

>> Wunder oder Bluff? Die hohen Dividendenrenditen der Telekom-Aktien unter der Lupe...

>> Meine neuesten Videos...



## Wunder oder Bluff? Die hohen Dividendenrenditen der Telekom-Aktien unter der Lupe...

Liebe Leserinnen und Leser,

in Deutschland nähert sich die Dividenden-Saison ihren Schlussakkorden und es gab auch in diesem Jahr wieder ordentlich was einzusacken.



Viele Anleger richten ihren Blick gerne auf Dividenden, weil sie damit ein zweites Einkommen generieren oder ihre Rente aufbessern wollen. Hier liegt der Fokus auf der aktuellen Dividendenhöhe, während es beim langfristig orientierten ‚Cashflow-Investing‘ auch um das Dividenden-Wachstum geht. Selbst heute geringe Dividenden werden zunehmend attraktiv, wenn sie jedes Jahr um

2-stellige Prozentraten aufgestockt werden.

So oder so ist elementar, dass die Unternehmen nicht mehr Geld ausschütten, als sie zuvor verdient haben. Sei es durch ihr operatives Business oder durch einmalige Ereignisse, wie den Verkauf einer Tochtergesellschaft. Anleger sollten also nicht allein auf die Dividendenhöhe und die Dividendenrendite eines Jahres schauen, sondern sich das Ganze im Zeitverlauf ansehen.

In den USA haben sich verschiedene Begriffe für solide Dividenden-Champions ausgebildet. So erhalten Unternehmen das Prädikat ‚Dividenden-Aristokrat‘, wenn sie 25 Jahre infolge Dividenden gezahlt und erhöht haben. Zum ‚Dividenden-King‘ wird man, indem man dieses Kunststück über 50 Jahre durchhält.

Positive Begleiterscheinung dieser Auszeichnungen ist, dass Anleger hier davon ausgehen können, dass die Unternehmen grundsätzlich solide wirtschaften und die Dividenden nicht als Substanzverzehr das Unternehmen schädigen. Denn so viele Jahre hält das keine Bilanz aus. Aber 3, 4 oder 5 Jahre lang, das geht schon. Deshalb sollte man immer überprüfen, ob die Unternehmen sich die Zahlungen auch leisten können.

## **Aktien-Kategorien nach Peter Lynch**

Börsen-Legende Peter Lynch hat in seinem Bestseller ‚Der Börse einen Schritt voraus‘ empfohlen, Aktien in Kategorien einzuteilen:

**Wachstumsschwache Aktien** (Slow Growers) sind große, alte Unternehmen mit einem Wachstum knapp oberhalb der Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts.

**Stetige Aktien** (Stalwarts) sind kontinuierlich wachsende Unternehmen mit Wachstumsraten oberhalb von 5%. Zumeist also Wachstums-Unternehmen, die

ihre Sturm- und Drangphase hinter sich gelassen haben.

**Wachstumsstarke Aktien** (Fast Growers) sind kleine, aggressive, neue Unternehmen, die mit 20-25% pro Jahr wachsen. Oftmals sind sie in schnell wachsenden Branchen unterwegs, aber auch agile Unternehmen in etablierten Branchen können hohe Wachstumsraten aufweisen, z.B. durch erfolgreiche Zukäufe.

**Zyklische Aktien** (Cyclicals) sind in zyklischen Branchen aktiv, wo sich Expansion und Schrumpfung regelmäßig ablösen (Auto, Stahl, Chemie, Luftfahrt, Chips) und genauso verhält es sich mit den Gewinnen. Der Zyklus bewegt sich dabei eng am allgemeinen Wirtschaftskreislauf, so dass diese Aktien für Langfristanleger weniger geeignet sind, da der Börsenerfolg hier eher vom richtigen Timing abhängt, vom optimalen Ein- und Ausstieg.

**Turnaround-Aktien** (Turnarounds) sind zumeist arg mitgenommene Unternehmen, die stark geschwächt sind und einem drohenden Konkurs nur knapp entgehen können. Kein Wachstum, Kurse auf Tiefstniveau, also potenzielle Todeskandidaten. Jedoch mit einem Funken Hoffnung auf Rettung. Turnarounds weisen wohl das höchste Chance/Risiko-Verhältnis auf, doch muss vor allem das Risiko im Blick behalten werden, da die Fehlertoleranz extrem klein ist.

**Substanz-Spekulationen** (Asset Plays) verfügen über Betriebsvermögen, das die Börse bei ihrer Bewertung bisher übersehen hat. Diese Substanz kann aus Immobilien bestehen, Maschinen oder hoher Liquidität und sogar aus Verlustvorträgen (weil das Unternehmen zukünftig Steuern spart).

Je nach Kategorie können Anleger mit attraktiven Dividenden rechnen. Bei den Wachstums-Werten fließt das verdiente Geld ins Wachstum, hier ist für Dividendenjäger meistens noch nichts zu holen. Bei stetigen und wachstumsschwachen Aktien bleibt mehr Geld aus dem operativen Geschäft

über, so dass der Free Cashflow zunehmend für Dividenden genutzt werden kann. Kann, nicht muss. Das Unternehmen kann auch Zukäufe tätigen und das kann sich auszahlen, aber sich eben auch als Flop erweisen. Peter Lynch warnt in diesem Zusammenhang vor ‚Divorsifikation‘, also einem Verdiversifizieren. Und die Statistik ist auf seiner Seite, denn mehr als die Hälfte der Fusionen und Übernahmen scheitert am Ende. Wie AOL und Time Warner, wie Daimler und Chrysler, wie Microsoft und Nokia oder Verizon und Yahoo – die Liste ist schier endlos.

Auch bei zyklischen Aktien werden in Boom-Zeiten oft üppige Dividenden ausgezahlt, aber wenn sich Fortunas Rad wieder in die andere Richtung gedreht hat, fallen sie nicht selten auch ganz aus. Und bei Substanz-Spekulationen resultieren Dividendenzahlungen oft aus dem Verkauf des Tafelsilbers und das Unternehmen selbst läuft schonungslos auf sein Mindesthaltbarkeitsdatum zu. Und Turnarounds... die Unternehmen haben eher andere Sorgen, als Dividenden auszuschütten.

## **Telekom-Aktien locken mit hohen Dividenden**

Ein Sektor, der Anleger mit hohen und verlässlichen Dividenden lockt, ist die Telekommunikation. Im Grunde geht es um Infrastruktur, also gut planbare Investitionen, die man sich über Nutzungsentgelte vergüten lässt. Der Netzbetrieb ist eigentlich ziemlich simpel. Allerdings... gibt es Sektoren, in die der Staat stark eingreift. Entweder über Förderanreize oder über Regulierungsregime. Beides verzerrt den Wettbewerb und sorgt für Unwuchten. Vor allem, wenn sich diese eher starren Rahmenbedingungen in kürzeren Abständen verändern. Wer für zig Millionen Euro Glasfaserkabel verlegt oder Funktürme mit Mobilfunktechnik aufstellt, muss diese hohen Investitionen sicher wieder reinverdienen können. Ansonsten fliegt der Business Case nicht und kein Unternehmen würde solche Netze aufbauen.

Neben dem Netzbetrieb gibt es dann noch den Kundenvertrieb, wo die Unternehmen Verträge für Mobilfunk, Fernsehen oder Streaming-Angebote, Internet usw. verkaufen. Diese Bereiche sind in Deutschland strikt voneinander zu trennen (sog. ‚Unbundling‘). Der Kunde erhält aber keine separate Rechnung vom Netzbetreiber. Ist dies die Telekom und der Mobilfunkprovider Vodafone, kommt die Rechnung von Vodafone – im Hintergrund zahlt Vodafone ggf. die Netznutzungsgebühr an die Telekom.

Mobilfunk war mal eine Wachstums-Branche. Seit Ende der 1990er Jahre gab es einen wahren Boom, aber heutzutage sind die Märkte verteilt, jeder hat mindestens ein Smartphone. Und auch bei den Leistungen unterscheiden sich die Anbieter kaum noch. Hier ist keine hohe Wettbewerbsintensität mehr zu spüren und es kommt selten zu Preiskämpfen – sofern nicht ein Disruptor wie Amazon in einen Markt eindringt und mit Kampfpreisen schnell große Marktanteile erschließt auf Kosten der etablierten Anbieter.

**„Deine Marge ist meine Chance.“**  
– Jeff Bezos (Amazon-Gründer) –

Auch deshalb war die Branche kurz mal wieder in heller Aufregung, als vor ein paar Wochen das – alte und immer mal wiederkehrende – Gerücht aufkam, Amazon wolle jetzt mit einem eigenen Mobilfunk-Angebot für seine Prime-Mitglieder an den Start gehen.

Dadurch, dass die Netzentgelte reguliert und festgeschrieben und dass die Märkte verteilt sind ohne große Wechseleffekte, können die Unternehmen mit ziemlich sicheren Einnahmeströmen kalkulieren. Und wenn sie ihre Kosten unter diesem Niveau halten können, verdienen sie ‚einfach‘ Geld.

Wenn da nicht der technologische Fortschritt wäre. Früher wurde über

Kupferkabel telefoniert und auch das Internet erschloss man sich vor 20 Jahren über die Telefonbuchse. Es folgte die Zwischentechnologie Vectoring, die lahme Kupferkabel an Glasfasergeschwindigkeiten heranbrachte, aber heute geht ohne Glasfaserkabel gar nichts mehr. Und wenn man an die vielen Cloud-Angebote und die unfassbaren Datenmengen denkt, die Künstliche Intelligenz, Gaming usw. verschlingen, ist das keine Überraschung.

Und diese neuen Netze müssen gebaut und verlegt werden, sie fallen nicht vom Himmel. Flächendeckend und über das ganze Land verteilt. Das verschlingt Milliarden an Investitionen, die in diesem Markt eben nicht über starkes Kundenwachstum zurückverdient werden können, sondern aus einem verteilten Markt gequetscht werden müssen. Die Einnahmeseite ist also eher gedeckelt, während die Kostenseite immer lauter nach ‚Mehr‘ schreit.

Auch aus diesen Gründen haben sich in fast allen Märkten, drei oder maximal vier große Player etabliert, die sich preislich nicht allzu sehr zusetzen. Ansonsten würde keiner mehr etwas verdienen. So bleibt den Unternehmen genügend Geld für Investitionen und Dividenden, was die Anleger zu schätzen wissen. Die Telekom-Aktien zählen zu den zuverlässigen und überdurchschnittlich attraktiven Dividendenzahlern und doch stechen manche aus der Masse hervor. Aber hier sollte man genau hinschauen, weshalb die aus der Reihe tanzen. Und keinesfalls arglos zugreifen, denn die Sache hat oft auch einen Haken.

**„Dividenden-Zahlungen bieten keine absolute Sicherheit, denn sie können gekürzt oder ganz gestrichen werden und Dividenden zahlende Unternehmen können Pleite gehen.“**

– Ken Fisher –

**Vodafone Group PLC**

Der britische Marktführer lag auch in Deutschland beim Mobilfunk lange vor Platzhirsch Deutsche Telekom, nachdem man um das Jahr 2000 herum Mannesmann (D2) übernommen hatte. Mit dem Erwerb von Kabel Deutschland schuf man sich zudem ein weit verzweigtes Kabelfernsehnetz, über das auch Telekomdienstleistungen angeboten werden. Doch technologisch hat Vodafone den Anschluss verloren und hinkt sowohl beim Netzausbau (4G und 5G) hinterher wie auch bei der Qualität und Zuverlässigkeit. Das kostete in den letzten Jahren zunehmend Kunden und diese zurückzugewinnen ist teuer und nur mit großem Aufwand zu schaffen.

Die Dividendenrendite lockt mit sehr hohen 11% und sticht alle anderen Telekom-Anbieter bei weitem aus. Der Blick auf den Chart zeigt aber gleich den Hintergrund und das Dilemma. Denn der Aktienkurs implodierte in den letzten 5 Jahren von 2,20 auf 0,83 Euro und hat damit fast zwei Drittel an Wert verloren. In diesen 5 Jahren hielt man die Dividende weitgehend stabil zwischen 0,075 und 0,08 GBP, doch bei gleicher Ausschüttung lag die Dividendenrendite 2019 bei 5,2%, während sie heute 11% beträgt. Dies ist also kein Zeichen wirtschaftlicher Stärke, sondern genau das Gegenteil. Die außerordentlich hohe Dividendenrendite resultiert allein aus dem langjährigen und fortgesetzten Kursverlust. Der Dividendenabschlag wurde nicht wieder zurückverdient und der Kurs ist darüber hinaus noch zusätzlich gefallen. Ein sehr teures Trauerspiel, zumal die Dividenden vom Anleger ja auch noch versteuert werden müssen.

**Vodafone Group Plc** (ISIN: GB00BH4HKS39)



[Hier die Grafik vergrößern...](#)

WKN / Kürzel	Börsenwert	KGV 23/24e/25e	Kurs
A1XA83 / VODI	22,5 Mrd. EUR	2 / 13 / 10	0,833 EUR

## Verizon Communications Inc.

Verizon war lange Zeit in den USA der Marktführer beim Mobilfunk und selbst Warren Buffett war mal für kurze Zeit an Bord. Doch das ist alles Geschichte. Inzwischen wurde man von T-Mobile, der US-Tochter der Deutschen Telekom, überholt – die haben dem Softbank-Konzern vor einigen Jahren Sprint abgekauft und so ihre Größe annähernd verdoppelt. Dadurch kam man auf Augenhöhe mit den beiden Marktführern AT&T und Verizon. Doch T-Mobile hat das innovativere Vertriebskonzept, eine bessere Netzabdeckung und eine bessere Netzqualität und jagt daher seit Jahren den Wettbewerbern weitere Kunden ab.

Verizon ist ständig in der Defensive und bekommt kein Bein auf die Erde. Ende 2020 stand der Kurs bei über 60 US-Dollar, aktuell sind es nur noch 36. Ein



Kursverlust von 40% – auf 5-Jahressicht beträgt das Minus „nur“ 28%. Die Dividendenrendite sieht mit 7% ebenfalls attraktiv aus, aber dank des stetig sinkenden Kurses liegt die Gesamtrendite auch hier weit im negativen Terrain. Unterm Strich war mit der Verizon-Aktie in den letzten Jahren nichts zu verdienen.

### Verizon Communications Inc. (ISIN: US92343V1044)



[Hier die Grafik vergrößern...](#)

WKN / Kürzel	Börsenwert	KGV 22/23e/24e	Kurs
868402 / VZ	156 Mrd. USD	8 / 8 / 8	36,25 USD

## Deutsche Telekom AG

Der frühere Staatsbetrieb hat auch heute noch ein angestaubtes Behördenimage und verhält sich oft auch noch so, nicht nur in der Kundenbehandlung und -ansprache. Die Wettbewerber sind da aber auch nicht besser. In Deutschland und Europa ist man Marktführer und konzentriert sich auf die Märkte, wo man

besonders stark positioniert ist. Zweit- oder drittrangige Töchter in anderen Ländern verkauft man, um das Geld lieber in den Netzausbau in den Kernmärkten zu investieren.

Soweit so klassisch. Aber die Musik spielt längst in den USA, weil die Tochter T-Mobile US stärker wächst und einen immer größeren Anteil an den Cashflows und Gewinnen des Telekom-Konzerns hat. Dabei war der Schritt über den großen Teich für die Deutsche Telekom einst ein Desaster; um die Jahrtausendwende herum kaufte der damalige Telekom-Chef Ron Sommer die amerikanische Voice-Stream für einen Wahnsinnsbetrag und in den nächsten Jahren versenkte die Telekom in den USA viele weitere Milliarden für Zukäufe, Investitionen und Abschreibungen auf die völlig überhöhten Firmenwerte, die man in die Bilanz genommen hatte.

Der Verkauf der US-Tochter scheiterte mehrfach an den US-Kartellwächtern und aus heutiger Sicht kann man denen nur dankbar sein, denn aus dieser Not heraus schuf die Telekom einen wahren Telekom-Goliath. Vielmehr der damalige T-Mobile-Chef John Legere, der für sein magentafarbenes T-Shirt unter seiner offenen schwarzen Lederjacke berühmt war. Legere war das laute und impulsive Aushängeschild von T-Mobile und zog die Kunden magisch an. Im Hintergrund zog Mike Sievers die Fäden und gab dem Konzern Struktur und die Erfolgsbasis. Er trat dann konsequenterweise auch nach dem erfolgreichen Merger mit Sprint die Nachfolge von Legere als CEO an – und die Erfolgsgeschichte wird fortgeschrieben. In Bonn klopft man sich derweil auf die Schultern und weiß dabei wohl noch immer nicht so recht, wie und womit man diesen Erfolg verdient hat.

Apropos verdienen... die Deutsche Telekom liegt mit einer Dividendenrendite von 3,8% im Telekom-Sektor eher im unteren Mittelfeld. Und wenn man den Chart nur weit genug aufzoomt, dann sieht man den Höchstkurs aus dem Jahr 2000 bei über 100 Euro. Mit aktuell knapp 20 Euro liegt der Kurs also 23 Jahre später noch

immer 80% tiefer und selbst unter Einbeziehung der Dividenden dürften Anleger, die am Top eingestiegen sind, um die zwei Drittel ihres Einsatzes verloren haben. Steuern auf die Dividenden und Inflation sogar noch ausgeklammert, sonst sieht es noch trister aus.

### Deutsche Telekom AG (ISIN: DE0005557508)



[Hier die Grafik vergrößern...](#)

WKN / Kürzel	Börsenwert	KGV 22/23e/24e	Kurs
555750 / DTE	97 Mrd. EUR	12 / 8 / 12	19,49 EUR

Aber... die meisten Anleger haben nicht zu diesen Höchstkursen gekauft, deshalb lassen wir diese Einzelschicksale künftig einfach am Wegesrand zurück. Wir nehmen uns mal die letzten 5 Jahre vor und siehe da: Die Telekom-Aktie legte von 14 auf 20 Euro zu und damit um mehr als 40%. Unter Einbeziehung der Dividenden kommt man auf knapp 50% in 5 Jahren und das ist durchaus eine attraktive Rendite. Insbesondere im Vergleich zu Vodafone und Verizon, die ihren

Aktionären im selben Zeitraum horrenden Verluste beschert haben.

## Unser Fazit

„Trau, schau, wem“ heißt es und das gilt auch bei Aktien. Man muss genau drauf achten, wem man sein Vertrauen schenkt. Die Dividendenrendite kann hierfür ein interessanter Ausgangspunkt sein, aber mehr eben auch nicht. Denn oft bedeutet eine (zu) hohe Dividendenrendite eben auch, dass der Kurs stark eingebrochen ist. Und das liegt zumeist an operativen Problemen im Unternehmen, wie einer kaum zu stemmenden Verschuldung, Marktanteilsverlusten oder Preis- und Wettbewerbsdruck.

Alle drei Themen spielen in dem weitgehend verteilten Telekom-Markt und angesichts deutlich gestiegener Zinsen eine große Rolle. Es kommt nicht von ungefähr, dass ausgerechnet die Aktie mit der optisch unattraktivsten Dividendenrendite am Ende die beste Gesamtrendite für die Aktionäre eingespielt hat. Und momentan sieht es nicht danach aus, dass sich hieran etwas ändern würde. Nur die Deutsche Telekom konnte und kann wirklich überzeugen...

---

*Die heutige Ausgabe entstand wieder in  
Zusammenarbeit mit Michael C. Kissig.*



**Offenlegung wegen möglicher Interessenkonflikte:**

Die Redakteure/Autoren sind in den folgenden besprochenen Wertpapieren bzw. Basiswerten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Kommentars investiert: **Amazon & Microsoft**

Weitere Informationen dazu [findest Du hier...](#)

---

## Meine neuesten Videos



---

Viel Erfolg bei Deinen Finanzentscheidungen &  
ein schönes Wochenende wünscht Dir

Dein  
Armin Brack  
Chefredakteur *Aktien-Report*

---

>> [Die nächste Ausgabe erscheint am 15. Juli](#)

---

Wir freuen uns über Lob, Kritik und Anregungen.  
Gerne kannst Du uns auch Themenvorschläge unterbreiten.

Fragen und Anregungen bitte per Mail an [info@aktien-report.de](mailto:info@aktien-report.de)

---

TradingView© ist eine eingetragene Marke der [ICE Data Services](#).  
Nicht autorisierte Nutzung oder Missbrauch ist ausdrücklich verboten!  
Hier kommst Du zu [TradingView©](#).

---

### **Aktien-Report weiterempfehlen!**

Wir würden uns freuen, wenn Du den Aktien-Report  
Deinen Freunden und Kollegen weiterleiten würdest!

Kostenlose Anmeldung unter [www.aktien-report.de](http://www.aktien-report.de)

ONE Media Group GmbH & Co. KG, Kaiser-Wilhelm-Ring 4, D-92224 Amberg  
Amtsgericht-Registergericht Amberg – HRA Amberg 2702  
Persönlich haftende Gesellschafterin: ONE Media Group Verwaltungs GmbH – Sitz Amberg  
Amtsgericht-Registergericht Amberg – HRB 4023 – Geschäftsführer: Markus Müller  
USt-IdNr.: DE254385090  
Inhaltlich Verantwortlicher gemäß §10 Absatz 3 MDStV: Armin Brack & Michael C. Kissig

[Impressum](#) | [Datenschutz](#) | [Finanzanalyse](#)

Copyright © 2023 ONE Media Group GmbH & Co. KG – Alle Rechte vorbehalten.