



# **DIVIDENDENSTUDIE 2020**

Im Bann des Virus: Zwischen Ausschüttung und Ausfall

April 2020 | [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 fotomechanische Wiedergabe und die Einspeisung in elektronische Datenspeicher – bedarf der schriftlichen Einwilligung der Röhl Capital GmbH („DividendenAdel“) 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 DividendenAdel für vertrauenswürdig erachtet – nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert und formuliert. Dennoch können weder DividendenAdel 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 DividendenAdel, 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 DividendenAdel, 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 DividendenAdel sind aktive Investoren. Daher besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass die Inhalte dieses Dokuments auf Wertpapiere oder Finanzinstrumente referenzieren, an deren Wertentwicklung DividendenAdel 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

**Röhl Capital GmbH**  
Friedrichstraße 119  
D-10117 Berlin-Mitte

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

**Geschäftsführer**  
Christian W. Röhl  
Christina Röhl

**Amtsgericht Charlottenburg**  
HRB 155350 B

# DIVIDENDEN IN DER CORONA-KRISE

## Vorbemerkung zur aktuellen Situation

**Corona-Krise** hat unmittelbaren Einfluss auf den Dividendenjahrgang 2020:

- Diverse für April/Mai terminierte bzw. bereits einberufene Hauptversammlungen sind abgesagt, was einige Firmen zum Anlass nehmen, bestehende Dividenden-Ankündigungen oder Gewinnverwendungsvorschläge zu **kürzen** (z.B. Rational) oder komplett zu **widerrufen** (z.B. MTU Aero Engines).
- Unternehmen, die sich noch nicht zur Dividende geäußert hatten, verschieben ihre Ankündigung oder avisieren drastische **Kürzungen** (z.B. Kion) bis hin zum **Ausfall** der Dividende (z.B. Sixt).
- Die EZB fordert **Banken** zum Verzicht auf eine Ausschüttung von Gewinnen auf und auch in anderen Branchen können Dividenden zum Politikum werden, wenn es um Staatshilfen geht.
- Inwieweit Firmen – wie Bayer – von den gerade geschaffenen aktienrechtlichen Sonderregelungen (**Online-HV** mit verkürzter Einberufung, **Abschlagszahlung** auf den Bilanzgewinn auch ohne HV-Beschluss) Gebrauch machen, ist noch nicht in der Breite absehbar.

Auf diese **unklare Situation** reagiert die Dividendenstudie mit einem veränderten Fokus:

- Anders als in den Vorjahren wird nur das Ausschüttungsverhalten in den Auswahl-Indices **DAX, MDAX** und **SDAX** untersucht.
- Zusätzliche Schwerpunkte sind **Risiko-Einordnungen** der bislang vorliegenden Dividendenvorschläge sowie die Frage, inwieweit das Ausschüttungsverhalten während der **Finanzkrise 2008/09** Rückschlüsse auf die derzeitige Situation zulässt.
- Bei den **Nebenwerten** ist die Datenlage momentan zu dünn, weshalb die aggregierten Statistiken zu sämtlichen in Prime Standard, General Standard und Freiverkehr notierten Gesellschaften zum Jahresende **nachgereicht** werden.

# IM BANN DES VIRUS

## Der Dividendenjahrgang 2020 auf einen Blick

- Die 160 in den Auswahl-Indices **DAX**, **MDAX** und **SDAX** enthaltenen Aktiengesellschaften werden 2020 – auf Basis der Ankündigungen und Gewinnverwendungsvorschläge per 31. März – **44,6 Mrd. Euro** an Dividenden ausschütten. Gegenüber dem Vorjahr wäre dies ein Rückgang um 14%.
- Auch wenn einige **Kürzungen** (Daimler, BMW) und **Ausfälle** (ThyssenKrupp, Deutsche Bank) absehbar waren, steht der Dividendenjahrgang im Zeichen der Corona-Krise und des damit einher gehenden **Zielkonflikts**: Aktionäre sollten zwar prinzipiell einen Anteil an den im Vorjahr erwirtschafteten Gewinnen erhalten, in Anbetracht des aktuellen wirtschaftlichen Schockfrosts hat jedoch die Sicherung der Liquidität zunächst Vorrang – weshalb der Anteil der Firmen, die trotz eines Bilanzgewinns nicht ausschütten, sogar **höher ist als 2008**.
- Neben traditionell zyklischen Zahlern lassen nun auch Firmen, die selbst während der Finanzkrise noch ausgeschüttet hatten, ihre Dividende ausfallen (u.a. Amadeus Fire, Deutsche Euroshop, Fraport, MTU Aero Engines, Sixt). Je nachdem, wie lange der virusbedingte Lockdown dauert, dürften weitere Unternehmen folgen – wodurch die Dividendensumme sogar **unter 40 Mrd. Euro** fallen könnte.
- Weitgehend gesichert erscheinen derzeit die (teilweise kräftig angehobenen) Ausschüttungen der **Versicherer** und **Versorger** sowie im **Technologie-** und **Gesundheits-Sektor**.

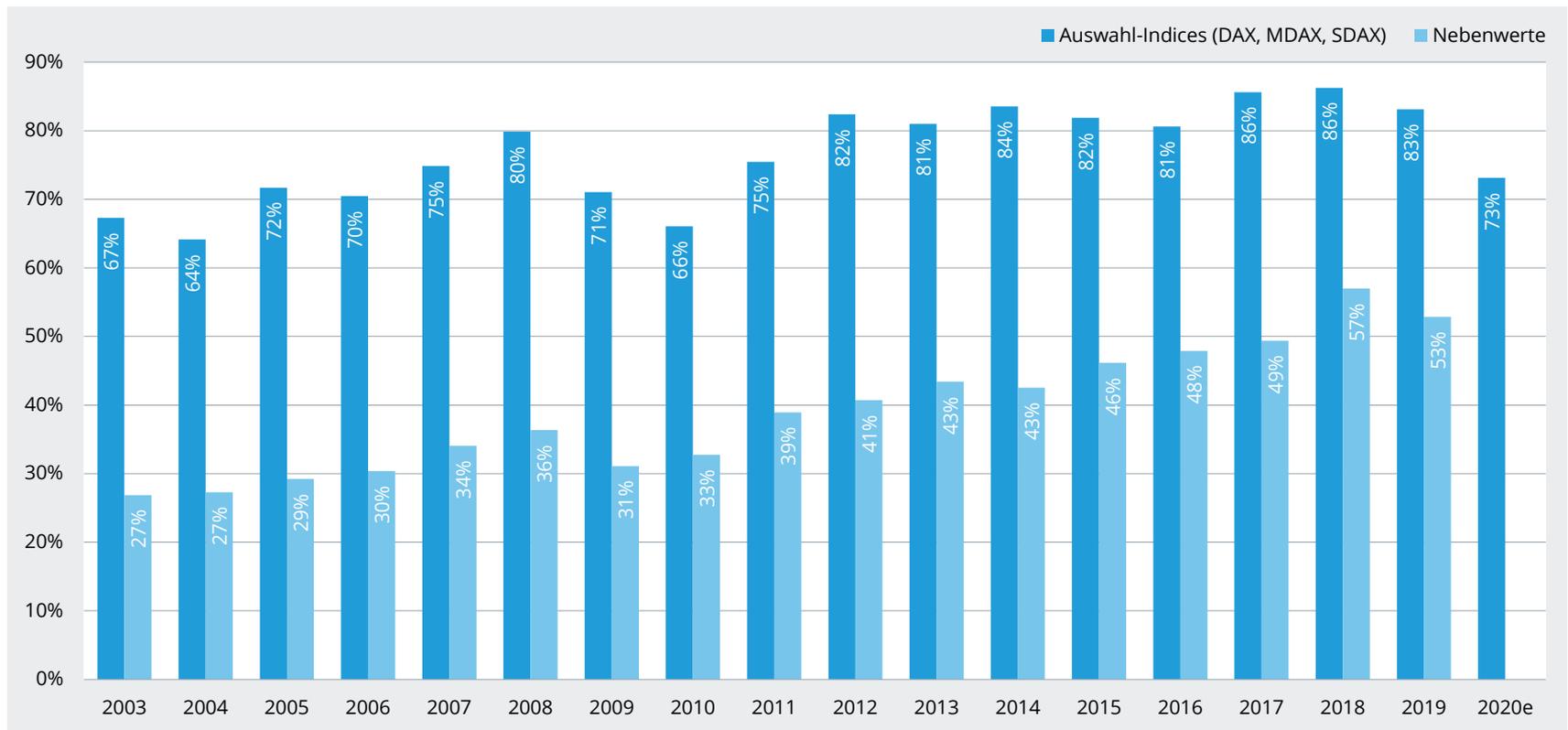
Index bzw. Marktsegment	*Erfasste Emittenten	Ausschüttende Emittenten		Dividenden-Summe 2020e	Dividenden-Summe 2019	% gegen Vorjahr
DAX	30	27	90%	34.095 Mio. €	38.542 Mio. €	-11,5%
MDAX	60	44	73%	8.008 Mio. €	10.615 Mio. €	-24,6%
SDAX	70	45	64%	2.537 Mio. €	2.789 Mio. €	-9,0%
<b>Alle Segmente</b>	<b>160</b>	<b>116</b>	<b>73%</b>	<b>44.640 Mio. €</b>	<b>51.946 Mio. €</b>	<b>-14,1%</b>

\*) Siehe Seite 27: Definitionen und Kriterien. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# DER BOOM IST VORBEI

## Anteil ausschüttender Emittenten 2003-20

Selbst in einem Best Case-Szenario zahlen 2020 nicht einmal drei von vier Index-Firmen Dividende. Die Quote ausschüttender Emittenten sinkt auf das niedrigste Niveau seit der Finanzkrise – was nicht nur am Virus liegt, sondern auch an fundamentalen Bremsspuren, die sich im Vorjahr abgezeichnet hatten.

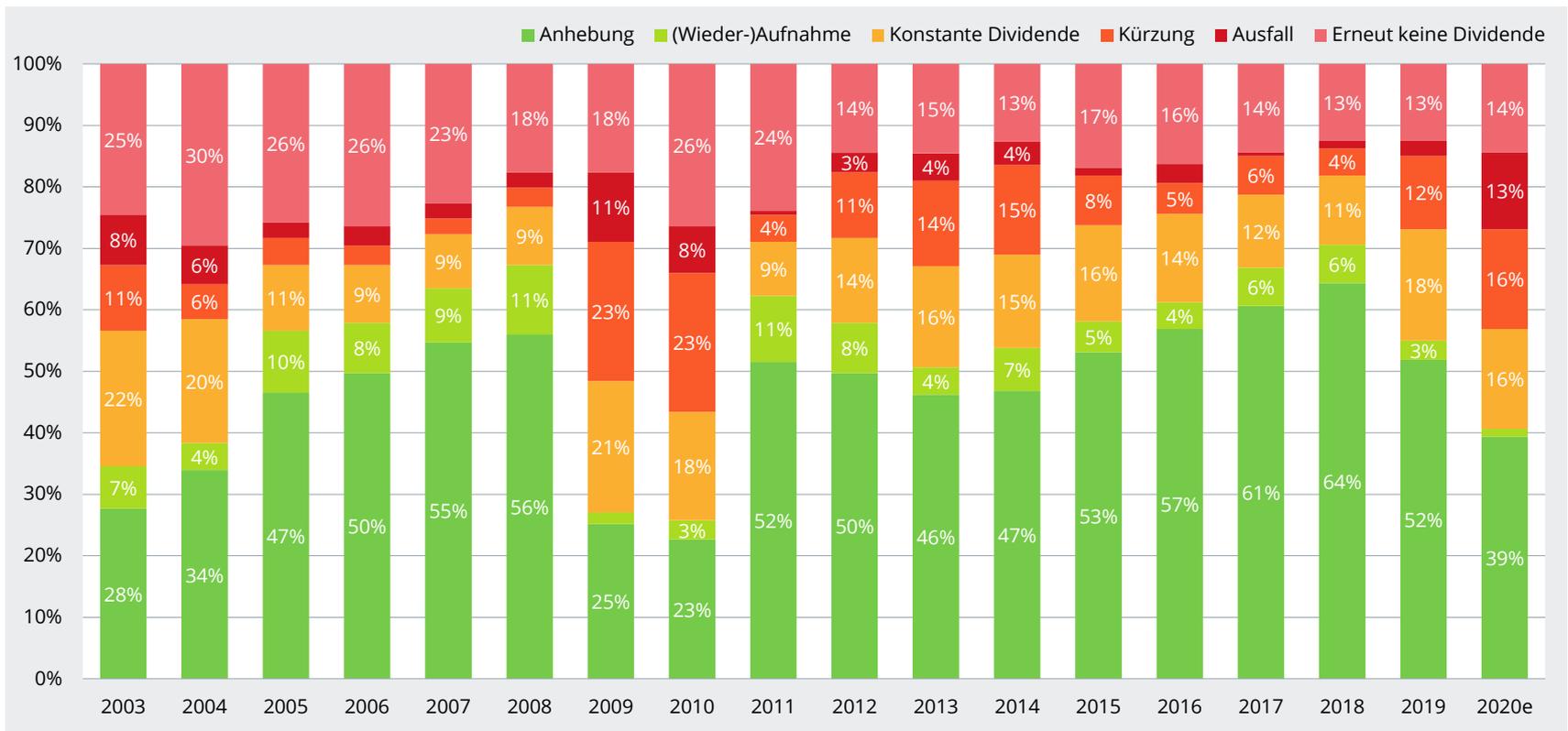


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# VIRUS BESCHLEUNIGT ABWÄRTSTREND

## Zahlungsmoral in den Auswahl-Indices 2003-20e

Bereits 2019 war der Anteil der Index-Firmen, die mit einer Dividenden-Anhebung ein optimistisches Signal an ihre Investoren gesandt hatten, spürbar zurückgegangen. Dieser Trend setzt sich nun fort – während knapp die Hälfte der Firmen die Dividende kürzt oder (weiterhin) überhaupt nichts zahlt.

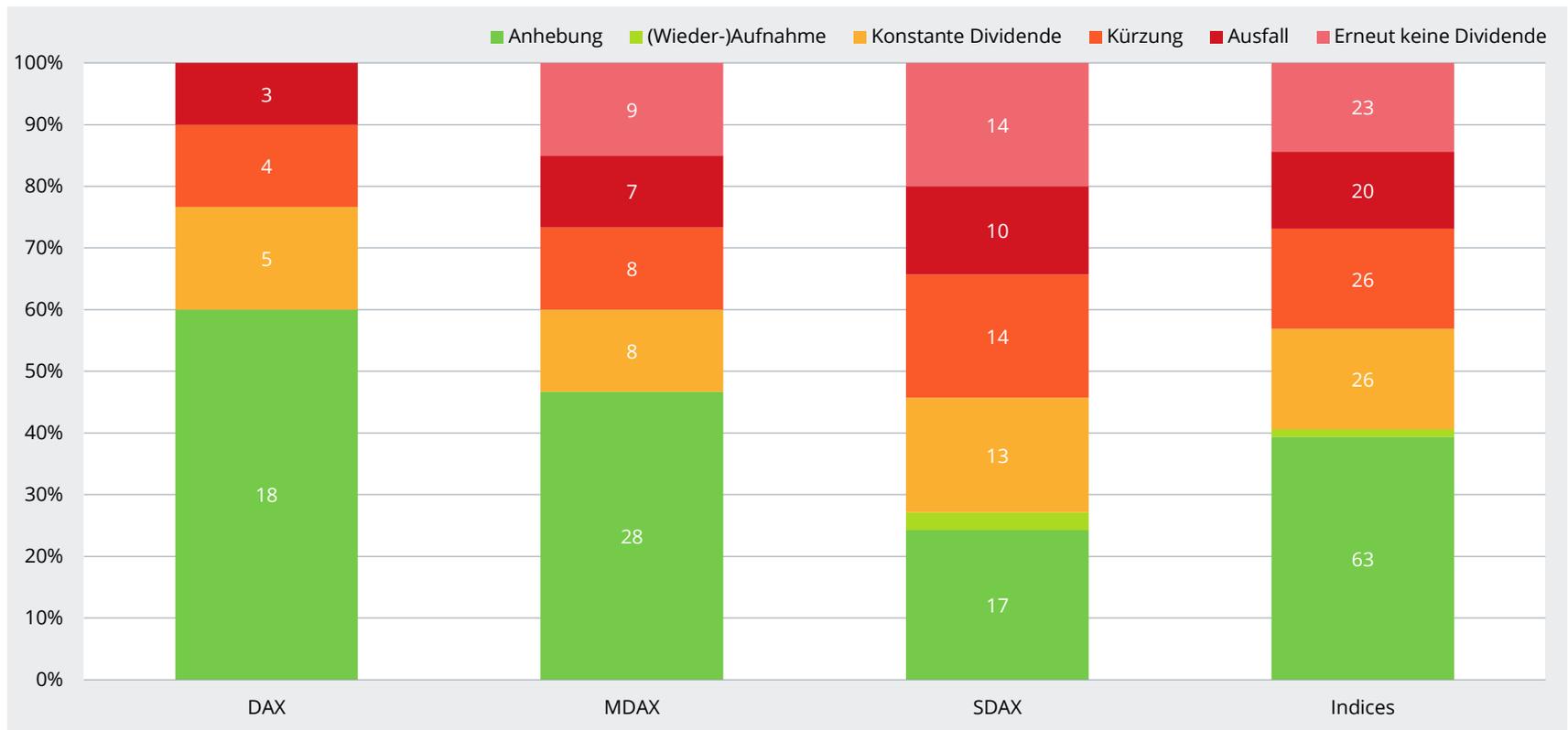


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# JE HÖHER, DESTO BESSER

## Zahlungsbereitschaft nach Marktsegmenten 2020

Auch in der Corona-Krise bestätigt sich: Je höher das Marktsegment, desto höher die Wahrscheinlichkeit, das ausgeschüttet wird. MDAX- und SDAX-Firmen sind stärker spezialisiert und noch mehr betroffen als die Masse der DAX-Konzerne – weshalb der Anteil von Kürzungen und Nichtzahlern höher ist.

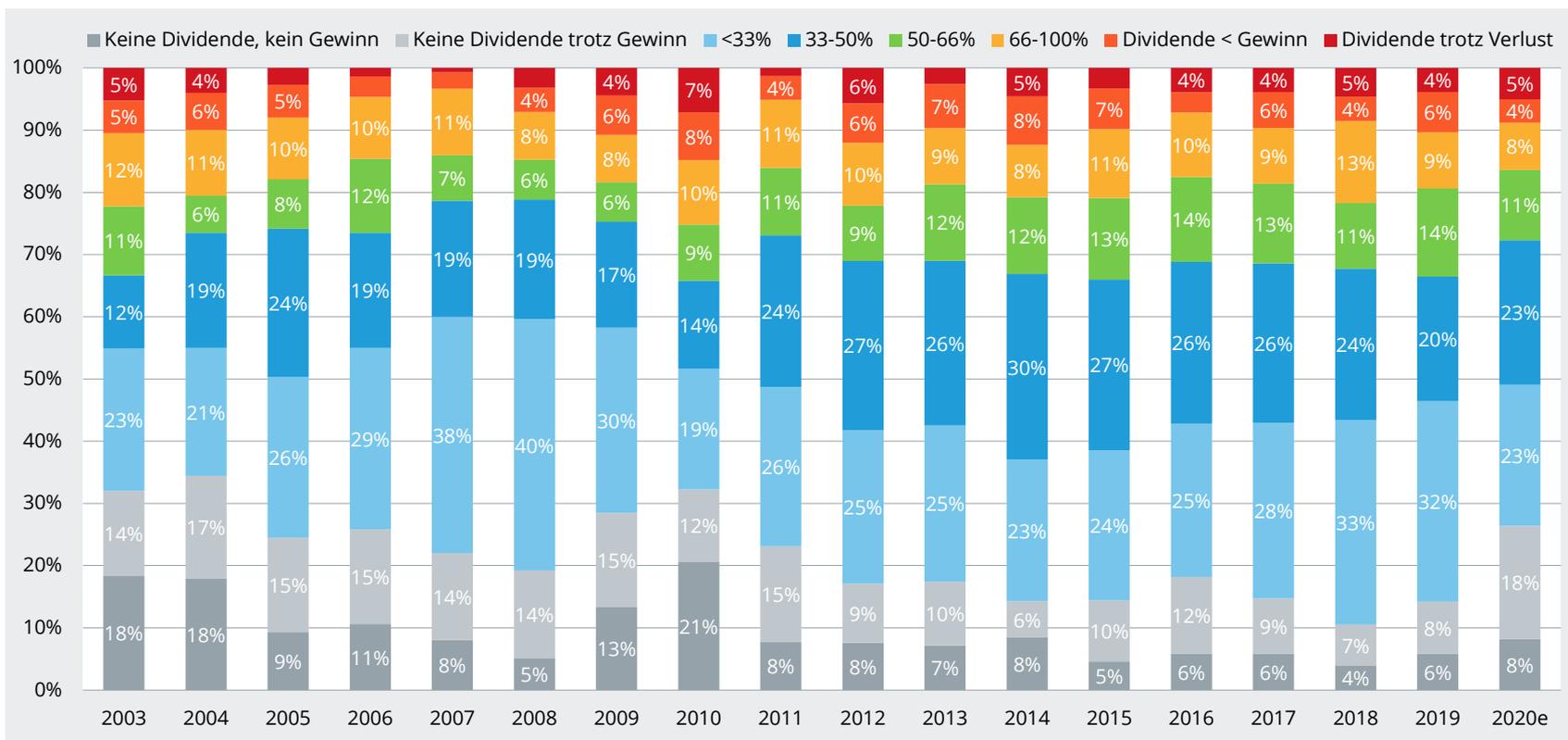


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# VORSICHT REGIERT

## Ausschüttungsquoten in den Auswahl-Indices 2003-20

Nahezu jede fünfte Index-Firma wird in diesem Jahr keine Dividende zahlen, obwohl im Vorjahr ein Gewinn erwirtschaftet wurde. Selbst in der Finanzkrise haben die Unternehmen nicht so vorsichtig agiert – ein weiteres Indiz dafür, dass man in den Chefetagen eine epochale Rezession fürchtet.

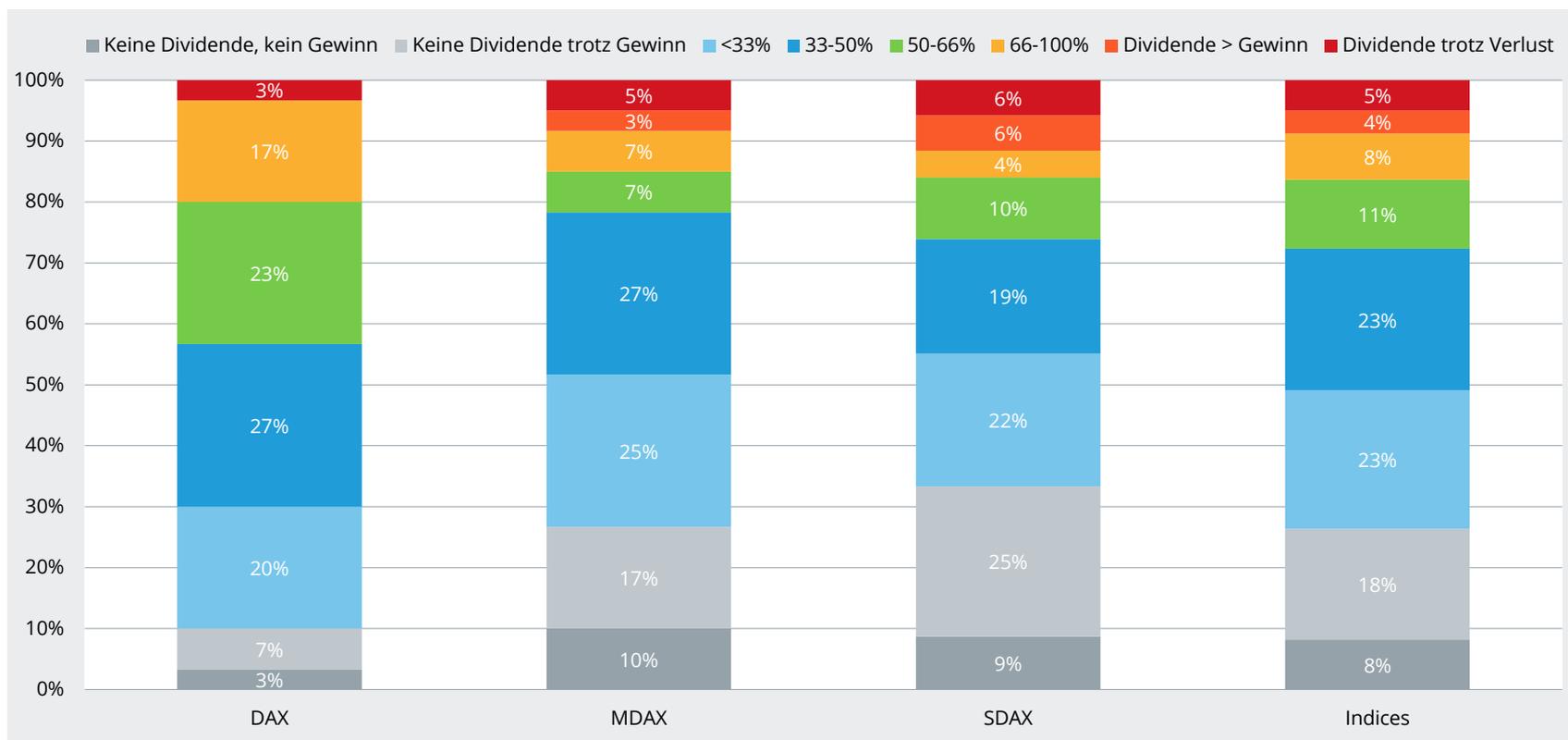


Ausschüttungsquote: Quotient aus Dividendenbetrag und Jahresüberschuss je Aktie im der Zahlung vorangegangenen Geschäftsjahr. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# DAX-LIGA IST ETWAS SPENDABLER

## Ausschüttungspolitik nach Marktsegmenten 2020

Drei von fünf DAX-Unternehmen dürften 2020 zwischen einem und zwei Dritteln ihres Vorjahresgewinns ausschütten. In den unteren Marktsegmenten wird mehr Cash gehortet – auch weil viele Firmen starke Großaktionäre haben und weniger Rücksicht auf die Bedürfnisse institutioneller Investoren nehmen.

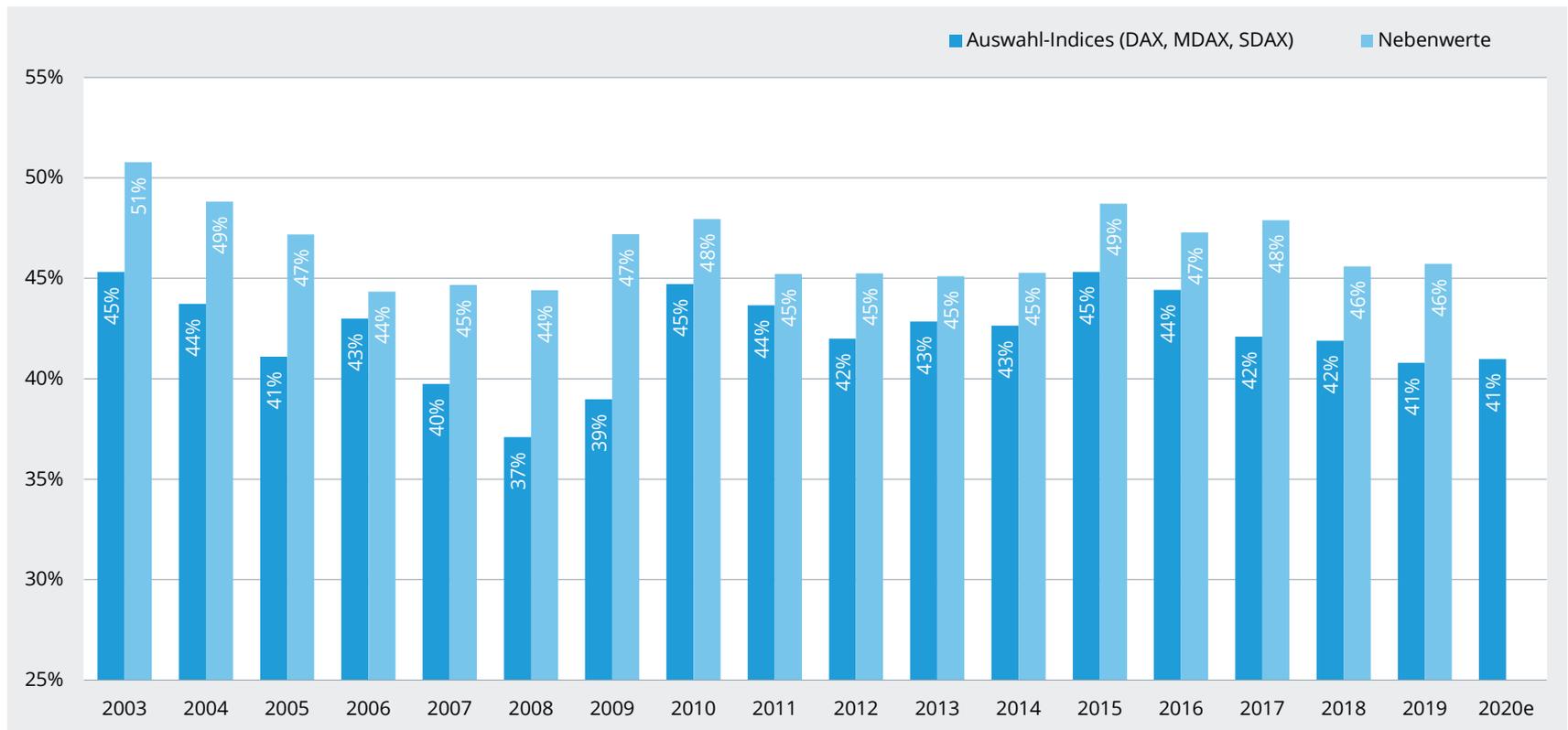


Ausschüttungsquote: Quotient aus Dividendenbetrag und Jahresüberschuss je Aktie im der Zahlung vorangegangenen Geschäftsjahr. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# HALBE/HALBE IN IMMER WEITERER FERNE

## Durchschnittliche Ausschüttungsquote 2003-20

„50% plus X“ lautet die DSW-Empfehlung für die Ausschüttungsquote. Von dieser Marke haben die in den Indices enthaltenen Firmen sich in Boom-Zeiten kontinuierlich entfernt. Trotzdem wurden nicht überall Finanzpolster auf- oder Schulden abgebaut: Bisweilen ist viel Geld in Aktienrückkäufe geflossen.

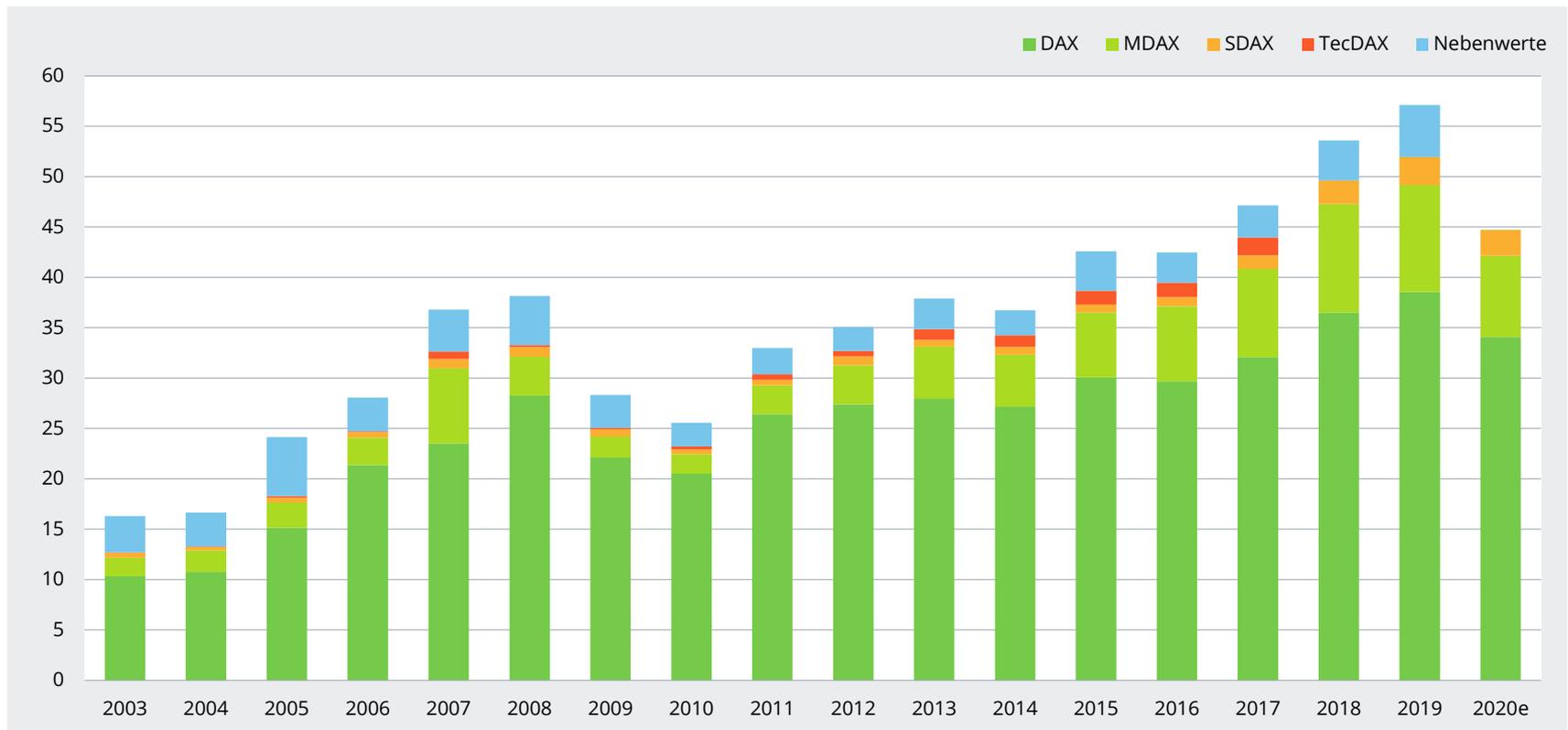


Arithmetisches Mittel der Ausschüttungsquoten, wobei nur Unternehmen mit einer Quote >0% und <100% berücksichtigt werden. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# PROZENTUAL ZWEISTELLIGER RÜCKGANG

## Dividendensumme nach Marktsegmenten 2003-20

Selbst wenn trotz des Corona-Crashes alle per Ultimo März angekündigten Dividenden gezahlt werden, wird das Ausschüttungsvolumen in den Auswahl-Indices DAX, MDAX und SDAX um 14% auf 44,6 Mrd. Euro fallen – der erste Rückgang nach fünf Rekorden in Folge.

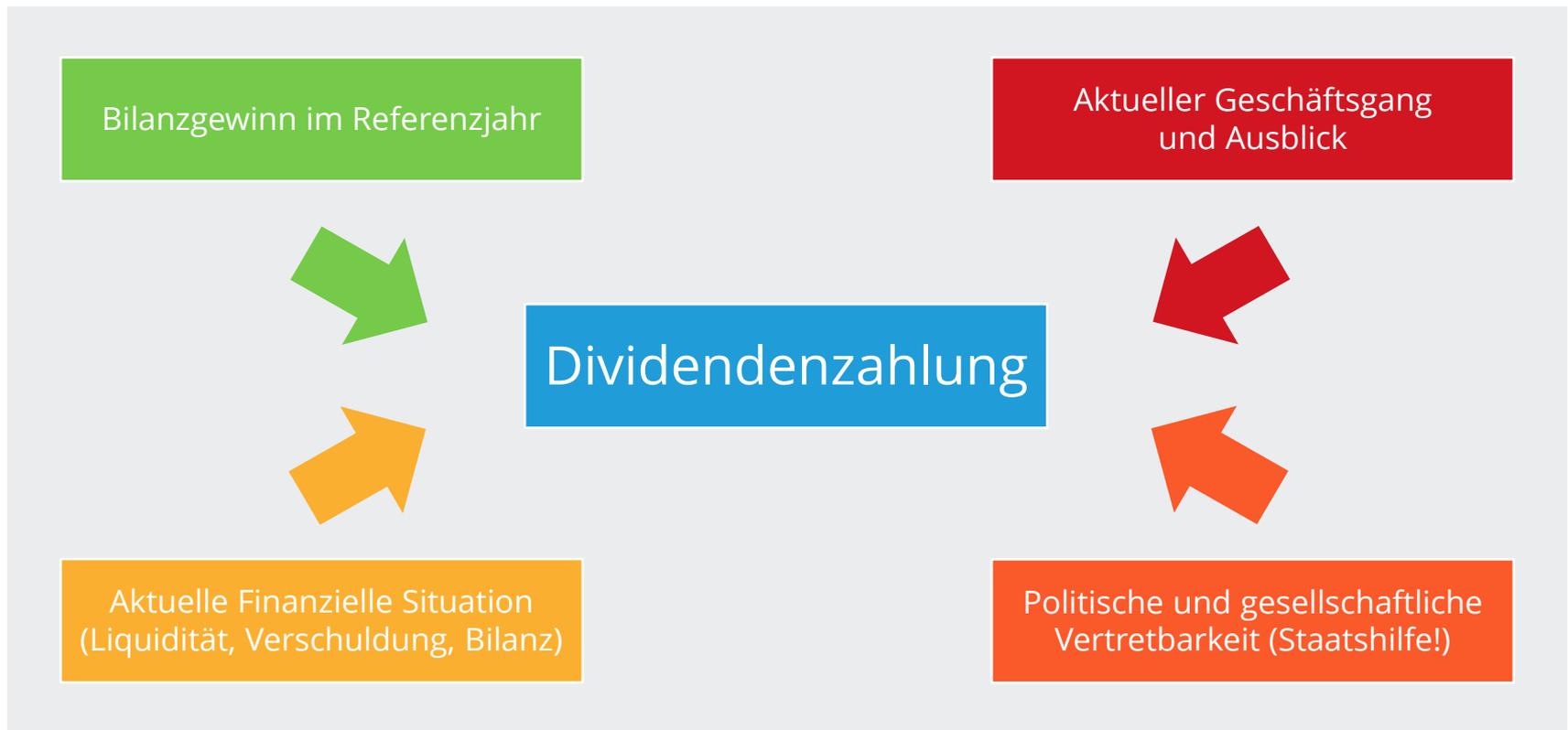


MDAX-Dividendensumme 2007 inkl. Altana-Sonderdividende (4,65 Mrd. €). Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# SPANNUNGSFELD DIVIDENDE

## Einflüsse auf die Ausschüttung

Dividenden sind die Gewinnbeteiligung für das abgelaufene Geschäftsjahr, müssen aber auch im Kontext aktueller Entwicklungen gesehen werden – gerade weil der wirtschaftliche Schockfrost durch das Corona-Virus die Finanzlage der Unternehmen immens strapaziert.



# DIE DICKSCHIFFE

## Top 15: Dividendensumme

Von den 15 größten Zahlern, die zusammen für 30 Mrd. Euro bzw. rund zwei Drittel des gesamten Dividenden-Volumens der Auswahl-Indices stehen, haben bislang nur drei eine Kürzung avisiert – alle bereits vor Eskalation der Corona-Krise. Die meisten Dividendenvorschläge wurden seitdem bekräftigt.

Unternehmen	Index	Div.-Summe	2020	2019	Aktion (%YoY)	Einschätzung
Allianz	DAX	<b>4,005 Mrd. €</b>	9,60	9,00	Anhebung (6,7%)	Dividendenvorschlag bekräftigt.
Siemens	DAX	<b>3,315 Mrd. €</b>	3,90	3,80	Anhebung (2,6%)	<b>Dividende bereits gezahlt.</b>
BASF	DAX	<b>3,031 Mrd. €</b>	3,30	3,20	Anhebung (3,1%)	Kontinuität als „Markenzeichen“ finanzierbar?
Deutsche Telekom	DAX	<b>2,857 Mrd. €</b>	0,60	0,70	Kürzung (-14,3%)	Geschäft leidet nicht unter COVID-19.
Bayer	DAX	<b>2,751 Mrd. €</b>	2,80	2,80	Konstant (0,0%)	Virtuelle Hauptversammlung am 28.04.2020.
SAP	DAX	<b>1,941 Mrd. €</b>	1,58	1,50	Anhebung (5,3%)	Solide Bilanz mit Cash-Überhang.
Linde	DAX	<b>1,840 Mrd. €</b>	3,46	3,14	Anhebung (10,2%)	Direkte COVID19-Risiken überschaubar.
Deutsche Post	DAX	<b>1,546 Mrd. €</b>	1,25	1,15	Anhebung (8,7%)	Einbußen im Frachtgeschäft.
BMW	DAX	<b>1,505 Mrd. €</b>	2,50	3,50	Kürzung (-28,6%)	Kritisch, je länger Werke geschlossen sind.
Münchener Rück	DAX	<b>1,414 Mrd. €</b>	9,80	9,25	Anhebung (5,9%)	Dividendenkontinuität als „Markenzeichen“.
Volkswagen	DAX	<b>1,353 Mrd. €</b>	6,56	4,86	Anhebung (35,0%)	Kritisch, je länger Werke geschlossen sind.
E.ON	DAX	<b>1,215 Mrd. €</b>	0,46	0,43	Anhebung (7,0%)	Dividendenpolitik am 25.03.2020 bekräftigt.
Daimler	DAX	<b>0,963 Mrd. €</b>	0,90	3,25	Kürzung (-72,3%)	Kritisch, aber bereits stark gekürzt.
Vonovia	DAX	<b>0,851 Mrd. €</b>	1,57	1,44	Anhebung (9,0%)	Dividendenvorschlag bekräftigt.
Siemens Healthineers	MDAX	<b>0,800 Mrd. €</b>	0,80	0,70	Anhebung (14,3%)	<b>Dividende bereits gezahlt.</b>

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. \*) Linde: Track Record von Praxair vor Fusion.

# NAMHAFTE AUSFÄLLE, ÜBERRASCHENDE STABILITÄT

## Tops & Flops des Dividendenjahrgangs 2020

- Während das Ausschüttungsvolumen in DAX und SDAX um gut 10% sinkt, geht die Dividendensumme im **MDAX** um rund ein Viertel zurück. Gegenüber 2019 fehlen in der „Zweiten Börsen-Bundesliga“ 2,3 Mrd. Euro – was primär daran liegt, dass mit **Airbus** (1,3 Mrd. Euro) und **Innogy** (700 Mio. Euro) zwei der Top 3 Zahler des Vorjahres ausfallen.
- Wie dramatisch der wirtschaftliche Schock durch COVID19 ist, zeigen die Ausfälle bei einigen Firmen mit langer Dividenden-Tradition: **Sixt** überweist erstmals seit dem Börsengang 1986 nur die Mindestdividende auf Vorzugsaktien. Bei **Fielmann** endet ein Track Record von 14 Anhebungen in Serie; der Personaldienstleister **Amadeus FiRe** hatte seine Ausschüttung zuvor in 15 Jahren 14-mal angehoben. Auch der Frankfurter Flughafenbetreiber **Fraport** und der Einkaufszentrum-Investor Deutsche Euroshop waren über mehr als eineinhalb Jahrzehnte zuverlässige Zahler gewesen.
- Nicht alle Rückgänge stehen im Zusammenhang mit der Corona-Krise. Die Kürzungen bei **Daimler** (-72%) und **BMW** (-29%) oder die Ausfälle bei Industrie-Werten wie **ThyssenKrupp**, **Norma** und **SAF Holland** resultieren aus strukturellen Defiziten und/oder konjunkturellen „Bremsspuren“, wie sie bereits in der Dividendenstudie 2019 beschrieben wurden.
- Ausgerechnet frühere Sorgenkinder zeigen in der Krise Stabilität: **E.ON** (+7%) und **RWE** (+14%) heben die Ausschüttung an und überraschen mit positivem Ausblick. Ebenfalls weitgehend abgesichert sein dürften die Dividendenanhebungen der Versicherer **Allianz** (+7%), **Münchener Rück** (+6%) und **Hannover Rück** (+7%) – genau wie das Plus bei Tech-Werten wie **SAP** (+5%) oder **Bechtle** (+20%).
- Corona-Krise wirft auch ein Schlaglicht auf die Medizintechnik-Branche, wo **Eckert & Ziegler** (+42%), **Carl Zeiss Meditec** (+18%) und **Sartorius** (+15%) mit zweistelligen Erhöhungen aufwarten.

# DIE ARISTOKRATEN(-ANWÄRTER)

## Top 15: Dividende kontinuierlich erhöht

Per Ultimo 2019 gab es 13 deutsche Firmen mit mehr als zehn Dividenden-Anhebungen in Serie. Die meisten hatten für 2020 eine weitere Anhebung in Aussicht gestellt – zumeist aber vor der Eskalation der Corona-Krise. Bei Konsum- und Industrie-Titeln ist mit angepassten Dividendenvorschlägen zu rechnen.

Statistik 2019	Index	Zeit	Div. CAGR	2020 (%YoY)	Einschätzung
*Linde	DAX	25 Jahre	N/A	Anhebung (10,2%)	Direkte COVID19-Risiken überschaubar.
Fresenius	DAX	25 Jahre	15,2%	Anhebung (5,0%)	Traditionell niedriger Payout.
Fresenius Medical Care	DAX	22 Jahre	8,7%	Anhebung (3,6%)	Traditionell niedriger Payout.
Fuchs Petrolub	MDAX	17 Jahre	16,4%	Anhebung (2,1%)	Sehr solide Bilanz.
Stratec	PrimeSt	16 Jahre	22,3%	Anhebung (erw.)	Tendenziell COVID19-Profiteur.
Fielmann	SDAX	14 Jahre	11,8%	Streichung	Läden abseits von Notfallbetrieb geschlossen.
CTS Eventim	MDAX	11 Jahre	15,9%	Anhebung (11,3%)	Starke Cash-Position, aber keine Live-Events.
HeidelbergCement	DAX	10 Jahre	34,2%	Anhebung (4,8%)	Hohe Verschuldung.
Rational	MDAX	10 Jahre	25,2%	Kürzung (-40,0%)	Vorbehaltlich weiterer Kürzung.
Orbis	GenSt	10 Jahre	20,8%	Konstant (erw.)	Geschäft stark digitalisiert.
UmweltBank	FVX	10 Jahre	12,7%	Konstant (erw.)	EZB-Aufforderung zu Dividendenverzicht?
VIB Vermögen	FVX	10 Jahre	12,6%	Anhebung (7,7%)	Dividende erst am 25.03.2020 bestätigt.
Cewe Stiftung & Co.	SDAX	10 Jahre	6,9%	Anhebung (2,6%)	Steigendes Risiko bei längerem Lockdown.
Airbus	MDAX	9 Jahre	22,3%	Streichung	Nachhaltige Ausfälle durch COVID19.
Sartorius	MDAX	9 Jahre	21,8%	Anhebung (14,5%)	Tendenziell COVID19-Profiteur.

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. \*) Linde: Track Record von Praxair vor Fusion.

# DIE ZUVERLÄSSIGEN

## Top 15: Dividende nicht gesenkt

Über 80 deutsche Firmen hatten ihre Dividende mindestens 10 Jahre nicht gesenkt, 15 waren sogar zwei Jahrzehnte ohne Kürzung ausgekommen. Gut möglich, dass der Track Record hält: Viele zuverlässige Zahler haben konstante bis steigende Ausschüttungen bekräftigt. Nur Takkt muss streichen.

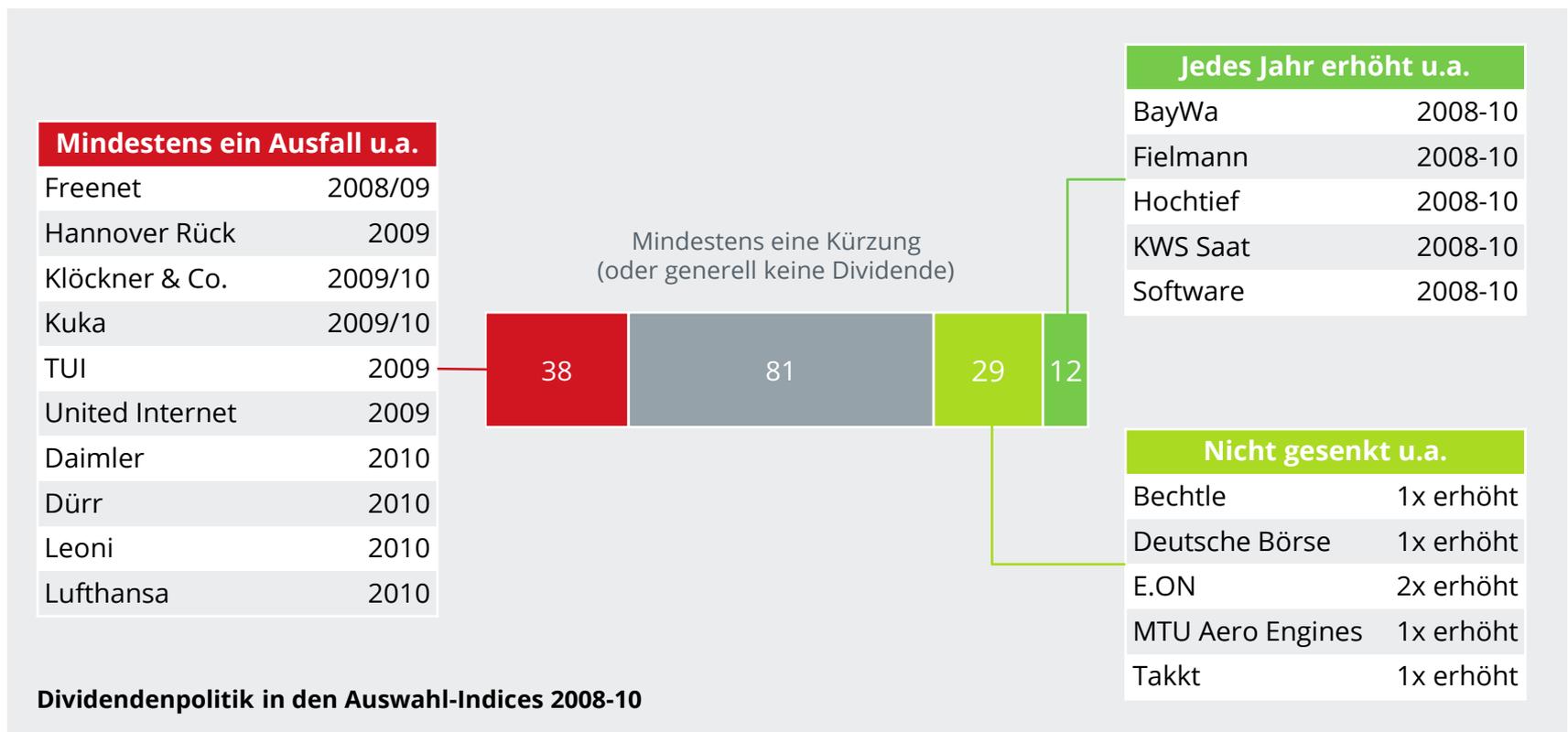
Statistik 2019	Index	Zeit	Div. CAGR	2020 (%YoY)	Einschätzung
Linde	DAX	25 Jahre	0,0%	Anhebung (10,2%)	Direkte COVID19-Risiken überschaubar.
SAP	DAX	25 Jahre	19,2%	Anhebung (5,3%)	Solide Bilanz mit Cash-Überhang.
Fresenius	DAX	25 Jahre	15,2%	Anhebung (5,0%)	Traditionell niedriger Payout.
Münchener Rück	DAX	25 Jahre	15,2%	Anhebung (5,9%)	Dividendenkontinuität als „Markenzeichen“.
Henkel	DAX	25 Jahre	10,0%	Konstant	Traditionell niedriger Payout.
Siemens	DAX	25 Jahre	9,0%	Anhebung (2,6%)	<b>Dividende bereits gezahlt.</b>
Nürnberger	FVX	25 Jahre	8,1%	Anhebung (10,0%)	Dividende erst am 23.03.2020 bestätigt.
Beiersdorf	DAX	25 Jahre	7,2%	Konstant	Dividende seit >10 Jahren unverändert.
BayWa AG	PrimeSt	25 Jahre	6,7%	Anhebung (5,6%)	Keine COVID19-Risiken.
Hornbach Baumarkt	PrimeSt	25 Jahre	5,2%	Konstant (erw.)	Niedriger Payout, meiste Märkte geöffnet.
Paul Hartmann AG	FVX	25 Jahre	5,0%	Konstant (erw.)	Tendenziell COVID19-Profiteur.
Fresenius Medical Care	DAX	22 Jahre	8,7%	Anhebung (2,6%)	Traditionell niedriger Payout.
Hamborner REIT	SDAX	22 Jahre	3,7%	Anhebung (2,2%)	Dividendenvorschlag am 26.03.2020 bekräftigt.
Fernheizwerk Neukölln	FVX	21 Jahre	4,1%	Konstant (erw.)	Keine COVID19-Risiken.
Takkt AG	SDAX	20 Jahre	12,1%	Streichung	Leidet unter Investitions-Stopp.

Die Sortierung erfolgt absteigend nach der Anzahl der aufeinander folgenden Jahre ohne Dividendenkürzung. 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. \*) Linde: Track Record von Praxair vor Fusion.

# DIVIDENDENKONTINUITÄT IM RÜCKSPIEGEL

## Ausschüttungsverhalten während der Finanzkrise 2008-10

Zwölf von 160 Firmen aus DAX, MDAX, SDAX und TecDAX haben ihre Dividenden in den von der Finanzkrise geprägten Jahren 2008, 2009 und 2010 kontinuierlich erhöht. Weitere 29 Index-Mitglieder konnten jegliche Kürzung vermeiden – während knapp ein Viertel mindestens einmal ausgefallen ist.

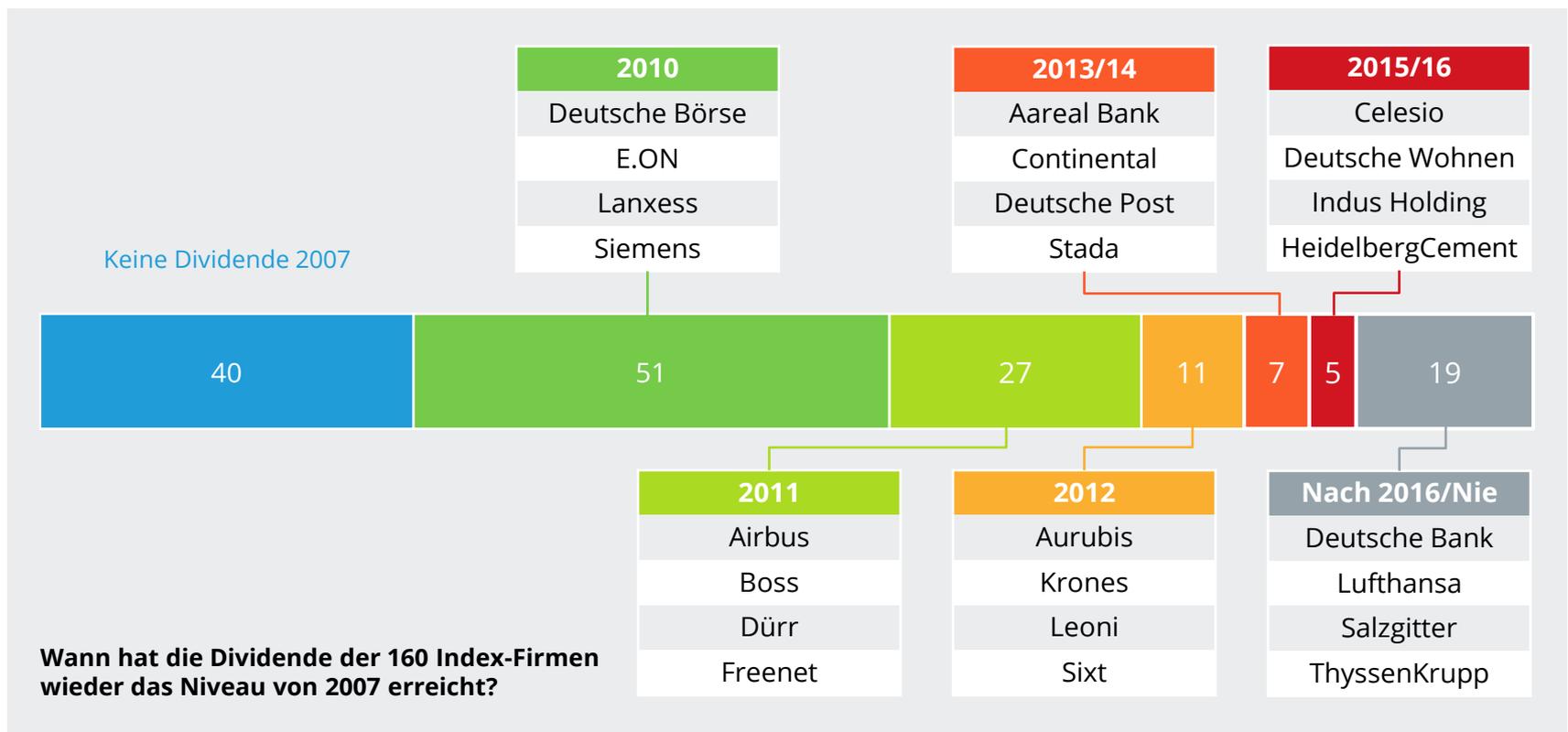


Grundgesamtheit für die Betrachtung sind die in den Auswahl-Indices (DAX, MDAX, SDAX, TecDAX) per Ultimo 2007 enthaltenen 160 Unternehmen. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# DIVIDENDENKONTINUITÄT IM RÜCKSPIEGEL

## Aufholung von Kürzungen nach der Finanzkrise

Auf die Finanzkrise folgte eine V-förmige Erholung – an der Börse wie in der Realwirtschaft. Bei 78 von 120 ausschüttenden Firmen erhielten die Aktionäre bereits 2012 (wieder) mindestens dieselbe Dividende wie im 2007. Einige namhafte Unternehmen haben das Vorkrisenniveau derweil nie mehr erreicht.

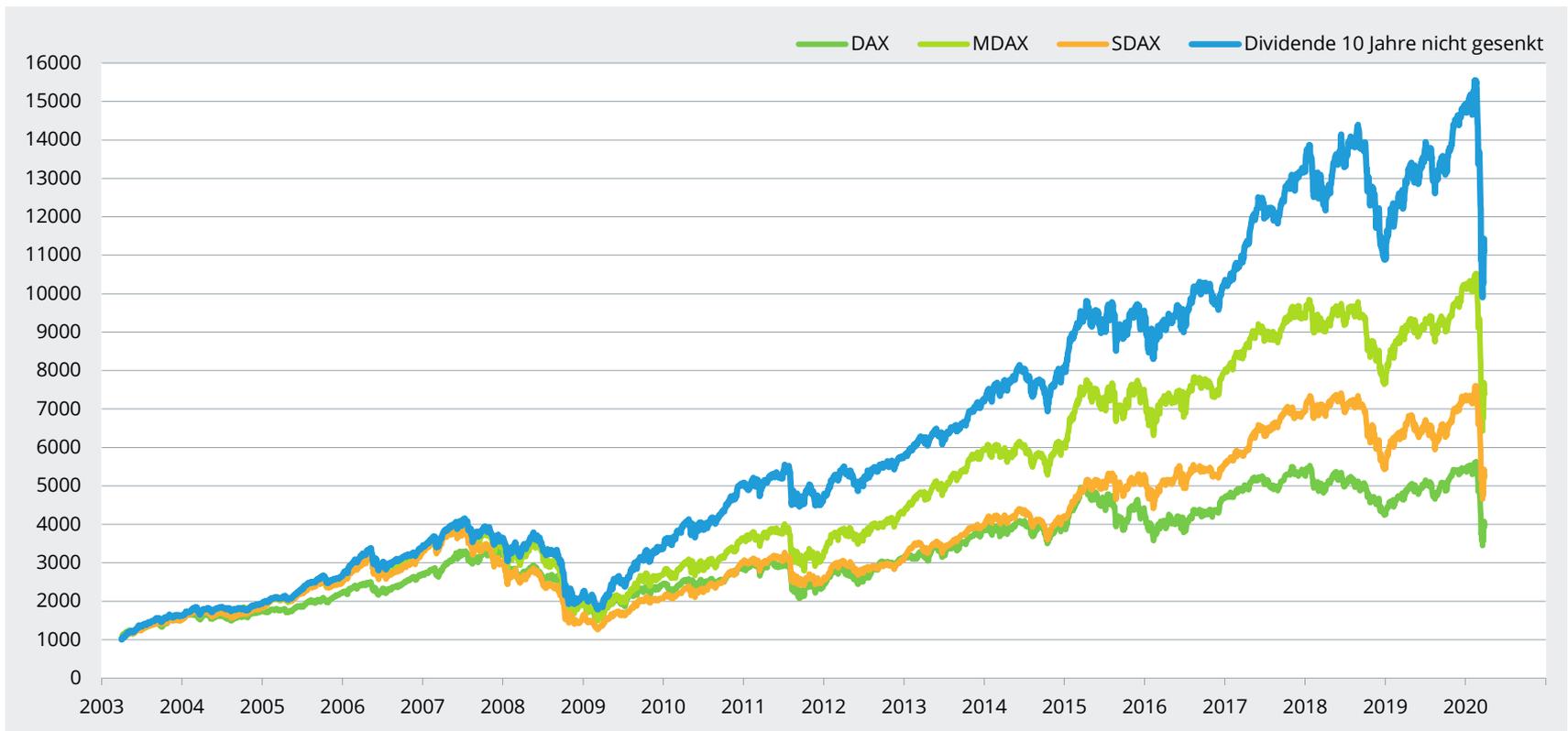


Grundgesamtheit für die Betrachtung sind die in den Auswahl-Indices (DAX, MDAX, SDAX, TecDAX) per Ultimo 2007 enthaltenen 160 Unternehmen. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# DIVIDENDE IST GUT – KONTINUITÄT IS BESSER

## Verlässliche Dividendenzahler vs. DAX-Familie 2003-20

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

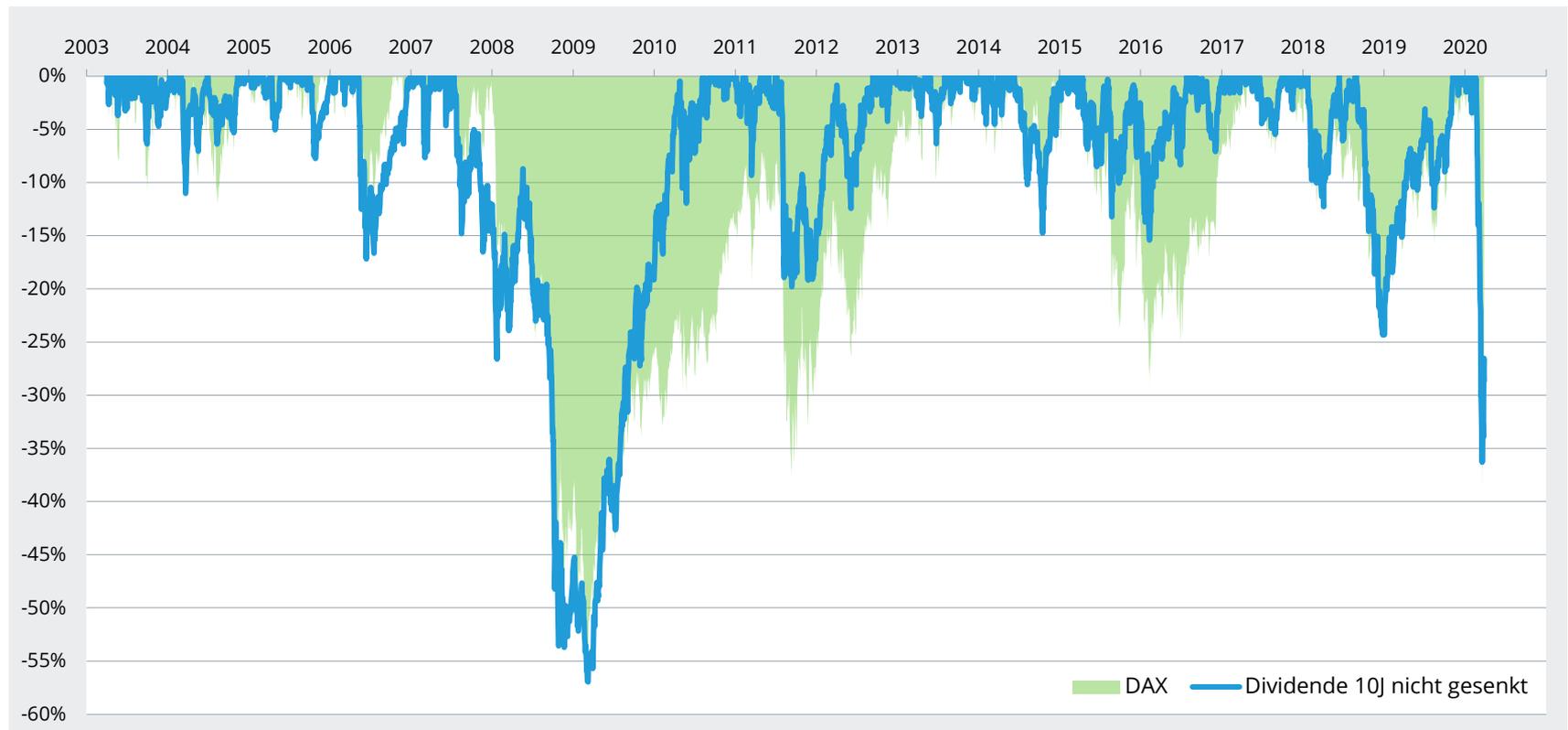


Per 31.03. gleichgewichtetes Portfolio mit allen Index-Aktien, die ihre Dividende in den vorangegangenen zehn Jahren nie gesenkt haben (Gross Total Return – Gesamtertrag inkl. reinvestierter Dividenden)  
Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg EQS

# DIVIDENDE IST NICHT DER NEUE ZINS

## Drawdown-Chart: Verlässliche Dividendenzahler vs. DAX 2003-20

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 dieselben Rückschlagsrisiken wie der DAX und andere marktweite Aktien-Indices.

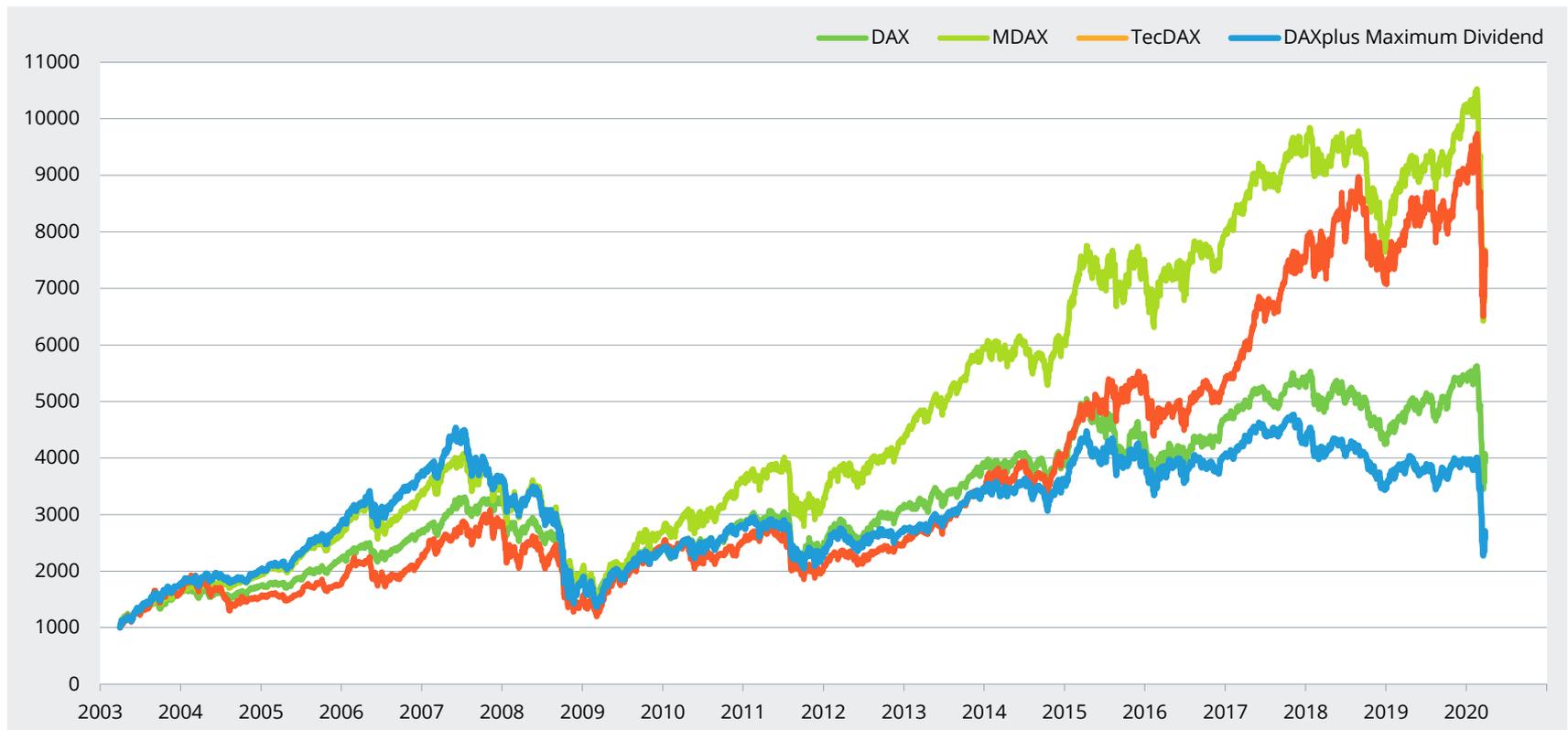


Per 31.03. gleichgewichtetes Portfolio mit allen Index-Aktien, die ihre Dividende in den vorangegangenen zehn Jahren nie gesenkt haben (Gross Total Return – Gesamtertrag inkl. reinvestierter Dividenden)  
Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg EQS

# ÜBERSCHÄTZTE DIVIDENDENRENDITE

## DAXplus Maximum Dividend versus DAX-Familie 2003-2020

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 fetter Ausschüttungsprozente der gesamten Frankfurter Index-Familie hinterher hinkt.



Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg

# VORSICHT VOR RENDITE-RANKINGS

## Bilanz der vermeintlichen Dividenden-Tops vom März 2019

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 noch schlechter abgeschnitten als der Markt – und auch ihre Ausschüttung im Durchschnitt kräftig gesenkt.

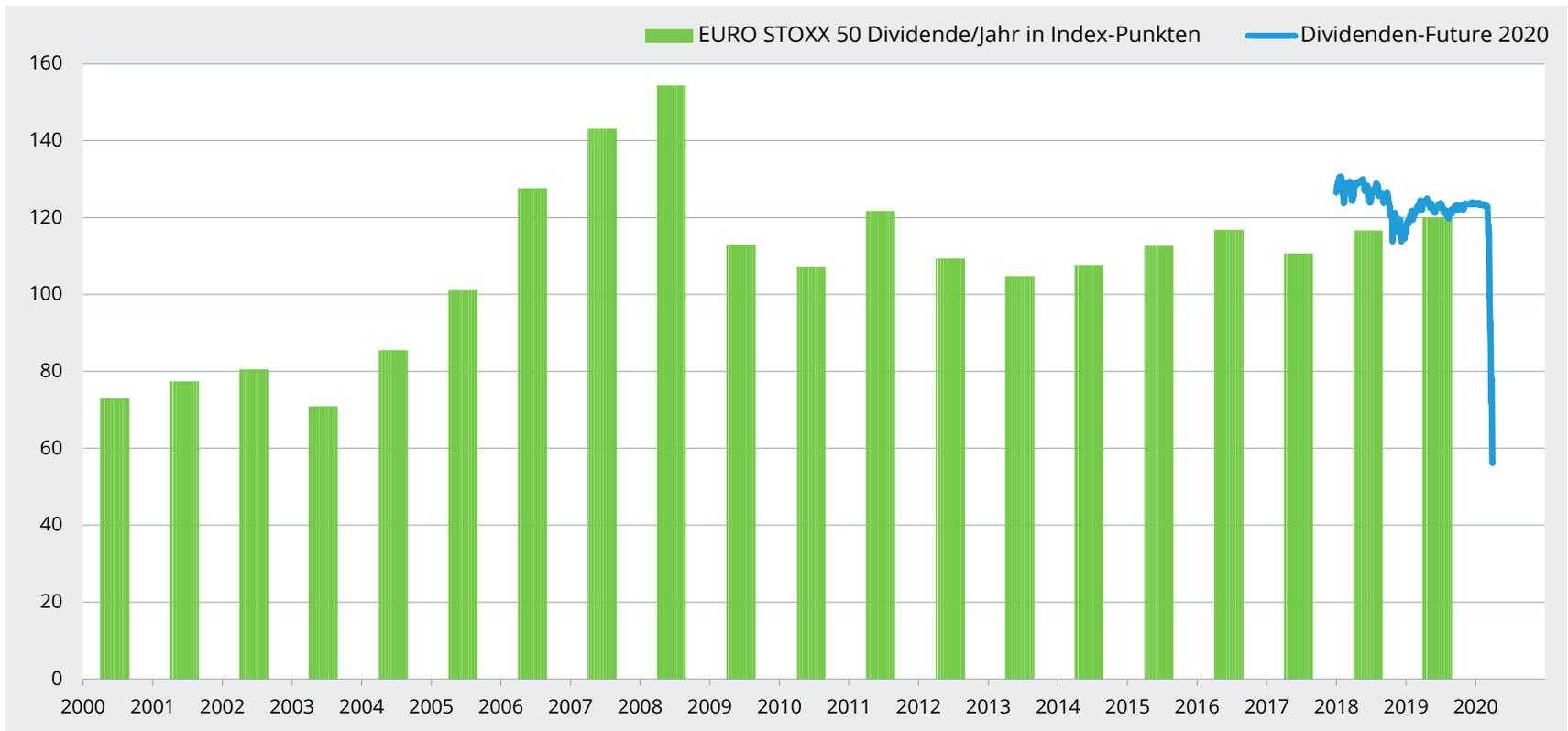
Unternehmen	Erw. DivR 31.03.19	Dividende 2019	Dividende 2020	YoY	Kurs 31.03.19	Kurs 31.03.20	G/V Kurs	G/V Kurs+Div
Telefonica Deutschland	9,8%	€ 0,27	€ 0,17	-37,0%	2,80	2,18	-22,1%	-14,1%
ProSiebenSat.1	8,9%	€ 1,19	€ 0,85	-28,6%	12,72	6,87	-46,0%	-41,7%
Freenet	8,7%	€ 1,65	€ 1,65	0,0%	19,18	15,89	-17,1%	-9,9%
RTL Group	8,3%	€ 3,00	€ 4,00	33,3%	48,40	30,36	-37,3%	-33,3%
Aareal Bank	7,6%	€ 2,10	€ 0,00	-100,0%	27,55	15,03	-45,4%	-41,1%
Corestate Capital	7,6%	€ 2,50	€ 2,60	4,0%	35,80	27,30	-23,7%	-18,6%
Deutsche Pfandbriefbank	7,6%	€ 1,00	€ 0,00	-100,0%	10,90	6,72	-38,3%	-32,7%
Schaeffler Vz.	6,7%	€ 0,55	€ 0,45	-18,2%	7,21	5,44	-24,5%	-19,0%
Daimler	6,2%	€ 3,25	€ 0,90	-72,3%	52,12	27,24	-47,7%	-44,2%
1&1 Drillisch	6,2%	€ 0,05	€ 0,05	0,0%	31,56	18,84	-40,3%	-40,2%
<b>Top 10 Dividendenrendite Aktien vom 31.03.2018</b>				<b>-31,9%</b>			<b>-34,3%</b>	<b>-29,5%</b>
<b>Durchschnitt der 160 DAX-, MDAX- und SDAX-Aktien</b>							<b>-17,5%</b>	<b>-15,7%</b>

Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg EQS

# TRÜBER BLICK IN DIE ZUKUNFT

## EURO STOXX 50 Dividenden-Future 2020

An der EUREX werden Futures auf Index-Dividenden gehandelt – zwar nicht auf den DAX, aber auf den EURO STOXX 50. Seit Eskalation der Corona-Krise hat sich der aktuelle Kontrakt halbiert: Der Terminmarkt preist ein, dass die Euro-Ausschüttungen 2020 geringer ausfallen als im Jahr 2000!



Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg

# 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 43-jährige überdies Co-Gastgeber des interaktiven Youtube-Formats echtgeld.tv.

## DividendenAdel | Christian W. Röhl

Röhl Capital GmbH  
Friedrichstraße 119 | 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/Instagram @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 für die Datenreihen bis 2019 sind alle im **Prime Standard** und **General Standard** der Frankfurter Börse sowie in den Freiverkehrsegmenten aller inländischen Börsen gelisteten deutschen Unternehmen – letztere jedoch nur, sofern der Börsenwert am Stichtag EUR 10 Mio. übersteigt.
- **Stichtag** für die Dividendenerhebung 2020 ist der **31. März**. Für Unternehmen, die ihre Dividende 2020 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 2020 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 2020 anhand der Daten vom Stichtag.