



# **DIVIDENDENSTUDIE 2018**

Neue Rekorde und alte Kritikpunkte

April 2018 | [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 Berlin Financial Media GmbH („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 Berlin Financial Media GmbH**  
Friedrichstraße 88  
D-10117 Berlin-Mitte

Telefon +49 30 69203137-0  
[info@dividendenadel.de](mailto:info@dividendenadel.de)  
[www.dividendenadel.de](http://www.dividendenadel.de)

### **Geschäftsführer**

Werner H. Heussinger  
Christian W. Röhl

**Amtsgericht Charlottenburg**  
HRB 169073 B

# NEUE REKORDE UND ALTE KRITIKPUNKTE

## Der Dividendenjahrgang 2018 auf einen Blick

- Erstmals schütten deutsche Aktiengesellschaften (Prime Standard, General Standard und Freiverkehr) 2018 mehr als **50 Mrd. Euro** aus. Die Bestmarke aus dem Vorjahr wird um **11,6%** übertroffen.
- Erneut erreichen alle vier Auswahl-Indices **DAX, MDAX, TecDAX** und **SDAX** neue Rekord-Volumina, auch weil die Quote der Dividendenzahler höher ist als je zuvor: **88%** der Index-Firmen schütten aus – während die Hälfte der Nebenwerte ihre Aktionäre leer ausgehen lässt.
- Jeder dritte Dividendenzahler hebt die Ausschüttung gegenüber 2017 **prozentual zweistellig** an. Aber es wäre noch mehr möglich gewesen: Vielfach bleibt das Dividenden-Plus hinter dem Gewinnwachstum zurück – die **Ausschüttungsquote** liegt in allen Segmenten deutlich unter 50%.
- Am meisten zahlen wie im Vorjahr **Daimler, Allianz** und **Siemens** (in Summe rund 10,5 Mrd.)

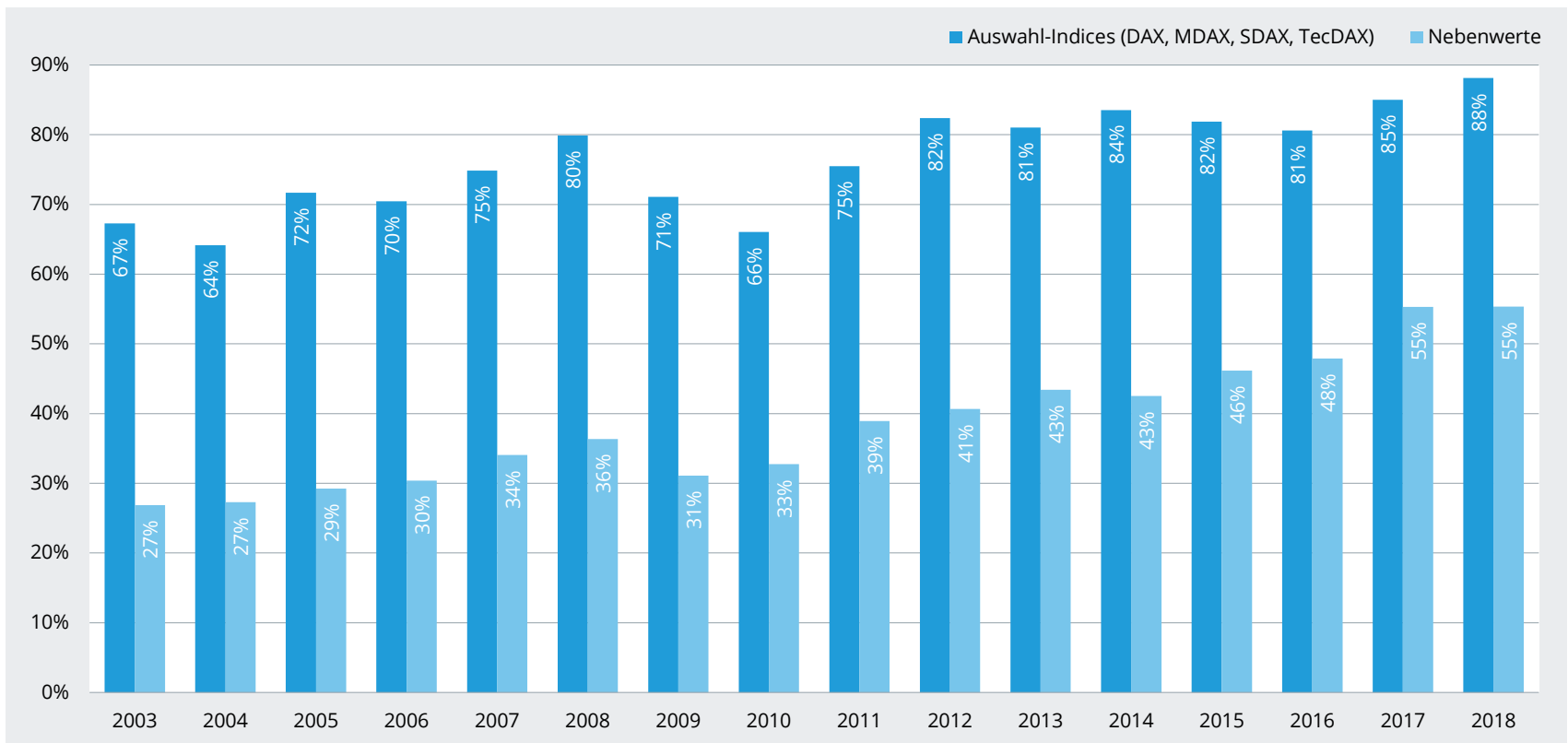
Index bzw. Marktsegment	*Erfasste Emittenten	Ausschüttende Emittenten		Dividenden-Summe 2018	Dividenden-Summe 2017	% gegen Vorjahr
DAX	30	29	96,7%	35.776 Mio. €	32.089 Mio. €	+11,5%
MDAX	50	48	96,0%	9.494 Mio. €	8.765 Mio. €	+8,3%
SDAX	50	42	84,0%	1.956 Mio. €	1.340 Mio. €	+46,0%
TecDAX	30	22	73,3%	1.866 Mio. €	1.789 Mio. €	+4,3%
So. Prime Standard	140	82	58,6%	729 Mio. €	700 Mio. €	+4,2%
General Standard	73	43	58,9%	1.411 Mio. €	1.078 Mio. €	+30,9%
Freiverkehr	228	119	52,2%	1.358 Mio. €	1.372 Mio. €	-1,0%
<b>Alle Segmente</b>	<b>601</b>	<b>385</b>	<b>64,1%</b>	<b>52.591 Mio. €</b>	<b>47.132 Mio. €</b>	<b>+11,6%</b>
<i>Auswahl-Indices (HSDAX)</i>	<i>160</i>	<i>141</i>	<i>88,1%</i>	<i>49.093 Mio. €</i>	<i>43.982 Mio. €</i>	<i>+11,6%</i>
<i>Nebenwerte</i>	<i>441</i>	<i>244</i>	<i>55,3%</i>	<i>3.498 Mio. €</i>	<i>3.149 Mio. €</i>	<i>+11,1%</i>

\*) Siehe Seite 34: Definitionen und Kriterien. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# REKORD AUCH IN DER BREITE

## Anteil ausschüttender Emittenten 2003-18

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 verharret die Quote auf Vorjahresniveau, ist aber seit 2009 von einem Drittel auf über die Hälfte gestiegen.

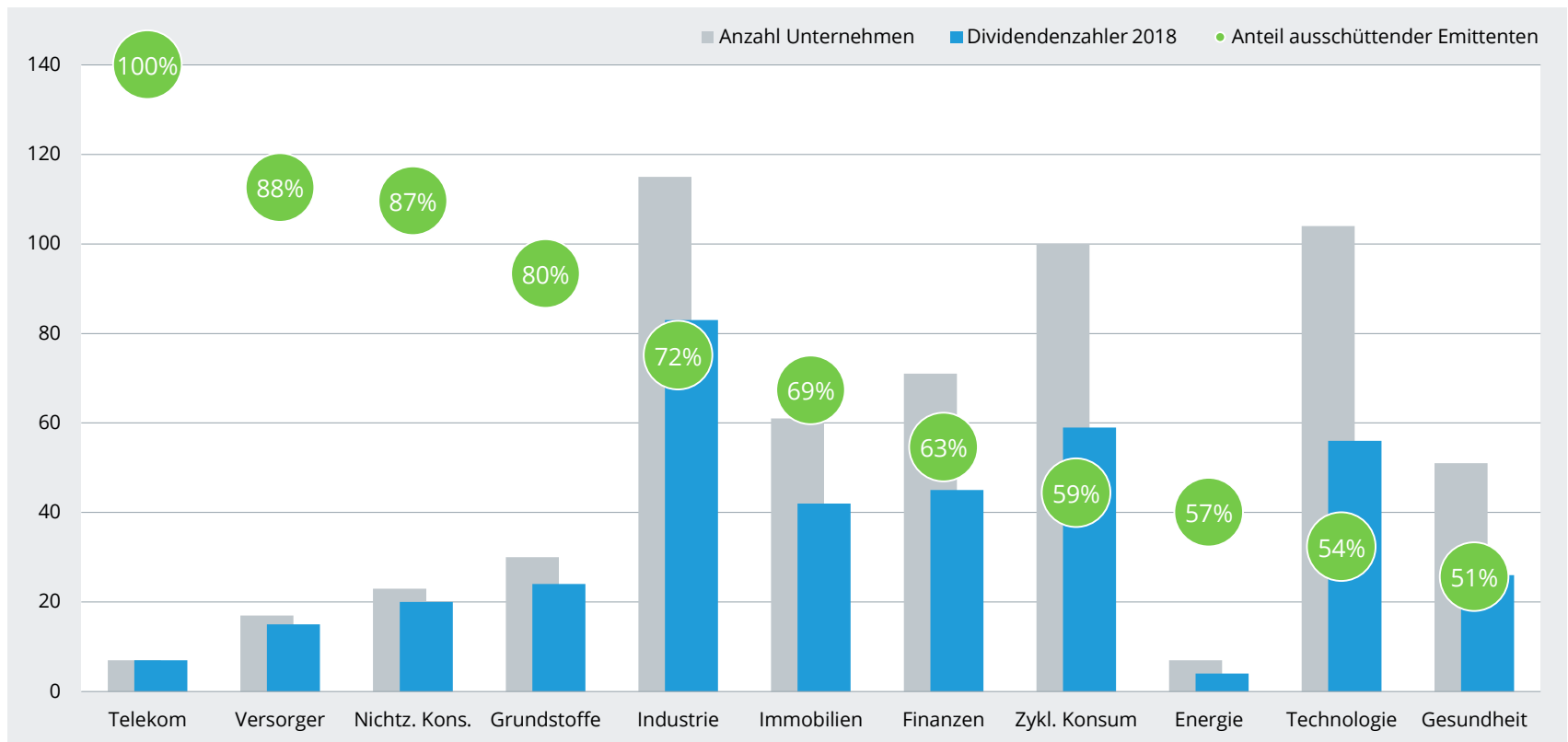


Ausschüttungsquote: Quotient aus Dividendenbetrag und Jahresüberschuss je Aktie im der Zahlung vorangegangenen Geschäftsjahr. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# GROSSZÜGIGE DEFENSIVE

## Ausschüttende Emittenten nach Sektoren 2018

Telekom, Versorger, nichtzyklische Konsumgüter – in den defensiven Branchen ist die Ausschüttungsbereitschaft am höchsten. Dass im Healthcare-Sektor nur jede zweite Firma Dividende zahlt, liegt am hohen Anteil forschender Biotech-Firmen. Immobilien-Aktien gewinnen derweil an Reife.

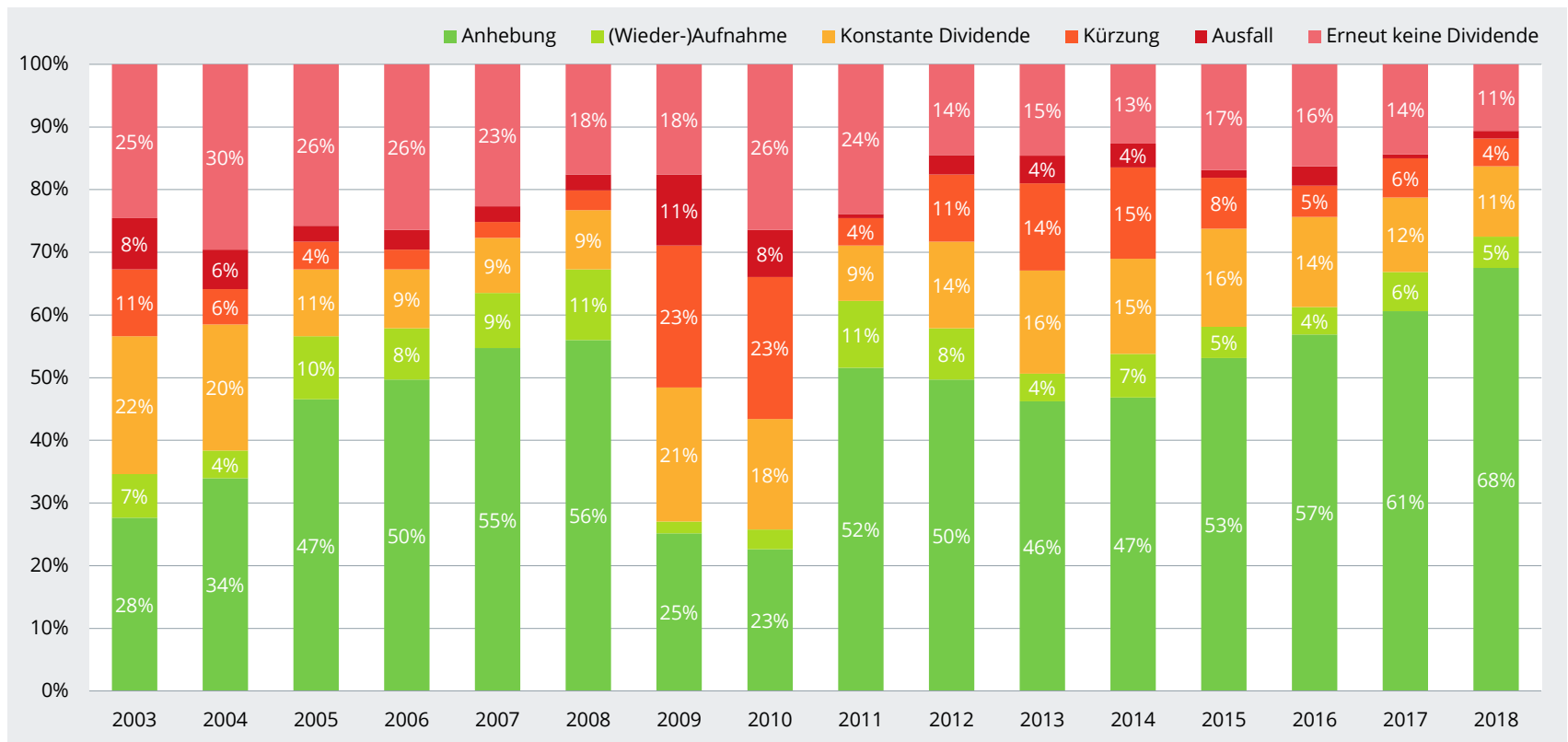


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# MEHR ANHEBUNGEN ALS JE ZUVOR

## Zahlungsmoral in den Auswahl-Indices 2003-18

Über zwei Drittel der 160 Index-Aktien schütten mehr aus als im Vorjahr. Das ist der fünfte Anstieg in Folge, die Bestmarke aus 2017 wird nochmals deutlich übertroffen. Parallel gibt es nur bei jeder sechsten Firma Kürzungen, Ausfälle oder anhaltende Dividendenverweigerung – auch das ist ein Rekord.

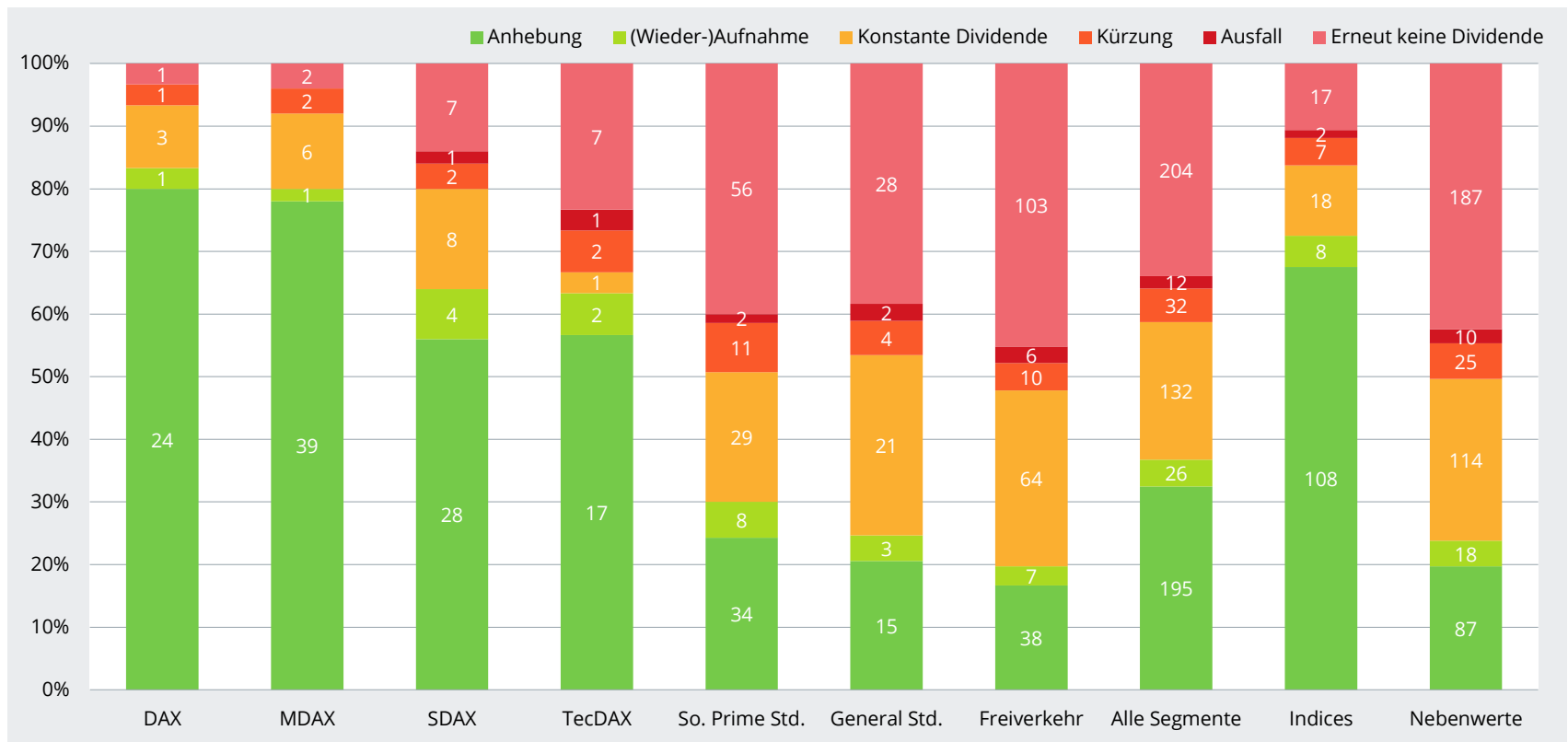


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# JE HÖHER, DESTO BESSER

## Zahlungsmoral nach Marktsegmenten 2018

Je höher das Marktsegment, desto besser die Zahlungsmoral: In DAX und MDAX stocken vier von fünf Unternehmen die Dividende auf. Abseits der Indices sind Anhebungen dagegen eher die Ausnahme. Die meisten Nebenwerte zahlen konstante Dividenden – oder konstant nichts.

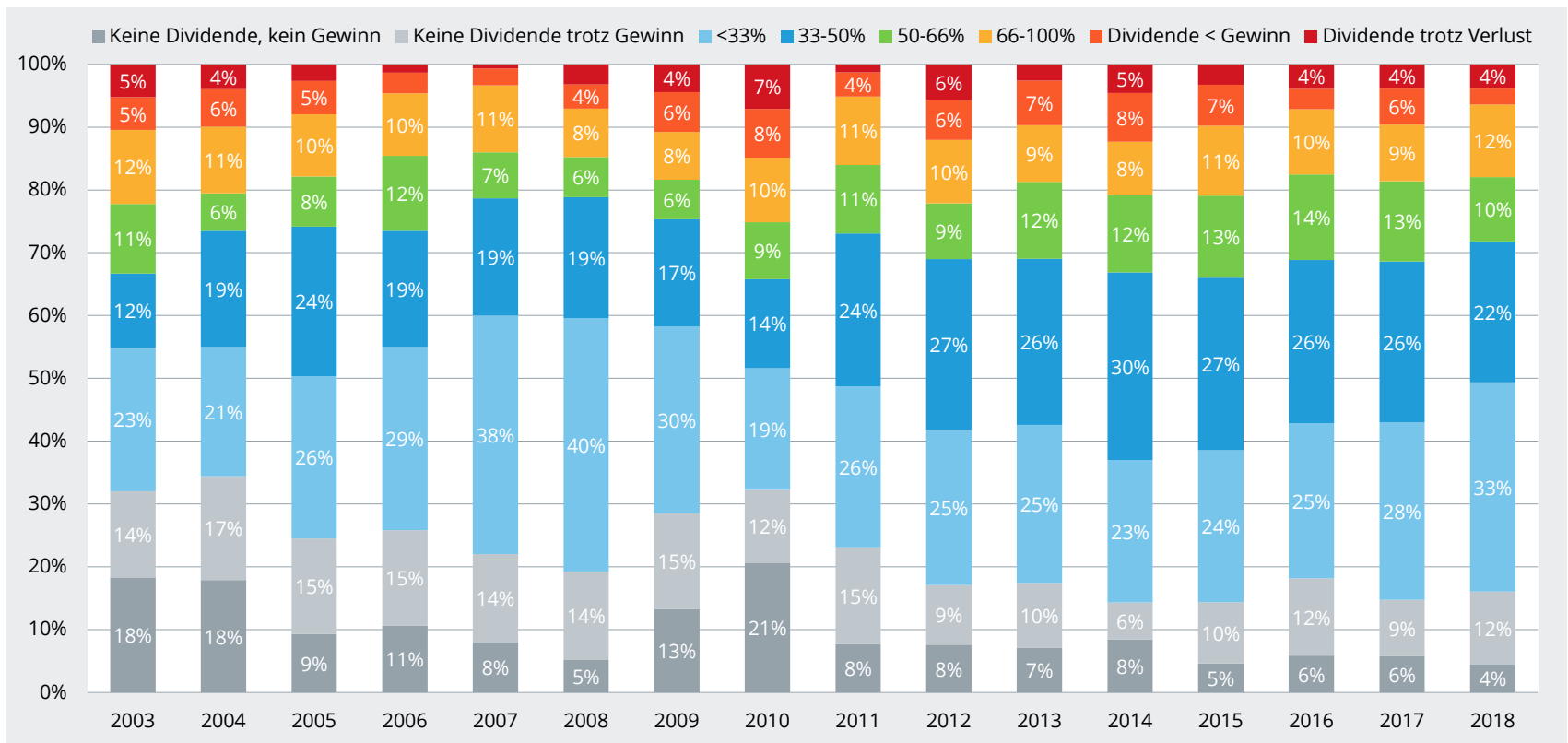


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# FIRMEN HORTEN GELD

## Ausschüttungsquoten in den Auswahl-Indices 2003-18

Während die absoluten Dividendenbeträge steigen, bleiben die Ausschüttungsquoten seit Jahren weitgehend konstant – und zu niedrig. Erfreulich dagegen: Der Anteil der Firmen, die ihre Dividende aus der Substanz zahlen oder trotz Verlust ausschütten, ist so gering wie zuletzt 2011.



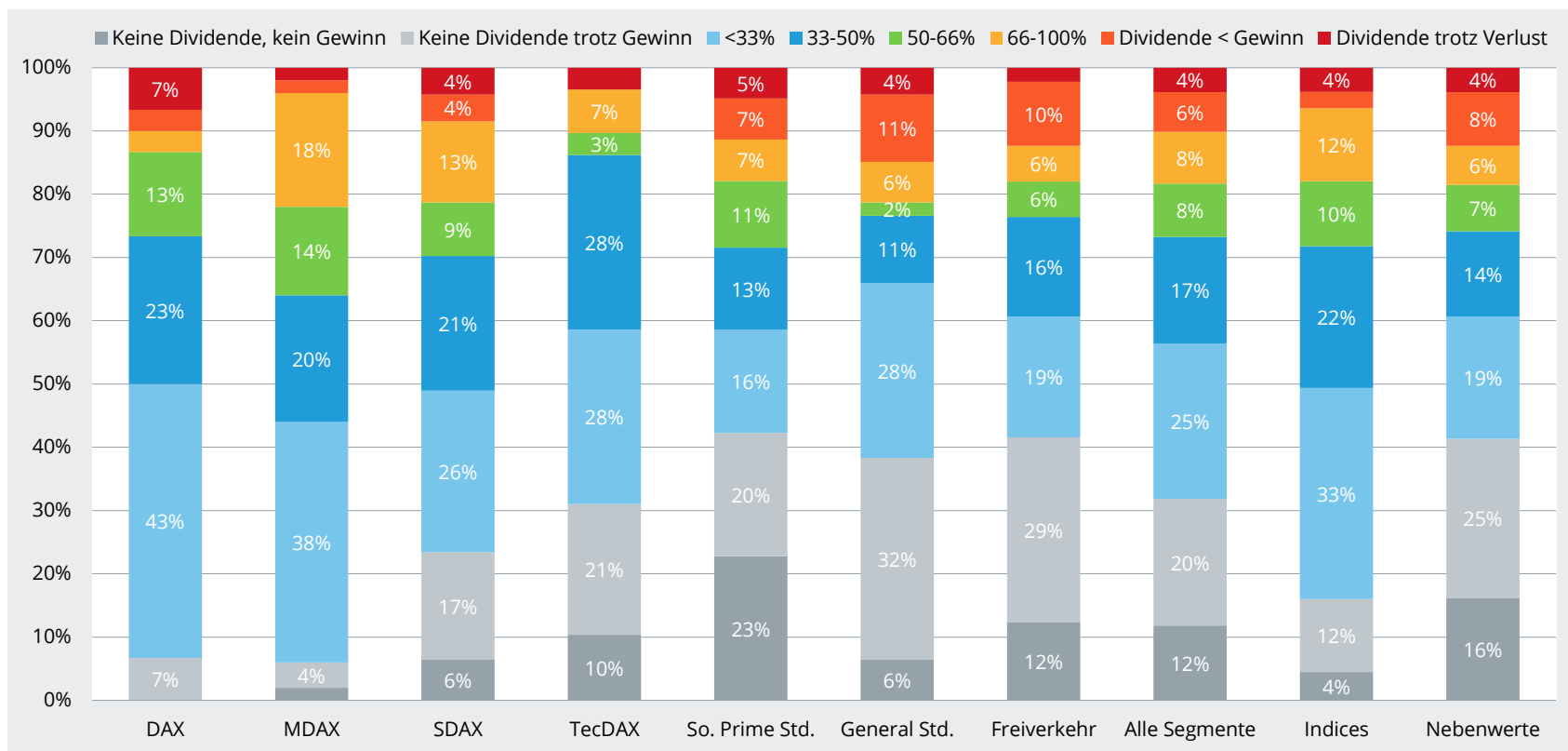
Ausschüttungsquote: Quotient aus Dividendenbetrag und Jahresüberschuss je Aktie im der Zahlung vorangegangenen Geschäftsjahr. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben



# DIE MEISTEN FIRMEN KNAUSERN

## Ausschüttungspolitik nach Marktsegmenten 2018

Jedes zweite DAX-Unternehmen überweist maximal ein Drittel seines 2017er Gewinns an die Aktionäre – und auch in den anderen Indices kommt nur jede dritte Firma auf eine Payout-Quote zwischen 33% und 66%. Rund ein Viertel aller Nebenwerte schüttet nicht aus, obwohl Gewinne erwirtschaftet werden.

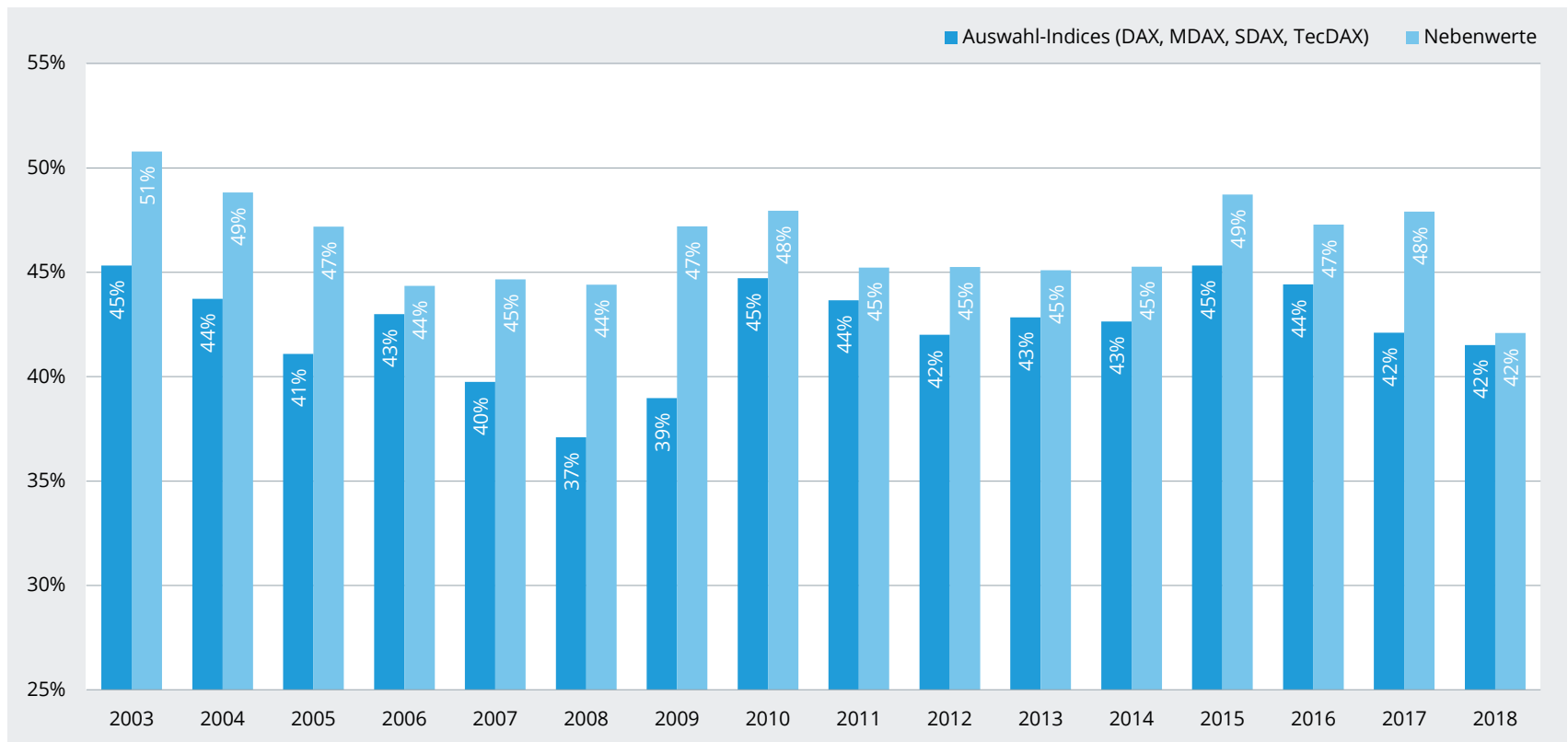


Ausschüttungsquote: Quotient aus Dividendenbetrag und Jahresüberschuss je Aktie im der Zahlung vorangegangenen Geschäftsjahr. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# HALBE/HALBE RÜCKT IN WEITE FERNE

## Durchschnittliche Ausschüttungsquote 2003-18

„50% plus X“ lautet die DSW-Empfehlung für die Ausschüttungsquote. Von dieser Marke haben die Unternehmen sich weiter entfernt: Die Gewinne hätten eine höhere Dividendendynamik ermöglicht. Wer zu Boom-Zeiten Finanz-Polster aufbaut, sollte diese aber in schwächeren Phasen zur Stabilisierung nutzen.

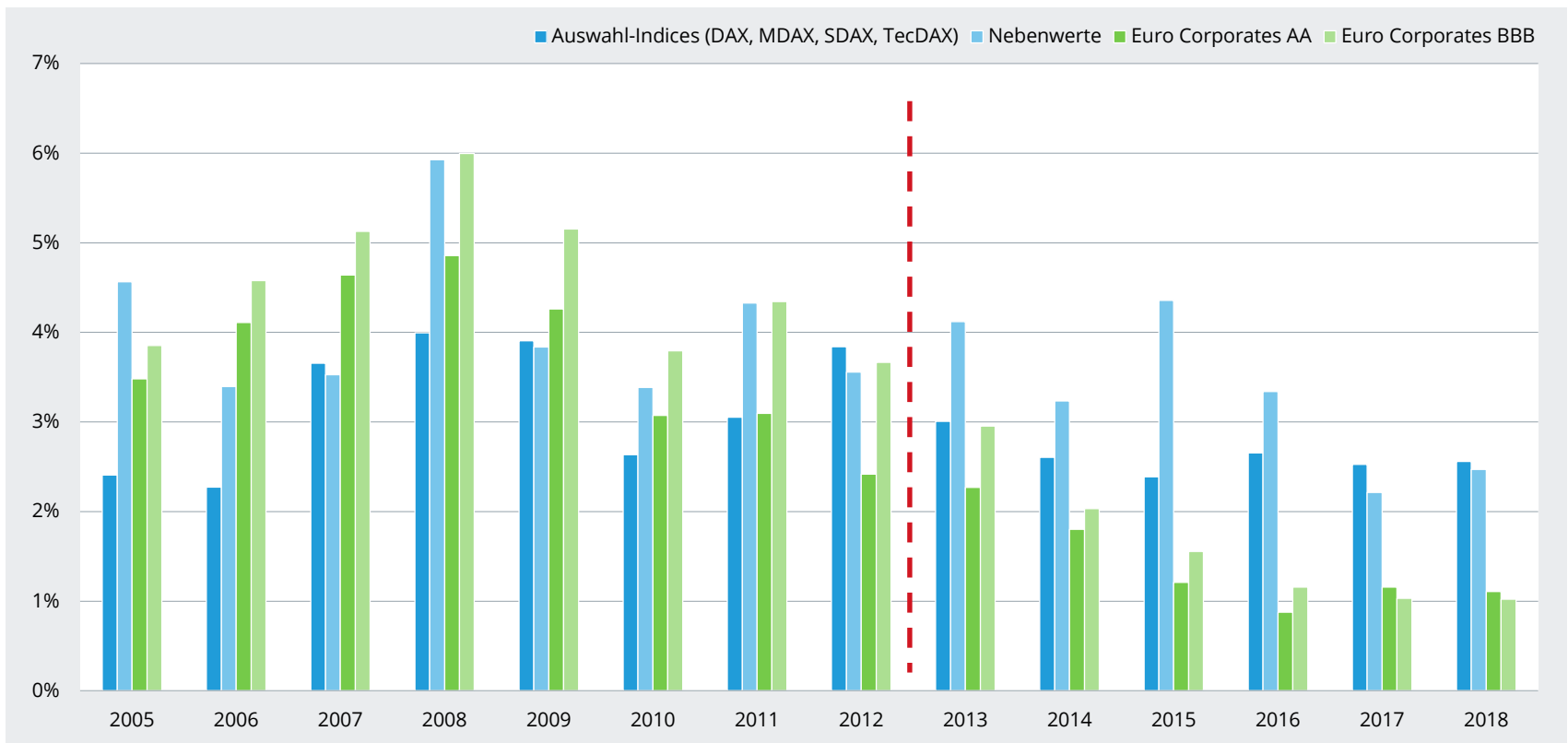


Arithmetisches Mittel der Ausschüttungsquoten, wobei nur Unternehmen mit einer Quote >0% und <100% berücksichtigt werden. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# DIVIDENDE = 2,5 X ANLEIHENRENDITE

## Realisierte Dividendenrenditen 2005-18

In den Auswahl-Indices können Anleger im Schnitt 2,5% einstreichen, während die Risikoprämie bei den Nebenwerten zuletzt abgebaut wurde. Gleichzeitig liegen die realisierten Dividendenrenditen bereits seit 2013 über den Renditen von Unternehmensanleihen (Corporates) mit fünfjähriger Laufzeit.

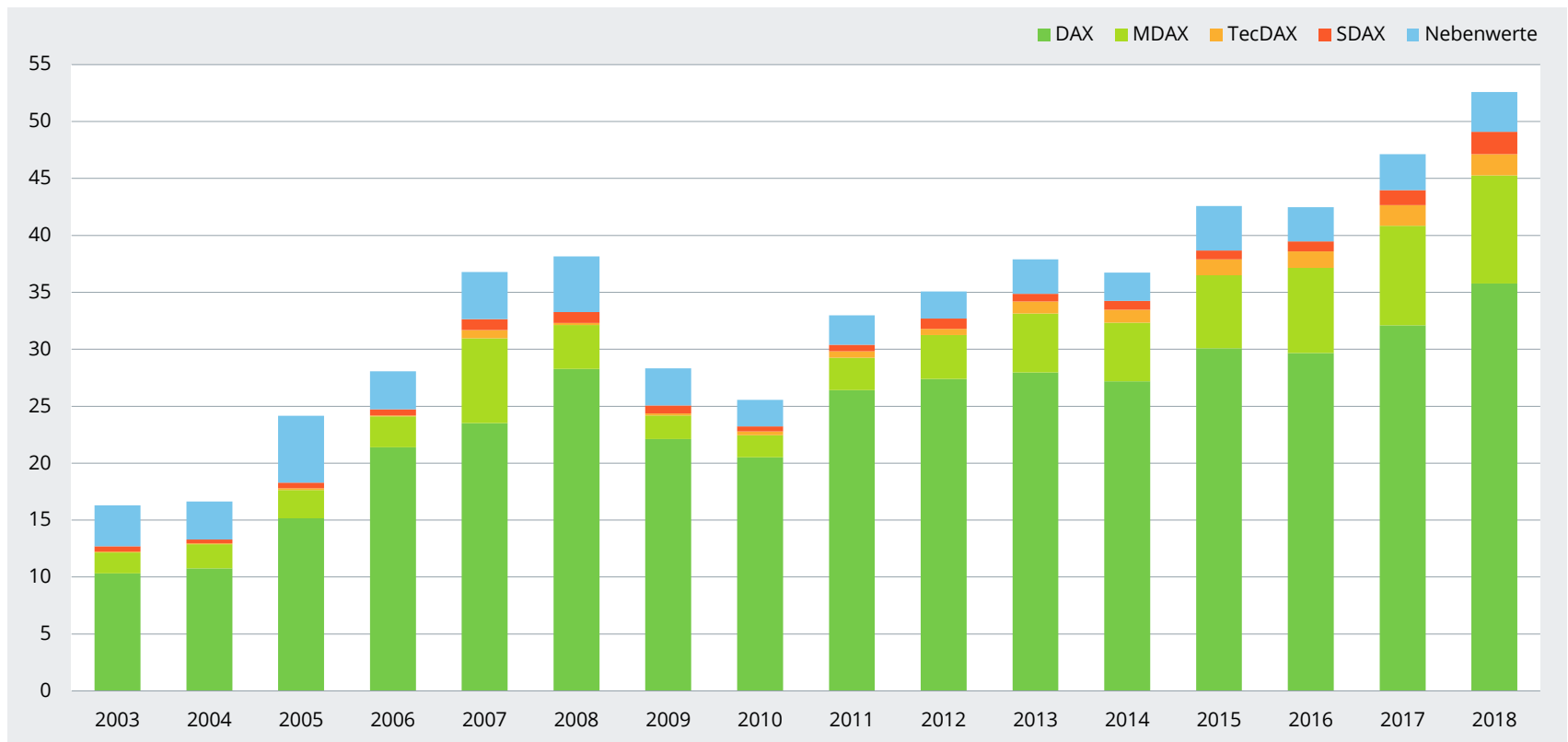


Realisierte Dividendenrendite: Quotient aus Dividende und Jahresdurchschnittskurs (2018: Durchschnitt 1. Quartal). Index-Werte als arithmetisches Mittel, wobei nur Dividendenrenditen >0% berücksichtigt werden.  
Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# MEHR ALS 50 MRD. EURO FÜR AKTIONÄRE

## Dividendensumme nach Marktsegmenten 2003-18

Das Ausschüttungsvolumen am deutschen Aktienmarkt steigt auf über 50 Mrd. Euro – ein neuer Rekord. Wie im Vorjahr können auch alle vier Auswahl-Indices neue Bestmarken aufstellen, während die Dividendensumme der Nebenwerte weiterhin prozentual zweistellig unter dem Niveau von 2007/08 liegt.

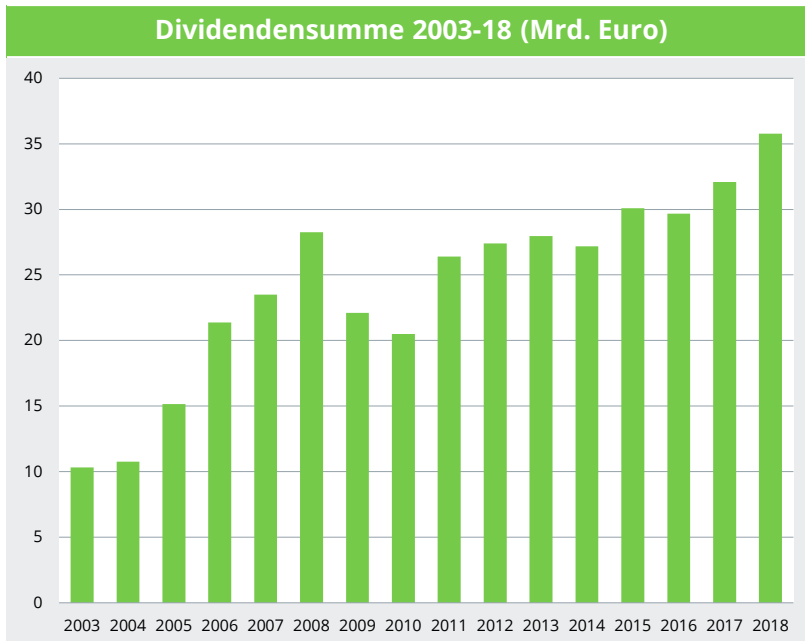


MDAX-Dividendensumme 2007 inkl. Altana-Sonderdividende (4,65 Mrd. €). Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# DAX: NUR DIE BANKEN FLOPPEN WIEDER

## Tops & Flops des Dividendenjahrgangs 2018

Top 5 Dividendenzahler	2017	2018	%YoY	
Daimler	3,904 Mrd. €	3,25	3,65	+12,3%
Allianz	3,522 Mrd. €	7,60	8,00	+5,3%
Siemens	3,145 Mrd. €	3,60	3,70	+3,8%
Deutsche Telekom	3,094 Mrd. €	0,60	0,65	+8,3%
BASF	2,847 Mrd. €	3,00	3,10	+3,3%



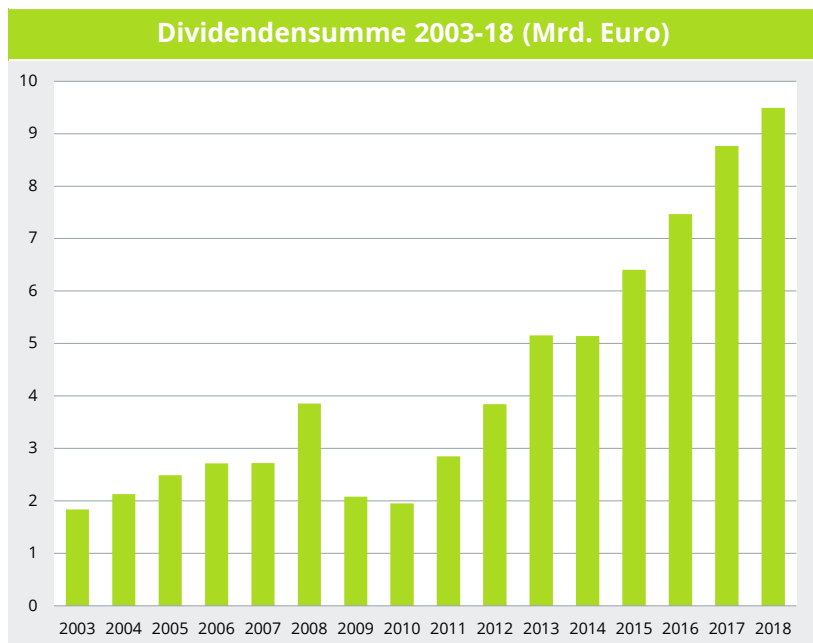
Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

- Dividendensumme steigt um 11,5% auf 35,7 Mrd. Euro – der stärkste Zuwachs seit 2011
- 24 DAX-Konzerne schütten mehr aus als im Jahr zuvor – genauso viele Anhebungen gab es zuletzt im Vorkrisenjahr 2007 (2008 haben dann übrigens sogar 26 Firmen erhöht)
- Am höchsten fällt das Plus bei Volkswagen aus (+92%), es folgen Covestro (+63%) und Lufthansa (+60%) – wobei insgesamt 15 Unternehmen ihre Ausschüttung zweistellig aufstocken
- Noch nie gab es den Fall, dass auf alle DAX-Aktien eine Dividende gezahlt wird – und nach der Wiederaufnahme bei RWE verhindert dieses Jahr die Commerzbank eine weiße Weste
- Beiersdorf lässt die Dividende zum 10. Mal in Folge konstant, während die Münchener Rück erstmals seit 2012 nicht erhöht – aber die Idee der „atmenden Ausschüttung“ optimal umsetzt
- Außer bei der Deutschen Bank(-42%) gibt es keine Kürzung.

# MDAX: VIERTER REKORD IN SERIE

## Tops & Flops des Dividendenjahrgangs 2018

Top 5 Dividendenzahler		2017	2018	%YoY
Airbus	<b>1.162 Mio. €</b>	1,35	1,50	+11,1%
Innogy	<b>889 Mio. €</b>	1,60	1,60	±0,0%
*RTL Group	<b>619 Mio. €</b>	4,00	4,00	±0,0%
Hannover Rück	<b>603 Mio. €</b>	5,00	5,00	±0,0%
Evonik	<b>536 Mio. €</b>	1,15	1,15	±0,0%



\*) Teilweise geschätzt. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

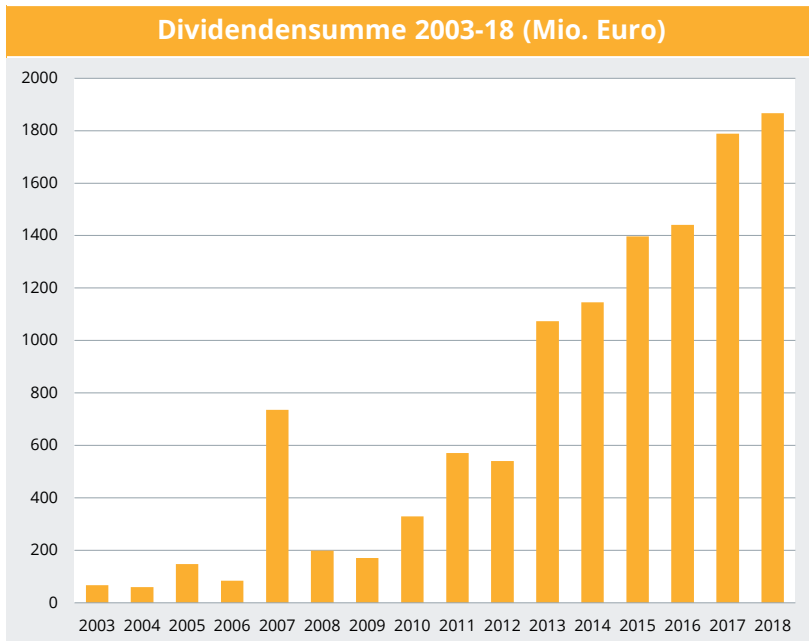
- Dividendensumme von 9,5 Mrd. ist der vierte Rekord in Serie – wobei nach drei Jahren mit zweistelligem Plus nur 8,3% Zuwachs gelingen
- Zwar werden wohl 40 von 50 MDAX-Firmen mehr ausschütten als im Vorjahr – doch ausgerechnet bei vier der fünf größten Zahler stagniert die Dividende
- Nach gelungenem Turnaround kann Leoni die Dividende fast verdreifachen (+180%), während Aktionäre von Wacker Chemie wegen einer Sonderausschüttung mehr als doppelt so viel überwiesen bekommen wie 2018 (+125%)
- Die einzigen Kürzungen gibt es bei Firmen in Sondersituationen – Stada (-85%/Übernahme) und Ceconomy (-74%/Aufspaltung Metro)
- Fast jedes fünfte MDAX-Unternehmen schüttet zwischen 66% und 100% seines Vorjahresgewinns aus – so viele großzügige Gesellschaften gibt es in keinem anderen Index
- Einzige Nichtzahler sind Zalando und der ehemalige Großaktionär Rocket Internet

# TECDAX: NACHLASSENDE DYNAMIK

## Tops & Flops des Dividendenjahrgangs 2018

Top 5 Dividendenzahler		2017	2018	%YoY
Telefonica Dtl.	<b>773 Mio. €</b>	0,25	0,26	4,0%
1&1 Drillisch	<b>283 Mio. €</b>	1,80	1,60	-11,1%
Freenet	<b>211 Mio. €</b>	1,60	1,65	3,1%
United Internet	<b>174 Mio. €</b>	0,80	0,85	6,3%
Siltronic	<b>75 Mio. €</b>	0,00	2,50	n/a

- Dividendensumme legt das sechste Jahr in Folge zu – mit 4,3% fällt der Zuwachs aber schwächer aus als in den übrigen Indices
- Vier der fünf Top-Werte kommen aus dem Telekom/ISP-Sektor und repräsentieren über drei Viertel der Dividendenerträge im TecDAX
- Bei Drillisch fällt zwar die Dividende je Aktie – das Ausschüttungsvolumen ist hingegen mehr als doppelt so hoch wie 2018, nachdem die Aktienanzahl sich durch die Transaktion mit United Internet stark erhöht hat
- Einzige „echte“ Kürzung damit Pfeiffer Vacuum (-44%) – während 17 von 30 Firmen die Dividende anheben, angeführt von Drägerwerk (+142%) und Cancom (+100%)
- Siltronic und BörseNeuling Aumann schütten erstmals aus, so dass nun nur noch acht Gesellschaften (26%) keine Dividende zahlen – wohingegen im NASDAQ 100 Index mehr als die Hälfte aller Unternehmen die Aktionäre leer ausgehen lässt.

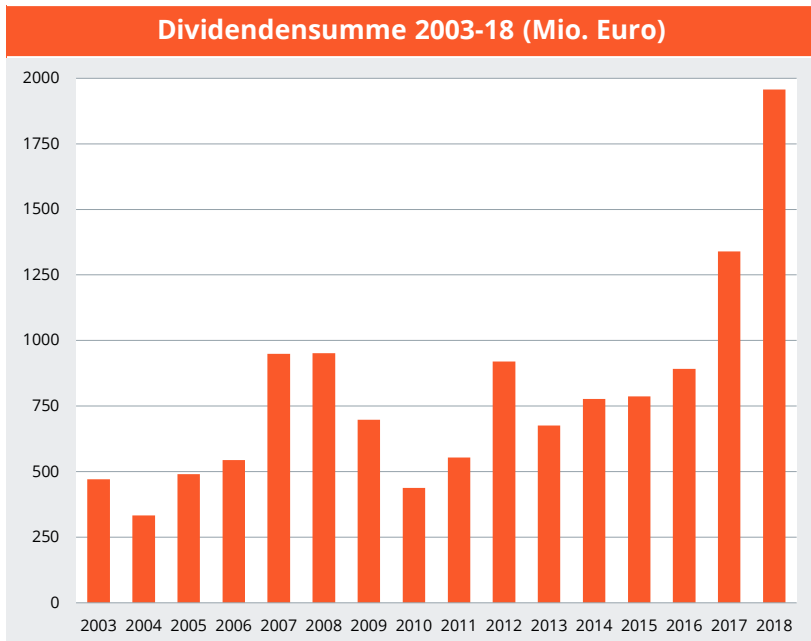


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# SDAX: DER HEIMLICHE STAR

## Tops & Flops des Dividendenjahrgangs 2018

Top 5 Dividendenzahler		2017	2018	%YoY
Puma	<b>200 Mio. €</b>	0,75	13,25	+1667%
*Sixt	<b>190 Mio. €</b>	1,65	4,00	+142%
Rational	<b>125 Mio. €</b>	10,00	11,00	+10,0%
Diebold Nixdorf	<b>117 Mio. €</b>	1,71	3,53	+106%
Hapag Lloyd	<b>100 Mio. €</b>	0,00	0,57	n/a



\*) Dividendensumme bezogen auf Stamm- und Vorzugsaktien, übrige Angaben auf Stammaktien.  
Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

- Nachdem der SDAX erst im Vorjahr die Dividenden-Milliarde geknackt hatte, kratzt die Ausschüttungssumme nun sogar an der Zwei-Milliarden-Marke – womit die Small Caps den TecDAX überholt haben
- Volumen-Zuwachs von 46% resultiert nur zur Hälfte (300 Mio. Euro) aus den Sonder-Dividenden der Großzahler Puma und Sixt
- Dividenden-Debütant Hapag-Lloyd überweist rund 100 Mio. Euro an die Aktionäre – dazu nehmen mit dem Börsenneuling Jost-Werke sowie Patrizia und Vossloh zwei weitere Firmen die Ausschüttung (wieder) auf
- Dynamik aber auch in der Breite: Ein Fünftel der SDAX-Gesellschaften zahlt mindestens 50% mehr als 2017 – etwa Scout24 (+87%), König & Bauer (+80%) oder DIC Asset (+60%)
- Sieben Firmen lassen ihre Aktionäre wie schon im Vorjahr leer ausgehen, darunter Hypoport, SGL Carbon und Zooplus – hinzu kommt der absehbare Ausfall bei Steinhoff



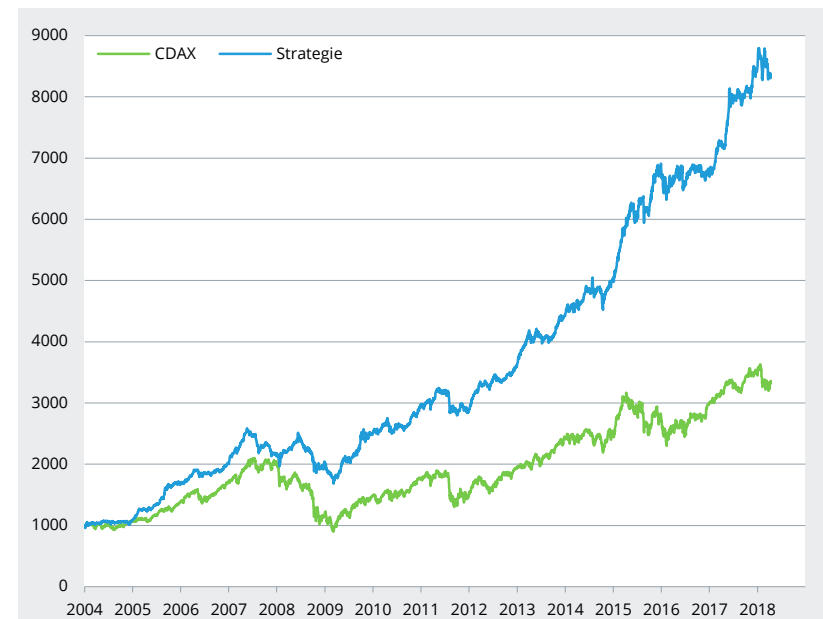
# DIE RENDITEKAISER

## Top 15: Durchschnittliche Dividendenrendite 2009-18

Mit manchen Nebenwerten konnten Anleger in den letzten zehn Jahren sogar zweistellige Durchschnittsrenditen einfahren. Generell zeigt das Ranking der Renditekaiser: Abseits der Indices sind einige Dividendenperlen versteckt – die aber nur für engagierte Anleger mit Small Cap-Erfahrung infrage kommen.

Unternehmen	Index	Rendite	#Div.
*AdCapital	Freiverkehr	15,2% p.a.	8
*KAP Beteiligungs AG	GenSt	10,3% p.a.	10
*Franconofurt	Freiverkehr	9,9% p.a.	10
*Turbon	GenSt	8,3% p.a.	9
Eisen- und Hüttenwerke	GenSt	7,4% p.a.	10
Aurelius	Freiverkehr	7,3% p.a.	10
Lang & Schwarz	Freiverkehr	7,2% p.a.	7
RTL Group	MDAX	6,9% p.a.	10
Haemato	Freiverkehr	6,9% p.a.	8
Sino	Freiverkehr	6,7% p.a.	10
ProSiebenSat.1 Media	MDAX	6,7% p.a.	10
GBK Beteiligungen	Freiverkehr	6,6% p.a.	10
Freenet	TecDAX	6,5% p.a.	9
*Leifheit	PrimeSt	6,3% p.a.	10
Bijou Brigitte	GenSt	6,3% p.a.	10

\*) Dividende 2018 geschätzt.



In der Tabelle erfasst sind Unternehmen, die in den Jahren 2009-17 mindestens siebenmal eine Dividende gezahlt haben (bzw. noch zahlen werden) – davon mindestens eine in den Jahren 2017/18. Bei Gesellschaften mit mehreren Aktiengattungen wird nur die höher segmentierte betrachtet. Die Sortierung erfolgt absteigend nach der durchschnittlichen realisierten Dividendenrendite, berechnet als Quotient aus der Summe der gezahlten Dividenden und dem durchschnittlichen Börsenpreis der vorangegangenen zehn Jahre. Die Graphik illustriert die Wertentwicklung (Total Return) einer Strategie, die jeweils zum Jahresanfang gleichgewichtet in die 15 Aktien investiert, die in den jeweils vorangegangenen zehn Jahren unter den genannten Prämissen die höchste Dividendenrendite verzeichnet haben.

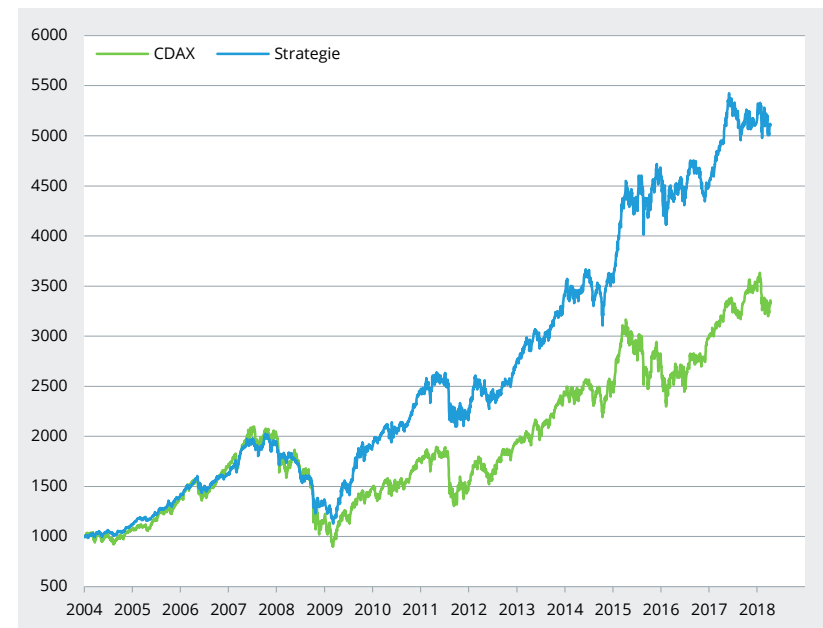
# DIE STÜRMISCHEN

## Top 15: Dividendenwachstum 2009-18

Dividende ist schön – mehr Dividende ist besser. Besonders freuen konnten sich seit 2009 die Aurelius-Aktionäre: Inklusive Boni wurden im Schnitt Jahr für Jahr 50% draufgelegt. Mit Adidas spielt nur ein DAX-Konzern in der Liga der Dividenden-Stürmer; der MDAX ist (auch durch Basiseffekte) viermal vertreten.

Unternehmen	Index	Div. CAGR	#Anh.
Aurelius	Freiverkehr	58,5% p.a.	10
1&1 Drillisch	TecDAX	32,0% p.a.	8
Airbus	MDAX	28,7% p.a.	9
Dürr	MDAX	27,1% p.a.	9
*DocCheck	Freiverkehr	26,0% p.a.	5
Innotec ISS	Freiverkehr	23,9% p.a.	6
Energiekontor	GenSt	23,1% p.a.	5
Sixt	SDAX	21,1% p.a.	7
MBB	PrimeSt	18,1% p.a.	8
Adidas	DAX	17,9% p.a.	7
CTS Eventim	MDAX	17,0% p.a.	9
GBK Beteiligungen	Freiverkehr	16,7% p.a.	6
Nemetschek	TecDAX	16,5% p.a.	8
Gea Group	MDAX	15,6% p.a.	7
United Internet	TecDAX	15,6% p.a.	7

\*) Dividende 2018 geschätzt.



In der Tabelle erfasst sind Unternehmen, die in den Jahren 2009-18 mindestens neunmal eine Dividende gezahlt haben (bzw. noch zahlen werden) und dabei die Ausschüttung mindestens fünfmal angehoben haben. Bei Gesellschaften mit mehreren Aktiengattungen wird nur die höher segmentierte betrachtet. Die Sortierung erfolgt absteigend nach der durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate der Dividende im Zeitraum 2009-18 (CAGR, Compound Annual Growth Rate). Die Graphik illustriert die Wertentwicklung (Total Return) einer Strategie, die jeweils zum Jahresanfang gleichgewichtet in die 15 Aktien investiert, die in den jeweils vorangegangenen zehn Jahren unter den genannten Prämissen das höchste Dividendenwachstum verzeichnet haben.

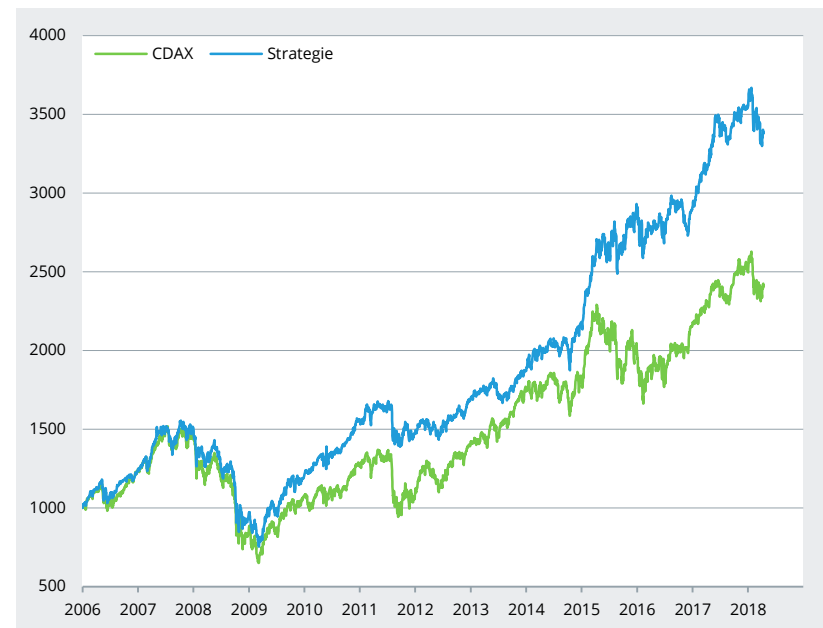
# DIE ARISTOKRATEN(-ANWÄRTER)

## 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 sieben Firmen.

Unternehmen	Index	Div. CAGR	Zeit
Fresenius	DAX	18,7% p.a.	25 Jahre
Fresenius Medical Care	DAX	9,6% p.a.	21 Jahre
Fuchs Petrolub	MDAX	17,1% p.a.	16 Jahre
*STRATEC Biomedical	PrimeSt	27,5% p.a.	15 Jahre
Fielmann	MDAX	12,5% p.a.	13 Jahre
Aurelius	Freiverkehr	58,5% p.a.	11 Jahre
CTS Eventim	MDAX	17,0% p.a.	10 Jahre
HeidelbergCement	DAX	37,8% p.a.	9 Jahre
Rational	SDAX	30,5% p.a.	9 Jahre
Freenet	TecDAX	30,2% p.a.	9 Jahre
Orbis	GenSt	27,5% p.a.	9 Jahre
*UmweltBank	Freiverkehr	14,6% p.a.	9 Jahre
VIB Vermögen	Freiverkehr	13,1% p.a.	9 Jahre
Cewe	SDAX	7,1% p.a.	9 Jahre
Dürr	MDAX	46,8% p.a.	8 Jahre

Zeiträume >25 Jahre nicht separat ausgewiesen. \*) Dividende 2018 geschätzt.

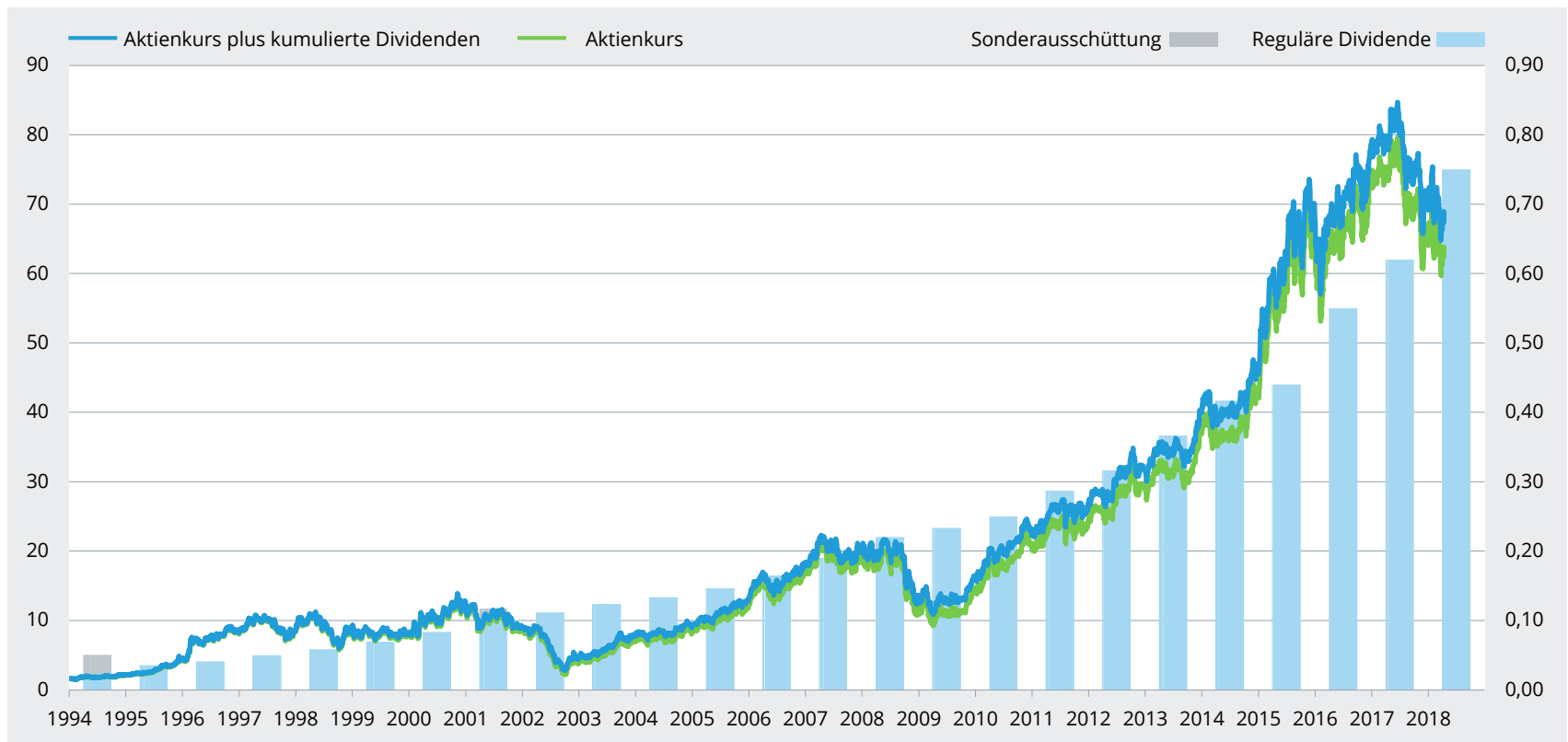


In der Tabelle wird bei Gesellschaften mit mehreren Aktiengattungen nur die höher segmentierte betrachtet. Die Sortierung erfolgt absteigend nach der Anzahl der Jahre mit aufeinanderfolgenden Dividendenanhebungen. Ist diese Zahl identisch, entscheidet das durchschnittliche jährliche Dividendenwachstum (CAGR, Compound Annual Growth Rate) während dieses Zeitraums über die Rangfolge, wobei ebenfalls absteigend sortiert wird. Die Graphik illustriert die Wertentwicklung (Total Return) einer Strategie, die jeweils zum Jahresanfang gleichgewichtet in die 15 Aktien investiert, die in den jeweils vorangegangenen zehn Jahren unter den genannten Prämissen die jeweils höchste Anzahl an aufeinanderfolgenden Dividendenanhebungen verzeichnet haben.

# DEUTSCHLANDS EINZIGER DIVIDENDEN-ARISTOKRAT

## Fresenius: Kursentwicklung & Dividende 1994-2018

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 0,55 Euro. Wer seit 25 Jahren investiert ist, realisiert auf seinen Einstand von umgerechnet 1,60 Euro nun 46% Dividendenrendite.



Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

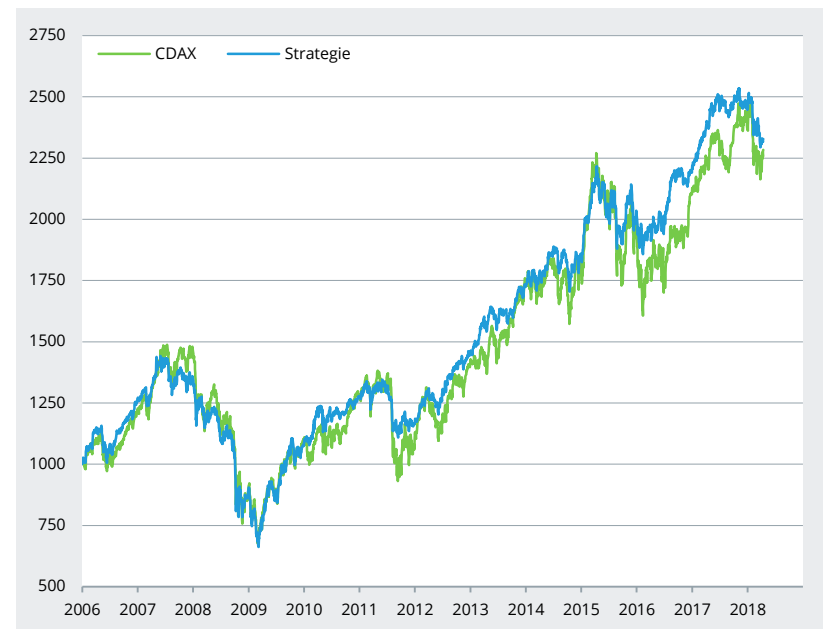
# DIE ZUVERLÄSSIGEN

## Top 15: Dividende nie gesenkt

Rund 50 deutsche Börsenfirmer haben ihre Dividende in den letzten zehn Jahren – also auch im Zuge der Finanzkrise 2008/09 – nie gesenkt. Zehn kommen sogar seit einem Vierteljahrhundert ohne Kürzung aus, darunter auch zwei Traditions-Unternehmen aus dem Freiverkehr: Nürnberger und Paul Hartmann.

Unternehmen	Index	Div. CAGR	Zeit
SAP	DAX	19,8% p.a.	25 Jahre
Fresenius	DAX	18,7% p.a.	25 Jahre
Münchener Rück	DAX	15,6% p.a.	25 Jahre
Henkel	DAX	9,9% p.a.	25 Jahre
Nürnberger	Freiverkehr	8,6% p.a.	25 Jahre
Siemens	DAX	8,9% p.a.	25 Jahre
Beiersdorf	DAX	7,7% p.a.	25 Jahre
BayWa	PrimeSt	7,1% p.a.	25 Jahre
Paul Hartmann	Freiverkehr	6,4% p.a.	25 Jahre
Hornbach Baumarkt	PrimeSt	5,4% p.a.	25 Jahre
Hornbach Holding	SDAX	5,0% p.a.	24 Jahre
Linde	DAX	8,0% p.a.	24 Jahre
Fresenius Medical Care	DAX	9,6% p.a.	21 Jahre
Hamborner REIT	SDAX	3,6% p.a.	21 Jahre
Sedlmayr Grund	Freiverkehr	14,1% p.a.	20 Jahre

Zeiträume >25 Jahre nicht separat ausgewiesen. \*) Dividende 2018 geschätzt.

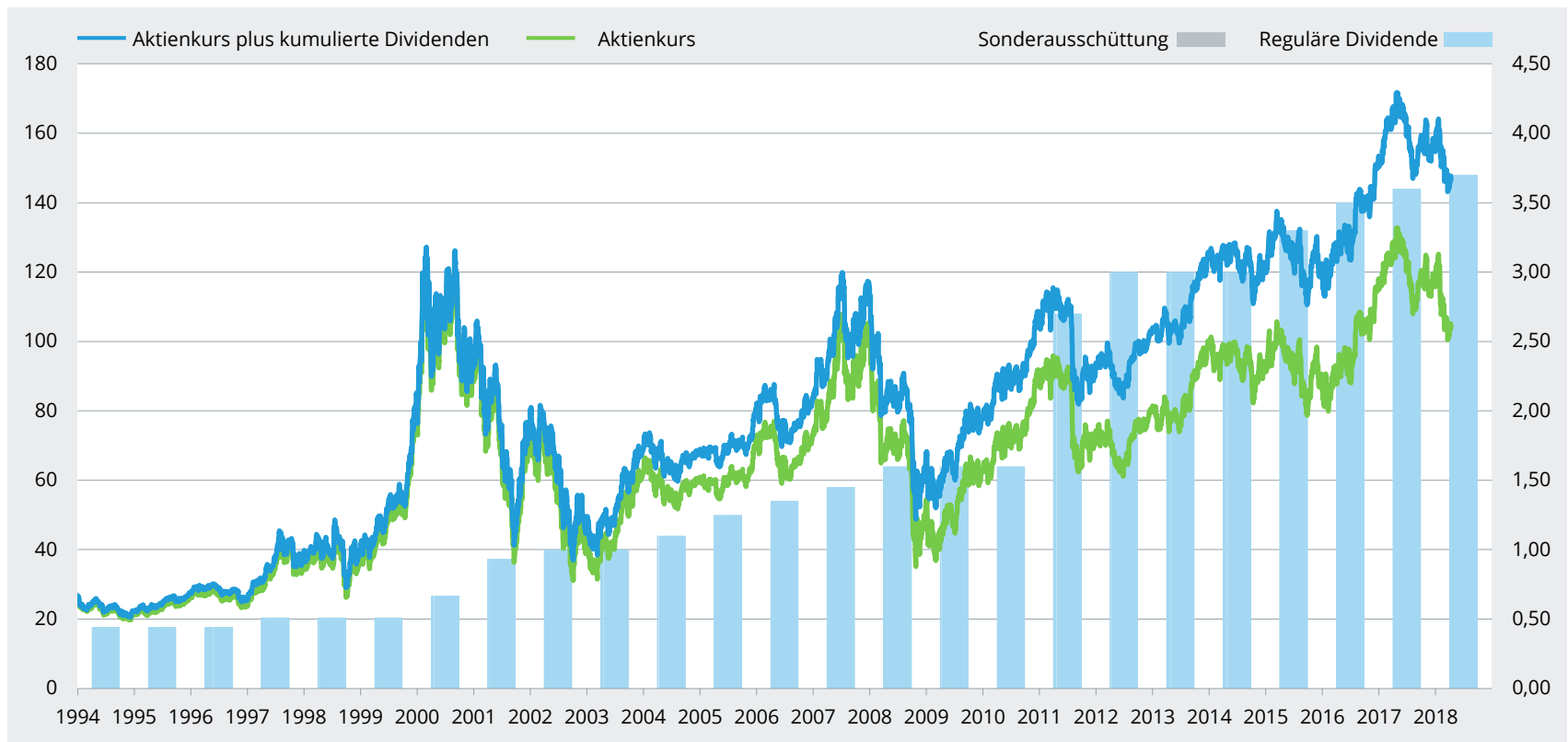


In der Tabelle wird bei Gesellschaften mit mehreren Aktiengattungen nur die höher segmentierte betrachtet. Die Sortierung erfolgt absteigend nach der Anzahl der aufeinanderfolgenden Jahre ohne Dividendenkürzung. Ist diese Zahl identisch, entscheidet das durchschnittliche jährliche Dividendenwachstum (CAGR, Compound Annual Growth Rate) während dieses Zeitraums über die Rangfolge, wobei ebenfalls absteigend sortiert wird. Die Graphik illustriert die Wertentwicklung (Total Return) einer Strategie, die jeweils zum Jahresanfang gleichgewichtet in die 15 Aktien investiert, die in den jeweils vorangegangenen zehn Jahren unter den genannten Prämissen die jeweils höchste Anzahl an aufeinanderfolgenden Jahren ohne Dividendenkürzung verzeichnet haben.

# KURSE ZEIGEN NUR DIE HALBE WAHRHEIT

## Siemens: Kursentwicklung & Dividende 1994-2018

Schaut man nur auf die Kursentwicklung, hat Siemens das 17 Jahre alte Allzeithoch nicht nachhaltig über-  
treffen können. Die Dividende hingegen wurde nie gesenkt, sondern schrittweise erhöht. Inclusive der in  
einem Vierteljahrhundert aufgelaufenen Ausschüttungen „notiert“ die Aktie bei 150 statt bei 100 Euro.

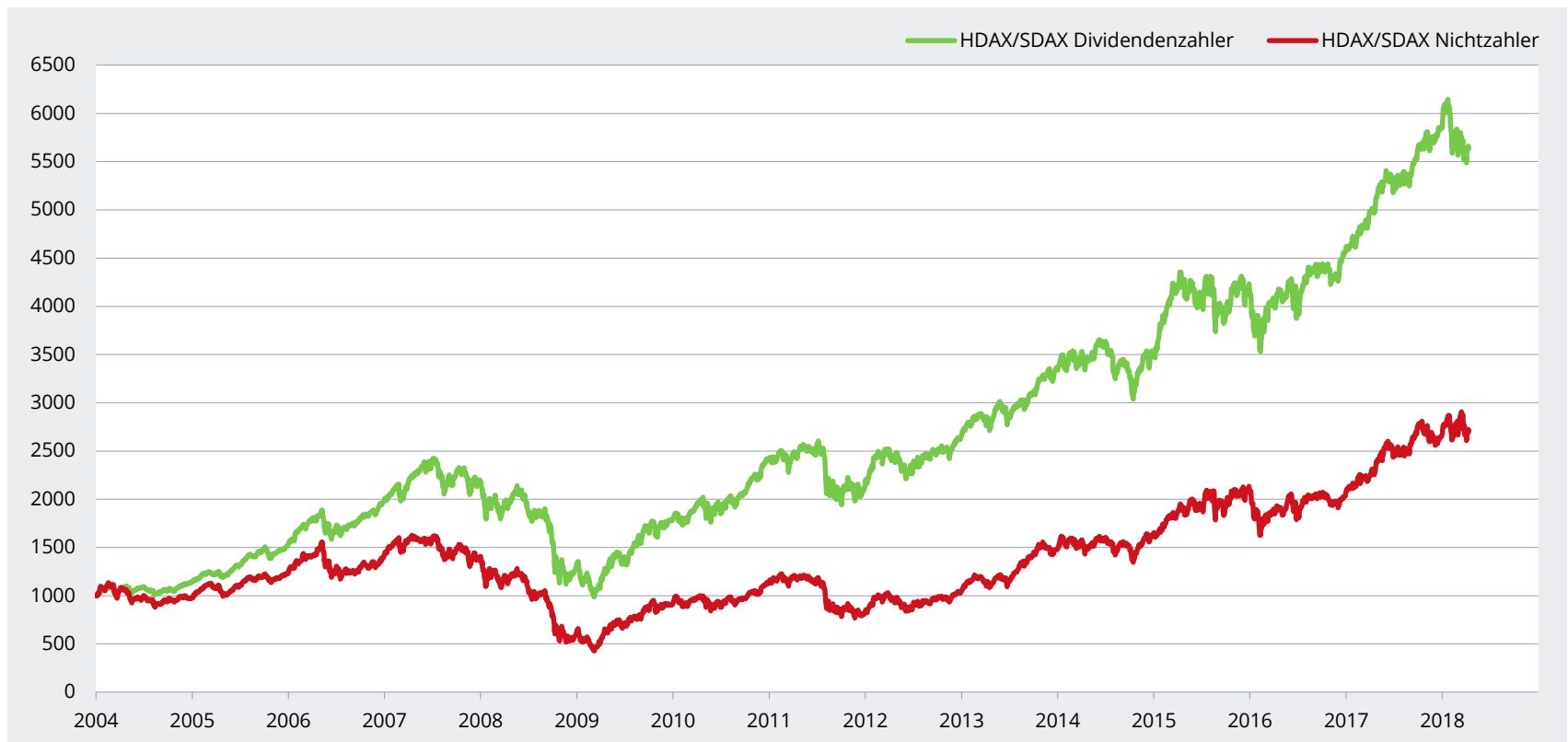


Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg und Unternehmensangaben

# QUALITÄTSMERKMAL DIVIDENDE

## Dividendenzahler und Nichtzahler im Vergleich 2004-18

Ein jährlich gleichgewichtetes Portfolio mit den Index-Firmen, die im Vorjahr Dividende gezahlt haben, hat sich seit 2004 (inkl. reinvestierter Ausschüttungen) weit mehr als verfünffacht – während die Gesamtheit der Nichtzahler im selben Zeitraum lediglich auf ein Plus von 150% kommt.

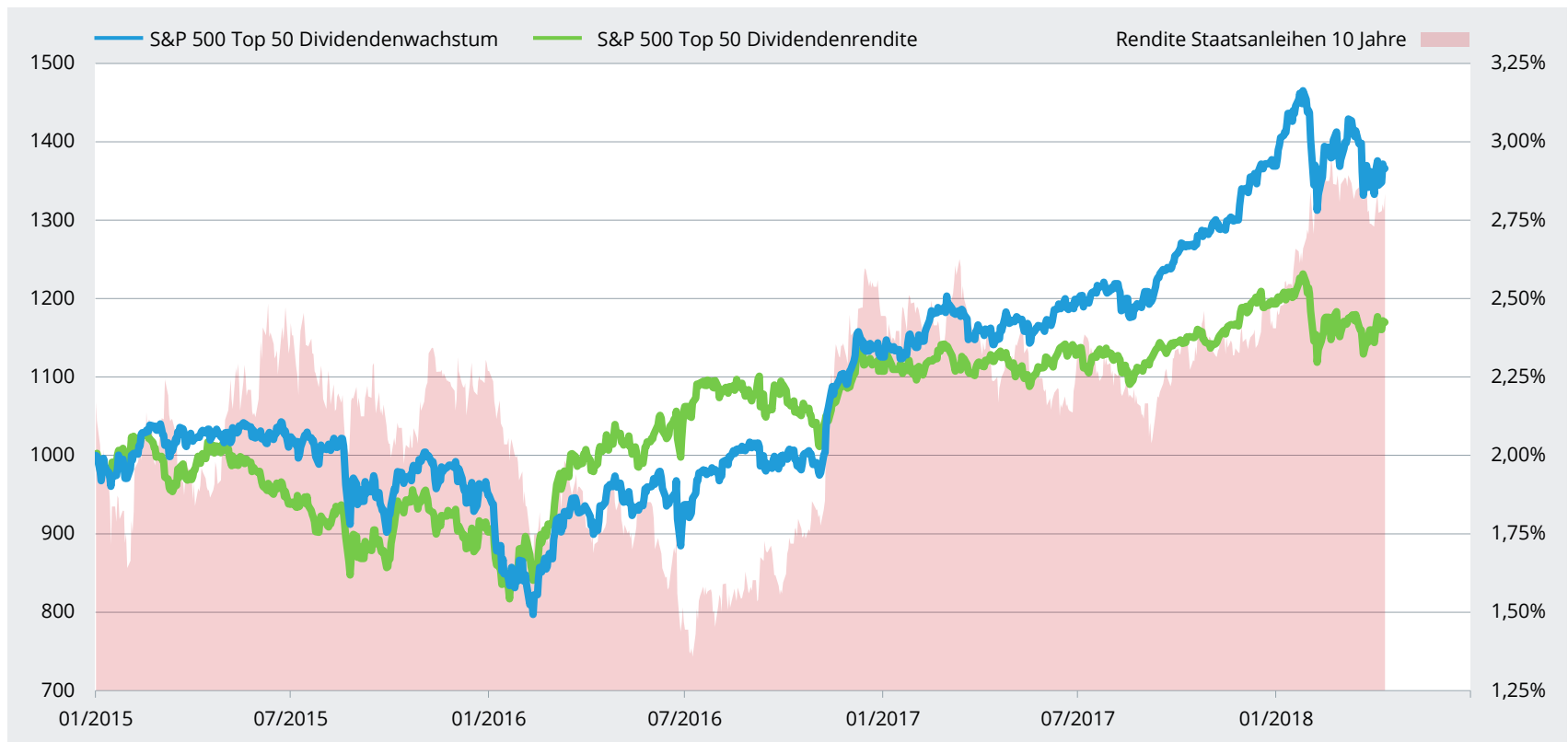


Zum Jahresanfang gleichgewichtete Portfolios mit alle Aktien, die im Vorjahr (keine) Dividende gezahlt haben. Ausgewiesen ist der Gesamtertrag inkl. reinvestierter Dividenden. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg EQS

# FAVORITENWECHSEL BEI STEIGENDEN ZINSEN

## USA: Dividendenrendite vs. Dividendenwachstum 2015-18

Dividenden sind zwar nicht die neuen Zinsen. Aber Aktien mit hoher Dividendenrendite kommen unter Druck, wenn die Zinsen steigen: Investoren sichten entweder in Anleihen um – oder in Aktien mit starker Dividendendynamik, denn das Wachstum von heute ist die Rendite von morgen.



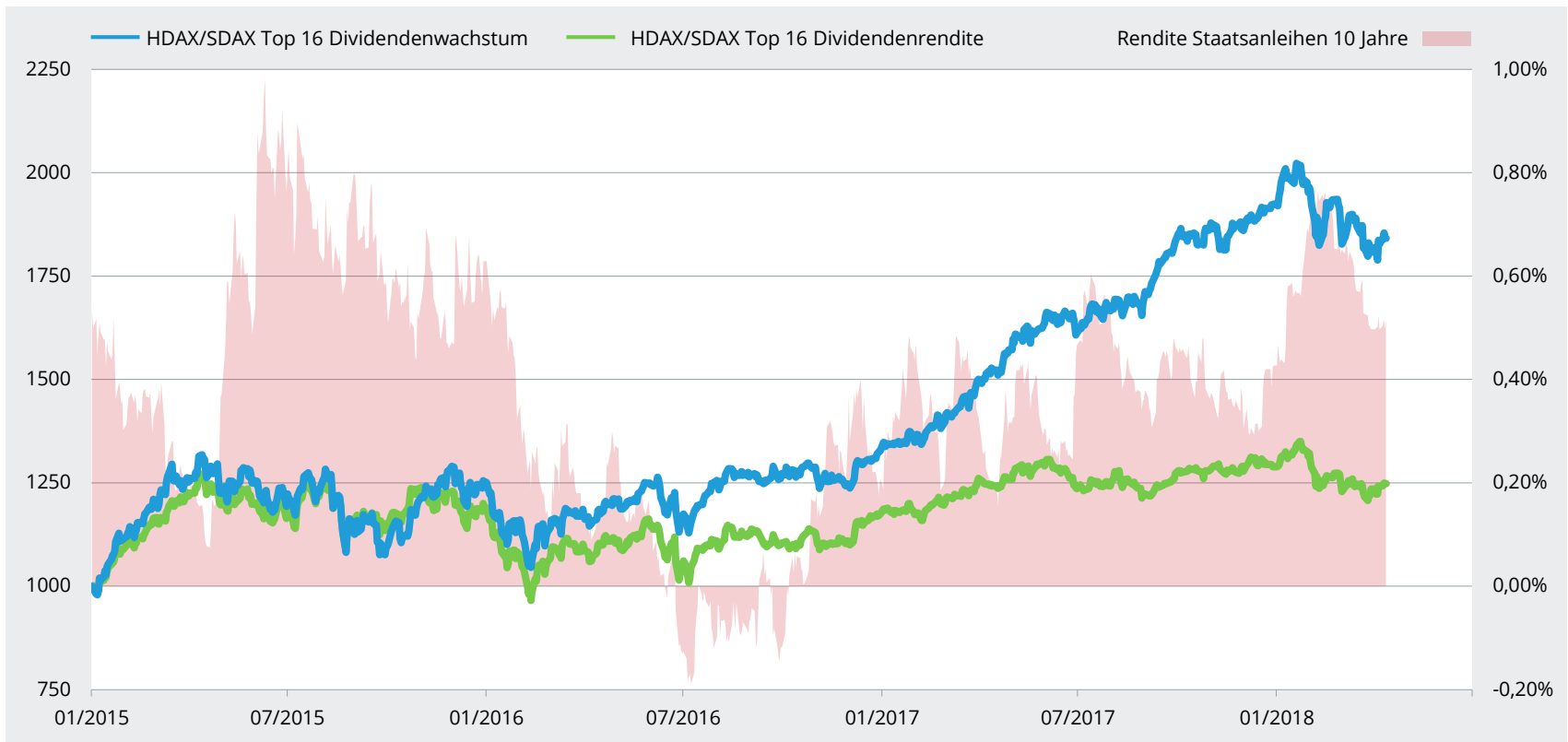
S&P 500 Top 50: Zum Jahresanfang gleichgewichtete Portfolios mit den jeweils 50 Top-Aktien. Ausgewiesen ist der Gesamtertrag inkl. reinvestierter Dividenden. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg EQS



# DYNAMIK VON HEUTE IST RENDITE VON MORGEN

## Deutschland: Dividendenrendite vs. Dividendenwachstum 2015-18

Auch in Deutschland haben die Aktien mit dem stärksten Dividendenwachstum zuletzt deutlich besser abgeschnitten als die Titel mit der höchsten Dividendenrendite. Unabhängig vom Zinsumfeld sollten Anleger sich aber nicht nur an einem Faktor orientieren, sondern Ausschüttungsqualität ganzheitlich sehen.



HDAX/SDAX Top 16: Zum Jahresanfang gleichgewichtete Portfolios mit den jeweils 16 Top-Aktien. Ausgewiesen ist der Gesamtertrag inkl. reinvestierter Dividenden. Quelle: DividendenAdel mit Bloomberg EQS

# MAGISCHES VIERECK

Kriterien für nachhaltige Dividendenqualität



# DIVIDENDENADEL DEUTSCHLAND

Indikative Selektionsliste auf Basis der Daten für 2018

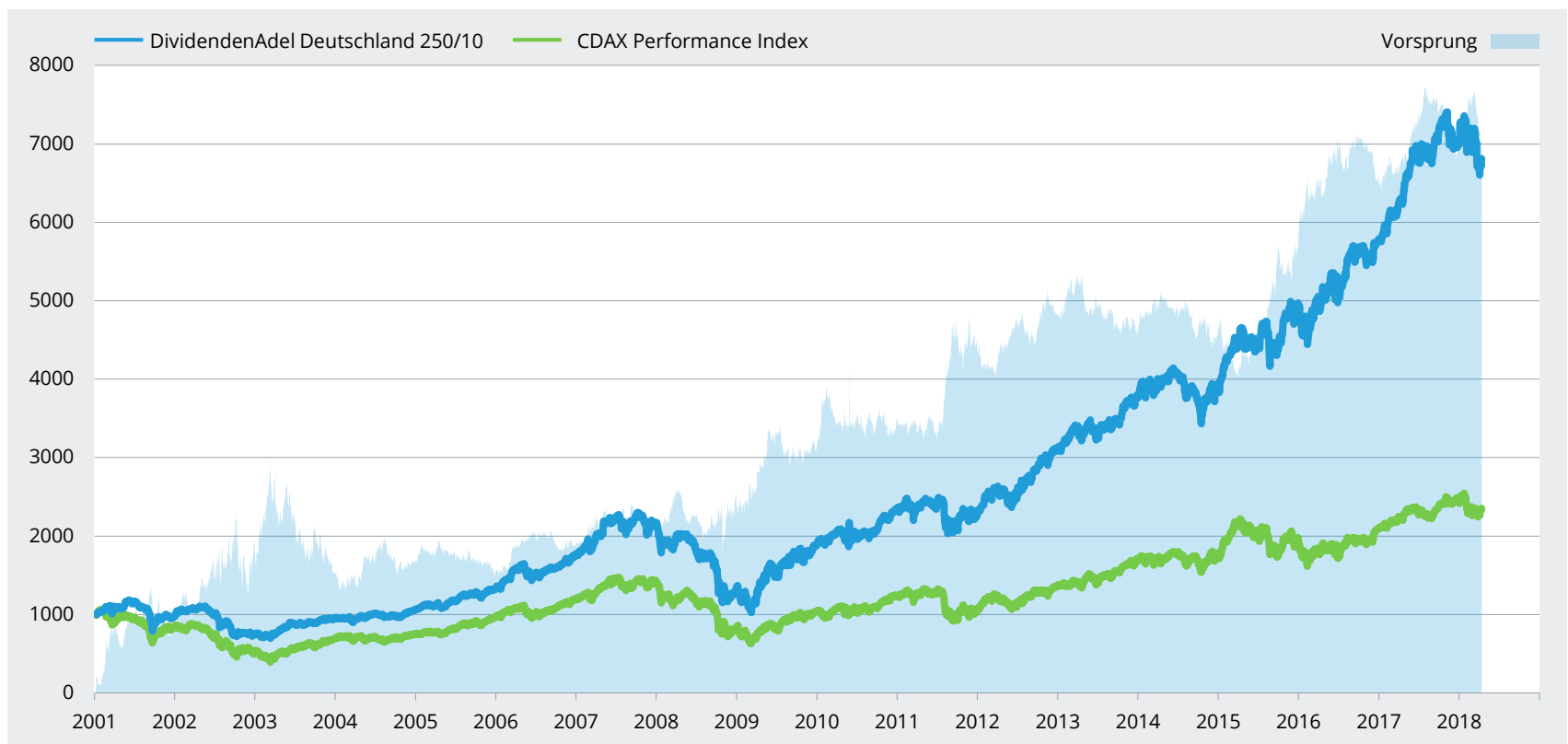
#	WKN	Unternehmen	Branche	Index	Erhöht/ Konstant	Payout 3 Jahre	Rendite 5 Jahre	CAGR 5 Jahre
01	A0JK2A	Aurelius	Beteiligungen	Freiverkehr	11/11	53,5%	4,9%	20,1%
02	VTG999	VTG	Logistik/Bahn	SDAX	8/10	50,7%	2,1%	19,5%
03	547030	CTS Eventim	Ticketing/Events	MDAX	10/13	65,5%	1,6%	15,7%
04	604843	Henkel Vz.	Haushaltswaren	DAX	8/25	32,7%	1,3%	13,5%
05	515870	Bechtle	Hardware/Software	TecDAX	8/18	31,8%	1,6%	12,5%
06	A0D9PT	MTU Aero Engines	Maschinenbau	MDAX	4/13	33,3%	1,7%	11,2%
07	716460	SAP	ERP-Software	DAX	8/25	42,4%	1,5%	10,5%
08	557080	*UmweltBank	Spezialbank	Freiverkehr	9/10	69,0%	2,3%	9,1%
09	245751	VIB Vermögen	Logistikimmobilien	Freiverkehr	9/12	42,2%	2,8%	8,4%
10	BAY001	Bayer	Pharma/Agrochemie	DAX	8/14	42,5%	2,2%	8,1%
11	648300	Linde	Industriegase	DAX	8/24	54,9%	2,1%	7,6%
12	STRA55	*Stratec Biomedical	Laborgeräte	PrimeSt	15/15	42,6%	1,5%	7,4%
13	578580	Fresenius Medical Care	Gesundheit/Dialyse	DAX	21/21	25,9%	1,2%	7,2%
14	A2GS40	Software	IT-Consulting	TecDAX	4/14	32,7%	1,7%	7,2%
15	645800	Lechwerke	Versorger	Freiverkehr	1/15	72,2%	3,3%	7,0%
16	579043	Fuchs Petrolub Vz.	Schmierstoffe	MDAX	16/18	47,8%	2,0%	7,0%
17	SYM999	Symrise	Aromastoffe	MDAX	8/11	42,7%	1,5%	6,2%
18	565970	Eckert & Ziegler	Medizintechnik	PrimeSt	2/12	31,1%	2,5%	5,9%
19	A0ETBQ	MBB Industries	Industriebeteiligungen	PrimeSt	8/12	52,1%	1,9%	5,7%
20	723610	Siemens	Industrie	DAX	4/25	46,9%	3,4%	4,3%
21	748020	Deutsche Euroshop	Shoppingcenter	MDAX	6/17	34,8%	3,6%	3,9%
22	550135	Axel Springer	Medien/Verlag	MDAX	2/16	58,8%	3,7%	3,3%

Historien endend mit den für 2018 gezahlten bzw. offiziell angekündigten Dividenden. Nur bei den mit \* markierten Unternehmen werden Indikationen verwendet. Quelle: DividendenAdel

# VORSPRUNG DURCH DIVIDENDENQUALITÄT

## DividendenAdel Deutschland 250/10: Wertenwicklung 2001-18

DividendenAdel ist nicht nur eine Auszeichnung, sondern auch Orientierung für Investment-Strategien. Ein Portfolio, das immer zum Jahresanfang gleichgewichtet in die zehn bestplatzierten Aktien investiert, hat sich seit 2001 versiebenfacht – während der CDAX sich lediglich verdoppeln konnte

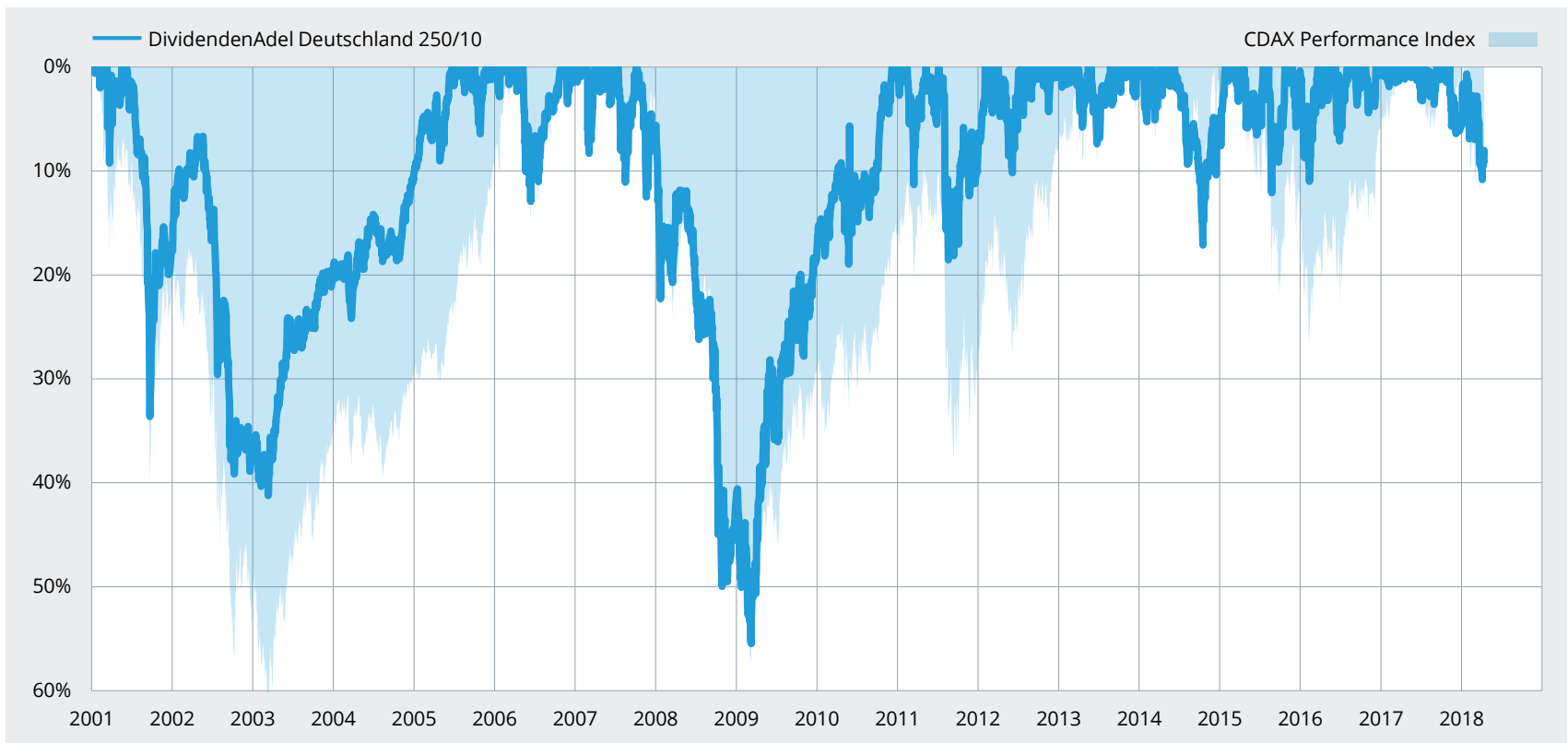


Wertentwicklung des Portfolios und der Benchmark kalkuliert nach dem Total Return-Prinzip: Dividenden werden am Tage des Zuflusses in die jeweilige Aktie reinvestiert. Quelle: DividendenAdel

# DIVIDENDEN SIND KEINE ZINSEN

## DividendenAdel Deutschland 250/10: Drawdowns 2001-18

In normalen Zeiten verzeichnen Aktien mit hoher Ausschüttungsqualität geringere Rückschläge, von denen die Kurse sich überdies schneller erholen. In einer veritablen Krise wie 2008 zeigt sich indes: Auch Dividenden-Perlen sind zuallererst Aktien – und bergen eben ungleich höhere Preis-Risiken als Anleihen.

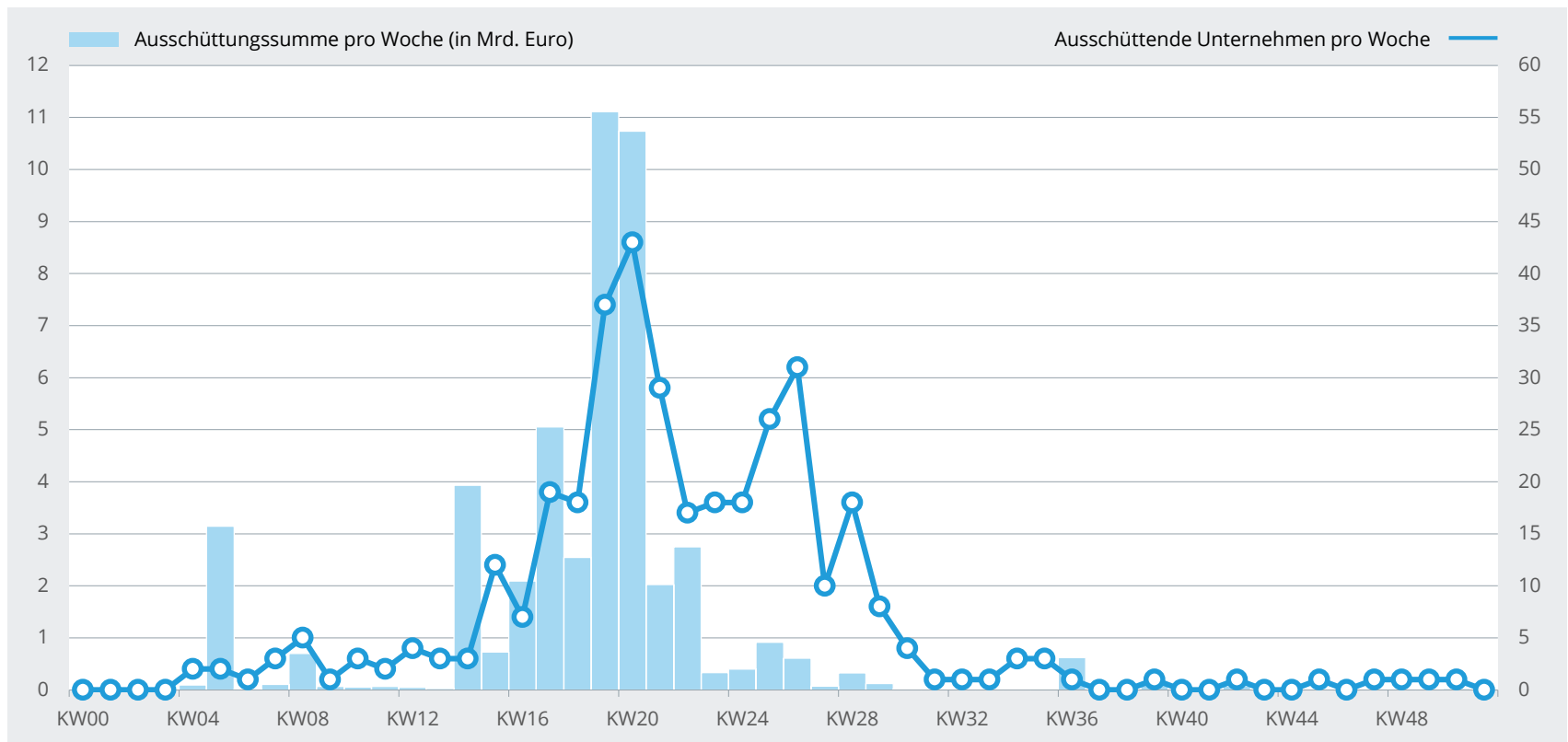


Unterwasser-Chart basierend auf den Total Return-Zeitreihen des Portfolios und des Index. Quelle: DividendenAdel

# GELD-GEWITTER STATT MONETÄRER NIESELREGEN

## Ausschüttungs-Zeitplan 2018 nach Kalenderwochen

Die Ausschüttungstätigkeit konzentriert sich auf sieben Wochen im Frühling. Zwischen Mitte April und Ende Mai zahlen 170 Unternehmen rund 36 Mrd. Euro aus – mehr als 70% des Jahresvolumens. Für viele Income-Investoren wäre eine Aufteilung auf 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 Berlin Financial Media GmbH  
Friedrichstraße 88 | 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 650 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 u.a. die Forschungsfelder:

- Anlegerschutz und Anlegerverhalten
- Kundenverhalten und Informationsmanagement in der Finanzberatung
- Corporate Finance und Asset Management
- Mittelständische Unternehmensbewertung und -nachfolge
- Management von Ausfallrisiken
- 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 46.000 Studierenden ist die FOM die größte private Hochschule Deutschlands. Erfahrene Dozenten aus Wissenschaft und Wirtschaft führen Präsenzvorlesungen an über 29 Hochschulzentren in Deutschland durch. Die international ausgerichtete Hochschule wendet sich vorwiegend an Berufstätige, die sich neben ihrer betrieblichen Tätigkeit akademisch qualifizieren wollen.

### 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 2018 ist der **10. April**. Für Unternehmen, die ihre Dividende 2018 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 2018 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 2018 anhand der Daten vom Stichtag.