35 Jahren eine neue Anlagestrategie für Aufsehen. Die Idee: Wer Aktien kauft, die eine hohe Dividendenrendite bieten, verdient auf Dauer mehr. Aber sollte die Dividendenhistorie allein wirklich die Grundlage für die Aktienauswahl sein?

die zehn Aktien um, die dann im Dow Jones die höchste Dividendenrendite aufwiesen. Diese Titel sind in den USA im Dow Jones U.S. Select Dividend Index gelistet. Natürlich lässt sich die Strategie auch auf den deutschen Index übertragen. Zur besseren Orientierung gibt es dafür den Divi-Dax, der 15 Aktien mit den höchsten Dividendenrenditen aus den 40 Unternehmenswerten des Dax enthält.

Die Dividendenstars von morgen erkennen

Die Strategie hat im Laufe der Jahre unterschiedliche Ergebnisse gezeigt. Die Wertentwicklung des „Dogs of the Dow“-Portfolios konnte in bestimmten Zeiträumen den breiten Markt übertreffen. Es gab aber auch Phasen, in denen es schlechter lief und die Strategie weit unter dem Wertzuwachs des breiten Marktindex S&P 500 lag. Eine historische Betrachtung ist eben keine Garantie für künftige Kursentwicklungen. Es gibt etliche Beispiele dafür, dass selbst etablierte Unternehmen mit einer makellosen Historie stabiler Dividendenzahlungen nicht immun gegen Marktveränderungen und hausgemachte Krisen sind. Solche „gefallenen Engel“ frühzeitig zu erkennen erfordert allerdings sehr viel Expertise.

Warum aktives Management?

Auch hier ist ein aktives Fondsmanagement im Vorteil, weil es über die Möglichkeiten verfügt, fortwährend die Fundamentaldaten und Marktbedingungen zu überwachen. Auf dieser Grundlage können fundierte Investitionsentscheidungen getroffen werden, die nicht allein die Ausschüttungshistorie betrachten. „Wir arbeiten dabei sehr zukunftsgerichtet. Es gibt etliche Unternehmen, über die heute noch kaum gesprochen wird, wenn man an Dividendentitel denkt“, berichtet Nadine Göhmann, Portfoliomanagerin bei Union Investment. „Sie können aber in den kommenden Jahren noch erheblich an Bedeutung gewinnen. Man denke nur an die vielen Internetunternehmen, deren Geschäftsmodell reifer und deren Kapitalströme konstanter geworden sind.“ ■

11 Dow-Dividenden-Strategie enttäuscht Anleger, Die Welt, 29.12.1998.

12 Michael O’Higgins, Beating the Dow, 1991.

Dividendenstrategien im Aufwind

Im Jahr 2004 legte die Fondsgesellschaft Union Investment ihren ersten Dividendenfonds für Privatkunden auf. Seitdem wuchs das Angebot ständig mit den Anforderungen der Kunden. Wir sprachen mit Portfoliomanagerin Nadine Göhmann, was das aktive Management von Dividendenfonds auszeichnet und welche Rolle die Unternehmensausschüttungen in Zukunft spielen.

Frau Göhmann, wie lange beschäftigt sich Union Investment schon mit Dividendentiteln?
Das begann bereits lange vor unserem ersten Dividendenfonds. Denn die Ausschüttungen können einen wesentlichen Beitrag zur Gesamtrendite von Aktieninvestments leisten.

Nadine Göhmann
ist seit 2013 im Bereich Aktien bei Union Investment tätig. Anfang 2024 übernahm sie die Position der Gruppenleiterin Equities Concentrated. Seit 2023 verantwortet sie die globale Dividendenstrategie (UniGlobal Dividende). Zusätzlich ist sie Researchexpertin für den Industriesektor.

Wer sich mit Aktien beschäftigt, hat eben oft auch die Dividenden im Blick. Wir haben daher Dividendenstrategien seit jeher konsequent in unsere Anlageprozesse integriert.

Welche unterschiedlichen Möglichkeiten bietet Union Investment inzwischen, über Fonds in Dividendentitel zu investieren?
Seit 2004 haben wir unsere Angebotspalette in diesem Bereich systematisch ausgeweitet und internationalisiert. Je nach Risikopräferenz und Anlageziel gibt es zahlreiche Investitionsansätze und Lösungen, ob global investiert werden soll oder eher mit Schwerpunkt auf Europa. Außerdem bieten wir Mischfonds mit einem hohen Anteil von Dividendenaktien an. Eine neuere Weiterentwicklung sind außerdem unsere nachhaltigen Dividendenfondsvarianten.

Union Investment verfolgt den Ansatz des aktiven Fondsmanagements – welche Vorteile bieten sich dadurch Privatanlegern bei Dividendenfonds?
Gerade bei Dividendenfonds kann ein aktives Fondsmanagement seine Stärken ausspielen.

Unser Dividendenteam kann direkt auf Marktveränderungen reagieren und unsere Portfolios anpassen. Unser Fokus liegt dabei immer darauf, die Chancen zu erkennen und zu nutzen, wobei wir natürlich auch mögliche Risiken im Blick behalten und verringern. Im Gegensatz zu passiven Fonds, die starr einem Index folgen, suchen wir nach Unternehmen, die zukunftsgerichtet stabile oder wachsende Dividenden bieten. Anleger profitieren dabei über die laufenden Erträge hinaus von unserer Expertise in der Einschätzung der langfristigen Stabilität der Unternehmen, in die wir investieren.

Gibt es eine bestimmte Dividendenstrategie, die Ihr Team bei der Titelauswahl verfolgt?
Ja, unsere Strategie basiert auf einem mittel- bis langfristig orientierten Investmentansatz. Dabei steht die Titelselektion nach qualitativen und quantitativen Faktoren im Vordergrund. Wir schauen uns sehr genau die Qualität des Geschäftsmodells und die quantitativen Faktoren an. Wie sieht die Bilanz des Unternehmens aus? Wie wird es am Kapitalmarkt bewertet im Vergleich zum Markt und zur eigenen Historie? Und wo liegt eventuell der Auslöser, der zu einem höheren Aktienkurs und höheren Ausschüttungen führen könnte? Ganz wichtig ist dabei, auf die Geschäftsmodelle zu achten. Neben allem Potenzial für eine künftig höhere Kapitalrendite schätzen wir aber auch die Kontinuität. Daher bevorzugen wir Unternehmen, die ihre Dividenden regelmäßig erhöhen oder zumindest konstant halten können.

Wie hat sich dieser Ansatz bewährt?
Die Phase während der Coronakrise hat uns die Wirksamkeit unseres Investmentansatzes bestätigt. Selbst unter den schwierigen Marktbedingungen aufgrund der Lockdowns hatten wir kaum Unternehmen in unseren Fonds, die ihre Dividenden kürzen mussten.

Neben vielen Chancen gibt es sicherlich auch Risiken bei Dividendenfonds, oder?
Es gibt allgemeine Risiken, wenn in Fonds investiert wird, etwa das Risiko von marktbedingten Kurs- und Ertragsschwankungen, Bonitätsrisiken einzelner Emittenten oder Risiken aus Wechselkursschwankungen. Selbstverständlich gibt es auch spezifische Risiken, die Anleger beachten sollten. Dazu zählt ein Konzentrationsrisiko, das akut wird, wenn mehrere bevorzugte Branchen gleichzeitig von einem Abschwung betroffen sind. Künftige Dividendenkürzungen und -streichungen sind nie ausgeschlossen und können die Erträge der Anleger schmälern. Außerdem reinvestieren manche Unternehmen, die hohe Dividenden zahlen, zu wenig in ihr eigenes Wachstum. Das kann das Kurssteigerungspotenzial vermindern.

„Die Titelselektion steht im Vordergrund.“

Welche Rolle werden Dividendentitel in Zukunft spielen?
Dividendentitel bieten viele Chancen. Daher spielen sie bereits jetzt eine zentrale Rolle und werden es auch in Zukunft tun. Insbesondere in einem unsicheren Marktumfeld können sie eine attraktive Einkommensquelle sein und gleichzeitig helfen, Portfolios zu stabilisieren. Darüber hinaus bin ich überzeugt, dass die Nachfrage nach Dividendenstrategien weiter steigen wird. ■

Dividende gut – alles gut?

Stimmt die Börsenweisheit? Was können Anleger erwarten? Über Investitionen in Dividendentitel nachzudenken kann aus mehreren Gründen sinnvoll sein. Gebündelt in aktiv verwalteten Aktienfonds können die Ausschüttungen ihre Vorzüge sogar noch verstärken.

Eine regelmäßige Ertragsquelle
Dividenden bieten bei Aktien eine regelmäßige Einkommenskomponente, die unabhängig von Kursschwankungen funktioniert. Besonders in Niedrigzinsphasen können sie eine attraktive Alternative zu Anleihen sein.

Chancen auf einen langfristigen Vermögensaufbau
Die Wiederanlage von Ausschüttungen führt zum Zinseszinseffekt, der das Wachstum des Investments über einen längeren Zeitraum beschleunigen kann. Dadurch lässt sich die langfristige Aktienrendite maßgeblich steigern.

Zeichen von Unternehmensqualität
Dividendenstarke Unternehmen sind häufig etablierte Marktführer mit stabilen Kapitalflüssen und einer soliden Bilanz. Allerdings sollte dieser Effekt auch mit der notwendigen Skepsis gesehen werden, da Dividendenzahlungen nicht immer ein Zeichen für finanzielle Stabilität und nachhaltige Geschäftserfolge sind.

Widerstandsfähigkeit
Dividendenaktien weisen häufig geringere Wertschwankungen in Krisenzeiten auf. Allerdings gibt es auch immer wieder Ausnahmen, weswegen eine fundierte Analyse vor einer Investitionsentscheidung sinnvoll ist.

Inflationsschutz
Da viele Unternehmen ihre Ausschüttungen regelmäßig erhöhen, können Dividendenzahlungen mit der Inflation wachsen. Dieser Umstand kann einen Beitrag zum Schutz gegen den Kaufkraftverlust leisten.

Neben diesen Vorteilen bestehen selbstverständlich auch allgemeine Risiken, beispielsweise das Risiko von marktbedingten Kurs- und Ertragsschwankungen, Bonitätsrisiken einzelner Emittenten oder Risiken aus Wechselkursschwankungen. Daneben gibt es spezifische Risiken, wie ein Konzentrationsrisiko, das Risiko von Dividendenkürzungen und -streichungen, sowie ein möglicherweise begrenztes Wachstumspotenzial. Unter Beachtung der genannten Möglichkeiten und Risiken bieten sich Dividendentitel daher als ein Baustein für diversifizierte Anlagestrategien an, insbesondere wenn sie zu Investmentfonds gebündelt sind. Privatanleger können diese sowohl für ihr laufendes Einkommen als auch für den Vermögensaufbau nutzen. Wenn Sie mehr erfahren möchten, vereinbaren Sie gerne hierzu einen Beratungstermin bei Ihrer Genossenschaftsbank.

Erfahren Sie mehr über die Kunst der Vermögensanlage. Und finden Sie dort alle Impuls-Ausgaben zum Herunterladen.
www.union-investment-wertvoll.de

Vereinbaren Sie jetzt einen Termin bei Ihrem Berater in der Genossenschaftsbank für Ihr persönliches Gespräch.

Impressum
Herausgeber: Union Investment Management GmbH
Chefredaktion: Vanessa Falk
Fachverantwortliche/Autoren: Tobias Breitwieser, Thorsten Kölling, Felix Schütze, Thomas Weidenbrück
Layout und Grafik: Profilwerkstatt GmbH, Darmstadt

Bildnachweise
Union Investment, Pixel-Shot/Adobe Stock (S. 1), Dragana Gordic/Adobe Stock (S. 5), Trinette Reed/Stocksy (S. 6), izusek/Getty Images (S. 10), zoranm/Getty Images (S. 12 f.), Anchiy/Getty Images (S. 18 f.)

Redaktionsschluss: 4. April 2025
Materialnummer: UMP16929 11.25

Rechtliche Hinweise
Die Inhalte dieses Marketingmaterials stellen keine Handlungsempfehlung dar, sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die Bank noch die individuelle qualifizierte Steuerberatung. Dieses Dokument wurde von Union Investment Management GmbH mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt Union Investment keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Die Verkaufsprospekte, die Anlagebedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie kostenlos in deutscher Sprache bei Union Investment Service Bank AG, 60329 Frankfurt am Main, oder auf www.union-investment.de/downloads.

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen
4. Mai 2026 soweit nicht anders zum Redaktionsschluss 4. April 2025 angegeben.

Ihre Kontaktmöglichkeiten
Union Investment Service Bank AG
Weißfrauenstraße 7
60311 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 58998-5360
www.union-investment-wertvoll.de

Klimaneutrale Produktion
Gedrucktes ist nicht zwangsläufig weniger nachhaltig als digital zur Verfügung gestellte Dokumente. Nach aktuellem Wissensstand hängt die Nachhaltigkeitsbewertung unter anderem von der Art der Nutzung ab. Gedruckte Magazine etwa können stromunabhängig öfters eingesetzt werden. Um aber auch hier auf Nachhaltigkeit zu achten, drucken wir Impuls auf dem FSC®-zertifizierten Papier GenYous.

Ihre Kontaktmöglichkeiten

Union Investment Service Bank AG
Weißfrauenstraße 7
60311 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 58998-5360
www.union-investment-wertvoll.de