

portfolio:update

Mai 2026



Dividenden sind zurück:
Wenn „langweilig“ den Markt schlägt



Autoren: Boris Anbinder, Christian Geier

Lange Zeit galten Dividendenaktien als defensives Investment mit überschaubarem Wachstumspotenzial. Mit der Zinswende, der steigenden Inflation und den fiskalischen Impulsen haben sich die Rahmenbedingungen jedoch grundlegend verändert und Dividendenstarke Aktien gewinnen zunehmend an Attraktivität.

Verstaubt und ein bisschen langweilig – so schätzen bis heute viele Marktteilnehmer das Investmentthema „Dividenden“ ein. Denn in der Phase niedriger und negativer Zinsen waren Dividendentitel eine interessante Alternative zu Anleihen – manch einer bezeichnete die regelmäßigen Ausschüttungen sogar als „neuen Zins“. Dieses Image haben Dividendentitel bis heute nicht ganz abgeschüttelt. Dabei bieten sie viel mehr als nur regelmäßige Ausschüttungen.

Niedrige Zinsen, hohe Erwartungen und die enttäuschende Realität

Bei Investmentstilen wie Value, Dividende, Wachstum oder Qualität spielen die allgemeine Zinsentwicklung und die Geldpolitik der Zentralbanken eine entscheidende Rolle.

Nach der großen Finanzkrise im Jahr 2008 sanken die Zinsen weltweit über viele Jahre. Mit dem Ausbruch der Corona-Pandemie im Jahr 2020 waren Anleger zeitweise sogar bereit, negative Zinsen bei zehnjährigen Staatsanleihen in Kauf zu nehmen. Erst mit Ausbruch des Krieges in der Ukraine im Februar 2022 endete diese disinflationäre Phase mit historisch niedrigen Zinsen.

„Dividenden sind der neue Zins“ – das war oft während der Niedrigzinsphase zu hören und zu lesen. Auf den ersten Blick eine logische Schlussfolgerung der Strategen und Asset-Manager, da Dividendenrenditen von Aktien

teilweise deutlich über den Renditen von Staats- und Unternehmensanleihen mit guter Bonität lagen.

Ein Blick auf die Wertentwicklung der europäischen Stilindizes zeigt jedoch, dass diese Schlussfolgerung nicht ganz korrekt war. In den Jahren 2015 bis 2021 legte der Referenzindex für europäische Wachstumswerte, der MSCI Europe Growth, um durchschnittlich 10,93 Prozent pro Jahr zu. Im selben Zeitraum stiegen die Kurse europäischer Aktien mit hohen Dividendenrenditen – gemessen am MSCI Europe High Dividend – lediglich um 5,78 Prozent pro Jahr.

Diese Phase lässt sich somit als „die goldenen Jahre der Wachstumsaktien“ bezeichnen. Dies ergibt auch aus Sicht klassischer Bewertungsmodelle Sinn: Bei fallenden Zinsen werden Gewinne wertvoller, die erst weit in der Zukunft anfallen, denn sie müssen weniger stark abdiskontiert werden. Entsprechend profitieren Wachstumsunternehmen besonders stark von sinkenden Zinsen und einem insgesamt niedrigen Zinsniveau. Value-Aktien, meist mit überdurchschnittlichen Dividendenrenditen, profitieren dagegen deutlich weniger von diesem Effekt. In vielen typischen Dividendensektoren wirken sich niedrige Zinsen sogar negativ auf das operative Geschäft aus. Beispielsweise konnten Banken oder Versicherungen über Jahre hinweg kaum Erträge mit ihren Anlagen erzielen.

Zinswende bringt neue Gewinner

Mit dem russischen Überfall auf die Ukraine und dem darauffolgenden Inflations- und Zinsschock änderte sich dieses Umfeld jedoch grundlegend. Die Kurse europäischer Wachstumstitel bewegten sich von 2022 bis 2025 kaum noch von der Stelle und erzielten lediglich rund 2,50 Prozent Rendite pro Jahr. Europäische Aktien mit hohen Dividendenrenditen legten dagegen um durchschnittlich 10,90 Prozent pro Jahr zu und holten damit die schwächere Wertentwicklung seit Ende 2014 vollständig auf. Eine entscheidende Rolle spielten hier nicht nur steigende Zinsen, sondern ein nachhaltig höheres Zinsniveau.

Welche Sektoren haben diese Entwicklung besonders geprägt und die Performance des europäischen Dividendenindex getragen? Zu den großen Gewinnern der Zinswende gehörten Finanzwerte – insbesondere Banken, aber auch Versicherungen: Mit den höheren Zinsen verdienen Banken wieder deutlich mehr Geld und Anleger entdecken diesen Sektor neu, der sich seit der Finanzkrise 2008 über viele Jahre in einem strukturellen Bärenmarkt befunden hat.

Aber auch klassische Value-Sektoren wie Energie, Versorger und Telekommunikation legten deutlich zu: Höhere Zinsen erhöhen den Wert bestehender Vermögensgegenstände, da deren Neubeschaffung deutlich teurer geworden ist. Gleichzeitig wird die Finanzierung für stark wachsende Herausforderer kostspieliger, was die Wettbewerbsposition etablierter Unternehmen stärkt.

Dividenden-Rally, jedoch mit Ausnahmen

Traditionell beliebte Dividendensektoren wie Basiskonsum, Automobile und Chemie haben in den vergangenen Jahren – trotz der Rally des Dividendenstils – kaum überzeugt. Dafür gibt es mehrere Gründe: Der zunehmende Wettbewerb aus China hat insbesondere europäischen Automobilherstellern und Chemieunternehmen zuge-setzt. Defensive Konsumgüterkonzerne litten

unter hohen Anfangsbewertungen, schwachem Volumenwachstum nach der Covid-Pandemie und einer nachlassenden Konsumentenkaufkraft.

Auch aktuell entwickelt sich der MSCI Europe High Dividend Index überdurchschnittlich: Im Januar und Februar 2026 legte er insgesamt um 8,8 Prozent zu und entwickelte sich damit besser als der breite europäische Aktienmarkt – gemessen am MSCI Europe, der ein Plus von 7,3 Prozent erzielte.

Dividendenstarke Aktien zählen in der Regel zur „Real Economy“ und sind faktisch kaum von Geschäftsmodellen betroffen, die potenziell durch künstliche Intelligenz unter Druck geraten könnten, beispielsweise im Softwarebereich. Damit sind diese Werte aktuell gut für den sogenannten HALO-Trade aufgestellt. HALO steht dabei für „Heavy Assets – Low Obsolescence“ und bezeichnet die Präferenz von Investoren für Sachwerte (Heavy Assets), die durch den Einsatz von Technologie nicht ersetzt werden können (Low Obsolescence). Dahinter steht die Befürchtung vieler Investoren, dass KI-Tools viele digitale Geschäftsmodelle verdrängen könnten.

Deshalb bevorzugen sie Investments in Unternehmen, deren Geschäftsmodell auf physischen Vermögenswerten basiert. Außerdem finden sich viele Dividentitel in Sektoren, in denen Infrastrukturprogramme und Fiskalpakete wirken dürften, beispielsweise im Bauwesen, Infrastruktur, Industrie oder Banken. Zunehmend ist zu beobachten, dass das Interesse der Anleger für diese Werte steigt – nicht in erster Linie wegen der Dividende, sondern aufgrund der Verbindung zu diesen fiskalischen Impulsen. Die überdurchschnittliche Dividende ist dabei ein zusätzlicher Bonus.

Somit bleibt der Ausblick für Dividendenaktien klar positiv. In Europa dürfte 2026 ein weiteres Rekordjahr bei den Ausschüttungen werden.

Fazit

Die Attraktivität von Dividendenstrategien hängt stark vom Zinsumfeld ab. Als die Zinsen niedrig waren, dominierten die Wachstumsaktien, da zukünftige Gewinne höher bewertet wurden. Dividendenstarke Titel konnten trotz attraktiver Ausschüttungen nicht mithalten und blieben in ihrer Wertentwicklung zurück.

Seit der Zinswende 2022 haben Dividendenaktien wieder deutlich aufgeholt. Nicht nur aufgrund höherer Zinsen, die insbesondere Finanzwerte und klassische



Value-Sektoren profitabler machten, sondern auch aufgrund ihrer Verankerung in der Realwirtschaft. Dividententitel sind weniger von disruptiven Technologien wie KI betroffen und profitieren von staatlichen Infrastrukturprogrammen und fiskalischen Impulsen.

Vor diesem Hintergrund spricht vieles dafür, dass dividendenstarke Aktien auch 2026 ihre positive Entwicklung fortsetzen und weiterhin relative Stärke gegenüber Wachstumswerten zeigen dürften.

Interview

Ergänzend zu unserem aktuellen portfolio:update lohnt sich ein Blick auf das Gespräch mit Boris Anbinde, in dem er erklärt, warum Dividendenstrategien heute wieder an Bedeutung gewinnen und wie fiskalische Programme Rückenwind bringen können.

www.fundview.de

Portfoliomanagement Equities



Boris Anbinder
Head of European Equities



Christian Geier
Portfoliomanager



Ein Jahrzehnt Dividendenkompetenz

Unser Jubiläum ist für uns Bestätigung und Ansporn zugleich – Dividendenstrategien tragen entscheidend zur nachhaltigen Wertentwicklung bei.

**Werbeinformation der Metzler Asset Management GmbH.
Information für professionelle Kunden – keine Weitergabe an Privatkunden.**

Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird. Diese Unterlage dient ausschließlich der Information und ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen oder Empfehlungen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines Anlagevermittlers, gemäß seiner persönlichen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen. Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Es kann daher nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass ein Portfolio die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung auch in Zukunft erreichen wird. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab. Bei den in dieser Unterlage eventuell enthaltenen Modellrechnungen handelt es sich um beispielhafte Berechnungen der möglichen Wertentwicklungen eines Portfolios, die auf verschiedenen Annahmen (z. B. Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Wertentwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Wertentwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden. Metzler kann keine rechtliche Garantie oder Gewähr abgeben, dass eine Wertuntergrenze gehalten oder eine Zielrendite erreicht wird. Daher sollten sich Anleger bewusst sein, dass möglicherweise in dieser Unterlage genannte Wertsicherungskonzepte keinen vollständigen Vermögensschutz bieten können. Metzler kann somit nicht garantieren, zusichern oder gewährleisten, dass das Portfolio die vom Anleger angestrebte Entwicklung erreicht, da ein Portfolio stets Risiken ausgesetzt ist, welche die Wertentwicklung des Portfolios negativ beeinträchtigen können und auf welche Metzler nur begrenzte Einflussmöglichkeit hat. Insbesondere kann nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass durch ESG-Investments tatsächlich die Rendite gesteigert und/oder das Portfoliorisiko reduziert wird. Ebenso kann aus dem Ziel des „verantwortlichen Investierens“ (Definition entsprechend den BVI-Wohilverhaltensregeln) keine zivilrechtliche Haftung seitens Metzler abgeleitet werden. Die Nachhaltigkeitsberichte und weitere Informationen zur CSR-Strategie der Metzler-Gruppe sind einsehbar unter www.metzler.com/konzern-nachhaltigkeit. Informationen zu Nachhaltigkeit bei Metzler Asset Management unter www.metzler.com/esg. Diese Unterlage ist kein Angebot oder Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, noch stellt diese Unterlage eine Grundlage für irgendeinen Vertrag oder irgendeine Verpflichtung dar. Weder Metzler noch der Autor haften für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Kaufaufträge können nur angenommen werden auf der Grundlage des geltenden Verkaufsprospektes, der eine ausführliche Darstellung der mit diesem Investment verbundenen Risiken enthält, des geltenden Basisinformationsblatts (PRIIPs) sowie des geltenden Jahres- und Halbjahresberichts. Diese und alle anderen relevanten Pflichtunterlagen, einschließlich des Prozesses zur Beilegung von Beschwerden über den Fonds sind auf www.metzler.com/download-fonds und www.universal-investment.com/en/Corporate/Compliance/Ireland/ verfügbar. Dem Anleger steht das Recht auf eine Musterfeststellungsklage nach § 606 ZPO und auf Durchführung eines Ombudsverfahrens vor dem BVI zu. Es gilt das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG). Es kann jederzeit beschlossen werden, die Vereinbarungen über den grenzüberschreitenden Vertrieb zu beenden. In einem solchen Fall werden die Anleger über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre Anteile zurückzugeben. Die Verwaltung der irischen OGAW-Sondervermögen obliegt der Universal-Investment Ireland Fund Management Limited in Dublin. Die Verwaltungsgesellschaft hat bei der Erstellung

der Werbeunterlage nicht mitgewirkt und ist für deren Inhalte auch nicht verantwortlich, vorbehaltlich aller anwendbaren Gesetze und aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.

Sonstige Hinweise zu verwendeten Indizes, Ratings und sonstigen Kennzeichnungen

Die Fondskennzahlen und -ratings („die Informationen“) von MSCI ESG Research LLC („MSCI ESG“) liefern Umwelt-, Sozial- und Governance-Daten in Bezug auf die zugrunde liegenden Wertpapiere in mehr als 31.000 Multi-Asset-Klassen-Publikumsfonds und ETFs weltweit. MSCI ESG ist ein eingetragener Anlageberater gemäß dem US Investment Advisers Act von 1940. Die Materialien von MSCI ESG wurden weder bei der US-amerikanischen SEC noch bei einer anderen Aufsichtsbehörde eingereicht oder von diesen genehmigt. Keine der Informationen stellt ein Angebot dar zum Kauf oder Verkauf oder eine Werbung oder Empfehlung eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder eines Produkts oder einer Handelsstrategie, noch sollten sie als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung, Analyse, Prognose oder Vorhersage angesehen werden. Keine der Informationen kann dazu verwendet werden, um zu bestimmen, welche Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen sind oder wann sie zu kaufen oder zu verkaufen sind. Die Informationen werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt, und der Nutzer der Informationen übernimmt das volle Risiko, das mit der Nutzung der Informationen oder der Erlaubnis hierzu verbunden ist.

Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Telefon 069 2104-1111
asset_management@metzler.com
www.metzler.com/asset-management