

## DAX Dividenden 2023: Rekordausschüttungen

Die im DAX und MDAX notierten Unternehmen werden den Dividendenrekord aus dem Vorjahr in diesem Jahr erneut brechen. Wir erwarten für 2023 Rekordausschüttungen der 40 im DAX enthaltenen Unternehmen von insgesamt 55 Mrd. Euro. Und das in einer Zeit, in der sich die deutsche Volkswirtschaft in einer Rezession befindet, der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine mit unverminderter Härte geführt wird und die Geldpolitik restriktiv agiert. Kann das gut gehen? Ja, das kann es. Denn die Unternehmen kommen bislang erstaunlich gut durch die Krise. Die Gewinne sind bereits im Jahr 2021 sprunghaft angestiegen und konnten 2022 weiter zulegen. Hinzu kommt, dass die Unternehmen in den vergangenen zwei Jahren sehr zurückhaltend ausgeschüttet haben. Seit 2019 sind die Unternehmensgewinne deutlich stärker angestiegen als die Dividenden. 2023 bleibt das Umfeld für die Unternehmen extrem herausfordernd. Wir rechnen mit leicht rückläufigen Unternehmensgewinnen, aber keinem globalen Gewinneinbruch wie in den Jahren 2008 oder 2020. Dementsprechend sollte es den Unternehmen gelingen eine hohe Dividendenkontinuität aufrecht zu erhalten. Wir rechnen für die im DAX enthaltenen Unternehmen damit, dass 2023 lediglich fünf Firmen ihre Dividende kürzen werden, während 29 ihre Ausschüttung anheben dürften.

Für den DAX ergibt sich auf den aktuellen Kursständen insgesamt eine Dividendenrendite von 3,6%. Umgerechnet in Indexpunkte wird der DAX alleine durch die Einberechnung der Wiederanlage der Dividenden erträge in diesem Jahr um rund 500 Indexpunkte ansteigen.

Wie in den Vorjahren konzentriert sich ein Großteil der Ausschüttungssumme auf wenige Firmen. Sieben der 40 Unternehmen werden mehr als die Hälfte der gesamten Dividendensumme ausschütten.

### Gewinne und Dividenden auf Indexebene

Die DAX-Unternehmen werden im Jahr 2023 erneut einen Dividendenrekord aufstellen und eine Summe von 55 Mrd. Euro an ihre Anteilseigner ausschütten. Das sind 3,6 Mrd. Euro mehr als im Jahr 2022 und 20,4 Mrd. Euro mehr als im Corona-Krisenjahr 2020 ausgeschüttet wurden. Wir betrachten bei diesen Größen die regulären Dividendenzahlungen der Unternehmen und rechnen Sonderdividenden heraus. Gerade im Jahr 2022 macht dies einen enormen Unterschied, da nach dem erfolgten Porsche-Börsengang die Volkswagen AG eine beachtliche Sonderdividende in Höhe von 9,56 Mrd. Euro, umgerechnet 19,06 Euro pro Aktie an die Anteilseigner ausschüttet. Die Dividende ist dem Jahr 2022 zuzuordnen, die Aktie handelt bereits seit dem 19. Dezember ex der Sonderdividende, die am 9. Januar 2023 zur Auszahlung kommt.

Ohne die VW-Sonderdividende lag die Ausschüttung im Jahr 2022 bei 51,3 Mrd. Euro, was einem Dividendenanstieg gegenüber dem Jahr 2021 um 15,1 Mrd. entspricht. Im Jahr 2023 wird die von den DAX-Unternehmen ausgeschüttete Summe gegenüber 2022 unter Herausrechnung der VW-Sonderdividende um weitere 3,6 Mrd. Euro ansteigen.

Die Unternehmen können sich diese hohen Ausschüttungsvolumina leisten, denn sie sind von Unternehmensgewinnen

Abb. 1 Dividenden der DAX-Unternehmen<sup>1</sup>



\* ohne VW-Sonderdividende

Quelle: Bloomberg, DekaBank, Stand: 22.12.2022

gedeckt, die ebenfalls Rekordmarken erreicht haben. Noch nie haben die DAX-Unternehmen in einem Jahr mehr verdient als im Jahr 2022.

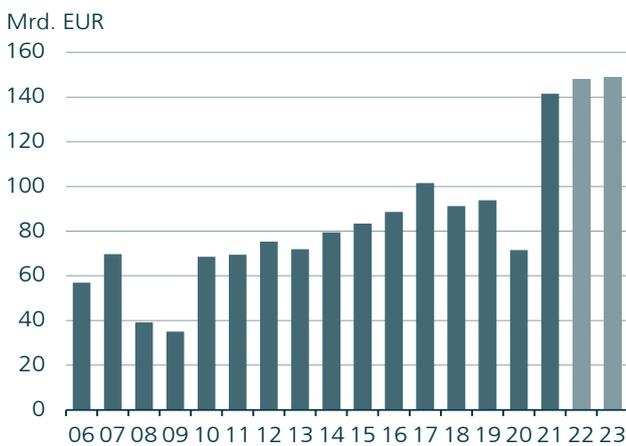
<sup>1</sup> Jahreszahlen beziehen sich für Dividenden auf das Jahr der Ausschüttung. Stichtag für die Zusammensetzung der Indizes ist der

31. Dez. des laufenden Jahres (Dividenden). Für die prognostizierten Werte ist die aktuelle Zusammensetzung (Jan. 2022) relevant.

Das ist durchaus beachtlich, schließlich hat die Corona-Pandemie und ihre Nachwirkungen zu erheblichen Verzerrungen in den Produktionsketten der globalen Wirtschaft geführt und der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine hat nicht nur zu einer allgemeinen Planungsunsicherheit geführt, sondern auch eine enorme Kostenbelastung mit sich gebracht. Allerdings führte eine stabile Nachfrage bei gleichzeitig begrenztem Angebot zu positiven Margeneffekten und die steigende Inflation hat sich ebenfalls positiv auf die Gewinnentwicklung ausgewirkt.

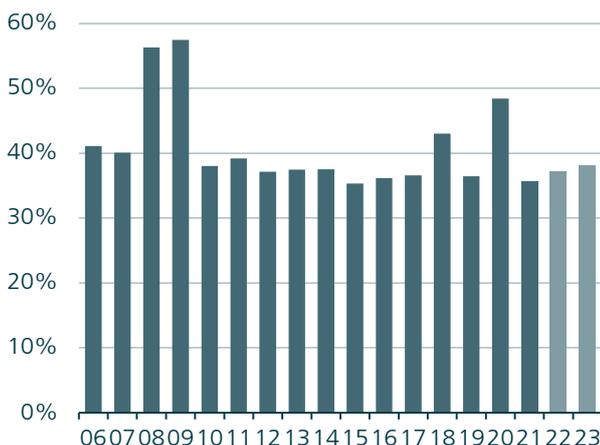
Da die Dividendenausschüttungen im Jahr 2023 eine Beteiligung der Anteilseigner für die im Jahr 2022 erwirtschafteten Gewinne darstellt, ist es vollkommen nachvollziehbar, dass die Dividendenausschüttungen erneut ansteigen. Die erwartete Ausschüttungssumme von 55 Mrd. Euro ergibt, ins Verhältnis gesetzt zu den im Jahr 2022 erwirtschafteten Nettogewinnen in Höhe von 147,8 Mrd. Euro, eine Ausschüttungsquote von 37,2%. Dies ist gegenüber der Ausschüttungsquote von 2021 zwar ein leichter Anstieg, liegt aber immer noch deutlich unterhalb des langjährigen Durchschnitts von 41%.

**Abb. 2 DAX: Jahresüberschuss nach Fiskaljahren**



Quelle: Bloomberg, DekaBank, Stand 22.12.2022

**Abb. 3 DAX: Auszahlungsverhältnis von Dividenden zum Nettogewinn\***



\*Dividende des Folgejahres im Verhältnis zum Nettogewinn des laufenden Jahres, z.B. für das Jahr 2022: Dividende des Jahres 2023 bezogen auf den Nettogewinn des Jahres 2022. 2022 ohne VW-Sonderdividende.

Quelle: Bloomberg, DekaBank, Stand 22.12.2022

Die Dividendenpolitik der Unternehmen kann in der Summe somit weiterhin als angemessen bezeichnet werden. Die Partizipation der Anteilseigner an den zurückliegenden Unternehmensgewinnen ist gegeben. Betrachtet man den Zeitraum von 2006 bis 2023, so hat sich die Ausschüttungssumme von 21,4 Mrd. Euro im Jahr 2006 auf die für das Jahr 2023 prognostizierten 55 Mrd. erhöht. Dies entspricht einem jährlichen Anstieg der Dividendenausschüttung von 5,7% und ist damit nahezu identisch mit dem in diesem Zeitraum von den Unternehmen erwirtschafteten Gewinnanstieg von 5,8%. Dabei ist zu beachten, dass die Dividendenausschüttungen in einzelnen Jahren durchaus auch sinken können. Das war während und im Nachgang der globalen Finanzmarktkrise in den Ausschüttungsjahren 2009 und 2010 der Fall, als die Unternehmensgewinne ebenfalls deutlich eingebrochen waren. Aber auch die Dividendenausschüttungen der Jahre 2020 und 2021 lagen unter dem Niveau von 2019. Dabei wurden im Jahr 2020 unter dem Eindruck des Ausbruchs von Covid-19 vorsorglich und nachvollziehbar die Dividendenausschüttungen stark reduziert und angesichts des unsicheren Umfelds in 2021 nicht erhöht. Der Anstieg im Jahr 2021 gegenüber dem Jahr 2020 in Höhe von 1,6 Mrd. Euro ist ausschließlich auf die Erweiterung des DAX-Index um 10 Titel zurückzuführen.

Der sprunghafte Anstieg der Dividenden im Jahr 2022 ist somit zum einen der zurückhaltenden Ausschüttungspolitik der beiden Vorjahre und zum anderen der sehr guten zugrundeliegenden Gewinnentwicklung der Unternehmen geschuldet. Somit ist es nur konsequent die Aktionäre 2023, trotz des unsicheren Rezessionsumfelds in Deutschland, angemessen am zurückliegenden Unternehmenserfolg teilhaben zu lassen. Dies ist vor allem auch deshalb richtig, da die Rezession der deutschen Volkswirtschaft die im DAX enthaltenen Unternehmen zwar trifft, allerdings hängen die Gewinnperspektiven hauptsächlich von der globalen Konjunkturentwicklung ab. Diese hat sich zwar auch spürbar verlangsamt, von einem globalen Wirtschaftseinbruch kann aber nicht die Rede sein. Somit sind die Unternehmensgewinne 2023 zwar gegenüber 2022 einer Belastung ausgesetzt, ein Einbruch wie in anderen globalen Krisenzeiten ist aber nicht zu erwarten.

#### DAX-Details

Rechnet man die Sonderdividende von Volkswagen für das Jahr 2022 heraus, dann ergibt sich für 2023 bei 29 Unternehmen ein Anstieg der Dividendenausschüttung, bei 5 Unternehmen eine Kürzung und bei 6 Unternehmen eine gleichbleibende Dividende in 2023 gegenüber dem Jahr 2022. Die Unternehmen mit einem Rückgang der Dividenden sind Adidas AG, Continental AG, Covestro AG, SAP SE und Siemens Energy AG.

Ein Großteil des Volumens der Dividendenausschüttungen geht auf nur wenige Unternehmen zurück. So erzielten sieben Unternehmen 51,9% und 13 Unternehmen 74% der gesamten DAX Dividendensumme. Dabei fallen erneut drei der vier Spitzenplätze an Automobilproduzenten. Die sechs Unternehmen aus dem Automobilssektor Mercedes-Benz, BMW, Volkswagen, Daimler Truck, Porsche SE und Holding stehen alleine für 15,59 Mrd. Euro an Ausschüttungen im kommenden Jahr.

Den größten Wachstumsbeitrag liefert 2023 die Daimler Truck AG, welche erstmalig eine Dividende ausschütten dürfte. Wir rechnen mit einem Ausschüttungsvolumen von 1,08 Mrd. Euro. Danach folgen BMW mit einem Anstieg von 595 Mio. Euro, VW (Sonderdividende herausgerechnet) mit einem Anstieg um 477 Mio. Euro, Porsche AG als Neuzugang mit einem erstmaligen Beitrag von 457 Mio. Euro, die Deutsche Telekom und Airbus mit Anstiegen von 298 und 276 Mio. Euro.

Die fünf Unternehmen mit Dividendenkürzungen stehen für ein Volumen von 1,48 Mrd. Euro, wobei der größte Teil davon mit 650 Mio. Euro auf die SAP SE entfällt, gefolgt von Covestro (319 Mio. Euro) und Adidas AG (307 Mio. Euro).

#### MDAX-Details

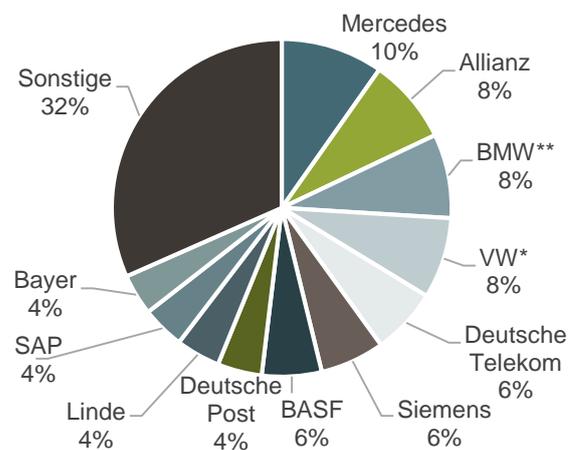
Die 50 im MDAX enthaltenen Unternehmen schütten 2023 rund 7,5 Mrd. Euro an Dividenden aus. Das ist gegenüber dem Jahr 2022 ein Anstieg von 830 Mio. Euro oder 12,3%. Die größten fünf Dividendenzahler im MDAX sind Wacker Chemie AG, Evonik Industries AG, RTL Group SA, Telefonica Deutschland Holding und Talanx AG.

33 Unternehmen erhöhen ihre Ausschüttungen gegenüber dem Jahr 2022, 12 behalten die Ausschüttungshöhe bei und fünf reduzieren die Dividende. Insgesamt schütten nur sechs Unternehmen keine Dividende aus.

Betrachtet man alle 90 Unternehmen aus DAX und MDAX ergibt sich ein Ausschüttungsvolumen von 62,5 Mrd. Euro. Unternehmen, die sich in der Branche „diskretionäre Konsumgüter“ zuordnen lassen und hauptsächlich aus Automobilfirmen bestehen, schütten mit einem Gesamtvolumen von 16,5 Mrd. Euro mit Abstand am meisten aus, gefolgt von Industriewerten und Finanzwerten. Ordnet man die Unternehmen ihrem Firmensitz nach Bundesländer zu, so liegen Unternehmen

mit Sitz in Bayern mit großem Abstand auf dem Spitzenplatz, gefolgt von Unternehmen mit Sitz in Nordrhein-Westfalen und Baden-Württemberg.

**Abb. 4 Anteile an den Dividendenausschüttungen 2023**



\* Inkl. Stammaktien, \*\* inkl. Vorzugsaktien  
Quelle: Bloomberg, DekaBank, Stand: 22.12.2022

#### Fazit

Die vergangenen Jahre haben gezeigt, dass Dividenden nicht immun gegen Krisen sind. Gewinnrückgänge und unsichere Geschäftsperspektiven hinterlassen auch bei den Gewinnausschüttungen ihre Spuren. Allerdings haben die großen Krisen der letzten drei Jahre auch die Widerstandsfähigkeit und Flexibilität der Unternehmen unter Beweis gestellt. Aktienkurse können zwar extreme Bewegungen vollziehen und auch Gewinne für einzelne Quartale deutlich einbrechen. Die langfristigen Geschäftsperspektiven und damit auch die Dividendenaussichten sind aber im Wesentlichen stabiler.

Für den Gesamtertrag der Aktienanlage spielen Dividenden nicht nur vom Umfang her, sondern auch aus dem Blick der Ertragsstabilisierung eine bedeutende Rolle. Dies wird vor allem 2023 wichtig sein. Eine abnehmende Dynamik in den Unternehmensgewinnen und hohe geopolitische Unsicherheiten unter anderem durch den Krieg in der Ukraine aber auch einen veränderten Kurs der Notenbanken dürften die Aktienkurse in wiederkehrende Schwankungen versetzen.

Ein Portfolio aus ertragsstarken Dividentiteln sollte sich in einem solchen Umfeld gegenüber nach wie vor hoch bewerteten Wachstumsaktien gut behaupten können.



Tab. 1 Prognostizierte Dividendenzahlungen 2023

Unternehmen	Voraussichtl. Dividenden-Ex Tag '23	Gezahlte Dividende 2022	Prognostizierte Dividende 2023 (Summe) <sup>1</sup>	Veränd. ggü. Vorjahr	Schlusskurs 19.12.22	Dividendenrendite 2023 <sup>2</sup>
adidas AG	12.05.2023	3,30	1,70	▼	121,18	1,4%
Airbus SE	17.04.2023	1,50	1,85	▲	110,96	1,7%
Allianz SE	05.05.2023	10,80	11,00	▲	199,32	5,5%
BASF SE	28.04.2023	3,40	3,40	▶	45,52	7,5%
Bayer AG	02.05.2023	2,00	2,20	▲	48,81	4,5%
Bayerische Motoren Werke AG	12.05.2023	5,80	6,70	▲	83,62	8,0%
Beiersdorf AG	21.04.2023	0,70	0,70	▶	106,45	0,7%
Brenntag SE	16.06.2023	1,45	1,48	▲	57,00	2,6%
Continental AG	28.04.2023	2,20	1,55	▼	55,68	2,8%
Covestro AG	20.04.2023	3,40	1,75	▼	36,11	4,8%
Daimler Truck Holding AG	k.A.	0,00	1,31	▲	30,15	4,3%
Deutsche Bank AG	26.05.2023	0,20	0,31	▲	9,94	3,1%
Deutsche Boerse AG	11.05.2023	3,20	3,56	▲	164,60	2,2%
Deutsche Post AG	05.05.2023	1,80	1,90	▲	34,82	5,5%
Deutsche Telekom AG	06.04.2023	0,64	0,70	▲	18,95	3,7%
E.ON SE	12.05.2023	0,49	0,53	▲	9,09	5,8%
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	17.05.2023	1,35	1,39	▲	29,52	4,7%
Fresenius SE & Co KGaA	17.05.2023	0,92	0,97	▲	25,79	3,8%
Hannover Rück SE	04.05.2023	5,75	6,70	▲	182,70	3,7%
HeidelbergCement AG	12.05.2023	2,40	2,70	▲	52,34	5,2%
Henkel AG & Co KGaA	17.04.2023	1,85	1,85	▶	66,20	2,8%
Infineon Technologies AG	17.02.2023	0,27	0,33	▲	29,42	1,1%
Linde PLC	4 Termine	4,44	4,70	▲	310,20	1,5%
Mercedes-Benz Group AG	04.05.2023	5,00	5,00	▶	62,63	8,0%
Merck KGaA	02.05.2023	1,85	1,90	▲	179,35	1,1%
MTU Aero Engines AG	12.05.2023	2,10	2,40	▲	203,90	1,2%
Münchener Rück AG	08.05.2023	11,00	11,25	▲	299,40	3,8%
Porsche AG	k.A.	k.A.	1,00		96,88	1,0%
Porsche Automobil Holding SE	15.05.2023	2,56	3,15	▲	51,78	6,1%
QIAGEN NV	k.A.	0,00	0,00	▶	46,35	0,0%
RWE AG	21.04.2023	0,90	0,95	▲	41,57	2,3%
SAP SE	18.05.2023	2,45	1,90	▼	98,89	1,9%
Sartorius AG	30.03.2023	1,26	1,46	▲	339,50	0,4%
Siemens AG	02.02.2023	4,00	4,25	▲	128,02	3,3%
Siemens Energy AG	08.02.2023	0,10	0,00	▼	16,91	0,0%
Siemens Healthineers AG	16.02.2023	0,85	0,95	▲	47,34	2,0%
Symrise AG	11.05.2023	1,02	1,10	▲	104,65	1,1%
Volkswagen AG	11.05.2023	26,62	8,51	▼	121,98	7,0%
Vonovia SE	10.05.2023	1,66	1,75	▲	21,48	8,1%
Zalando SE	k.A.	0,00	0,00	▶	31,64	0,0%

<sup>1</sup> Bloomberg-Prognose oder angekündigter Wert der Bar-Dividende pro Aktie im laufenden Jahr.

<sup>2</sup> Prognostizierte Dividende 2023 in Relation zum angegebenen Kurs.

Dividenden und Kurse jeweils in EUR; bei Dividenden in Fremdwährung: bereits gezahlte Dividenden werden mit den historischen, prognostizierten Dividenden mit dem aktuellen Wechselkurs in EUR umgerechnet

Quelle: Bloomberg, DekaBank, Stand: 22.12.2022



## Ihre Analysten in der DekaBank:

### Leiter Kapitalmärkte und Strategie

Joachim Schallmayer, CFA                      joachim.schallmayer@deka.de

### Geldpolitik und Kapitalmärkte

Michael Ramon Klawitter                      michael.klawitter@deka.de

Carsten Lüdemann                              carsten.luedemann@deka.de

Kristian Tödtmann                              kristian.toedtmann@deka.de

### Marktanalysen und Prozesse

Gunnar Meyke                                      gunnar.meyke@deka.de

Jan Schmies, CIAA/ CEFA                      jan.schmies@deka.de

Dr. Ulrich Weikard, CFA                        ulrich.weikard@deka.de

### Herausgeber

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater  
DekaBank, Makro Research  
Tel. (069) 7147 - 2849  
E-mail: economics@deka.de

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

## Autoren

**Joachim Schallmayer**                      Tel.: (0 69) 71 47 - 38 07                      joachim.schallmayer@deka.de

**Gunnar Meyke**                                Tel.: (0 69) 71 47 - 58 02                      gunnar.meyke@deka.de

## Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise.

**Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.