

Europas Dividenden liefern 41 Prozent der Gesamtrendite — und das ohne Wachstumsstory

Der Home Bias ist zurück, aber aus den falschen Gründen. Wer 2026 auf Europa setzt, sollte nicht auf fiskalische Wunder warten, sondern auf das, was der Kontinent verlässlich liefert: Dividenden, defensive Sektoren und Diversifikation.

Kommentar von Marcus Weyerer, Director ETF Investment Strategie, EMEA

Es ist das langweiligste Argument für europäische Aktien — und vielleicht das stärkste: Wer in den letzten zehn Jahren in den MSCI Europe investiert war und die Dividenden reinvestiert hat, erzielte eine Gesamtrendite, die die reine Kursentwicklung um satte 30 Prozentpunkte übersteigt. In den USA waren es im gleichen Zeitraum nur 13 Prozentpunkte. Dividenden machen in Europa schlicht 41 Prozent der langfristigen Gesamtrendite aus — in den USA, deren Markt von ausschüttungsarmen Technologieriesen dominiert wird, lediglich 15 Prozent.

Der Home Bias kehrt zurück — diesmal mit Zahlen

Europäische ETF-Anleger haben 2025 ihren Home Bias wiederentdeckt, und die Flowdaten sind eindeutig. Die kombinierten Zuflüsse in Europe Large Cap und Eurozone Large Cap UCITS ETFs haben im vergangenen Jahr die Zuflüsse in US-Produkte übertroffen, bei einer deutlich kleineren Asset Basis. Europe Large Cap und Eurozone Large Cap vereinen zusammen rund 250 Milliarden Dollar an verwalteten Vermögen; US-Large-Cap-ETFs kommen auf über 600 Milliarden Dollar. Dennoch floss mehr Geld nach Europa als in die USA.

Im Februar 2026 allein sammelten Dividendenstrategien innerhalb europäischer UCITS-ETFs netto 4,8 Milliarden Dollar ein. Unter allen Stilfaktoren — Value, Momentum, Multi-Faktor, Growth, Volatilität, Qualität — dominieren Dividendenstrategien 2025 mit Abstand, mit 2,7-fachem Vorsprung gegenüber dem nächstplatzierten Faktor Value.

Der Grund liegt nicht in einem plötzlichen Enthusiasmus für europäische Wachstumsfantasien. Er liegt im Gegenteil: Im Zuge handelspolitischer Spannungen, des Iran Kriegs und anhaltender Volatilität suchen Anleger Stabilität, und finden sie in europäischen Dividententiteln.

Was Europa 2026 nicht ist — und warum man trotzdem investieren sollte

Es wäre unehrlich, das Gewinnwachstum europäischer Unternehmen schönzureden. Die Prognosen für den Stoxx 600 begannen das Jahr 2025 bei erwarteten +11 Prozent für das vierte Quartal — und wurden im Laufe des Jahres systematisch nach unten revidiert, bis zuletzt auf –4 Prozent. Die tatsächliche Saison lief besser als befürchtet und endete bei rund –0,4 Prozent — aber das ist kein Wert, der Begeisterung auslöst.

Das Muster ist bekannt: Analysten starten das Jahr mit zweistelligen Prozentwerten Gewinnwachstum als Basisannahme. Im Durchschnitt der letzten Jahre wurden diese Schätzungen im Jahresverlauf um 8 Prozentpunkte nach unten korrigiert. Bleibt das auch 2026 so, landet Europa am Jahresende bei realem Gewinnwachstum von rund 3 Prozent. Das ist kein Rezessionssignal, aber auch keine Grundlage für Euphorie.

Die strukturellen Bremsen sind real: fehlende KI-Champions (ASML als weitgehend singuläre Ausnahme), rigide Arbeitsmärkte, demografischer Gegenwind, hohe staatliche Transferquoten. Das KGV des Stoxx 600 liegt aktuell bei rund 17–18, jenes des S&P 500 bei 24. Dieser Abschlag ist nicht irrational, er ist verdient.

Daher: Wer Europa mit dem Argument kauft, diesmal werde es wirklich anders, der spielt ein riskantes Spiel. «Dieses Mal ist alles anders» gilt als teuerste Überzeugung in der Finanzbranche. Der

seriöser Ansatz ist ein anderer: Europa nicht wegen seiner Wachstumsstory kaufen, sondern *trotz* ihrer Abwesenheit.

Das 500-Milliarden-Paket als Joker — aber erst im zweiten Halbjahr

Es gibt einen Wildcard-Faktor für 2026, der Europa von früheren Enttäuschungsjahren unterscheidet: fiskalische Impulse in einem bisher unbekanntem Ausmaß. Deutschlands 500-Milliarden-Sondervermögen für Infrastruktur und Verteidigung ist das prominenteste Beispiel. Hinzu kommen noch nicht vollständig abgerufene RRF-Mittel (Recovery and Resilience Facility) der EU aus der Corona-Ära.

Der Haken: Diese Impulse schlagen erst mit Verzögerung auf Unternehmensgewinne durch. Realistischerweise in Zahlen sichtbar — erst im zweiten Halbjahr 2026. Wer auf Quartalszahlen wartet, um dann zu kaufen, dürfte zu spät sein.

Dividenden als Eintrittsticket: 4,23 Prozent Rendite gegen 1,3 Prozent in den USA

Wer Europa spielen will, ohne auf den fiskalischen Beweis zu warten, findet in Dividendenstrategien einen strukturell robusten Einstieg. Der Renditevorsprung gegenüber anderen Märkten ist dabei treffend durch Länderdaten belegt (Stand: 18. März 2026, Bloomberg/MSCI):

Italien: 5,0 % — Norwegen: 4,6 % — Spanien: 4,2 % — Finnland: 3,8 % — Großbritannien: 3,3 % — Frankreich: 3,3 % — Deutschland: 3,0 % — Schweiz: 3,0 %. Zum Vergleich: USA: 1,3 % — Japan: 2,2 %

Kein anderer entwickelter Markt liefert auch nur annähernd die Dividendendichte europäischer Unternehmen. Das liegt an einer echten Dividendenkultur, und ein wenig wohl auch an mangelnden Reinvestitionsmöglichkeiten: Europäische Konzerne in Sektoren wie Energie, Versicherungen, Gesundheit und Telekommunikation zahlen stabile, wachsende Dividenden — unabhängig davon, ob der DAX im nächsten Quartal steigt oder fällt.

Vier Sektoren tragen über 75 Prozent — und das ist kein Zufall

Was eine gut konstruierte europäische Dividendenstrategie auszeichnet, zeigt sich in der Sektorallokation. Die vier dominierenden Sektoren einer qualitätsorientierten Dividendenstrategie vereinen bereits über 75 Prozent des Index:

Finanzwesen: 37,4 % — davon 19 % Versicherungen, nur 6 % Banken

Kommunikationsdienste: 17,5 % — Abonnements, wiederkehrende Gebühren, preisunelastisch

Gesundheitswesen: 11,1 % — nicht-zyklisch, wenig energieabhängig

Energie: 9,5 % — direkter Gewinnhebel bei höheren Ölpreisen

Die Übergewichtung des Versicherungssektors gegenüber Banken ist aufschlussreich: Versicherer generieren stabile, planbare Cashflows über Prämieinnahmen — unabhängig von Konjunkturzyklen. Banken hingegen profitieren aktuell von der steileren Zinskurve (was der Fristentransformation hilft), bringen aber höhere Zyklichkeit mit.

Bemerkenswert: Der IT-Sektor macht gerade einmal 0,5 Prozent des Portfolios aus. Das bedeutet: Diese Strategie ist strukturell immun gegen KI-Bewertungskorrekturen in den USA und läuft zu einer Zeit, in der genau diese Korrekturen ein reales Risiko darstellen.

Krisentest bestanden: -2 % statt -6 %

Theorie ist das eine. Der Krisentest ist das andere. Im Verlauf des USA/Iran-Kriegs (ab Ende Februar 2026) verlor der breite MSCI Europe rund 6 Prozent. Eine qualitätsorientierte europäische Dividendenstrategie verlor im gleichen Zeitraum lediglich 2 Prozent — und hat seitdem ins Positive gedreht, während der Markt noch im Minus liegt.

Das ist kein Einzelfall. Über sechs Krisen hinweg gemessen — Brexit, US/China-Handelskonflikt, Covid-19, Russland/Ukraine-Krieg, Liberation Day, USA/Iran-Krieg — hat eine Qualitätsdividendenstrategie in keinem einzigen Fall deutlich mehr verloren als der breite europäische Markt. In drei der sechs Ereignisse war der Rückgang deutlich geringer. Das arithmetische Ergebnis: Wer in Abschwüngen weniger verliert, muss in der Erholung weniger aufholen und hat die Chance, über Zeit eine Überrendite zu akkumulieren.

Das bestätigen die Langfristdaten: Kumuliert über fünf Jahre schlägt eine qualitätsorientierte europäische Dividendenstrategie den MSCI Europe IMI ex REITs um mehr als 20 Prozentpunkte (94,59 % vs. 73,98 % kumuliert, Stand: 28. Februar 2026). Die annualisierte Outperformance beträgt über ein Jahr 8,1 Prozentpunkte, über drei Jahre 4 Prozentpunkte — bei gleichzeitig deutlich niedrigerer Volatilität (Standardabweichung über fünf Jahre: 9,40 % vs. 12,13 %).

Das Qualitätsproblem reiner Dividendenstrategien

Eine Warnung verdient explizite Erwähnung: Nicht jede Dividendenstrategie ist gleich konstruiert. Wer ausschließlich nach Dividendenrendite selektiert, landet oft in Unternehmen, die ihre Ausschüttung aus der Substanz oder über Fremdkapital finanzieren — die berühmten *Yield Traps*. Solche Unternehmen zahlen hohe Dividenden, weil ihre Aktienkurse gefallen sind und nicht, weil ihre Cashflows stark sind.

Ein robusteres Konstruktionsprinzip verknüpft Dividendenhistorie (z.B. steigende oder stabile Dividende in mindestens vier der letzten fünf Jahre) mit Qualitätskriterien: Eigenkapitalrendite, Ertragsvariabilität über fünf Jahre, Cash-Flow-Rendite auf Vermögen sowie Verschuldungsgrad. Diese vier Kennzahlen sind dabei kein willkürlicher Filter — sie decken alle drei Teile des Unternehmensabschlusses ab: Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Cashflow-Statement.

Fazit: Nicht wegen Europa — sondern mit Europa

Die Ausgangslage für Europa 2026 ist ambivalent: Bewertungsvorteil vorhanden, Gewinnwachstum enttäuschend, fiskalische Impulse strukturell vielversprechend aber noch nicht in Zahlen sichtbar. Und niemand weiss, ob sich diese Impulse wirklich überzeugend auf die Unternehmensgewinne durchschlagen. Wer auf den Beweis wartet, kauft zu spät.

Dividendenstrategien sind in diesem Umfeld ein interessanter Einstiegsmechanismus: Sie liefern laufenden Ertrag (4,23 % Dividendenrendite vs. 2,71 % im Marktindex), bieten strukturellen Drawdown-Schutz und sind in der historisch unwahrscheinlichen, aber nicht ausgeschlossenen Variante eines echten europäischen Aufschwungs über ihren Qualitätsfilter ebenfalls positioniert, um davon zu profitieren.

Man muss Europa nicht mögen, um in europäische Dividentitel investiert zu sein. Man muss nur verstehen, dass 41 Prozent der Gesamtrendite europäischer Aktien über die letzten zehn Jahre aus Ausschüttungen stammten, und dass dieser Anteil mit keiner Wachstumsstory verwechselt werden sollte, sondern mit dem ist, was er ist: strukturelle Rendite aus stabilen Cashflows.