

Julian Dauster

**Buy-and-Hold-Strategie
vs.
Dividendenstrategie**

Inhaltsverzeichnis

1	Relevanz des langfristigen Vermögensaufbaus im aktuellen Marktumfeld und Zielsetzung des Vergleichs	1
2	Passives Investieren via Buy-and-Hold: Funktionsweise, Kosteneffizienz und der Zinseszinsseffekt	1
3	Die Dividendenstrategie als Cashflow-Modell: Ausschüttungsqualität, Psychologie und Auswahlkriterien	1
4	Gegenüberstellung, Analyse und Methodik der Quantifizierung	2
5	Resümee und Handlungsempfehlung	4
	Literaturverzeichnis.....	5

1 Relevanz des langfristigen Vermögensaufbaus im aktuellen Marktumfeld und Zielsetzung des Vergleichs

In einem von demografischem Wandel und Inflation geprägten Umfeld ist der systematische Vermögensaufbau am Aktienmarkt zur Notwendigkeit für die finanzielle Freiheit im Alter geworden. Die Wahl der Methodik ist dabei entscheidend, wobei sich primär das passive Buy-and-Hold-Konzept via ETFs und die cashflow-orientierte Dividendenstrategie etabliert haben. Obwohl Dividenden theoretisch nach dem Theorem von Modigliani und Miller als wertneutral gelten, da eine Ausschüttung den Unternehmenswert exakt um diesen Betrag mindert, weicht die Anlagepraxis oft davon ab. Ziel dieser Untersuchung ist ein systematischer Vergleich beider Strategien anhand von Kriterien wie Risiko-Rendite-Profil, steuerlicher Behandlung und verhaltensökonomischer Psychologie (Miller und Modigliani 1961).

2 Passives Investieren via Buy-and-Hold: Funktionsweise, Kosteneffizienz und der Zinseszinsseffekt

Die Buy-and-Hold-Strategie setzt die Effizienzmarkthypothese nach Fama (1970) um, nach der es langfristig unmöglich ist, den Markt durch aktive Auswahl von Einzelaktien systematisch zu schlagen. Ziel ist es, die Marktrendite (Total Return) über passiv verwaltete Welt-ETFs (z. B. MSCI World oder FTSE All-World) abzubilden, die Tausende Unternehmen bündeln (Fama 1970). Der Anlagehorizont ist auf mehrere Jahrzehnte ausgelegt, um zyklische Marktschwankungen stoisch auszusitzen. Ein wesentlicher Erfolgsfaktor ist die Minimierung von Reibungsverlusten: Während aktive Strategien oft hohe Management- und Transaktionskosten verursachen (John Bogle 2017), liegen die Gesamtkostenquoten (TER) von Welt-ETFs häufig bei geringen 0,10 bis 0,25 Prozent. Thesaurierende ETFs verstärken zudem den Zinseszinsseffekt, indem sie Dividenden automatisch und gebührenfrei reinvestieren, was über Jahrzehnte zu einem exponentiellen Kapitalwachstum führt.

3 Die Dividendenstrategie als Cashflow-Modell: Ausschüttungsqualität, Psychologie und Auswahlkriterien

Die Dividendenstrategie fokussiert sich auf die Generierung eines verlässlichen, passiven Einkommensstroms (Cashflow). Das Ziel ist eine Beteiligung am Bilanzgewinn, um

langfristig Lebenshaltungskosten ohne Substanzverkauf zu decken. Investiert wird primär in etablierte Unternehmen mit stabiler Historie, insbesondere in Dividendenaristokraten. Um „Value Traps“ zu vermeiden, achten erfolgreiche Investoren weniger auf die absolute Rendite als auf das Dividendenwachstum. Laut Arnott und Asness signalisieren wachsende Dividenden hohe Management-Disziplin und künftige Gewinne (Arnott und Asness 2003). Verhaltensökonomisch begründet sich die Popularität dieser Strategie durch die Prospect Theory, da regelmäßige Zahlungen als psychologischer Anker fungieren (Kahneman und Tversky 1979). Diese mildern den emotionalen Schmerz von Kursverlusten in Bärenmärkten ab und verhindern Panikverkäufe (Shefrin und Statman 1984).

4 Gegenüberstellung, Analyse und Methodik der Quantifizierung

Um beide Strategien ganzheitlich zu bewerten und deren praktische Messbarkeit zu gewährleisten, bietet sich eine Gegenüberstellung anhand von drei zentralen Kriterienbereichen an. Dabei werden die konzeptionellen Unterschiede direkt mit konkreten Kennzahlen, Rechenbeispielen und passenden Quellengattungen zur Untermauerung verknüpft. Hinsichtlich des Risiko-Rendite-Profiles liefert der marktbreite ETF-Ansatz laut Malkiel historisch betrachtet langfristig die zuverlässigste und oftmals höchste absolute Gesamtrendite. Er partizipiert stark an extremen Wachstumsaktien, vor allem aus dem Technologiebereich, die in der Regel keine Dividenden zahlen (Malkiel 2003). Das spezifische Unternehmensrisiko wird durch eine extrem breite Diversifikation minimiert. Die Dividendenstrategie weist hingegen oftmals eine etwas geringere absolute Gesamtrendite auf, da reine Wachstumsaktien im Portfolio fehlen. Der Fokus auf Substanzwerte führt zwar in der Regel zu einer geringeren Volatilität, birgt jedoch bei unzureichender Streuung ein spürbar höheres Klumpen- und Einzelwertrisiko. Zur konkreten Messbarkeit dieses Kriteriums bieten sich Kennzahlen wie der Total Return (Gesamtrendite) sowie der Maximum Drawdown (maximaler Kursverlust in einer Krise) an. Ein exemplarisches Rechenbeispiel bei einem Anlagebetrag von 10.000 Euro verdeutlicht die Renditezusammensetzung: Ein Buy-and-Hold-Ansatz liefert beispielsweise 7 Prozent Kurswachstum plus 1,5 Prozent reinvestierte Dividende, was zu einem Total Return von 8,5 Prozent führt. Die Dividendenstrategie liefert im Vergleich dazu 3 Prozent Kurswachstum und 4 Prozent ausgeschüttete Dividende, was in einem Total Return von 7 Prozent resultiert. Als ideale Quellengattung zur wissenschaftlichen und empirischen Untermauerung dienen hierbei offizielle Factsheets und Whitepaper von

Indexanbietern wie MSCI oder Vanguard sowie unabhängige Finanzportale wie Morningstar, die historische Indexdaten transparent aufbereiten. Betrachtet man die steuerlichen Aspekte im deutschen Rechtsraum, so ist die Buy-and-Hold-Strategie mit thesaurierenden ETFs in der Ansparphase stark im Vorteil. Gewinne werden nicht sofort realisiert, und der entstehende Steuerstundungseffekt beschleunigt den Zinseszinsseffekt immens. Zwar fällt eine Vorabpauschale an, diese ist jedoch meist deutlich geringer als die direkte Versteuerung von Erträgen. Zudem greift bei Aktien-ETFs oftmals eine Teilfreistellung von 30 Prozent. Die Dividendenstrategie ist hingegen in der Ansparphase steuerlich benachteiligt, da jede Ausschüttung unmittelbar der Abgeltungsteuer unterliegt (Weber 2015). Zur Quantifizierung dieses Effekts ist der deutsche Abgeltungsteuersatz von 26,375 Prozent (inklusive Solidaritätszuschlag) zentral, der auf alle Kapitalerträge über dem Sparer-Pauschbetrag anfällt. Ein einfaches Rechenbeispiel veranschaulicht den enormen Unterschied: Erhält ein Anleger jährlich 2.000 Euro an Dividenden, werden bei der Dividendenstrategie sofort circa 527 Euro Steuern fällig; lediglich 1.473 Euro fließen in die Reinvestition. Beim thesaurierenden ETF werden hingegen die vollen 2.000 Euro (abzüglich einer marginalen Vorabpauschale) vor Steuern reinvestiert, was über Jahrzehnte zu einem drastischen Vermögensunterschied führt. Als belastbare Quellen für diese juristischen und rechnerischen Aspekte fungieren Primärquellen wie das Investmentsteuergesetz (InvStG) und das Einkommensteuergesetz (EStG), ergänzt durch aktuelle Publikationen von Steuerberatungsgesellschaften sowie seriöse Finanzportale wie Finanztip (Einkommensteuergesetz vom 08.10.2009), (Investmentsteuergesetz vom 19.07.2016), (Finanztip 14.11.2025). Auf psychologischer Ebene und bezüglich des persönlichen Aufwands ist das passive Investieren in ETFs zwar kognitiv einfach, emotional jedoch äußerst herausfordernd. Die einmalige Einrichtung eines Sparplans dauert wenige Minuten (Zeitaufwand von circa 2 bis 3 Stunden pro Jahr inklusive Rebalancing), wonach das System vollautomatisiert läuft. In Krisenzeiten muss der Anleger jedoch rote Zahlen im Depot abstrakt ertragen, ohne dass ein positiver Cashflow als Trostpflaster dient. Die Dividendenstrategie erfordert im Gegenzug einen deutlich höheren persönlichen Aufwand in Form von Opportunitätskosten: Anleger müssen für die Bilanzanalyse, das Lesen von Geschäftsberichten und die fortlaufende Überwachung von 20 bis 30 Einzelwerten mit etwa 50 bis 100 Stunden pro Jahr kalkulieren. Dafür erweist sich diese Strategie durch das Prinzip des Mental Accounting (Shefrin und Statman 1984) als psychologisch überlegen. Der Investor trennt mental den Aktienkurs vom eigentlichen Ertrag. Der psychologische "Krisen-Puffer" lässt sich anhand eines simplen Szenarios quantifizieren: Fällt ein Depotwert im Zuge eines Crashes von 100.000

Euro auf 70.000 Euro (30 Prozent Buchverlust), bleibt die absolute Dividendenzahlung von beispielsweise 4.000 Euro oftmals konstant. Dieser stetige Zahlungsstrom senkt den psychologischen Stress messbar und verhindert Panikverkäufe. Zur wissenschaftlichen Fundierung dieser verhaltensökonomischen Muster eignen sich insbesondere Peer-Reviewed-Studien aus dem Bereich der Behavioral Finance, wie die Prospect Theory von Kahneman und Tversky, sowie weiterführende Lehrbücher zur Portfoliopsychologie (Kahneman und Tversky 1979).

5 Resümee und Handlungsempfehlung

Die Gegenüberstellung zeigt deutlich, dass es keine objektiv perfekte Strategie für jeden Anlegertyp gibt. Vielmehr muss die Wahl der Methode exakt auf die psychologische Belastbarkeit, das Lebensalter und das steuerliche Umfeld abgestimmt sein. Für den rationalen, vermögensmaximierenden Anleger, der mathematisch an die Vermögensbildung herangeht und einen sehr langen Anlagehorizont hat, ist die Buy-and-Hold-Strategie mit thesaurierenden Welt-ETFs die überlegene Wahl. Sie besticht durch maximale Kosteneffizienz, breite Diversifikation und die optimale Ausnutzung des Steuerstundungseffekts. Wer hingegen merkt, dass er bei fallenden Kursen nervös wird und zur Panik neigt, oder wer sich bereits in der Entnahmephase befindet, ist bei der Dividendenstrategie oft besser aufgehoben. Der psychologische Halt durch regelmäßige Cashflows überwiegt für viele Investoren den steuerlichen Renditenachteil in der Ansparphase. Letztlich schließen sich die Ansätze auch nicht vollständig aus. Ein Core-Satellite-Modell, bei dem das Fundament des Portfolios aus Welt-ETFs besteht und durch ausgewählte Dividendenaktien ergänzt wird, kann die jeweiligen Vorteile beider Welten effektiv miteinander verbinden.

Literaturverzeichnis

- Arnott, Robert D./Asness, Clifford S. (2003). Surprise! Higher Dividends = Higher Earnings Growth. *Financial Analysts Journal* 59 (1), 70–87. <https://doi.org/10.2469/faj.v59.n1.2504>.
- Einkommensteuergesetz vom 08.10.2009.
- Fama, Eugene F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance* 25 (2), 383. <https://doi.org/10.2307/2325486>.
- Finanztip (2025). ETF Steuern: Wie Aktienfonds und ETFs besteuert werden. Online verfügbar unter <https://www.finanztip.de/indexfonds-etf/etf-steuern/> (abgerufen am 27.04.2026).
- Investmentsteuergesetz vom 19.07.2016.
- John Bogle (2017). *The Little Book of Common Sense Investing*. Online verfügbar unter <https://books.google.de/books?hl=de&lr=&id=Vrg1DwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR15&dq=The+Little+Book+of+Common+Sense+Investing&ots=jhZyA8px0R&sig=gDyHlHvw4UrguqgxJbf7Xnortmc#v=onepage&q&f=false> (abgerufen am 27.04.2026).
- Kahneman, Daniel/Tversky, Amos (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk 4, 99–127. https://doi.org/10.1142/9789814417358_0006.
- Malkiel, Burton G. (2003). Passive Investment Strategies and Efficient Markets. *European Financial Management* 9 (1), 1–10. <https://doi.org/10.1111/1468-036X.00205>.
- Miller, Merton H./Modigliani, Franco (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business* 34 (4), 411–433. Online verfügbar unter <http://www.jstor.org/stable/2351143>.
- Shefrin, Hersh M./Statman, Meir (1984). Explaining investor preference for cash dividends. *Journal of Financial Economics* 13 (2), 253–282. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90025-4](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90025-4).
- Weber, Martin (2015). Genial einfach investieren. Mehr müssen Sie nicht wissen – das aber unbedingt!