



Deutsches Institut für
Portfolio-Strategien an der FOM
University of Applied Sciences



DSW/dips Dividenden-Untersuchung 2010

Dividendenjahrgang 2010 auf einen Blick

Nachhaltige Auswirkungen der Finanzmarktkrise

- Die **Quote ausschüttender Unternehmen** bleibt im Prime Standard auf vergleichbarem Niveau wie 2009: **50% der Prime Standard Emittenten schütten Cash Dividenden aus (2009: 48,8%, 2008: 56,6%)**.
- Gegenüber dem Vorjahr ist die **Dividendensumme erneut gesunken**. Besonders deutlich fällt der Rückgang bei MDAX-, SDAX- und sonstigen Prime Standard Emittenten aus.
- **Größte Dividendenzahler** sind tendenziell defensivere Unternehmen: **Deutsche Telekom, E.ON, RWE, Allianz und BASF**. Auf diese fünf DAX-Emittenten entfällt ein Cash-Ausschüttungsvolumen von über 11,6 Mrd. €.

Dividendenjahrgang 2010: Auf einen Blick						
Index bzw. Segment	Erfasste Emittenten	Ausschüttende Emittenten	Dividenden-Summe 2010	Dividenden-Summe 2009	% gegen Vorjahr	
DAX	30	26	86,7%	20.246 Mio. €	23.009 Mio. €	-12,0%
MDAX	50	37	74,0%	1.807 Mio. €	2.229 Mio. €	-18,9%
SDAX	48	32	66,7%	527 Mio. €	664 Mio. €	-20,7%
TecDAX	29	14	48,3%	393 Mio. €	180 Mio. €	118,0%
Übriger Prime Standard	175	57	32,6%	371 Mio. €	487 Mio. €	-23,8%
Prime Standard Gesamt	332	166	50,0%	23.344 Mio. €	26.570 Mio. €	-12,1%

Tab. 1: Kumulierte Betrachtung nach Emittenten (Ausschüttung auf Stamm- und etwaige Vorzugsaktien), Zuordnung einer zweiten Aktiengattung zum jeweils höchsten Auswahlindex

Die größten Dividendenzahler 2010

TOP 5 je Index

Index bzw. Segment	Emittent	Dividenden-Summe
DAX	Deutsche Telekom AG	3.402 Mio. €
	E.ON AG	2.858 Mio. €
	RWE AG	1.968 Mio. €
	Allianz SE	1.852 Mio. €
	BASF SE	1.561 Mio. €
MDAX	Hannover Rueckversicherung AG	253 Mio. €
	Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	106 Mio. €
	Hochtief AG	105 Mio. €
	Hugo Boss AG	99 Mio. €
	Bilfinger Berger AG	92 Mio. €
SDAX	Axel Springer AG	131 Mio. €
	MVV Energie AG	59 Mio. €
	Comdirect Bank AG	58 Mio. €
	Dyckerhoff AG	41 Mio. €
	Takkt AG	21 Mio. €
TecDAX	United Internet AG	101 Mio. €
	Freenet AG	92 Mio. €
	SMA Solar Technology AG	45 Mio. €
	Software AG	33 Mio. €
	Pfeiffer Vacuum Technology AG	21 Mio. €
Übriger Prime Standard	Generali Deutschland Holding AG	156 Mio. €
	DAB Bank AG	23 Mio. €
	Hornbach Baumarkt AG	16 Mio. €
	Telegate AG	15 Mio. €
	Compugroup Holding AG	13 Mio. €
EURO STOXX (ohne D)	Telefonica SA	6.390 Mio. €
	Sanofi-Aventis SA	3.142 Mio. €
	Total SA	2.546 Mio. €
	Banco Santander SA	2.295 Mio. €
	France Telecom SA	2.119 Mio. €

Tab. 2: Top 5 Dividendenzahler 2010 je Index

Zahlungsmoral 2010

Heterogenes Zahlungsverhalten im Prime Standard

- Trotz **negativer Signaleffekte** ist die **Bruttodividende** von Prime Standard Titeln in 2010 in **94 Fällen** (= 27,3% der Grundgesamtheit) **gekürzt worden oder vollständig ausgefallen**. Schon 2009 lag diese Quote bei 28,8% und damit deutlich über dem Niveau der Jahre 2006 bis 2008 (6%-10%).
- Vergleichsweise **häufig** ist eine **Dividendenanhebung bei MDAX- und SDAX-Titeln** gelungen.
- TecDAX- und sonstige Prime Standard Emittenten scheuen weiterhin den quasi-verpflichtenden Charakter der Dividendenzahlung.

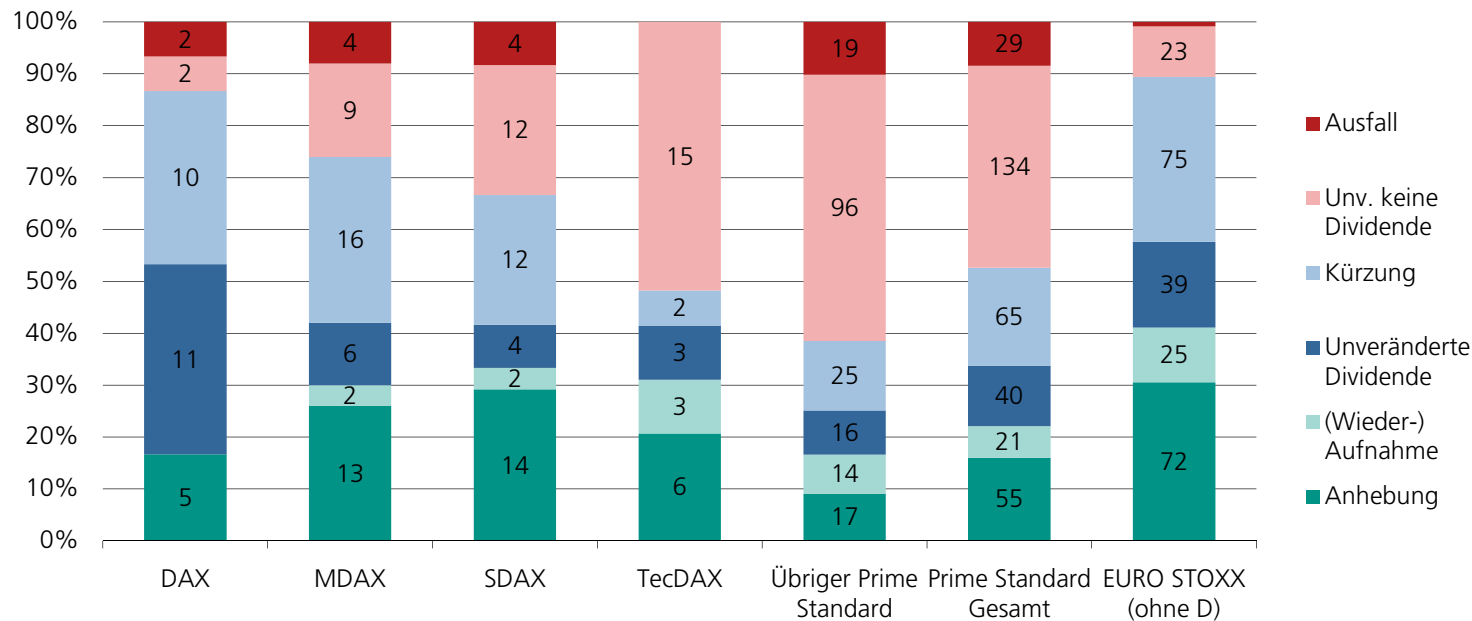


Abb. 1: Veränderung der Bruttodividende – nach Aktiengattung

Dividendenpolitik 2010 im DAX

Veränderung der Bruttodividende zum Vorjahr

Anhebung	Unveränderte Dividende	Kürzung	Unv. keine Dividende	Ausfall
Munich Re Fresenius FMC Allianz Dt. Bank	Siemens SAP Metro Linde Henkel E.ON Dt. Telekom Dt. Post Dt. Börse BMW Bayer	Volkswagen ThyssenKrupp Salzgitter K+S RWE Merck MAN Beiersdorf BASF Adidas	Commerzbank Infineon	Lufthansa Daimler

Tab. 3: Dividendenpolitik 2010 DAX30-Emittenten

Dividenden-Ausschüttungswahrscheinlichkeit

Einfluss der Marktkapitalisierung

- Die **Ausschüttungswahrscheinlichkeit** von Cash-Dividenden hängt signifikant **positiv** von der **Unternehmensgröße** ab: Hohe Ausschüttungswahrscheinlichkeit im DAX, MDAX und EURO STOXX.
- Begründung: stärkere Diversifikation und „bessere“ Refinanzierung großer Emittenten.

Index/Segment	2005	2006	2007	2008	2009	2010e
DAX	93,3%	96,7%	93,3%	96,7%	93,3%	86,7%
MDAX	83,3%	84,0%	86,0%	92,0%	76,0%	74,0%
SDAX	63,8%	71,4%	74,0%	79,2%	66,7%	66,7%
TecDAX	51,9%	39,3%	48,1%	44,4%	42,9%	48,3%
Übriger Prime Standard	26,1%	31,7%	36,8%	40,0%	32,7%	32,6%
Prime Standard Gesamt	47,9%	51,6%	54,1%	56,6%	48,8%	50,0%
EURO STOXX (ohne D)	89,7%	92,2%	93,1%	94,6%	81,9%	89,3%

Tab. 4: Relativer Anteil ausschüttender Unternehmen nach Marktsegment/Index

Dividendenausschüttungsquoten 2010

Keine Seltenheit: Substanzentnahmen

- Im Prime Standard sind **häufig „extreme“ Ausschüttungsquoten** ($> 65\%$ des Vorjahrsperiodenüberschusses zu beobachten).
- **Nachhaltiges Phänomen:** Auch für die Dividendenjahrgänge 2005 bis 2009 gilt, dass 12,5% der Prime Standard Emittenten über 100% des Vorjahresgewinns ausschütten (inkl. Dividendenzahlungen trotz Verlusten).

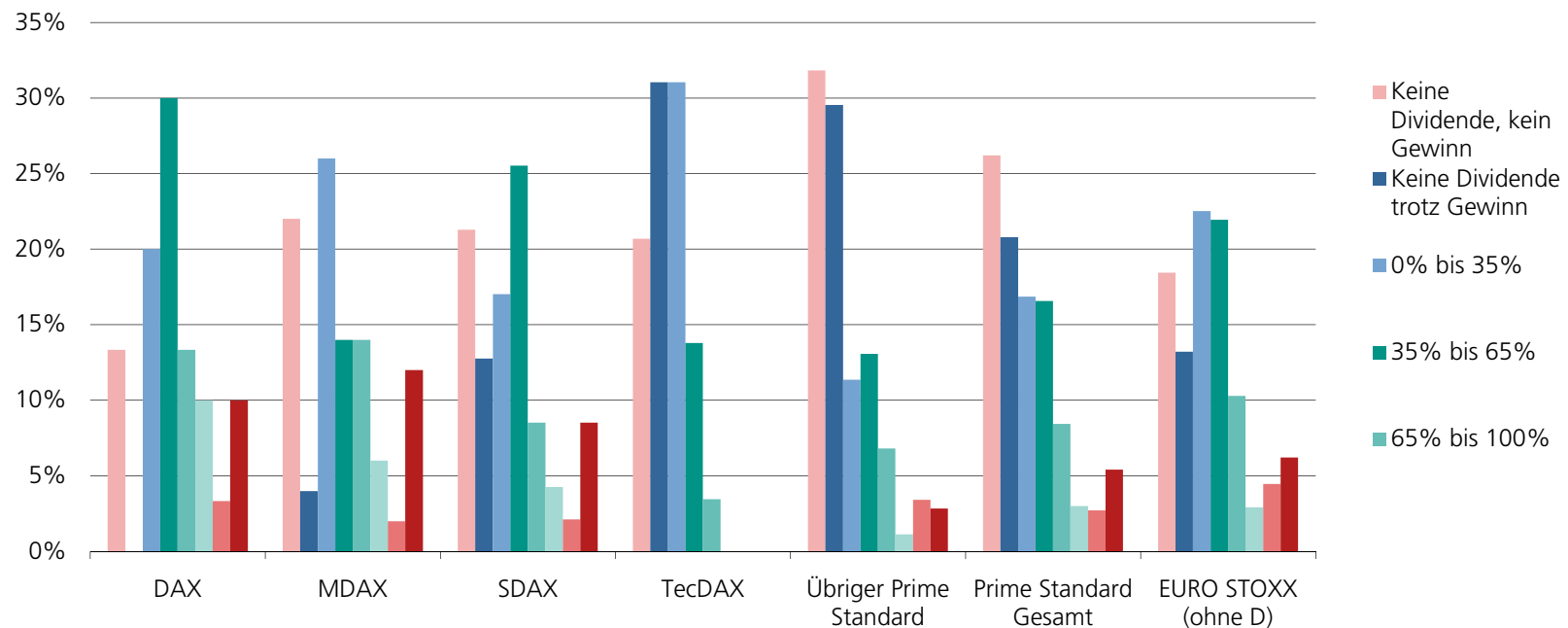


Abb. 3: Gleichgewichtete Ausschüttungsquoten 2010 in % des Vorjahresüberschusses - Häufigkeitsverteilung

Bedeutung der Dividendenrendite

Dividende repräsentiert bis zu 30% der Gesamtrendite

- Die Bedeutung der Dividendenrendite wird am Beispiel des DAX30 deutlich: Seit Index-Start (bis 31.3.2010) hat der DAX-Performance-Index eine Rendite von 8,5% p.a. realisiert. Der DAX-Kursindex (ohne fiktive Wiederanlage der ausgeschütteten Dividenden) erwirtschaftete im gleichem Zeitraum „nur“ 6,1% p.a.

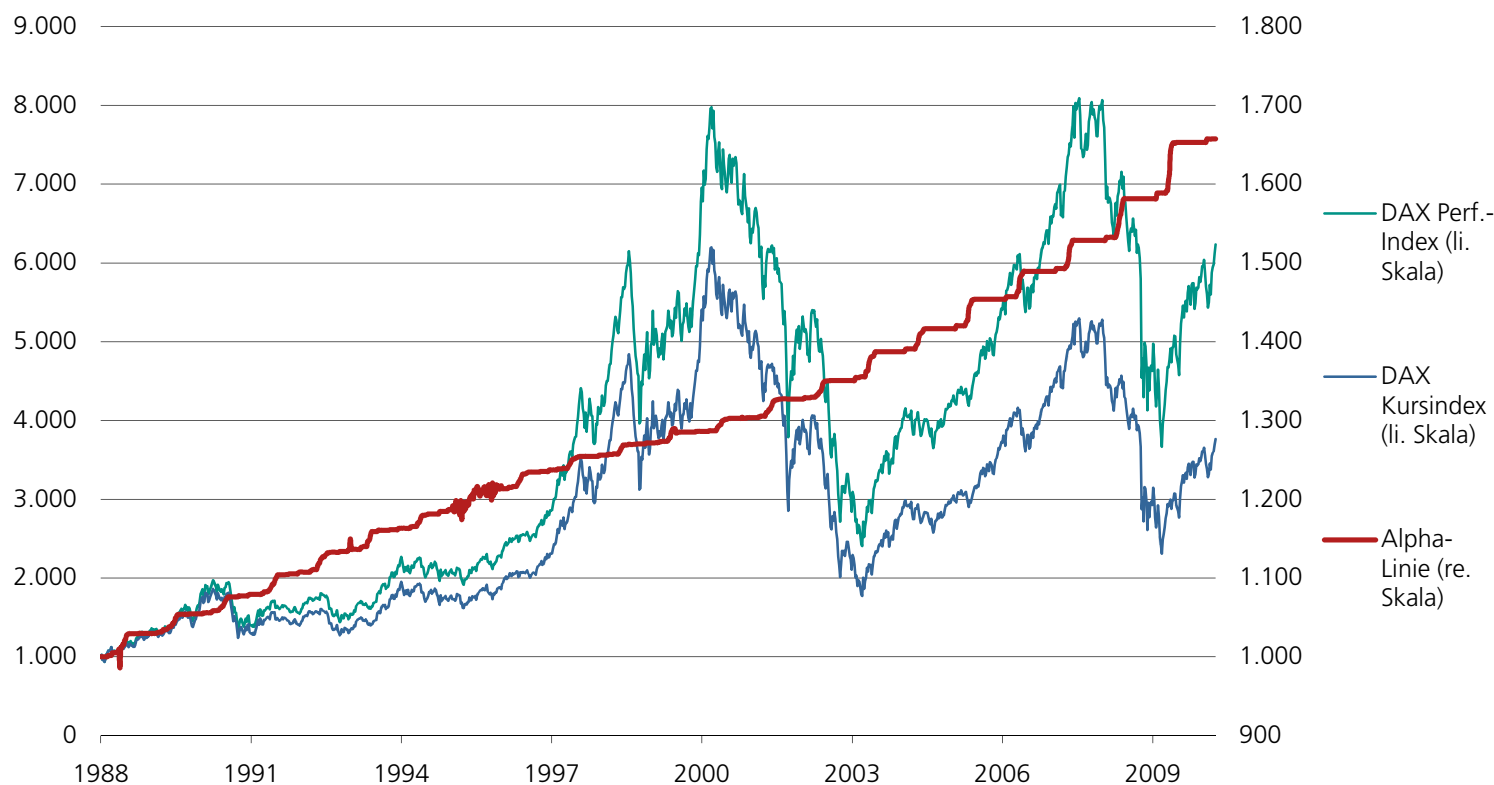


Abb. 4: Wertentwicklung DAX30-Performance-Index vs. DAX30-Kursindex
1.1.1988 bis 31.3.2010 (Wöchentliche Schlusskurs)

Dividendenrenditen im Vergleich

Index/Segment	2005	2006	2007	2008	2009	2010e
DAX	2,5	2,9	2,4	3,1	4,0	2,4
MDAX	2,3	1,9	1,9	3,2	3,8	1,8
SDAX	2,0	1,8	2,5	3,2	3,6	2,0
TecDAX	0,8	0,5	1,9	0,9	1,3	1,2
Übriger Prime Standard	1,0	1,6	1,8	2,1	2,2	1,1
Prime Standard Gesamt	1,4	1,7	1,9	2,4	2,6	1,5
EURO STOXX (ohne D)	3,0	3,0	2,7	3,5	4,0	2,8

Tab. 5 : Dividendenrenditen in % des gleitenden Durchschnittskurses (30 Tage vor Dividendenankündigung bzw. 31.3.2010)



Anhang



Datensatz

Verlässliche Daten bei Prime Standard und EURO STOXX Titeln

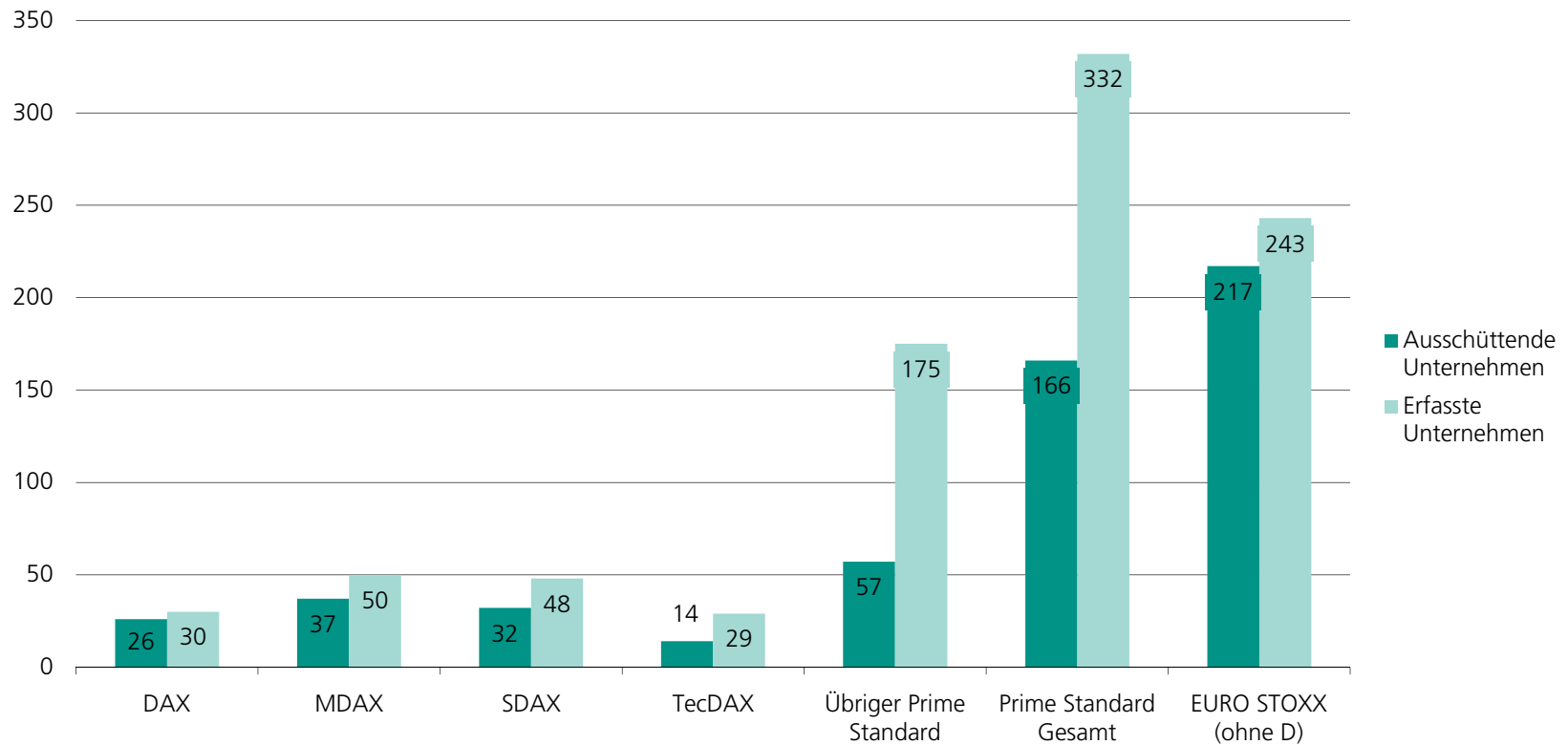


Abb. 5: Dividendenjahrgang 2010: Untersuchte und ausschüttende Unternehmen

Die größten Dividendenzahler 2005 bis 2009

TOP 5 je Index

Index bzw. Segment	Emittent	Dividenden-Summe (kum.)
DAX	Deutsche Telekom AG	15.567 Mio. €
	E.ON AG	14.545 Mio. €
	RWE AG	8.099 Mio. €
	Daimler AG	7.195 Mio. €
	BASF SE	7.159 Mio. €
MDAX	European Aeronautic Defence and Space Co NV	2.545 Mio. €
	Continental AG	880 Mio. €
	Deutsche Postbank AG	820 Mio. €
	Hugo Boss AG	766 Mio. €
	ProSiebenSat.1 Media AG	722 Mio. €
SDAX	Axel Springer AG	382 Mio. €
	Comdirect Bank AG	380 Mio. €
	MVV Energie AG	232 Mio. €
	Dyckerhoff AG	180 Mio. €
	Takkt AG	157 Mio. €
TecDAX	Freenet AG	576 Mio. €
	Software AG	128 Mio. €
	United Internet AG	117 Mio. €
	Pfeiffer Vacuum Technology AG	101 Mio. €
	Carl Zeiss Meditec AG	63 Mio. €
Übriger Prime Standard	Generali Deutschland Holding AG	639 Mio. €
	MPC Muenchmeyer Petersen Capital AG	175 Mio. €
	Ahlers AG	89 Mio. €
	HCI Capital AG	84 Mio. €
	DAB Bank AG	80 Mio. €
EURO STOXX (ohne D)	ENI SpA	23.435 Mio. €
	Total SA	22.421 Mio. €
	Enel SpA	16.281 Mio. €
	France Telecom SA	15.534 Mio. €
	Banco Santander SA	14.038 Mio. €

Finanzmarkt-Forschung für die Portfolio-Praxis

Das dips stellt sich vor

- Finanzwirtschaftliche Forschungseinrichtung der FOM Hochschule für Oekonomie & Management in Essen, die mit 18 Hochschulstudienzentren und um die 15.000 Studierenden zu den größten privaten Fachhochschulen in Deutschland gehört
- Fokus der wissenschaftlichen Arbeit: Praxisrelevante Problemstellungen des Portfolio-Managements – mit dem Ziel, privaten und institutionellen Anlegern normative, akademisch validierte Anregungen für Analyse, Umsetzung und Monitoring innovativer Investment-Strategien zur Verfügung zu stellen
- Unterstützung von Forschung und Lehre durch mit renommierten Wissenschaftlern, Finanzanalysten und Vermögensverwaltern besetzten Beirat sowie durch globale oder projektbezogene Kooperationen mit anderen Hochschulen, Verbänden und Medien (u.a. Masaryk Universität, DSW, finanzen.net)
- Forschungsergebnisse werden kommuniziert über Studien und Fachartikel, parallel veranstaltet das Institut öffentlich zugängliche Fachtagungen und Info-Roadshows
- Sofern möglich, werden Forschungsprojekte dergestalt strukturiert, dass durch daraus ableitbare Indices ein kontinuierlicher Erkenntniswert entsteht

Hauptforschungsfelder:

- Strategische Asset Allocation / Passives Portfoliomanagement
- Optimized Indexing / Quantitative Investment-Modelle
- Wechselbeziehungen zwischen Corporate Finance und Asset Management

Ihre Ansprechpartner

Kontakt & Disclaimer

■ dips Deutsches Institut für Portfolio-Strategien gGmbH

Leimkugelstraße 6
D-45141 Essen

Internet www.fom-dips.de

■ Institutsleitung dips

Prof. Dr. Eric Frère, Direktor
E-Mail eric.frere@fom-dips.de

Prof. Dr. Joachim Rojahn, CFA, Co-Direktor
E-Mail joachim.rojahn@fom-dips.de

■ Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) e.V.

Marco Cabras
E-Mail marco.cabras@dsw-info.de

■ Vorsitzende des dips- Fachbeirats

Christian W. Röhl
E-Mail christian.roehl@fom-dips.de

Werner H. Heussinger
E-Mail werner.heussinger@fom-dips.de

Disclaimer/Haftungsausschluss: Sämtliche Inhalte dieses Dokuments einschließlich aller Anlagen wurden nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert und formuliert. Dennoch kann weder seitens der dips Deutsches Institut für Portfolio-Strategien gGmbH (DIPS) oder seitens ihrer Organe noch seitens der FOM Hochschule für Oekonomie und Management gGmbH (FOM) oder ihrer Organe eine Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit dieser Informationen gegeben werden. Überdies dienen sämtliche Inhalte dienen nur der Information und sind insbesondere nicht als Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eventuell erwähnter Wertpapiere oder als Empfehlung zur Umsetzung eventuell beschriebener Anlagestrategien zu interpretieren. Dementsprechend haften das dips, die FOM oder ihre jeweiligen Organe nicht für materielle und/oder immaterielle Schäden, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden.