



# **DIVIDENDENSTUDIE 2019**

Bestmarken und Bremsspuren

April 2019 | [www.dividendenadel.de](http://www.dividendenadel.de) | [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de) | [www.fom-isf.de](http://www.fom-isf.de)

## Urheberrechtliche Hinweise

Dieses Dokument einschließlich aller Texte, Grafiken, Tabellen und sonstiger Elemente ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung von Inhalten – darunter der (auch auszugsweise) Abdruck, die foto-mechanische Wiedergabe und die Einspeisung in elektronische Datenspeicher – bedarf der schriftlichen Einwilligung der BFM Projects AG („BFM“) als Rechteinhaberin. Bei Zitaten wird um Quellenangabe in üblicher Form und Zusendung eines Belegexemplars bzw. Link-Hinweises gebeten.

## Haftungsausschluss/Disclaimer

Sämtliche Inhalte dieses Dokuments wurden – auf Basis von Quellen, die BFM für vertrauenswürdig erachtet – nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert und formuliert. Dennoch können weder BFM noch die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. („DSW“), die FOM Hochschule für Oekonomie & Management gemeinnützige Gesellschaft mbH („FOM“), das isf Institute for Strategic Finance an der FOM Hochschule („isf“) oder die Organe, Mitarbeiter und Geschäftsbesorger von BFM, DSW, FOM und isf eine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit oder Qualität der Inhalte übernehmen.

Überdies sind die Inhalte dieses Dokuments freibleibend und unverbindlich. Sämtliche Inhalte dienen nur der Information, stellen keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung dar und sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der erwähnten Wertpapiere zu verstehen. Auch ist die Vorstellung und Kommentierung von Anlage-Strategien keinesfalls als Aufforderung oder Empfehlung zu deren Nachbildung aufzufassen, auch nicht stillschweigend.

Generell sind Investitionen in Aktien und darauf bezogene Fonds/ETFs, Zertifikate oder andere Finanzinstrumente mit teilweise erheblichen Markt-, Preis-, Währungs-, Volatilitäts-, Bonitäts- und sonstigen Risiken verbunden, die unter Umständen sogar bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen. Vor jeder Anlageentscheidung ist deshalb – gemeinsam mit geeigneten steuerlichen, juristischen und sonstigen Beratern – zu prüfen, inwieweit eine Investition zur individuellen Risikotoleranz sowie den persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnissen/Planungen passt.

Dementsprechend haften weder BFM, DSW, FOM und isf noch ihre Organe, Mitarbeiter und Geschäftsbesorger für materielle und/oder immaterielle Schäden, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung dieses Dokuments oder durch die Nutzung fehlerhafter oder unvollständiger Inhalte möglicherweise verursacht werden bzw. wurden.

Die Gesellschafter, Organe, Mitarbeiter und Autoren von BFM sind aktive Investoren. Daher besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass die Inhalte dieses Dokuments auf Wertpapiere oder Finanzinstrumente referenzieren, an deren Wertentwicklung BFM oder ihre Gesellschafter, Organe, Mitarbeiter oder Autoren ein mittelbares oder unmittelbares wirtschaftliches Interesse haben.

**Kritik, Fragen und Anregungen zur Studie richten Sie bitte an:  
Christian W. Röhl | [cwr@dividendenadel.de](mailto:cwr@dividendenadel.de)**



DividendenAdel  
ist ein Projekt der

**BFM Projects AG**

Pariser Platz 6a  
D-10117 Berlin-Mitte

[info@dividendenadel.de](mailto:info@dividendenadel.de)  
[www.dividendenadel.de](http://www.dividendenadel.de)

**Vorstand**

Christian W. Röhl  
Werner H. Heussinger

**Amtsgericht Charlottenburg**

HRB 154462 B

# BESTMARKEN UND BREMSSPUREN

## Der Dividendenjahrgang 2019 auf einen Blick

- Die deutschen Aktiengesellschaften (Prime Standard, General Standard & Freiverkehr) schütten dieses Jahr mehr als **57 Mrd. Euro** aus. Die bisherige Bestmarke aus 2018 wird um **6,6%** übertroffen.
- Erneut erreichen alle drei Auswahl-Indices **DAX, MDAX** und **SDAX** neue Rekord-Volumina, auch weil **88%** der Index-Firmen eine Dividende zahlen. Dennoch werden Bremsspuren sichtbar: Es gibt deutlich **weniger Anhebungen** und **mehr Kürzungen** als im Vorjahr – allen voran bei Daimler und BMW.
- Dass die Unternehmen vorsichtiger geworden sind, zeigen auch die vielfach weiter **rückläufigen Payout-Quoten** – wobei parallel immerhin jedes achte Index-Mitglied mehr ausschüttet als im Referenzjahr 2018 verdient wurde.
- Neue Analysen unterstreichen die Bedeutung nachhaltiger **Dividendenkontinuität** für den langfristigen Gesamtertrag von Aktien – und die Kritik an der Fokussierung auf hohe **Dividendenrenditen**.

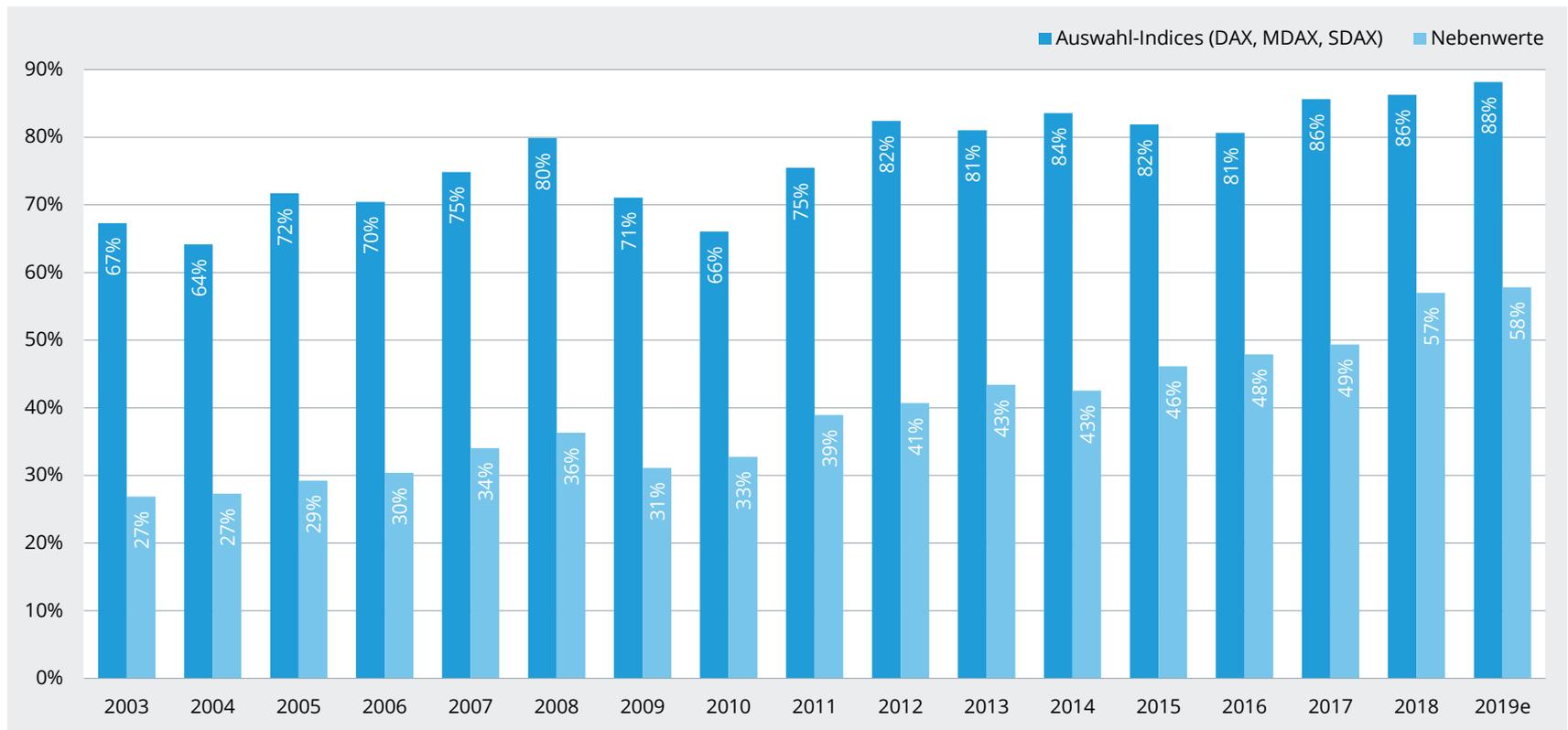
Index bzw. Marktsegment	*Erfasste Emittenten	Ausschüttende Emittenten		Dividenden-Summe 2019e	Dividenden-Summe 2018	% gegen Vorjahr
DAX	30	30	100%	38.601 Mio. €	36.519 Mio. €	5,7%
MDAX	60	53	88%	11.724 Mio. €	10.771 Mio. €	8,8%
SDAX	70	58	83%	2.531 Mio. €	2.329 Mio. €	8,7%
So. Prime Standard	142	86	61%	809 Mio. €	700 Mio. €	15,6%
General Standard	74	48	65%	1.873 Mio. €	1.862 Mio. €	0,6%
Freiverkehr	220	118	54%	1.596 Mio. €	1.408 Mio. €	13,4%
<b>Alle Segmente</b>	<b>596</b>	<b>393</b>	<b>66%</b>	<b>57.134 Mio. €</b>	<b>53.589 Mio. €</b>	<b>6,6%</b>
<i>Auswahl-Indices (MSDAX)</i>	<i>160</i>	<i>141</i>	<i>88%</i>	<i>52.856 Mio. €</i>	<i>49.619 Mio. €</i>	<i>6,5%</i>
<i>Nebenwerte</i>	<i>436</i>	<i>252</i>	<i>58%</i>	<i>4.278 Mio. €</i>	<i>3.970 Mio. €</i>	<i>7,8%</i>

\*) Siehe Seite 33: Definitionen und Kriterien. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# REKORD AUCH IN DER BREITE

## Anteil ausschüttender Emittenten 2003-19

Genauso bemerkenswert wie die Volumen-Rekorde sind die neuen Bestmarken beim Anteil ausschüttender Emittenten: In den Indices zahlen über 88% aller Firmen Dividende. Bei den Nebenwerten verharrt die Quote auf Vorjahresniveau, ist aber seit 2009 von einem Drittel auf über die Hälfte gestiegen.

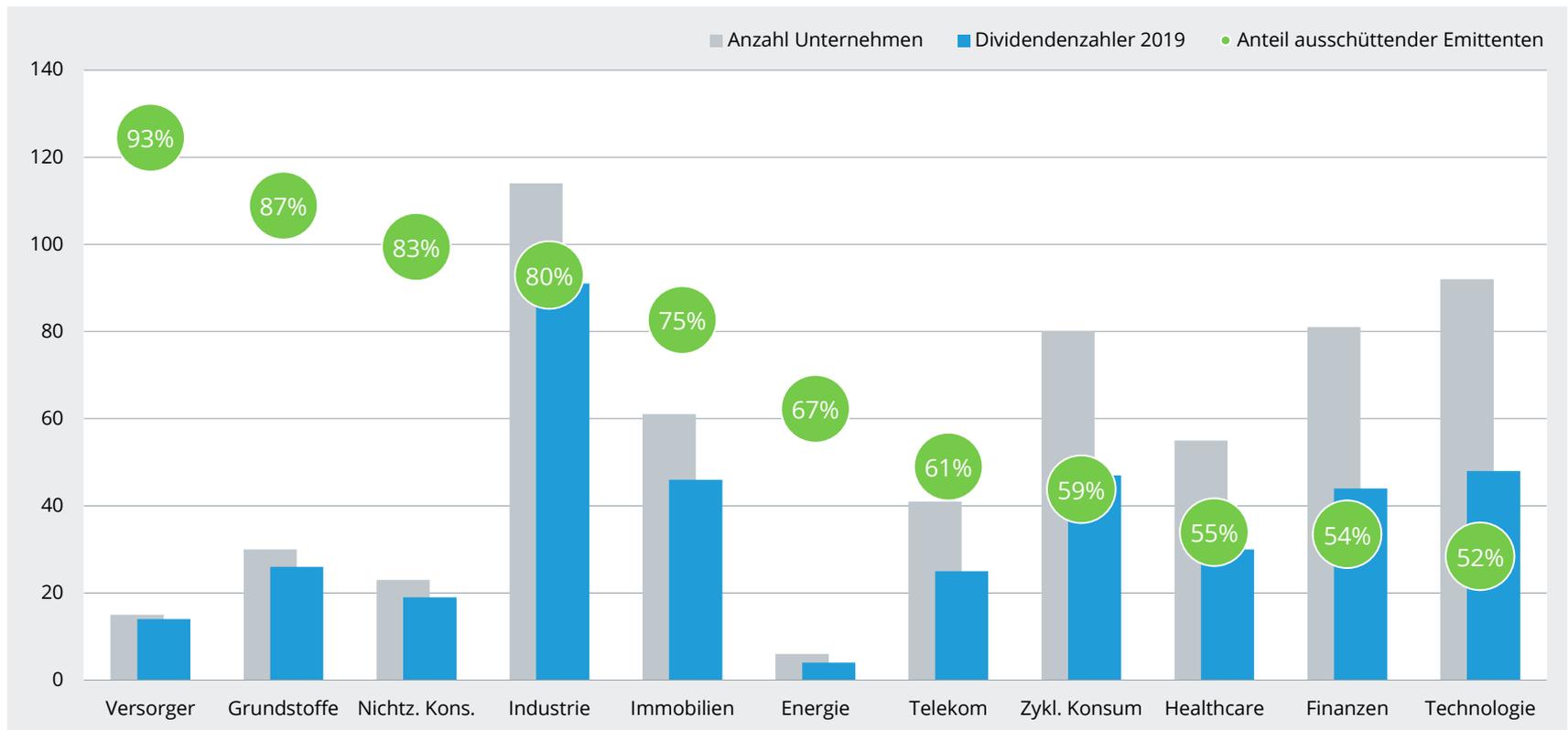


Ausschüttungsquote: Quotient aus Dividendenbetrag und Jahresüberschuss je Aktie im der Zahlung vorangegangenen Geschäftsjahr. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# FINANZEN UND TECHNOLOGIE AM ENDE

## Ausschüttende Emittenten nach Sektoren 2019

Weil es dem deutschen Kurszettel vor allem in den defensiven Branchen an Masse fehlt, ist die Sektoranalyse nicht so ergiebig wie etwa in den USA. Interessant jedoch: Mittlerweile schütten 75% aller Immobilienfirmen aus – vor fünf Jahren lag die Quote noch weit unter 60%.

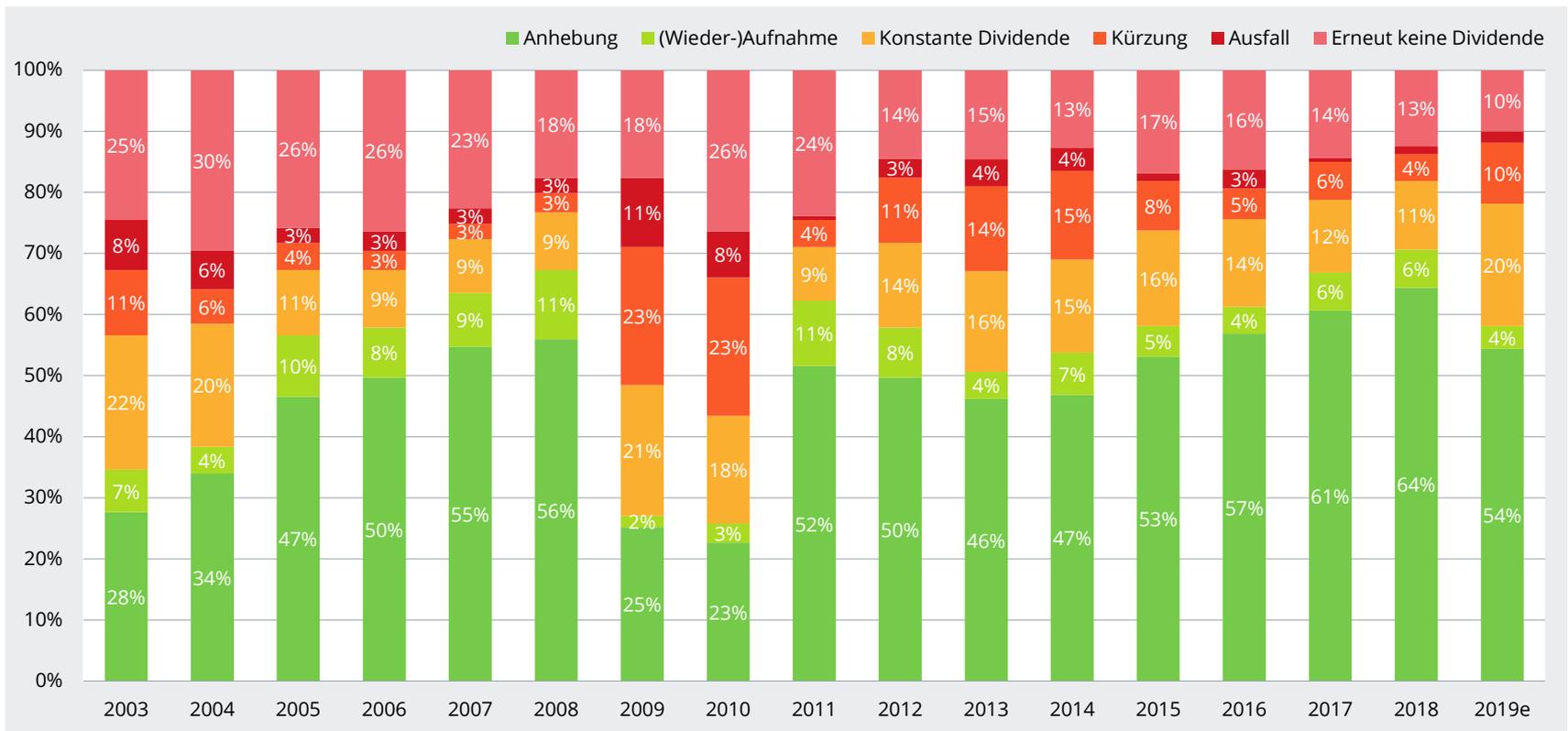


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# ERSTE BREMSSPUREN

## Zahlungsmoral in den Auswahl-Indices 2003-19

Zuletzt war der Anteil der Index-Firmen, die mehr Dividende zahlen als im Vorjahr, fünf Jahre in Folge angestiegen. Nun ist die Quote auf das Niveau von 2015 zurückgefallen – während der Anteil der stagnierenden Ausschüttungen sowie der Kürzungen und Ausfälle sich auf ein Drittel verdoppelt hat.

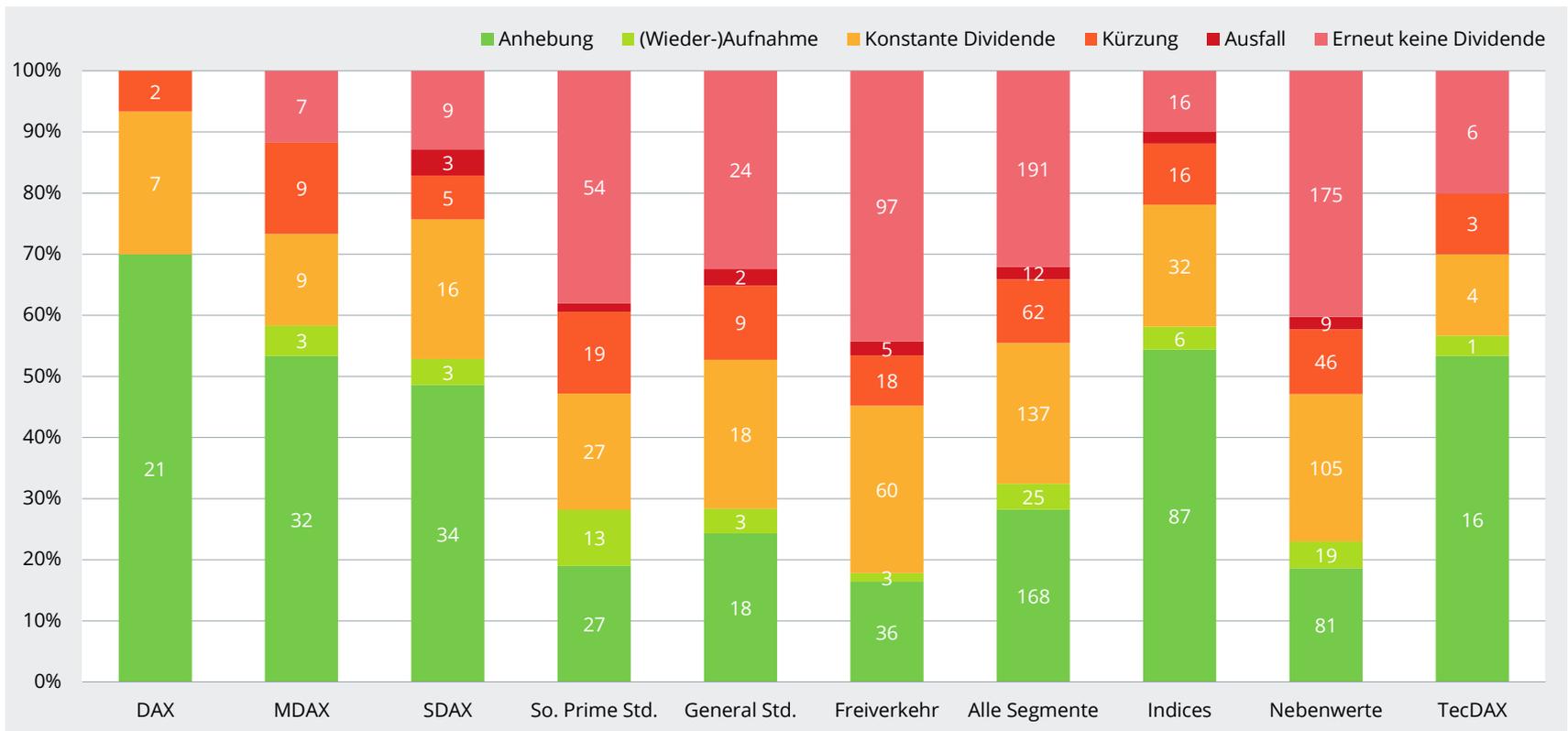


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# JE HÖHER, DESTO BESSER

## Zahlungsmoral nach Marktsegmenten 2019

Es bleibt dabei: Je höher das Marktsegment, desto besser die Zahlungsmoral. Nur der Abstand zwischen DAX und MDAX ist größer geworden. Bei den Mid Caps gibt es nun wieder deutlich weniger Anhebungen und mehr Kürzungen. Die meisten Nebenwerte zahlen konstante Dividenden – oder konstant nichts.

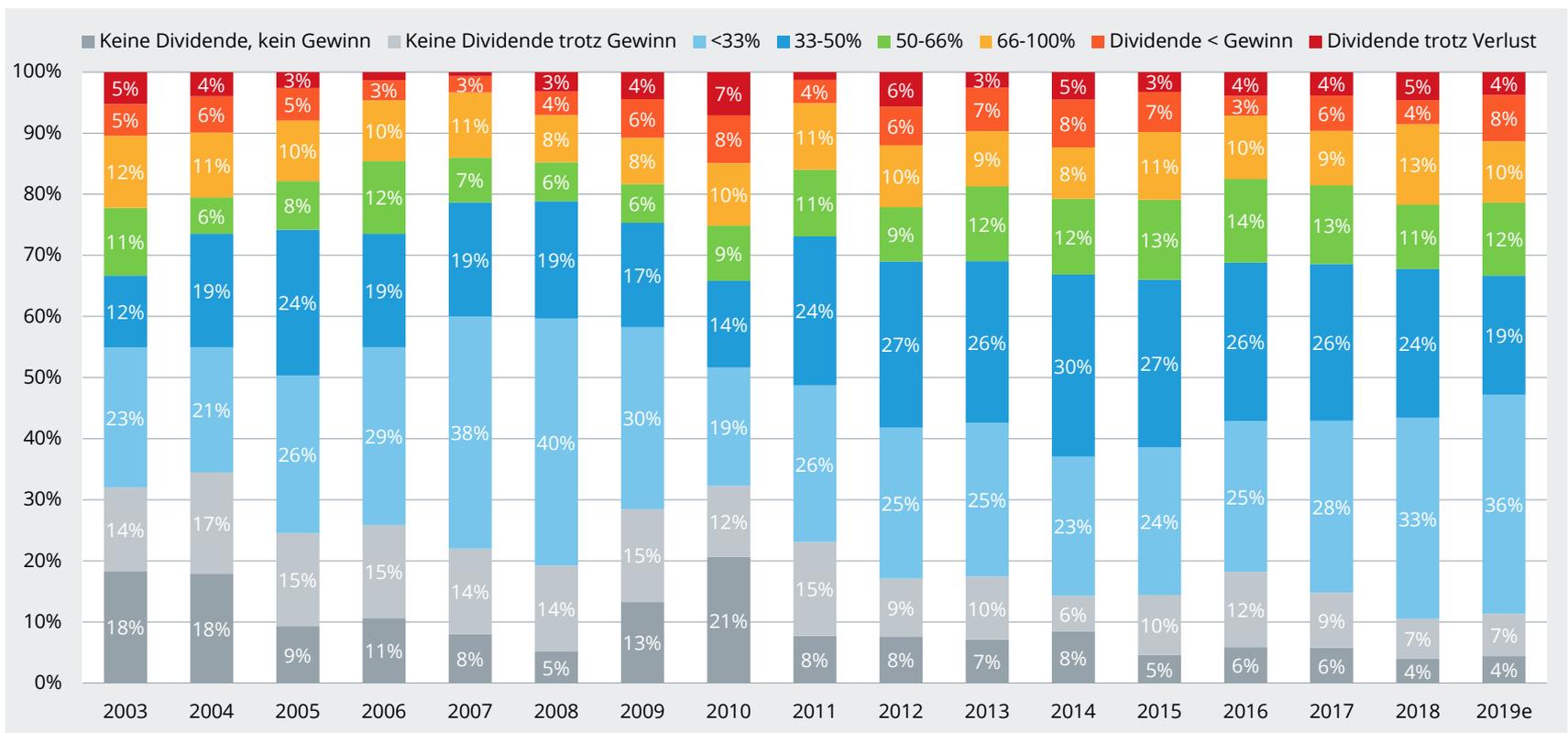


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# VIELE HORTEN GELD, EINIGE GEHEN AN DIE SUBSTANZ

## Ausschüttungsquoten in den Auswahl-Indices 2003-19

Während die absoluten Dividendenbeträge steigen, bleiben die Ausschüttungsquoten seit Jahren weitgehend konstant – und zu niedrig. Der Anteil der Firmen, die ihre Dividende aus der Substanz zahlen oder trotz Verlust ausschütten, ist allerdings wieder leicht gestiegen: Noch ein Warnsignal.

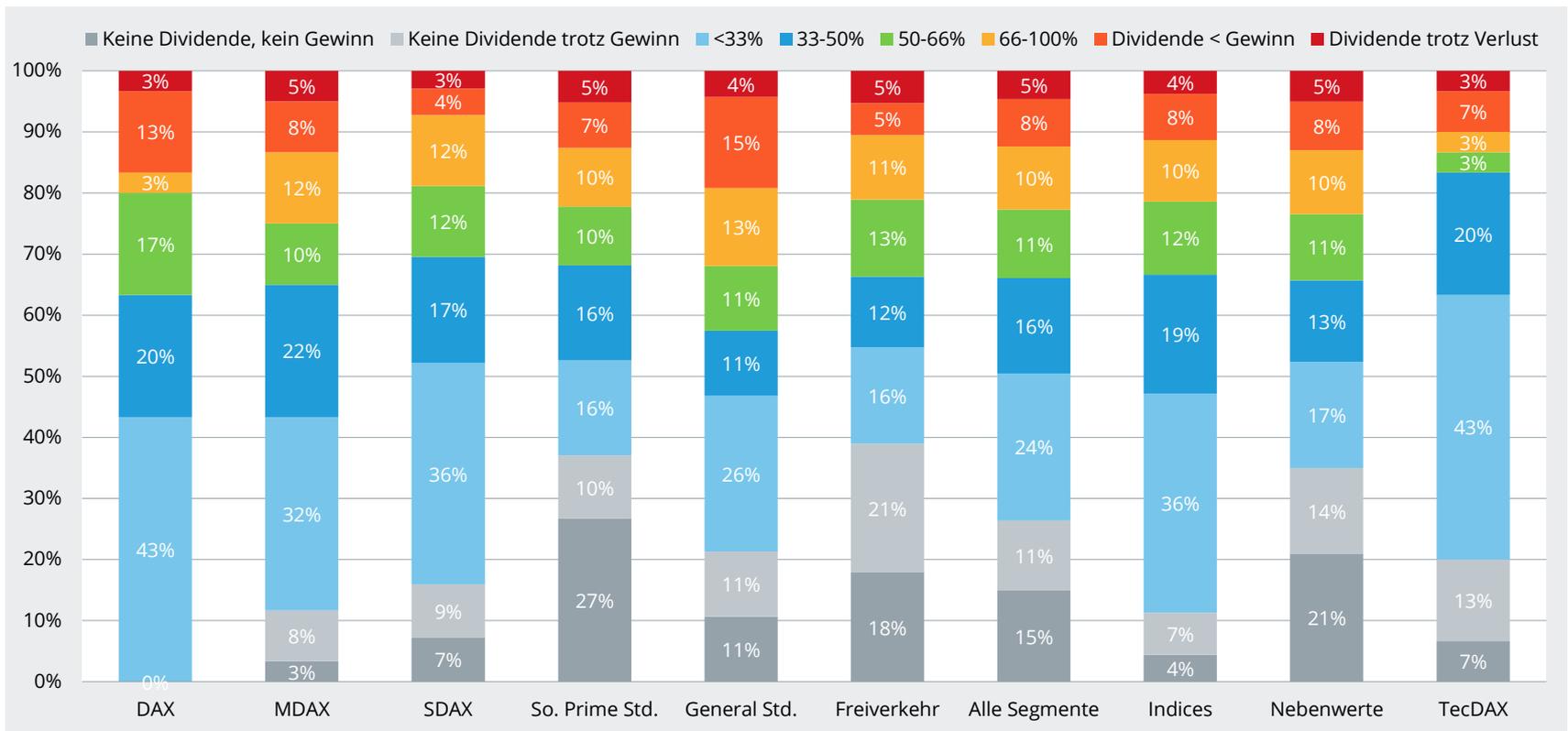


Ausschüttungsquote: Quotient aus Dividendenbetrag und Jahresüberschuss je Aktie im der Zahlung vorangegangenen Geschäftsjahr. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# LIEBER DRITTEL STATT HÄLFTE

## Ausschüttungspolitik nach Marktsegmenten 2019

Zwei von fünf DAX-Unternehmen überweisen maximal ein Drittel ihres 2018er Gewinns an die Aktionäre – und auch in den anderen Indices kommt kaum jede dritte Firma auf eine Payout-Quote zwischen 33% und 66%. Rund ein Fünftel aller Nebenwerte kann mangels Gewinn nicht ausschütten.

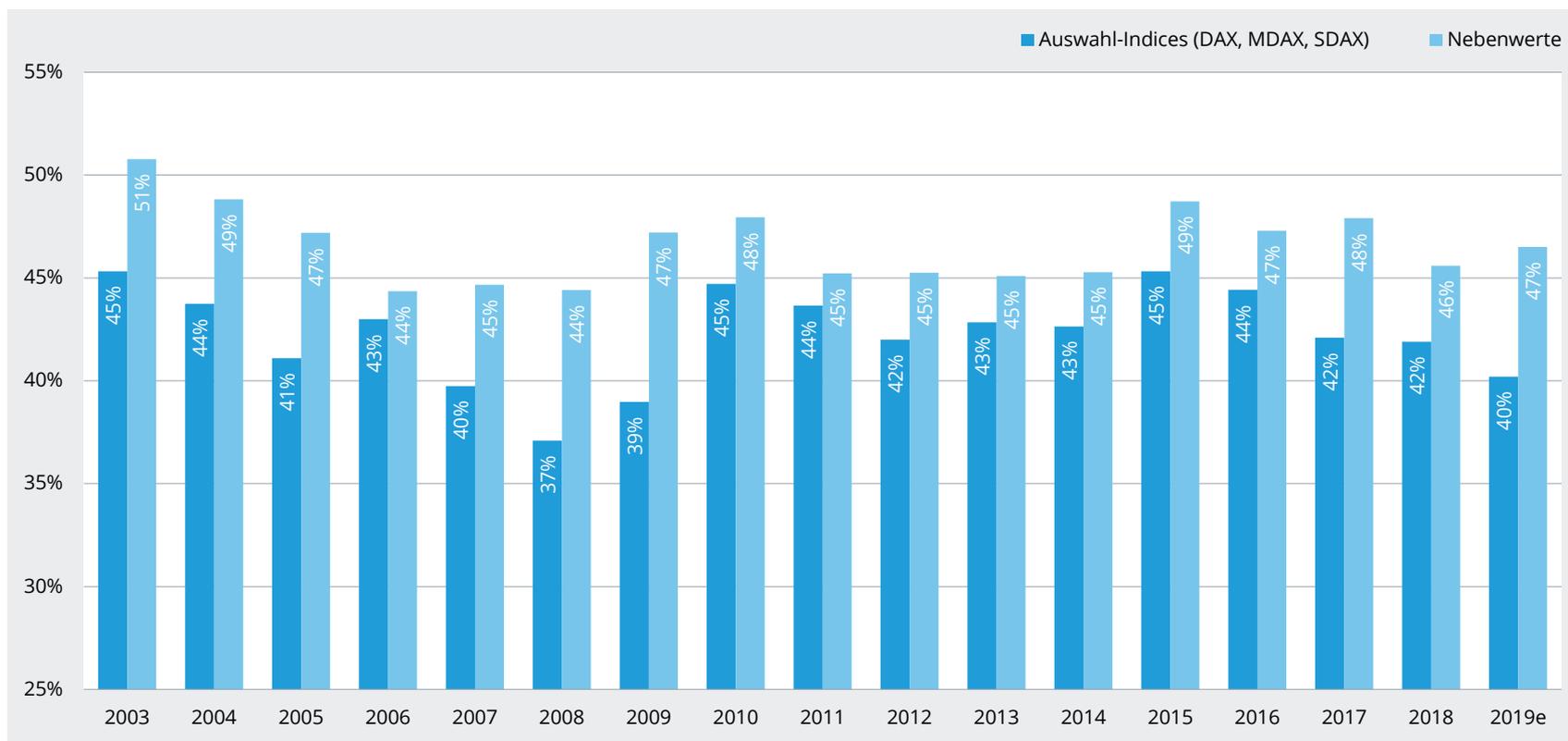


Ausschüttungsquote: Quotient aus Dividendenbetrag und Jahresüberschuss je Aktie im der Zahlung vorangegangenen Geschäftsjahr. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# HALBE/HALBE IN IMMER WEITERER FERNE

## Durchschnittliche Ausschüttungsquote 2003-18

„50% plus X“ lautet die DSW-Empfehlung für die Ausschüttungsquote. Von dieser Marke haben die in den Indices enthaltenen Firmen sich weiter entfernt: Unter dem Eindruck des schwierigen 2. Halbjahrs wird vielerorts lieber ein Finanzpolster aufgebaut statt die Aktionäre allzu großzügig zu bedienen.

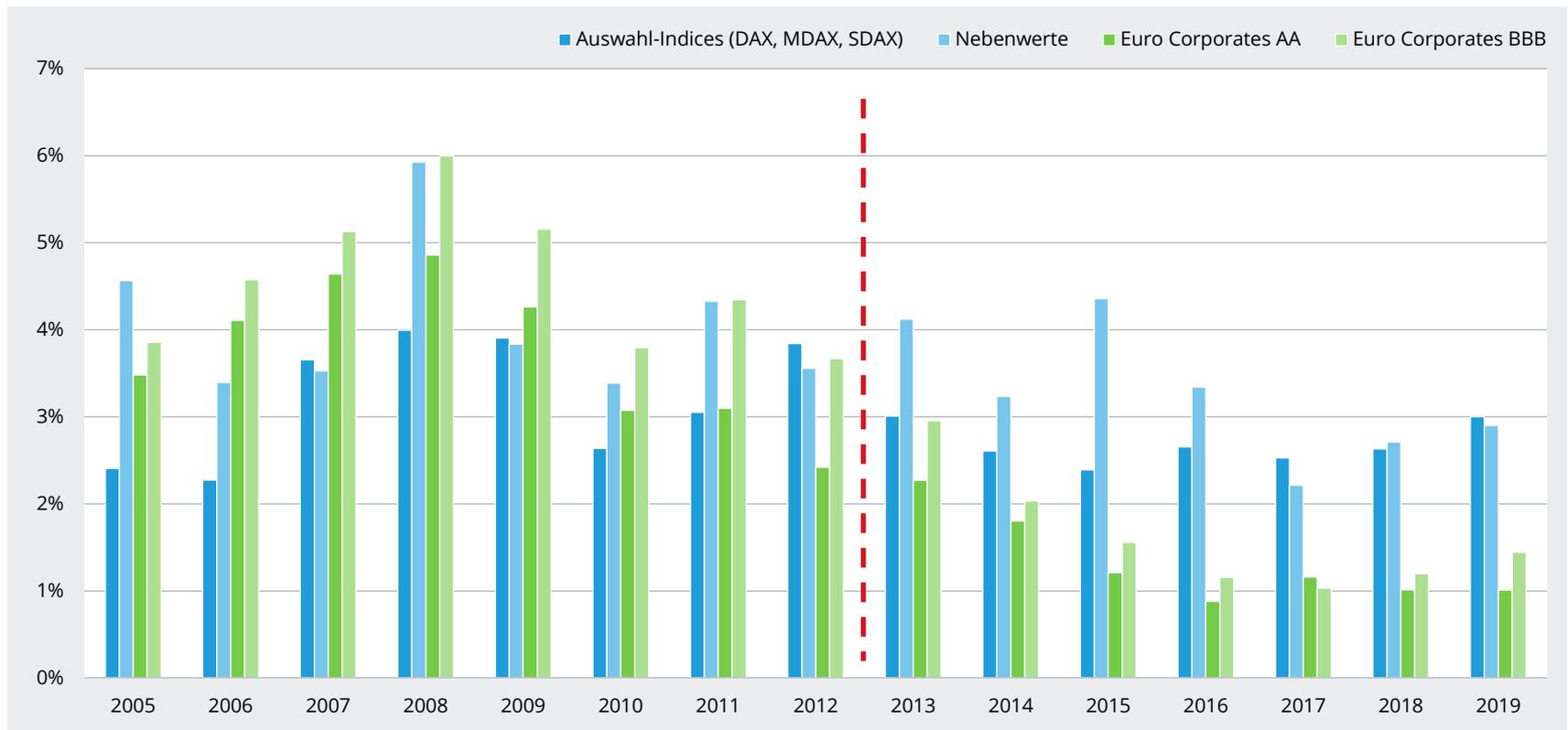


Arithmetisches Mittel der Ausschüttungsquoten, wobei nur Unternehmen mit einer Quote >0% und <100% berücksichtigt werden. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# DIVIDENDE = 2,5 X ANLEIHENRENDITE

## Realisierte Dividendenrenditen 2005-19

In den Auswahl-Indices können Anleger im Schnitt 2,9% einstreichen – sogar etwas mehr als bei den Nebenwerten. Gleichzeitig liegen die realisierten Dividendenrenditen bereits seit 2013 über den Renditen von Unternehmensanleihen (Corporates) mit fünfjähriger Laufzeit.

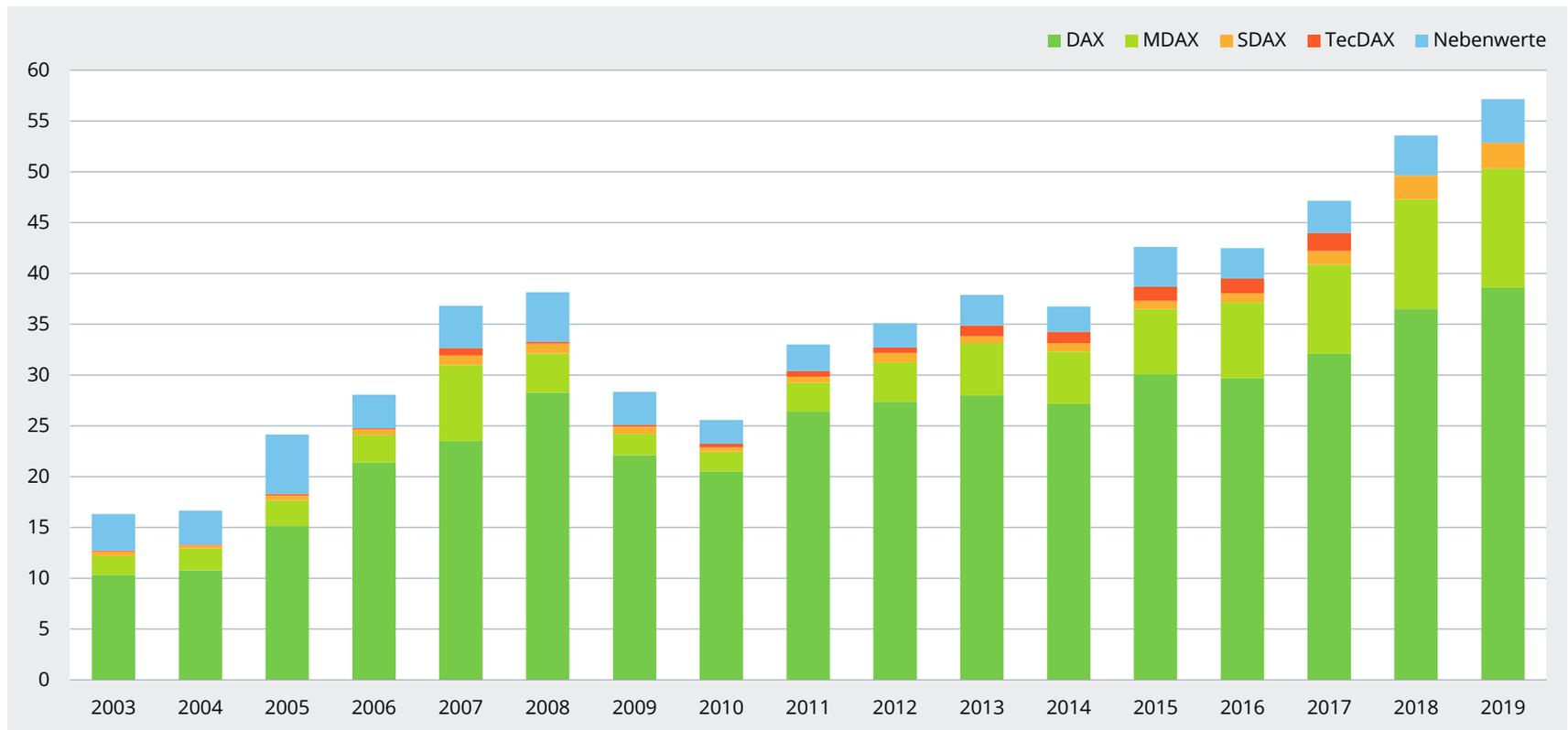


Realisierte Dividendenrendite: Quotient aus Dividende und Jahresdurchschnittskurs (2019: Durchschnitt 1. Quartal). Index-Werte als arithmetisches Mittel, wobei nur Dividendenrenditen >0% berücksichtigt werden.  
Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# MEHR ALS 57 MRD. EURO FÜR AKTIONÄRE

## Dividendensumme nach Marktsegmenten 2003-19

Das Ausschüttungsvolumen am deutschen Aktienmarkt steigt auf über 57 Mrd. Euro – ein neuer Rekord. Das 6,6%-ige Plus gegenüber 2018 geht zwar zur Hälfte auf das Konto von Neuemissionen und Großfusionen. Dennoch erreichen alle drei Indices neue Bestmarken, anders als die Nebenwerte.

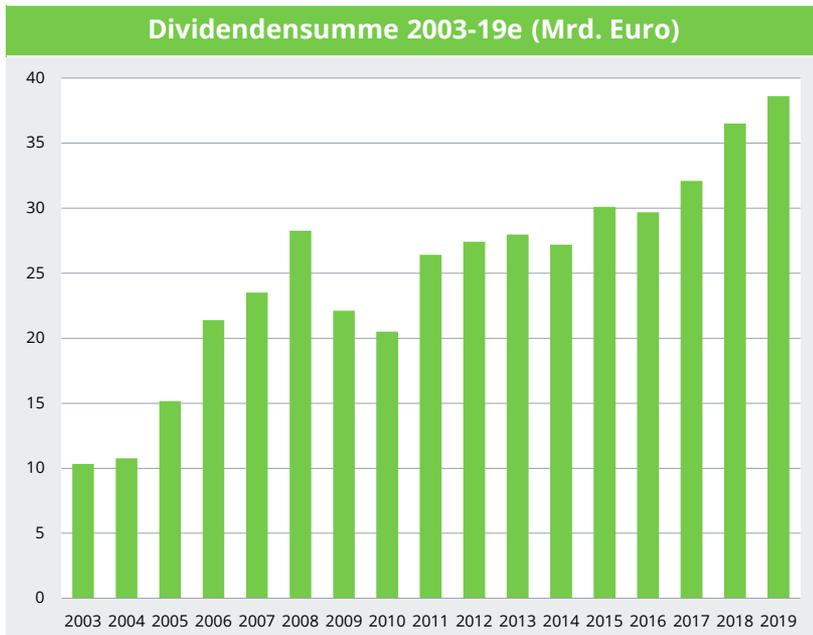


MDAX-Dividendensumme 2007 inkl. Altana-Sonderdividende (4,65 Mrd. €). Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# DAX: ALLIANZ ÜBERHOLT DAIMLER

## Tops & Flops des Dividendenjahrgangs 2019

Top 5 Dividendenzahler		2018	2019	%YoY
Allianz	<b>3,820 Mrd. €</b>	8,00	9,00	+12,5%
Daimler	<b>3,477 Mrd. €</b>	3,65	3,25	-11,0%
Deutsche Telekom	<b>3,333 Mrd. €</b>	0,65	0,70	+7,7%
Siemens	<b>3,230 Mrd. €</b>	3,70	3,80	+2,7%
BASF	<b>2,939 Mrd. €</b>	3,10	3,20	+3,2%



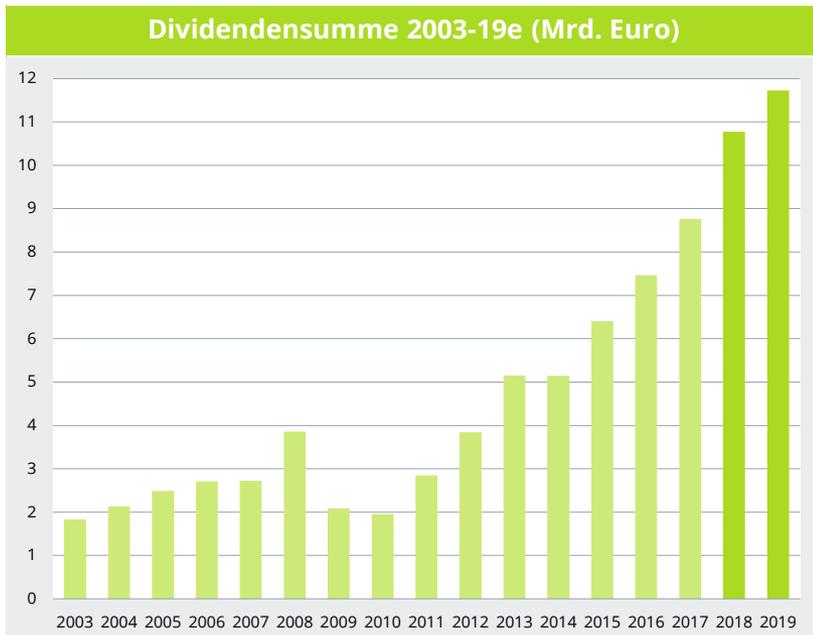
Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

- Wie im Vorjahr – und erst zum zweiten Mal überhaupt – schütten alle 30 DAX-Werte aus.
- Dividendensumme steigt um 5,7% auf 38,6 Mrd. Euro – wobei der Zuwachs auch daraus resultiert, dass Linde nach der Fusion mit Praxair über 500 Mio. Euro mehr auszahlt.
- Während Daimler (-11%) und BMW (-13%) erstmals seit der Finanzkrise die Dividende kürzen, hebt Volkswagen kräftig an (+22%) – auf das dasselbe Niveau wie vor dem Diesel-Skandal.
- 21 DAX-Konzerne legen bei der Dividende je Aktie zu, drei weniger als 2018 – und nur acht (Vorjahr: 15) stocken zweistellig auf, angeführt von E.ON (+43%) und Adidas (+29%).
- In sieben Fällen stagniert die Dividende – bei Beiersdorf das 11. Jahr in Folge, bei Bayer erstmals seit 2010 (allerdings auf mehr Aktien).
- Fünf Firmen schütten mehr aus als sie für 2018 an Gewinn ausweisen – darunter auch Bayer, wo der Payout sich auf 150% beläuft.

# MDAX: STARKE DEBÜTANTEN

## Tops & Flops des Dividendenjahrgangs 2019

Top 5 Dividendenzahler	2018	2019	%YoY	
Airbus	1.281 Mio. €	1,50	1,65	+10,0%
Telefonica Dtl.	803 Mio. €	0,26	0,27	+3,8%
Innogy	705 Mio. €	1,60	1,40	-12,5%
Healthineers	700 Mio. €	-	0,70	-
Hannover Rück	633 Mio. €	5,00	5,25	+5,0%



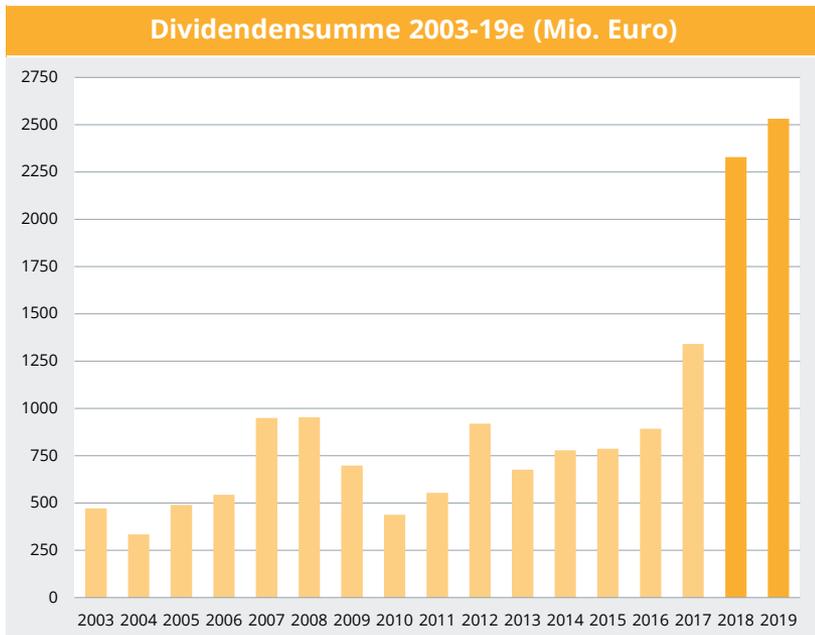
Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

- Mit einem Rekord von 11,7 Mrd. Euro repräsentiert der MDAX nun 20% des deutschen Dividenden-Volumens – bis 2011 lag der Anteil stets unter 10%.
- Zuwachs gegenüber 2018 geht fast ausschließlich auf die Börsenneulinge Siemens Healthineers und Knorr Bremse zurück, die zusammen mehr als eine Milliarde Euro ausschütten.
- Volumen könnte sich um gut 500 Mio. Euro erhöhen, wenn 1&1 Drillisch in der 5G-Auktion nicht zum Zuge kommt und die avisierten Kürzungen (auch bei United Internet) ausbleiben.
- Sieben Kürzungen stehen dagegen fest – u.a. bei den Schwergewichten Innogy (-13%) und ProSiebenSat.1 (-38%).
- Aufstockung auf 60 Werte hat die Dividendenqualität verschlechtert: 2017 gab es nur einen Nichtzahler im MDAX – jetzt sind es sieben.
- Nur gut die Hälfte (Vorjahr: 70%) der Firmen steigert die Dividende – an der Spitze Siltronic mit einer Verdopplung.

# SDAX: IN DER BREITE RESPEKTABEL

## Tops & Flops des Dividendenjahrgangs 2019

Top 5 Dividendenzahler	2018	2019	%YoY
Talanx	367 Mio. €	1,40	1,45 +3,6%
DWS Group	274 Mio. €	-	1,37 N/A
Ströer	113 Mio. €	1,30	2,00 +53,8%
*Rational	108 Mio. €	11,00	9,50 -13,6%
*Sixt	102 Mio. €	4,00	2,15 -46,3%



\*) In 2018 Sonderdividende  
Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

- Auch dem SDAX gelingt ein weiterer Rekord, allerdings fällt der Zuwachs mit rund 140 Mio. Euro nur halb so hoch aus wie der Beitrag der DWS, die nach ihrem Börsengang 2018 nun erstmals ausschüttet.
- Auf das Volumen drücken der Ausfall bei Ceconomy sowie die Kürzung bei Südzucker (-56%) – dazu war der Vorjahreswert durch Sonderdividenden von Sixt, Rational und Hapag-Lloyd beeinflusst.
- In der Breite indes eine positive Tendenz: Mehr als die Hälfte der Firmen hebt die Dividende an – knapp ein Fünftel sogar um mehr als 25%.
- Spitzenreiter bei den Anhebungen sind Jost-Werke (+120%) und Xing – wo es zusätzlich zur regulären Dividende (+27%) die dritte Sonderausschüttung in vier Jahren gibt.
- Zwölf der mittlerweile 70 Firmen werden nicht ausschütten, wobei neben Ceconomy auch Leoni und SMA Solar ausfallen.

# ABSEITS DER MSDAX-FAMILIE

## TecDAX – Nebenwerte – Scale

TecDAX		2018	2019	%YoY
Deutsche Telekom	<b>3.333 Mio. €</b>	0,65	0,70	+7,7%
SAP	<b>1.843 Mio. €</b>	1,40	1,50	+7,1%
Telefonica Dtl.	<b>803 Mio. €</b>	0,26	0,27	+3,8%
Healthineers	<b>700 Mio. €</b>	0,00	0,70	±0,0%
Infineon	<b>307 Mio. €</b>	0,25	0,27	+8,0%

Nebenwerte (reg. Dividenden)		2018	2019	%YoY
Porsche Holding Vz.	<b>338 Mio. €</b>	1,76	2,21	+25,6%
EnBW	<b>180 Mio. €</b>	0,50	0,65	+30,0%
MVV Energie	<b>59 Mio. €</b>	0,90	0,90	±0,0%
Bet-at-home.com	<b>46 Mio. €</b>	7,50	6,50	-13,3%
*Dermapharm	<b>38 Mio. €</b>	0,00	0,71	±0,0%

Scale		2018	2019	%YoY
Nürnberger	<b>34 Mio. €</b>	3,00	3,00	±0,0%
*Mutares	<b>16 Mio. €</b>	1,00	1,01	+1,3%
Publity	<b>15 Mio. €</b>	0,00	1,50	±0,0%
Mensch u. Maschine	<b>11 Mio. €</b>	0,50	0,65	+30,0%
HELMA Eigenheim	<b>5 Mio. €</b>	1,40	1,30	-7,1%

\*) Dividende 2019 geschätzt

Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

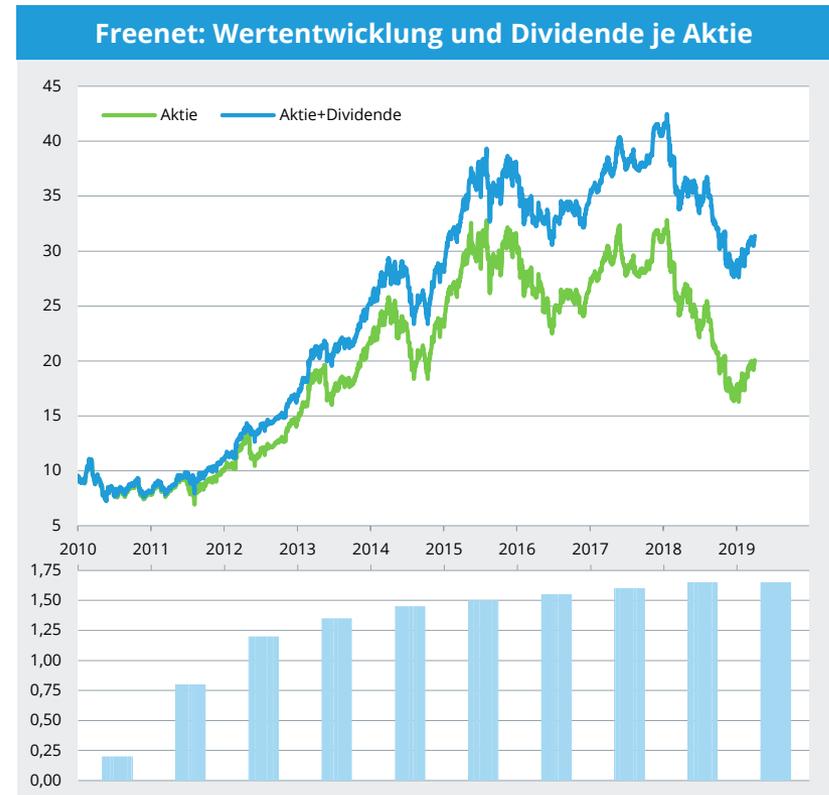
- Nach der Reform vom Herbst 2018 ist der **TecDAX** kein eigenständiger Index mehr, sondern speist sich aus DAX-, MDAX- und SDAX-Werten – wobei die fünf größten Dividendenzahler rund 90% des Ausschüttungsvolumens repräsentieren.
- Bei den **Nebenwerten** ist zu berücksichtigen, dass knapp zwei Dutzend Unternehmen – darunter MAN, Kabel Deutschland, Stada, Audi oder McKesson Europe – keine regulären Dividenden ausschütten, sondern Ausgleichszahlungen auf Basis eines Gewinnabführungsvertrages leisten.
- Im 2018 neu eingeführten Kleinstwerte-Segment **Scale** dürfte dieses Jahr erneut rund die Hälfte der aktuell 50 Unternehmen eine Dividende zahlen. Das Ausschüttungsvolumen könnte sich dabei von zuletzt 102 auf knapp 120 Mio. Euro erhöhen – wovon knapp ein Drittel auf die Nürnberger Versicherung entfällt, einen eher „untypischen“ Scale-Wert.

# DIE RENDITEKAISER

## Top 15: Durchschnittliche Dividendenrendite 2010-19

Mit einem Dutzend Aktien konnten Anleger in den letzten zehn Jahren durchschnittliche Dividendenrenditen von mehr als 6% realisieren – vor allem mit Nebenwerten. Aber Vorsicht: In einigen Fällen wie ProSiebenSat.1 wurden die Ausschüttungen durch Wertverluste aufgezehrt.

Unternehmen	Index	Rendite	#Div.
KAP	PrimeSt	10,0% p.a.	10
<b>Freenet</b>	<b>MDAX</b>	<b>6,9% p.a.</b>	<b>10</b>
RTL Group	MDAX	6,8% p.a.	10
Bet-at-home.com	PrimeSt	6,7% p.a.	8
Lang & Schwarz	Freiverkehr	6,7% p.a.	8
ProSiebenSat.1 Media	MDAX	6,7% p.a.	10
*Aurelius	Freiverkehr	6,7% p.a.	10
Eisen und Hüttenwerke	GeneralSt	6,4% p.a.	10
*Haemato	Freiverkehr	6,4% p.a.	8
Leifheit	PrimeSt	6,2% p.a.	10
Bijou Brigitte	GeneralSt	6,1% p.a.	10
GBK Beteiligungen	Freiverkehr	6,1% p.a.	10
*Mutares	Freiverkehr	6,0% p.a.	9
*Sto Vz.	GeneralSt	5,8% p.a.	10
E.on	DAX	5,8% p.a.	10



\*) Dividende 2018 geschätzt. Erfasst sind nur Unternehmen, die in den Jahren 2010-19 mindestens siebenmal eine Dividende gezahlt haben bzw. in 2019 zahlen werden. Die Sortierung erfolgt absteigend nach der durchschnittlichen realisierten Dividendenrendite, definiert als Quotient aus der Summe der gezahlten Dividenden und dem durchschnittlichen Börsenpreis der vergangenen zehn Jahre.

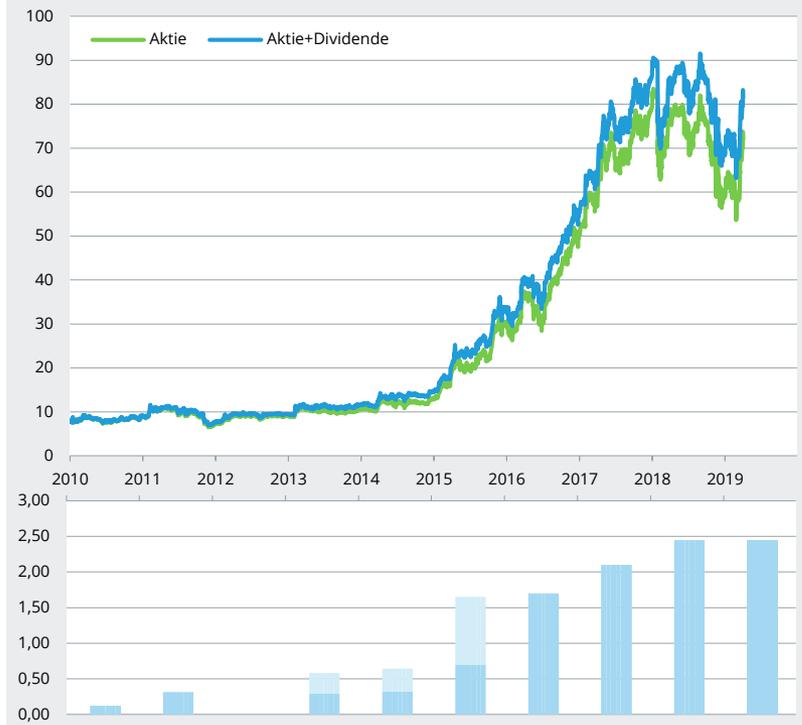
# DIE STÜRMISCHEN

## Top 15: Dividendenwachstum 2010-19

Dividende ist gut – mehr Dividende ist besser. Besonders freuen konnten sich seit 2010 die Washtec-Aktionäre: Inklusive Boni wurden im Schnitt Jahr für Jahr 40% draufgelegt. Ein Teil dieser Zuwächse kommt indes durch Basiseffekte im Kontext der Finanzkrise zustande.

Unternehmen	Index	Div. CAGR	#Anh.
<b>Washtec</b>	<b>SDAX</b>	<b>39,8% p.a.</b>	<b>8</b>
HeidelbergCement	DAX	34,2% p.a.	10
RIB Software	SDAX	27,7% p.a.	5
Freenet	MDAX	26,4% p.a.	9
*Orbis	GeneralSt	26,0% p.a.	10
*Ökoworld Vz.	Freiverkehr	25,9% p.a.	7
Rational	SDAX	25,2% p.a.	8
Atoss Software	PrimeSt	24,7% p.a.	8
Cancom	SDAX	24,0% p.a.	6
Airbus	MDAX	23,5% p.a.	9
adidas	DAX	21,0% p.a.	8
Sartorius Vz.	MDAX	19,4% p.a.	9
Wacker Neuson	SDAX	19,2% p.a.	6
*Fabasoft	PrimeSt	18,7% p.a.	7
Sixt	SDAX	18,3% p.a.	7

Washtec: Wertentwicklung und Dividende je Aktie



\*) Dividende 2018 geschätzt. Erfasst sind nur Unternehmen, die in den Jahren 2010-19 mindestens neunmal eine Dividende gezahlt haben (bzw. in 2019 zahlen werden), ihre Ausschüttung fünfmal erhöht und in 2019 nicht gesenkt haben (bzw. nicht senken werden). Die Sortierung erfolgt absteigend nach der durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate der Dividende im Zeitraum 2010-18 (CAGR, Compound Annual Growth Rate).

# DIE ARISTOKRATEN(-ANWÄRTER)

## Top 15: Dividende kontinuierlich erhöht

Firmen, die ihre Ausschüttung mindestens 25 Jahre in Folge angehoben haben, erhalten in den USA das Prädikat „Dividenden-Aristokrat“. Hierzulande kann mit Fresenius lediglich ein Unternehmen eine solche Historie vorweisen. Die Hürde von zehn Erhöhungen in Serie überspringen nur zwölf Firmen.

Unternehmen	Index	Div. CAGR	Zeit
Fresenius	DAX	15,2% p.a.	25 Jahre
Fresenius Medical Care	DAX	9,6% p.a.	22 Jahre
Fuchs Petrolub Vz.	MDAX	16,4% p.a.	17 Jahre
Fielmann	MDAX	11,8% p.a.	14 Jahre
<b>CTS Eventim</b>	<b>SDAX</b>	<b>15,9% p.a.</b>	<b>11 Jahre</b>
HeidelbergCement	DAX	34,2% p.a.	10 Jahre
*Orbis	GeneralSt	26,0% p.a.	10 Jahre
Rational	SDAX	25,2% p.a.	10 Jahre
*Schloss Wachenheim	GeneralSt	19,8% p.a.	10 Jahre
*UmweltBank	Freiverkehr	13,0% p.a.	10 Jahre
VIB Vermögen	Freiverkehr	12,6% p.a.	10 Jahre
Cewe	SDAX	6,9% p.a.	10 Jahre
Airbus	MDAX	28,6% p.a.	9 Jahre
Sartorius Vz.	MDAX	21,8% p.a.	9 Jahre
Isra Vision	SDAX	19,6% p.a.	9 Jahre

CTS Eventim: Wertentwicklung und Dividende je Aktie

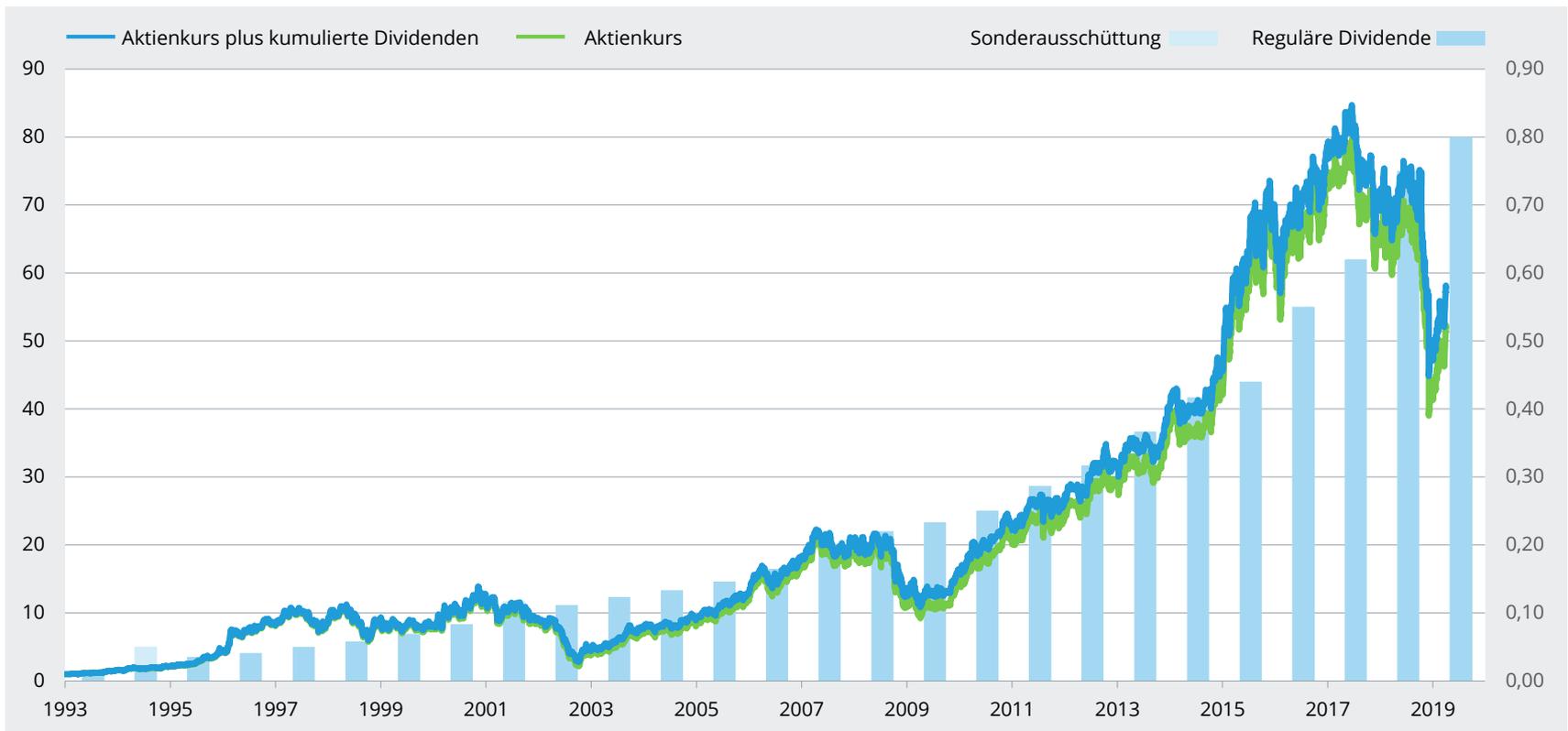


\*) Dividende 2018 geschätzt. Die Sortierung erfolgt absteigend nach der Anzahl der Jahre mit aufeinander folgenden Dividendenanhebungen. Ist diese Zahl identisch, entscheidet das durchschnittliche jährliche Dividendenwachstum (CAGR, Compound Annual Growth Rate) während dieses Zeitraums über die Rangfolge. Zeiträume >25 Jahre werden nicht separat ausgewiesen.

# DEUTSCHLANDS EINZIGER DIVIDENDEN-ARISTOKRAT

## Fresenius: Kursentwicklung & Dividende 1993-2019

Lässt man die beiden Sonderausschüttungen außen vor, hat Fresenius die Dividende seit 1993 jedes Jahr erhöht – von initial (split- und währungsbereinigt) 0,01 Euro auf aktuell 0,80 Euro. Wer seit 26 Jahren investiert ist, realisiert auf seinen Einstand von umgerechnet 1,00 Euro nun 80% Dividendenrendite.



Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

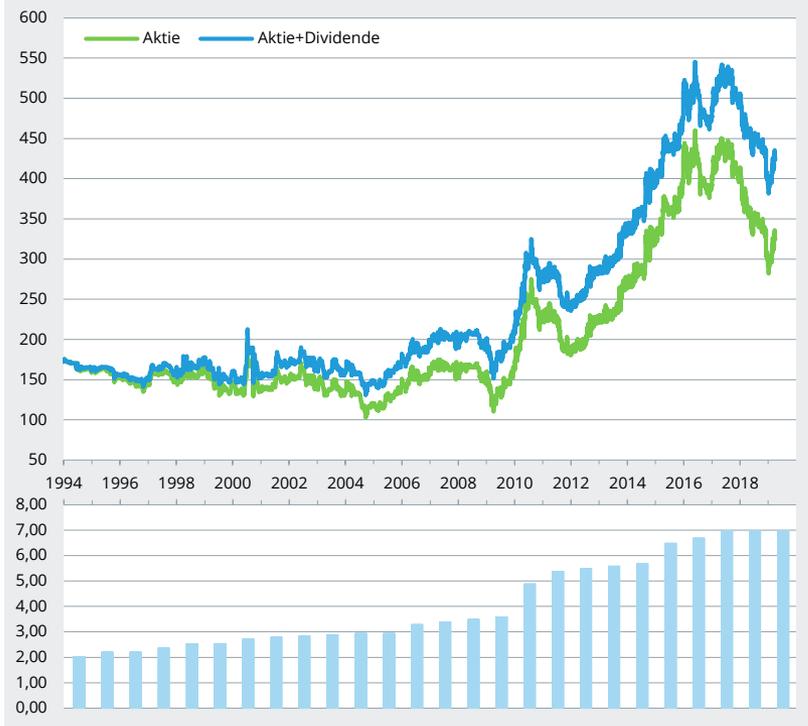
# DIE ZUVERLÄSSIGEN

## Top 15: Dividende nie gesenkt

Knapp 80 deutsche Börsenfirmen haben ihre Dividende in den letzten zehn Jahren nie gesenkt. Elf kommen sogar seit einem Vierteljahrhundert oder mehr ohne Kürzung aus, darunter auch zwei Traditions-Unternehmen aus dem Freiverkehr: Nürnberger und Paul Hartmann.

Unternehmen	Index	Div. CAGR	Zeit
SAP	DAX	19,2% p.a.	25 Jahre
Fresenius	DAX	15,2% p.a.	25 Jahre
Münchener Rück	DAX	15,2% p.a.	25 Jahre
Henkel Vz.	DAX	10,0% p.a.	25 Jahre
Siemens	DAX	9,0% p.a.	25 Jahre
Nürnberger	Freiverkehr	8,1% p.a.	25 Jahre
Beiersdorf	DAX	7,2% p.a.	25 Jahre
BayWa	SDAX	6,7% p.a.	25 Jahre
*Hornbach Baumarkt	PrimeSt	5,2% p.a.	25 Jahre
<b>Paul Hartmann</b>	<b>Freiverkehr</b>	<b>5,0% p.a.</b>	<b>25 Jahre</b>
*Hornbach Holding	SDAX	4,4% p.a.	25 Jahre
Fresenius Medical Care	DAX	9,6% p.a.	22 Jahre
Hamborner REIT	SDAX	3,7% p.a.	22 Jahre
Sedlmayr Grund	Freiverkehr	11,1% p.a.	21 Jahre
*Fernheizwerk Neukölln	Freiverkehr	4,5% p.a.	21 Jahre

Paul Hartmann: Wertentwicklung und Dividende je Aktie

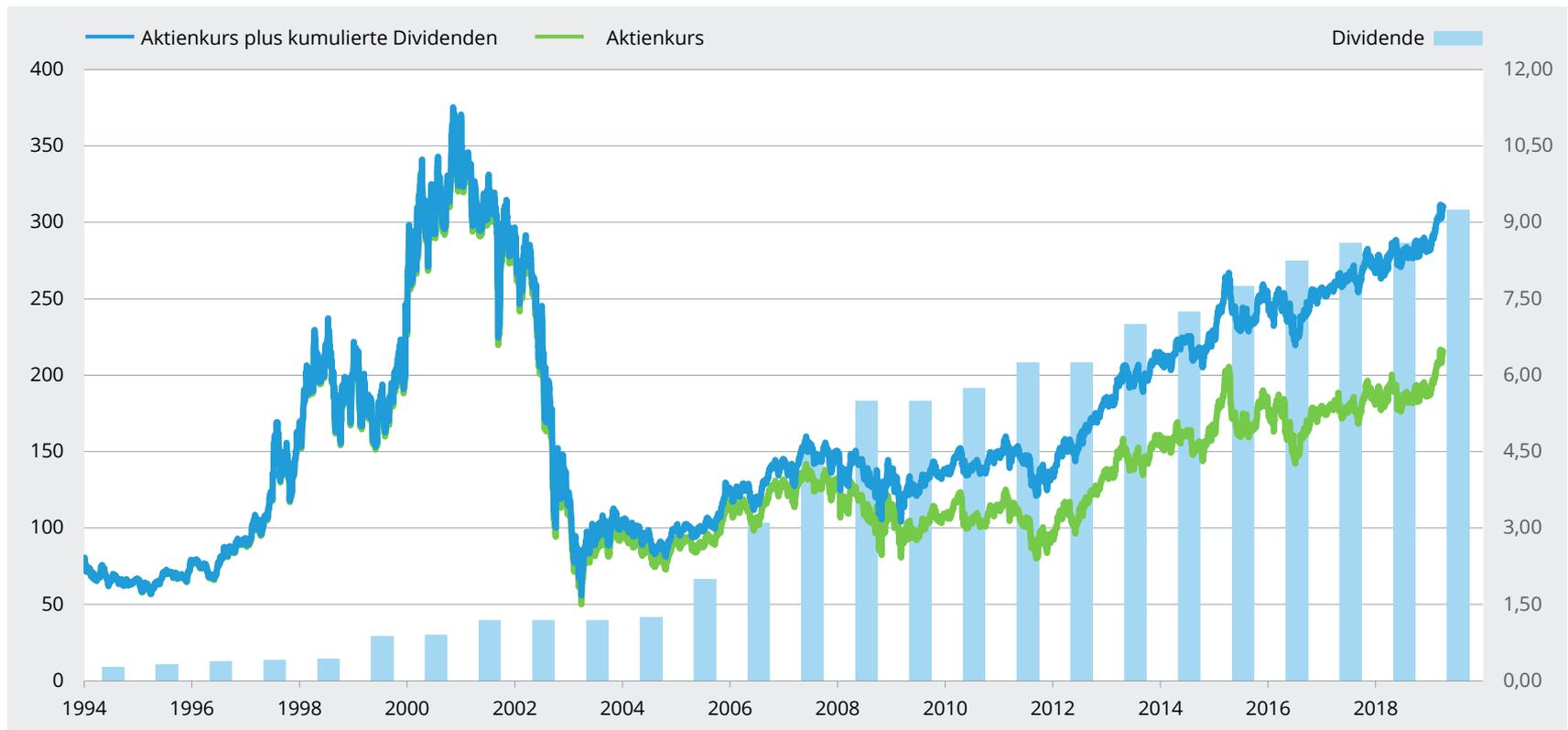


\*) Dividende 2019 geschätzt. Die Sortierung erfolgt absteigend nach der Anzahl der Jahre ohne Dividendenkürzung. Ist diese Zahl identisch, entscheidet das durchschnittliche jährliche Dividendenwachstum (CAGR, Compound Annual Growth Rate) während dieses Zeitraums über die Rangfolge, wobei ebenfalls absteigend sortiert wird. Zeiträume >25 Jahre werden nicht separat ausgewiesen.

# KURSE ZEIGEN NUR DIE HALBE WAHRHEIT

## Münchener Rück: Kursentwicklung & Dividende 1994-2019

Schaut man nur auf die Kursentwicklung, liegt die Münchener Rück noch weit unter ihrem Allzeithoch aus dem Jahr 2000. Die Dividende hingegen wurde nie gesenkt, sondern schrittweise erhöht. Inklusive der in 25 Jahren aufgelaufenen Ausschüttungen „notiert“ die Aktie bei über 300 statt bei gut 200 Euro.

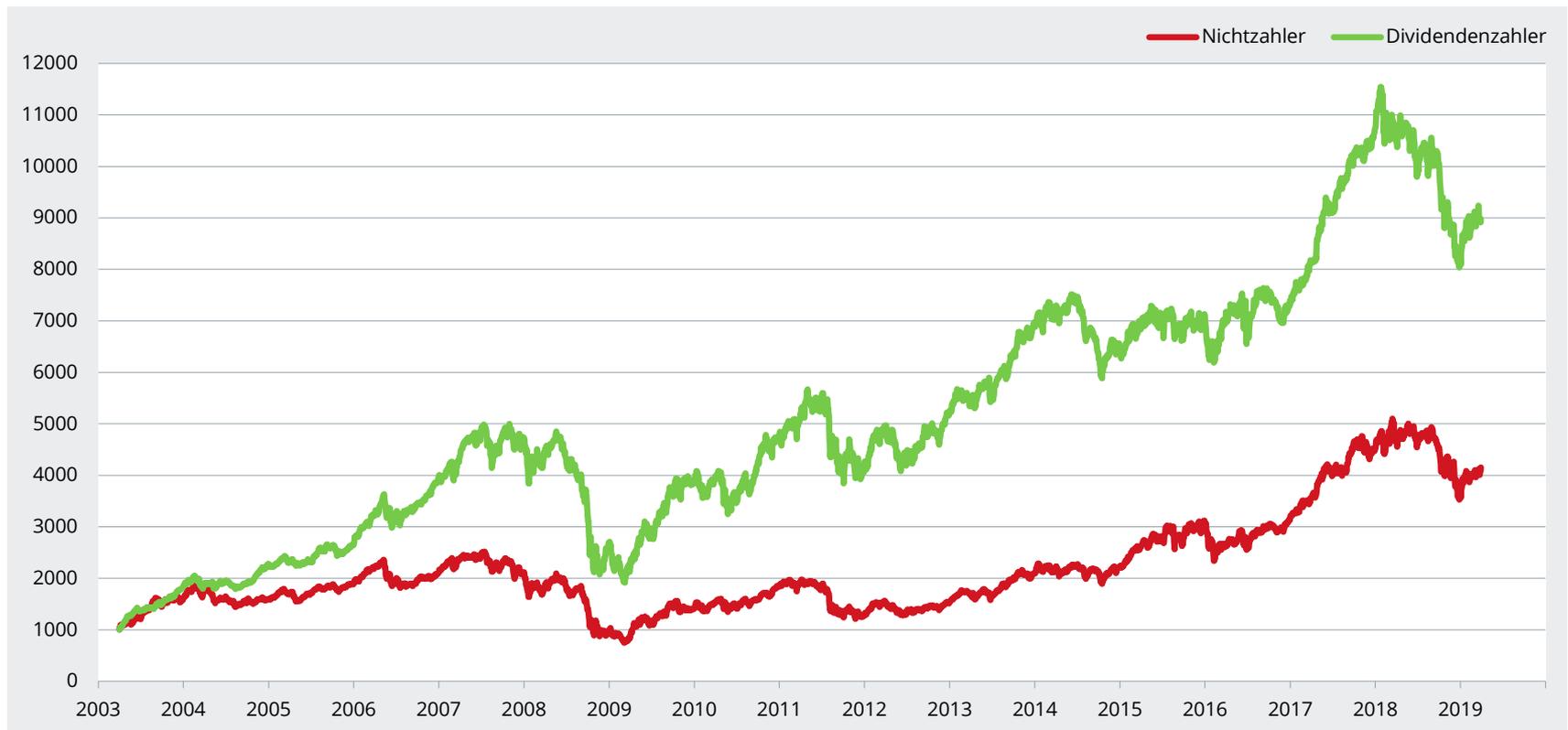


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# QUALITÄTSMERKMAL DIVIDENDE

## Dividendenzahler versus Nichtzahler 2003-19

Ein jährlich gleichgewichtetes Portfolio aus den DAX-, MDAX-, SDAX- und TecDAX-Firmen, die zuletzt eine Dividende gezahlt haben, hat sich seit März 2003 inklusive reinvestierter Ausschüttungen verneunfacht – während die Gesamtheit der Nichtzahler im selben Zeitraum lediglich auf ein Plus von 300% kommt.

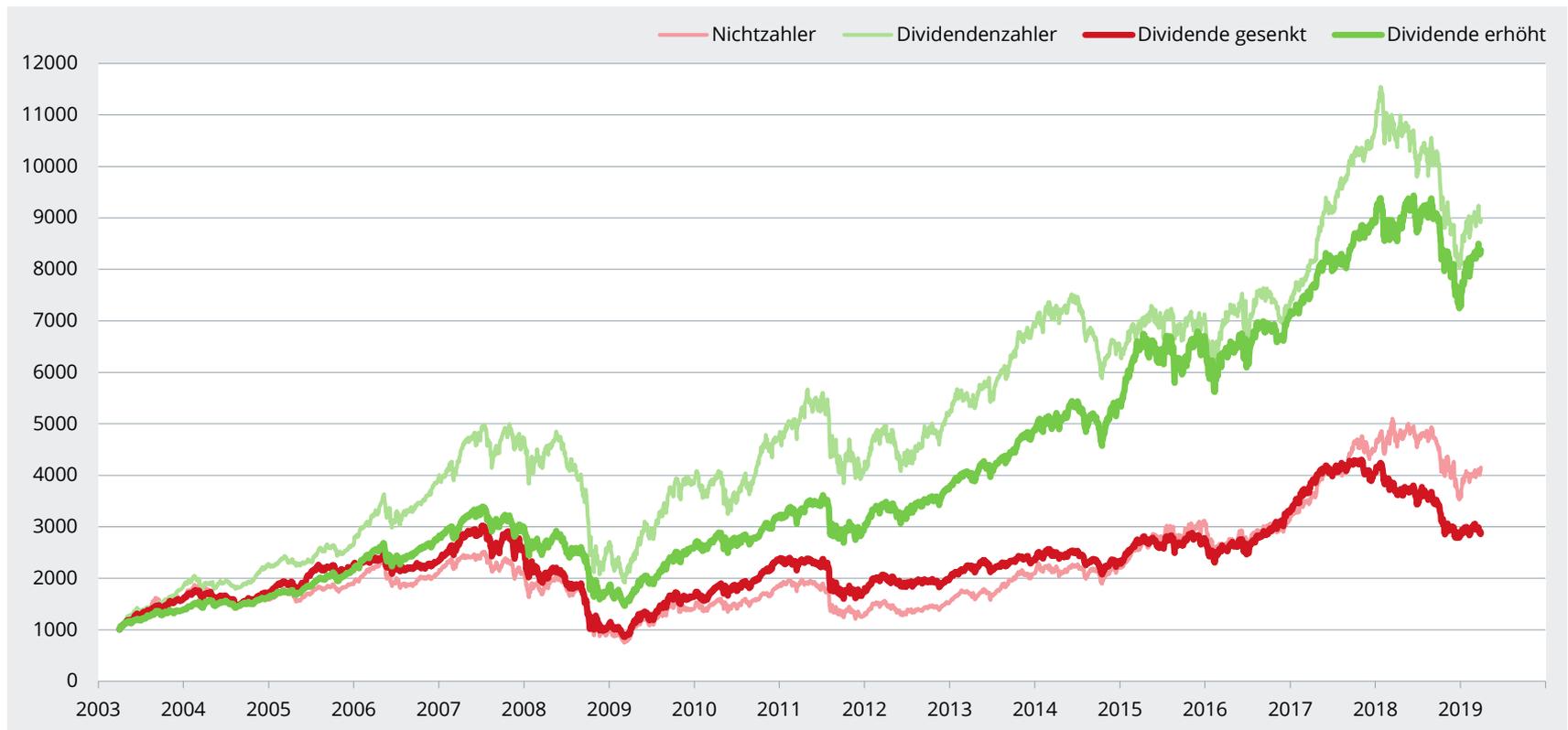


Jeweils per 31.03. gleichgewichtete Portfolios mit allen Index-Aktien, die im Vorjahr (keine) Dividende gezahlt haben (Gross Total Return – Gesamtertrag inkl. reinvestierter Dividenden)  
Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg EQS

# WER KÜRZT, VERLIERT – UND UMGEKEHRT

## Dividenden-Heber versus Senker 2003-19

Auch die aktuelle Dividendenpolitik spiegelt sich im Aktienkurs wider: Ein jährlich gleichgewichtetes Portfolio aus den deutschen Index-Werten, die ihre Ausschüttung zuletzt angehoben haben, ist in den vergangenen 16 Jahren fast dreimal so gut gelaufen wie ein mit den Dividenden-Senkern bestücktes Depot.

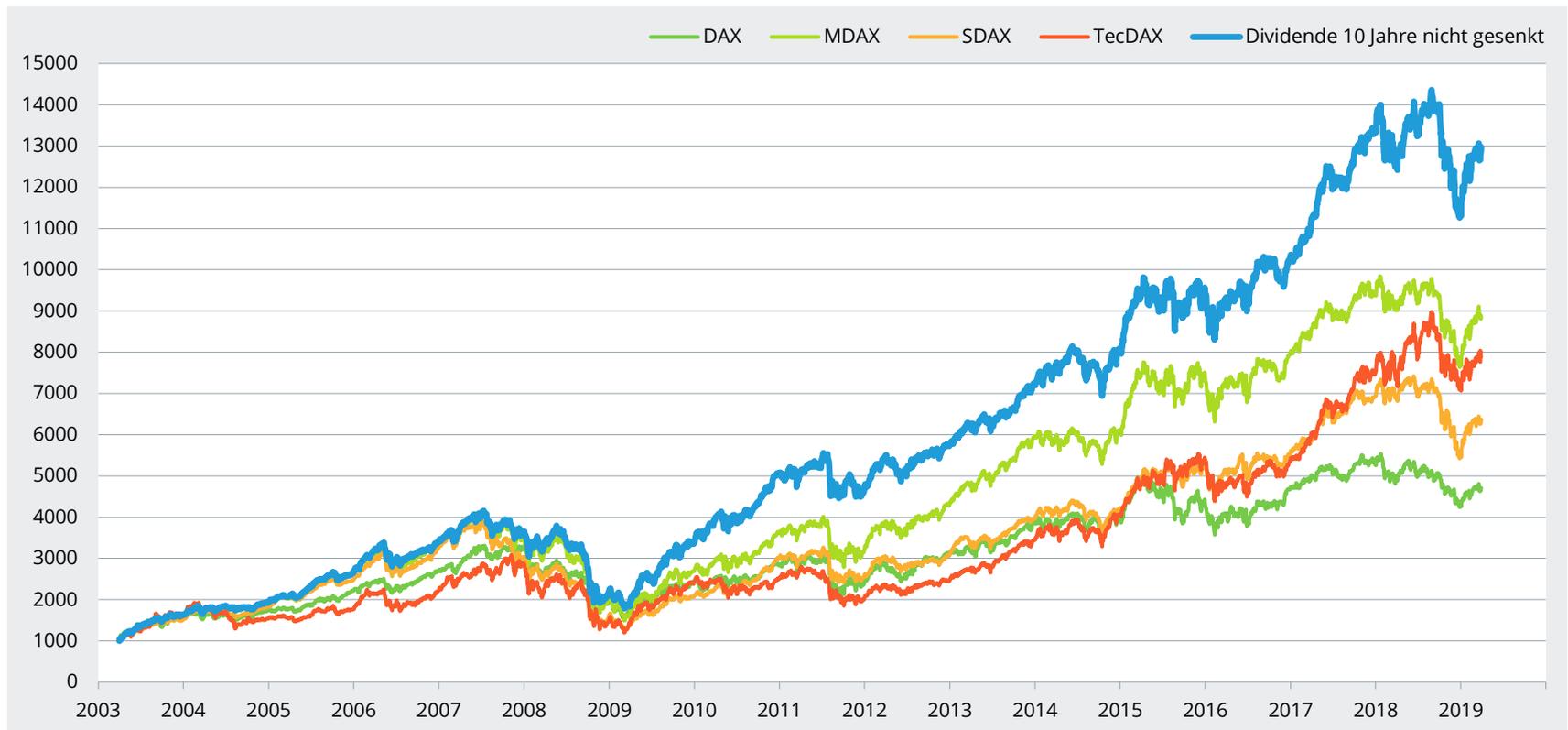


Jeweils per 31.03. gleichgewichtete Portfolios mit allen Index-Aktien, die ihre Dividende im Vorjahr angehoben bzw. gekürzt haben (Gross Total Return – Gesamtertrag inkl. reinvestierter Dividenden)  
Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg EQS

# DIVIDENDE IST GUT – KONTINUITÄT IS BESSER

## Verlässliche Dividendenzahler versus DAX-Familie 2003-19

Diejenigen Index-Firmen, die ihre Dividende mindestens zehn Jahre lang nicht gesenkt haben, lassen die DAX-Familie weit hinter sich: Verlässliche Ausschüttungen sind ein Spiegelbild nachhaltiger Unternehmensqualität – und die strahlt langfristig auch auf die Kursentwicklung aus.

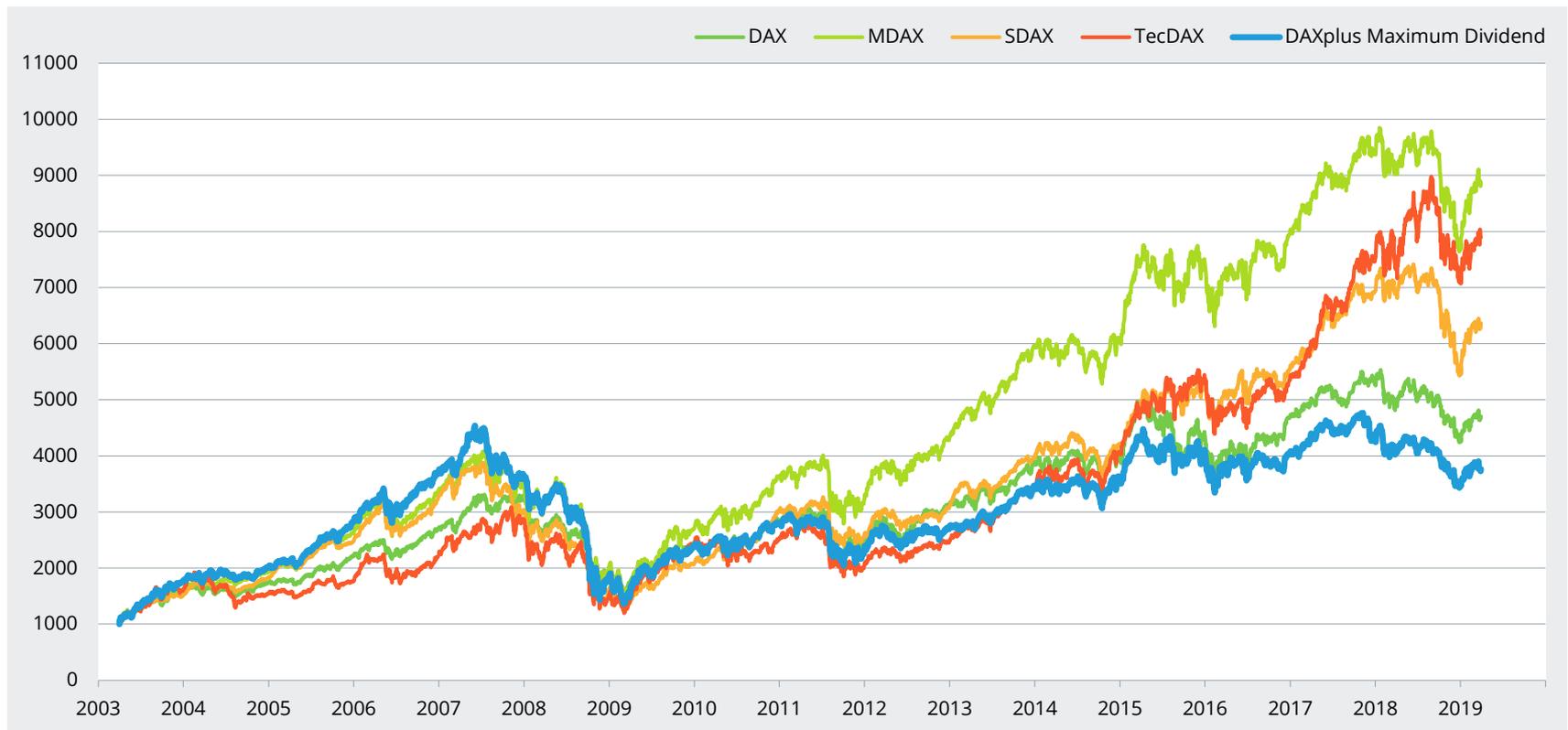


Per 31.03. gleichgewichtetes Portfolio mit allen Index-Aktien, die ihre Dividende in den vorangegangenen zehn Jahren nie gesenkt haben (Gross Total Return – Gesamtertrag inkl. reinvestierter Dividenden)  
Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg EQS

# ÜBERSCHÄTZTE DIVIDENDENRENDITE

## DAXplus Maximum Dividend versus DAX-Familie 2003-19

Viele Anleger halten gezielt nach hohen Dividendenrenditen Ausschau – ein fataler Fehler. Das beweist der DAXplus Maximum Dividend Index, der die 20 renditestärksten HDAX-Aktien bündelt und seit zehn Jahren trotz fatter Ausschüttungsprozente der gesamten Frankfurter Index-Familie hinterher hinkt.

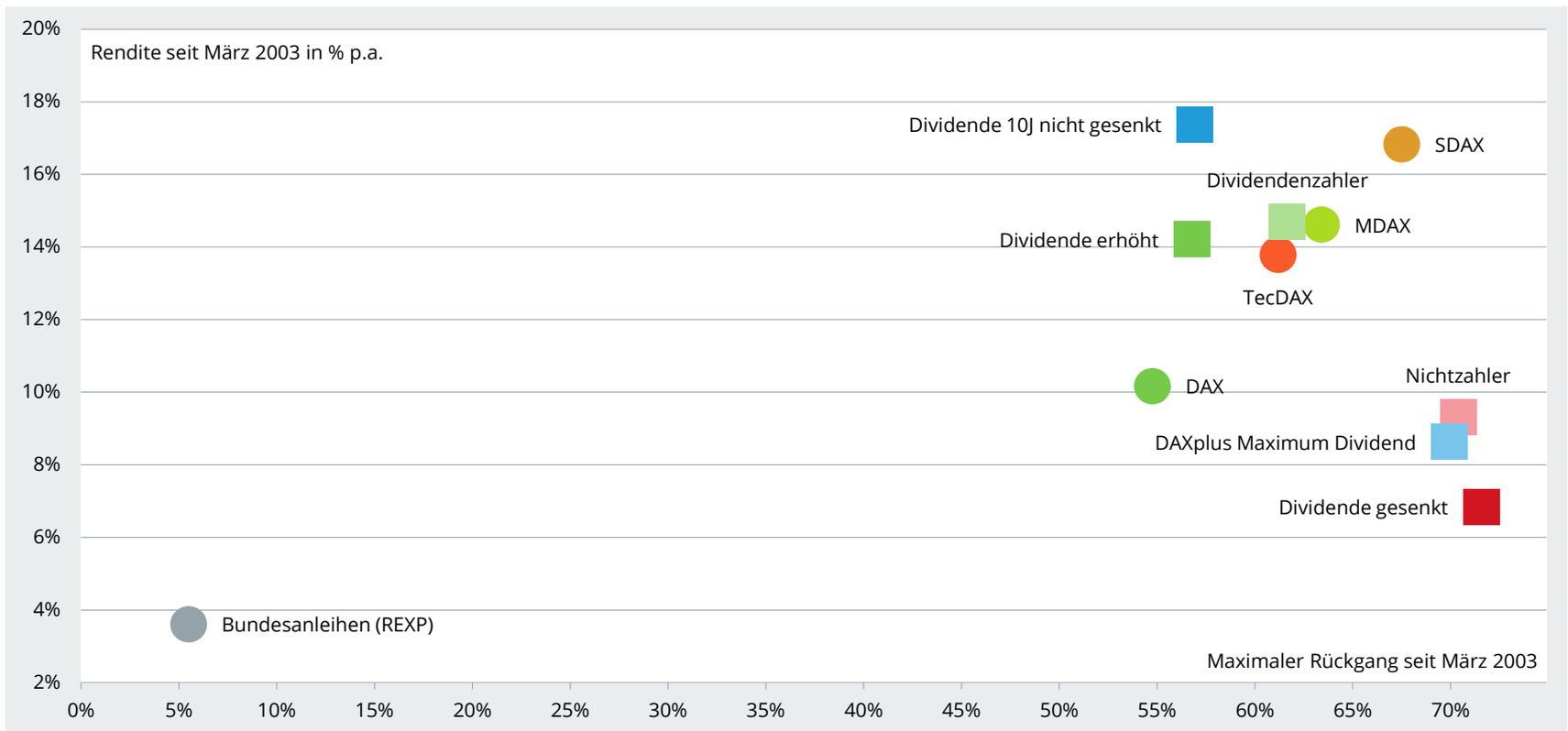


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg

# DIVIDENDE IST NICHT DER NEUE ZINS

## Indices und Strategien im Risk/Return-Profil 2003-19

Firmen, die verlässlich Dividende zahlen, haben in den letzten eineinhalb Jahrzehnten an der Börse überdurchschnittlich gut abgeschnitten. Doch auch Dividenden-Perlen sind zuallererst Aktien – und bergen deshalb ungleich höhere Preisrückschlags-Risiken als Anleihen.



Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg

# VORSICHT VOR RENDITE-RANKINGS

## Bilanz der vermeintlichen Dividenden-Tops vom März 2018

Rendite-Rankings erfreuen sich großer Beliebtheit, sind aber kein probater Investment-Wegweiser: Die zehn Index-Aktien, für die vor einem Jahr die höchsten Dividendenrenditen erwartet wurden, haben schlechter abgeschnitten als der Markt – und teilweise auch ihre Ausschüttung kräftig gesenkt.

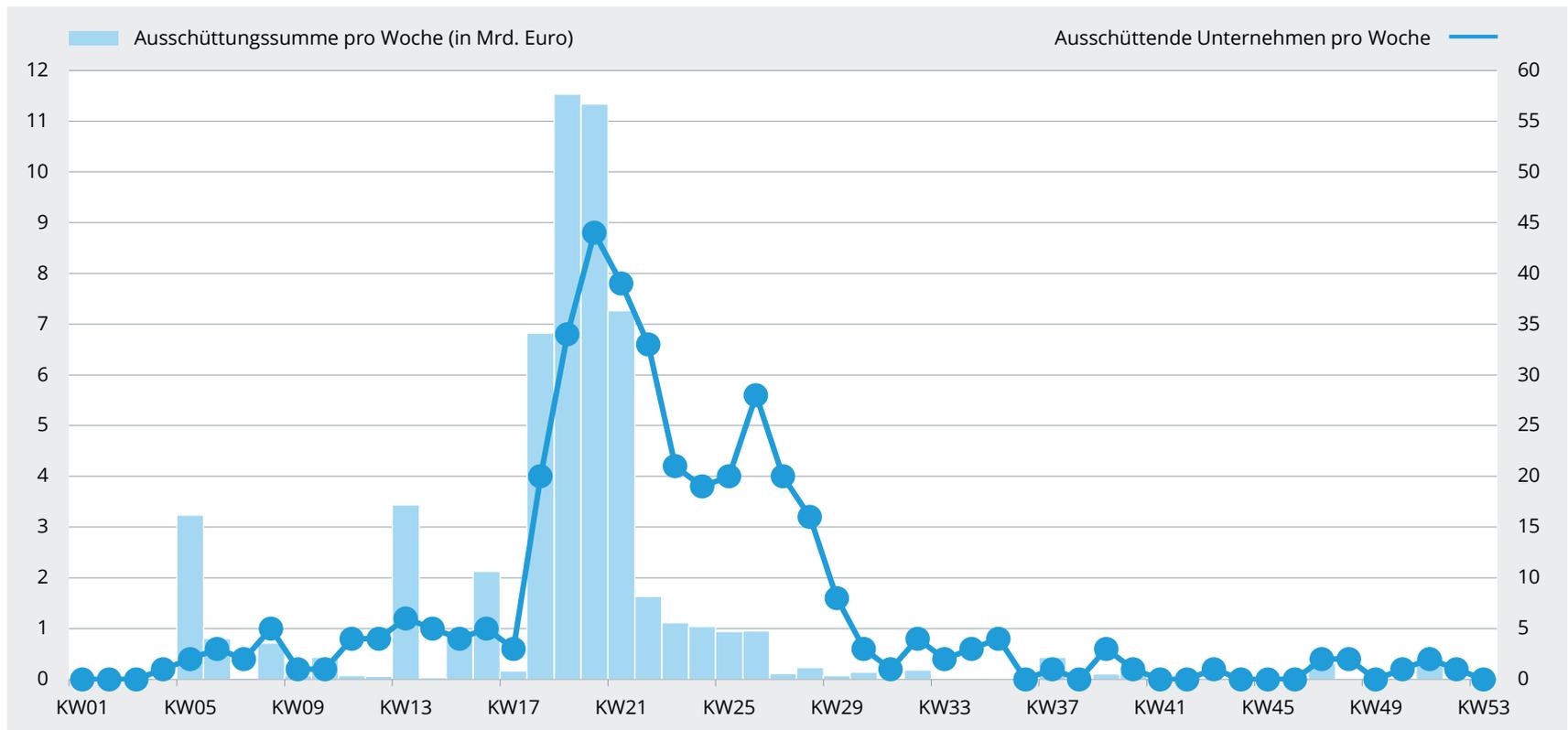
Unternehmen	Erw. DivR 31.03.18	Dividende 2018	Dividende 2019	YoY	Kurs 31.03.18	Kurs 31.03.19	G/V Kurs	G/V Kurs+Div
Deutsche Pfandbriefbank	<b>8,3%</b>	€ 1,07	€ 1,00	-6,5%	12,88	10,90	-15,4%	-8,0%
ProSiebenSat.1	<b>6,8%</b>	€ 1,93	€ 1,19	-38,3%	28,20	12,72	-54,9%	-51,7%
Telefonica Deutschland	<b>6,8%</b>	€ 0,26	€ 0,27	3,8%	3,82	2,80	-26,6%	-21,5%
Freenet	<b>6,7%</b>	€ 1,65	€ 1,65	0,0%	24,78	19,18	-22,6%	-17,4%
Aareal Bank	<b>6,5%</b>	€ 2,50	€ 2,10	-16,0%	38,70	27,55	-28,8%	-24,2%
RTL Group	<b>5,9%</b>	€ 4,00	€ 4,00	0,0%	67,35	48,40	-28,1%	-23,8%
Daimler	<b>5,3%</b>	€ 3,65	€ 3,25	-11,0%	69,10	52,12	-24,6%	-20,3%
Deutsche Euroshop	<b>4,9%</b>	€ 1,45	€ 1,50	3,4%	29,58	27,08	-8,5%	-4,0%
Deutsche Telekom	<b>4,9%</b>	€ 0,65	€ 0,70	7,7%	13,28	14,82	11,6%	22,5%
Metro	<b>4,9%</b>	€ 0,70	€ 0,70	0,0%	14,39	14,75	2,5%	7,4%
<b>Top 10 Dividendenrendite Aktien vom 31.03.2018</b>				<b>-3,0%</b>			<b>-19,5%</b>	<b>-14,1%</b>
<b>Durchschnitt der 160 DAX-, MDAX- und SDAX-Aktien</b>							<b>-9,9%</b>	<b>-7,9%</b>

Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg

# GELD-GEWITTER STATT MONETÄRER NIESELREGEN

## Ausschüttungs-Zeitplan 2019 nach Kalenderwochen

Die Ausschüttungstätigkeit konzentriert sich auf acht Wochen im Frühling. Im Mai und Juni zahlen über 250 deutsche Unternehmen rund 42 Mrd. Euro aus – mehr als 70% des Jahresvolumens. Für viele Income-Investoren wäre eine Aufteilung in Halbjahres- oder Quartalstranchen psychologisch günstiger.



Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# ÜBER DIVIDENDENADEL

Christian W. Röhl: Investor, Unternehmer, Kapitalmarkt-Stratege



- Christian W. Röhl ist Unternehmer und Kapitalmarkt-Stratege – vor allem aber Investor, der sein eigenes Vermögen verwaltet.
- Dabei liegt sein Fokus auf deutschen und internationalen Qualitäts- und Wachstumsaktien, die er genauso sieht wie Immobilien. Nicht als schnelle Spekulation, sondern als Sachwerte, die laufende Erträge abwerfen und – sofern sie gut bewirtschaftet werden – langfristig Wert gewinnen.
- Die persönliche Erfahrung als Income-Investor ist gleichsam die Essenz von DividendenAdel. Auf der 2016 lancierten Website, die an seinen Manager Magazin-Bestseller „Cool bleiben und Dividenden kassieren“ anknüpft, präsentiert Röhl aktuelle Einblicke in seinen Anlage-Alltag.
- Mit seiner Leidenschaft für klare Worte, pointierte Vergleiche und eingängige Anekdoten ist Christian W. Röhl ein gefragter Redner, Moderator, Interview-Partner und Panelist zu Wirtschafts-, Finanz- und Investment-Themen. Seit Herbst 2017 ist der 42-jährige überdies Co-Gastgeber des interaktiven Youtube-Formats echtgeld.tv.

## DividendenAdel | Christian W. Röhl

BFM Projects AG  
Pariser Platz 6a | D-10117 Berlin

Internet [www.dividendenadel.de](http://www.dividendenadel.de) | [www.facebook.com/dividendenadel.de](https://www.facebook.com/dividendenadel.de)  
E-Mail [cwr@dividendenadel.de](mailto:cwr@dividendenadel.de) | Twitter [@CWRoehl](https://twitter.com/CWRoehl)



# ÜBER DIE DSW

## Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

- Die DSW Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. ist Deutschlands größte Investorenvereinigung. Sie wurde 1947 gegründet und hat 30.000 Mitglieder.
- Gleichzeitig ist die DSW Dachverband für 7.000 Investmentclubs.
- Die Schutzvereinigung ist mit ihren Sprechern jährlich auf rund 700 Hauptversammlungen in Deutschland und im europäischen Ausland vertreten.
- Weitere Hauptaktivitäten sind aktive Lobbyarbeit bei Gesetzgebungsvorhaben in Berlin und Brüssel, kostenlose juristische Erstberatung der Mitglieder sowie Unterstützung bei der Geltendmachung von Ansprüchen.
- Die DSW ist Gründungsmitglied des europäischen Investorenverbandes Better Finance; außerdem gehört sie vielen kapitalmarktrelevanten Gremien in Deutschland an, etwa der Corporate-Governance-Kommission, der Börsen-Sachverständigen-Kommission sowie der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung.
- Zur DSW gehören acht Landesverbände. Sitz der DSW-Bundeszentrale ist Düsseldorf.

### **DSW Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.**

Peter-Müller-Straße 14 | 40468 Düsseldorf  
Telefon +49 211 6697-02 | Internet [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)

Jürgen Kurz, Pressesprecher  
[juergen.kurz@dsw-info.de](mailto:juergen.kurz@dsw-info.de)



# ÜBER FOM/ISF

## FOM Hochschule und isf Institute for Strategic Finance

Die internationale Vernetzung der Kapitalmärkte und die gestiegenen regulatorischen Anforderungen in der Finanzbranche stellen Unternehmen und Banken vor neue Herausforderungen im Wettbewerb um Kapital. Finanzentscheidungen gewinnen daher an strategischer Bedeutung und erfordern die Entwicklung ganzheitlicher Finanzierungs- und Anlagestrategien, woraus sich ein breites Spektrum anwendungsorientierter Forschungsansätze ergibt. Daher bündelt das **isf Institute for Strategic Finance** als finanzwirtschaftliche Forschungseinrichtung der FOM Hochschule in Essen die Forschungsgruppen:

- Anlegerschutz und Anlegerverhalten
- Corporate Finance und Asset Management
- Digitale Transformation und digitales Entrepreneurship
- Kundenverhalten und Informationsmanagement in der Finanzberatung
- Mittelständische Unternehmensbewertung und -nachfolge
- Risikomanagement und Nachhaltigkeit (FIRST)
- Wertorientierte Kapitalmarktanalyse
- Finanzstatistik und Risikomanagement

Unterstützt wird die Forschung des isf durch den mit renommierten Wissenschaftlern, Finanzanalysten und Vermögensverwaltern besetzten Fachbeirat sowie das akademische Netzwerk der **FOM Hochschule**. Mit über 50.000 Studierenden ist die FOM die größte private Hochschule Deutschlands. Sie bietet Berufstätigen und Auszubildenden an 30 Hochschulzentren die Möglichkeit, praxisorientierte Studiengänge aus den Bereichen Wirtschaftswissenschaften, Gesundheit & Soziales, IT-Management sowie Ingenieurwesen zu absolvieren.

### isf Institute for Strategic Finance an der FOM Hochschule

Leimkugelstraße 6 | 45141 Essen | Telefon +49 201 81004-179  
Internet [www.fom-isf.de](http://www.fom-isf.de) | E-Mail [info@fom-isf.de](mailto:info@fom-isf.de)

Direktor: Prof. Dr. Dr. habil. Eric Frère  
Wissenschaftlicher Koordinator: Prof. Dr. Alexander Zureck



**Institute for strategic finance**  
der FOM University of Applied  
Sciences

# DEFINITIONEN UND KRITERIEN

## Zur Methodik dieser Untersuchung

- Grundgesamtheit sind alle im **Prime Standard** und **General Standard** der Frankfurter Börse sowie in den Freiverkehrssegmenten aller inländischen Börsen gelisteten deutschen Unternehmen – letztere jedoch nur, sofern der Börsenwert am Stichtag EUR 10 Mio. übersteigt.
- **Stichtag** für die Dividendenerhebung 2019 ist der **31. März**. Für Unternehmen, die ihre Dividende 2019 bis zu diesem Stichtag weder gezahlt noch angekündigt haben, wird auf Basis von Analystenschätzungen und eigenem Research eine **Prognose** vorgenommen.
- Sonderausschüttungen („**Special Cash**“) werden grundsätzlich behandelt wie reguläre Dividenden. Nur bei der Berechnung von Reihen (Dividendenanhebungen in Serie bzw. aufeinanderfolgende Jahre ohne Dividendenkürzung) bleiben Sonderausschüttungen außen vor, wenn dies zu einem besseren Resultat führt.
- **Dividendensummen** werden berechnet als Produkt aus der Dividende je Aktie und der Zahl ausstehender Aktien am **Ex-Tag**. Sofern Dividenden 2019 zum Stichtag noch nicht gezahlt wurden, wird die Aktienanzahl am Stichtag verwendet.
- **Ausschüttungsquoten** sind definiert als Quotient zwischen dem Dividendenbetrag und dem im vorangegangenen Geschäftsjahr erwirtschafteten **Gewinn je Aktie** ohne Adjustierungen („Basic EPS“). Sofern für das zuletzt beendete Geschäftsjahr noch keine Ergebnisse vorliegen, wird für die Ausschüttungsquote die **Analysten-Konsensschätzung** herangezogen. Liegt eine solche nicht vor, wird die Aktie in den auf die Ausschüttungsquote bezogenen Statistiken nicht berücksichtigt.
- Die Zuordnung von Unternehmen zu **Indices/Handelssegmenten** erfolgt jeweils auf Basis der Daten zum Jahresultimo bzw. für 2019 anhand der Daten vom Stichtag.