

# „Garantiedividende“ bei Telefonhandelswerten

## Details zu GSC Research GmbH

<b>WKN:</b>	<b>Straße, Haus-Nr.:</b>	<b>Telefon:</b>	<b>IR Ansprechpartner:</b>
	Tiergartenstraße 17,	+49 (0)2501 / 44091 - 21	Frau Brigitte Diethert
<b>ISIN:</b>	D-40237 Düsseldorf, Deutschland		info@gsc-research.de

**Internet:** [www.gsc-research.de](http://www.gsc-research.de)

## „Garantiedividende“ bei Telefonhandelswerten - Spannende Nische für professionelle Investoren

Die Suche nach verlässlichen und planbaren Ertragsquellen bleibt für Anleger auch im Jahr 2026 eine anspruchsvolle Aufgabe. Zwar haben sich die Geldmarktzinsen gegenüber dem Nullzinsumfeld der Vorjahre deutlich erholt, doch ist das Bild an den Rentenmärkten nach wie vor von Unsicherheit geprägt: Inflationserwartungen, geopolitische Spannungen und die geldpolitische Ausrichtung der Europäischen Zentralbank halten die Renditelandschaft volatil.

Im Vorfeld der nun bald richtig Fahrt aufnehmenden Hauptversammlungssaison und mit Blick auf interessante Dividendenchancen haben wir uns einmal Unternehmen mit einem bestehenden Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag (BuG-Vertrag) im außerbörslichen Telefonhandel von Valora (VEH) ([www.veh.de](http://www.veh.de)) angesehen. Aktien von Gesellschaften, die einem BuG-Vertrag unterliegen, bieten den außenstehenden Aktionären eine vertraglich festgelegte Ausgleichszahlung gemäß § 304 AktG, die von der Hauptgesellschafterin zu zahlen ist.

Das Grundprinzip ist schnell erläutert: Hat eine Gesellschaft einen BuG-Vertrag mit ihrem Mehrheitsaktionär abgeschlossen, sind die außenstehenden Minderheitsaktionäre durch zwei Ansprüche geschützt: Die Barabfindung, zu der sie ihre Anteile während des noch laufenden Spruchverfahrens an das herrschende Unternehmen andienen können, sowie die jährliche Ausgleichszahlung, die unabhängig vom tatsächlichen Geschäftsergebnis der abhängigen Gesellschaft zu leisten ist. Letztere wirkt ökonomisch wie eine Anleihe mit festem Kupon: Der Gläubiger – in diesem Fall der Minderheitsaktionär – erhält Jahr für Jahr einen garantierten Betrag, sofern der Vertrag besteht und der herrschende Aktionär seinen Verpflichtungen nachkommt. Das Risiko eines Dividendenausfalls existiert damit praktisch nicht, solange das herrschende Unternehmen solvent bleibt. Spezifische Risiken der Papiere sind eine geringe Handelsliquidität, das allgemeine Kursrisiko und die Möglichkeit einer Vertragsbeendigung durch den Hauptaktionär. Daher sollte eine sorgfältige Begleitung dieser Engagements durch den Investor erfolgen, um rechtzeitig auf sich abzeichnende Änderungen reagieren zu können.

Im Folgenden stellen wir sieben Gesellschaften aus dem außerbörslichen Telefonhandel von Valora mit bestehendem Unternehmensvertrag vor. Bis auf Studio Babelsberg sind bei allen anderen die Spruchverfahren zur Überprüfung der Angemessenheit der Garantiedividende bereits rechtskräftig beendet, so dass die gesetzlich festgelegte Andienungsmöglichkeit zum Barabfindungspreis an den Hauptaktionär bereits abgelaufen ist. Die jeweiligen Renditen basieren auf den Briefkursen von Valora vom 16. April 2026.

**MME Moviement AG** (ISIN DE0005761159) ist eine ehemalige Berliner TV-Produktionsgesellschaft, die seit vielen Jahren im Einflussbereich der All3Media Deutschland GmbH steht.

Operativ ist die Gesellschaft als Holdingmantel für das deutsche TV-Produktionsgeschäft der britischen All3Media-Gruppe zu verstehen, die heute unter dem Markennamen All3Media Deutschland firmiert. Unter dem Dach der MME Moviement AG bündelt die Gruppe vier Produktionslabels: filmpool entertainment (Scripted Entertainment und Doku-Soaps), filmpool fiction (Primetime-Fiction), south&browse (Factual Entertainment) sowie die Full-Service-Agentur magic connection. Nach Produktionsminuten gemessen belegt All3Media Deutschland im deutschen Markt Rang drei hinter Banijay und UFA, mit einem Output von rund 39.000 Minuten im Jahr 2024.

Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wurde 2007 abgeschlossen, die ursprünglich festgesetzte Barabfindung von EUR 7,00 sowie die Ausgleichszahlung von EUR 0,51 wurden im Spruchverfahren – zunächst vor dem Landgericht Berlin im Jahr 2011 und sodann vor dem Kammergericht im Jahr 2014 – auf EUR 8,63 (Barabfindung) beziehungsweise EUR 0,69 brutto (Ausgleichszahlung) angehoben. Seit dem Jahr 2015 ist die Aktie nicht mehr an der Börse handelbar. Im Telefonhandel von Valora ergibt sich beim aktuellen Briefkurs von EUR 8,00 auf Basis der Ausgleichszahlung eine Bruttorendite von rund 8,6 Prozent, womit die MME Moviement AG die höchste Rendite der hier betrachteten Gesellschaften aufweist. Zu beachten ist, dass der Kurs knapp unterhalb der seinerzeit gerichtlich festgestellten Barabfindung von EUR 8,63 notiert, ein Andienungsrecht an den Hauptaktionär besteht angesichts des abgeschlossenen Spruchverfahrens nicht mehr.

Weitergehende Informationen zur MME aus dem GSC-Archiv finden Sie [hier](#).

**CYCOS AG** (ISIN DE0007700205) mit Sitz in Alsdorf ist ein Anbieter von Kommunikationssoftware, der seit dem Jahr 2007 unter einem Beherrschungsvertrag mit der CHG Communications Holding GmbH & Co. KG steht.

Das operative Geschäft der CYCOS AG hat sich in den zurückliegenden Jahren tiefgreifend gewandelt: Was als Anbieter von Kommunikationsservern und ISDN-Lösungen begann, ist heute eine Softwareentwicklungseinheit innerhalb des IT-Großkonzerns Eviden, des hochspezialisierten Technologiegeschäfts der Atos-Gruppe. Seit der Integration in die Atos Group im Jahr 2016 und der Überführung in die Eviden-Struktur im Juni 2023 agiert die CYCOS AG als Entwicklungsdienstleister für Softwareentwicklung, Testing, DevOps sowie Software-Architektur und Consulting; am Standort Aachen beschäftigt die Gesellschaft rund 60 Mitarbeiter mit nach eigenen Angaben steigender Tendenz. Für die Beurteilung des Gegenparteirisikos – und damit der Verlässlichkeit der Ausgleichszahlung – ist der Zustand der Konzernmutter Atos SE entscheidend: Das Unternehmen befindet sich seit 2024 in einem gerichtlichen Restrukturierungsverfahren (Sauvegarde) in Frankreich. Eviden soll als eigenständige Einheit fortgeführt werden, doch die Unsicherheit über die endgültige Struktur der Atos-Gruppe bleibt ein Risikofaktor, den Investoren bei dieser Position besonders sorgfältig einpreisen sollten.

Die seinerzeit vereinbarte Barabfindung von EUR 7,03 und der Ausgleich von EUR 0,34 wurden im Rahmen eines Spruchverfahrens im Jahr 2010 per Vergleich auf EUR 8,00 beziehungsweise EUR 0,39 brutto angehoben. Der aktuelle Briefkurs von EUR 5,50 liegt damit merklich unterhalb der seinerzeit festgelegten Barabfindung, was aber wohl der Situation beim Hauptaktionär geschuldet ist. Auf Basis des Briefkurses errechnet sich eine Bruttorendite von rund 7,1 Prozent – attraktiv im Vergleich zu klassischen Rentenpapieren, aber eben an die spezifischen Bedingungen dieser Sondersituation geknüpft.

Weitergehende Informationen zur CYCOS aus dem GSC-Archiv finden Sie [hier](#).

Bei den **SUMIDA-Aktien** handelt es sich um die Stamm- und Vorzugsaktien der einstigen VOGT electronic AG (Stamm-ISIN DE0007659302, Vorzug-ISIN DE0007659336), die seit dem 1. April 2009 einem Beherrschungsvertrag zwischen der VOGT electronic AG und der Sumida VOGT GmbH unterliegen.

Operativ ist die SUMIDA AG – firmierend seit 2009 unter diesem Namen – ein Hersteller induktiver Bauteile wie Spulen, Transformatoren und Drosseln, die in der Automobilindustrie, der Industrieelektronik und der Konsumelektronik eingesetzt werden; die Gesellschaft gehört zum börsennotierten japanischen SUMIDA Corporation-Konzern (Tokio). Als Zulieferer im Automotivebereich ist das Unternehmen dem dortigen und derzeit eher rauen Umfeld ausgesetzt.

Die vertraglich garantierten Ausgleichszahlungen betragen EUR 0,68 je Stammaktie und EUR 0,70 je Vorzugsaktie. Beide Gattungen notieren zum Stichtag bei EUR 8,80, woraus sich eine Bruttorendite von rund 7,7 Prozent für die Stammaktien und rund 8,0 Prozent für die Vorzugsaktien ergibt.

Weitergehende Informationen zur SUMIDA aus dem GSC-Archiv finden Sie [hier](#).

Die **Industriehof-AG** (ISIN DE0006204001) mit Sitz in Stuttgart ist ein Immobilienunternehmen, das seit dem Jahr 2004 einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der LBBW Immobilien Management GmbH, ebenfalls Stuttgart, unterliegt.

Die Industriehof-AG ist eine reine Besitzgesellschaft ohne eigenes Personal, die gemeinsam mit der Schlossgartenbau AG und der LBBW Immobilien Management Gewerbe GmbH unter dem Dach der sogenannten „Bahnhofplatzgesellschaften“ auftritt; Portfolio- und Immobilienmanagement werden durch Mitarbeiter der LBBW Immobilien Asset Management GmbH auf Basis von Serviceverträgen erbracht. Das Immobilienportfolio umfasst rund 34.000 m<sup>2</sup> vermietbare Fläche an zentralen Stuttgarter Lagen – darunter das Lautenschlager-Areal mit ca. 9.900 m<sup>2</sup> und das Schwabenzentrum B3 in der Eberhardstraße mit rund 10.300 m<sup>2</sup> – sowie Grundstücke mit vergebenen Erbbaurechten (u.a. Königstraße 6).

Die Ausgleichszahlung beträgt EUR 13,46 brutto je Aktie. Beim Briefkurs von EUR 264,00 errechnet sich eine Bruttorendite von rund 5,2 Prozent. Die Anbindung an die LBBW-Sphäre vermittelt dem Vertrag eine institutionelle Substanz, die das Gegenparteirisiko moderat erscheinen lässt, was sich auch in Bezug auf die Renditechance auswirkt.

Weitergehende Informationen zur Industriehof-AG aus dem GSC-Archiv finden Sie [hier](#).

Ebenfalls im Umfeld der LBBW Immobilien Management GmbH angesiedelt ist die **Schlossgartenbau AG** (ISIN DE0007306003) in Stuttgart. Der Mehrheitsaktionär hält rund 92,68 Prozent der Anteile (Stand Ende 2023), womit der Streubesitz äußerst gering ist.

Das operative Profil der Schlossgartenbau AG ähnelt dem der Industriehof-AG strukturell: Auch hier handelt es sich um eine reine Besitzgesellschaft ohne eigene Mitarbeiter, die über die Tochtergesellschaft Schlossgarten Objekt GmbH Gewerbeimmobilien in zentralster Stuttgarter Lage hält und verwaltet. Das Mietflächenangebot beläuft sich auf rund 40.900 m<sup>2</sup>, schwerpunktmäßig in den Objekten Königstraße 1A/B (ca. 9.400 m<sup>2</sup>), Königstraße 1C (ca. 9.500 m<sup>2</sup>) und Königstraße 3 (ca. 13.100 m<sup>2</sup>) sowie dem Hotel in der

Schillerstraße 23 (ca. 7.500 m<sup>2</sup>). Prägend für die aktuelle Ertragslage ist das Großprojekt „Schlossgarten-Quartier“, ein umfassendes Sanierungs- und Revitalisierungsvorhaben, das nach Fertigstellung rund 50.000 m<sup>2</sup> umfassen soll (32.000 m<sup>2</sup> Büro, 10.000 m<sup>2</sup> Gastronomie und Einzelhandel, 8.000 m<sup>2</sup> Hotel am Schlossgarten). Solange die Baumaßnahmen andauern, drückt dieser Umbau auf die Vermietungsquoten. Das Management plant, bis 2027 wieder schwarze Zahlen zu erzielen; ab 2028 werden deutlich positive Ergebnisse erwartet, sobald die sanierten Flächen vollständig vermietet sind.

Die garantierte Ausgleichszahlung von EUR 26,00 brutto je Aktie ergibt beim Briefkurs von EUR 583,00 eine Bruttorendite von rund 4,5 Prozent. Auch bei aktuell noch höheren Leerstandsdaten ist das Gegenparteirisiko in Form der LBBW-Gruppe überschaubar und die Zahlung der Garantiedividende als sehr sicher einzuschätzen.

Weitergehende Informationen zur Schlossgartenbau AG aus dem GSC-Archiv finden Sie [hier](#).

Die **Studio Babelsberg AG** (ISIN DE000A1TNM50) in Potsdam ist das älteste Großatelier-Filmstudio der Welt und verweist auf eine internationale Produktionsgeschichte, die ihresgleichen sucht.

Mit 21 hochmodernen Atelierbühnen, dem Metropolitan Backlot für Außenproduktionen und einer Gesamtproduktionsfläche von über 173.000 m<sup>2</sup> zählt das Studio zu den größten Studiokomplexen Europas und ist seit der Einbettung in die globale Cinespace-Plattform von TPG Real Estate Partners noch stärker als internationaler Full-Service-Produktionsstandort positioniert. Das Geschäftsmodell basiert auf der Bereitstellung von Studioinfrastruktur, eigenen Crews, einem Requisitenfundus von über einer Million Stücken sowie umfassenden Dekorations- und Art-Department-Leistungen für internationale Film- und TV-Produktionen; hinzu kommen Koproduktions- und Finanzierungsstrukturen, die insbesondere für nicht-deutsche Auftraggeber attraktiv sind, die den German Motion Picture Fund in Anspruch nehmen wollen.

Zu den jüngst abgedrehten oder laufenden Produktionen zählen unter anderem „The Hunger Games: Sunrise on the Reaping“ (Lionsgate), „The Phoenician Scheme“ (Wes Anderson), die Streamingserie „Call my Agent Berlin“ sowie die ARD-Produktion „Die Zweifler“. Das operative Geschäft eines Servicestudios ist grundsätzlich zyklisch: In schwierigen Finanzierungsumfeldern oder bei rückläufigen Streaming-Budgets kann die Auslastung spürbar nachgeben, weshalb die Gesellschaft trotz ihrer historischen Bedeutung und strukturellen Stärke nicht immun gegen konjunkturelle Belastungen ist. Für die Bewertung der Ausgleichszahlung relevant ist, dass TPG Real Estate Partners als Eigentümer recht ordentlich kapitalisiert ist und das Studio strategisch als Bestandteil einer internationalen Plattform führt, was die Verlässlichkeit der Ausgleichszahlung auf absehbare Zeit stützen sollte.

Der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wurde auf der außerordentlichen Hauptversammlung im März 2023 beschlossen; der Vertragspartner ist die Kino BidCo GmbH, eine hundertprozentige Tochter von Cinespace Studios, verwaltet von TPG Real Estate Partners. Die festgesetzte Barabfindung beläuft sich auf EUR 3,65 je Aktie, die Ausgleichszahlung auf EUR 0,23 brutto. Beim Briefkurs von EUR 6,60 ergibt sich eine Bruttorendite von lediglich rund 3,5 Prozent. Damit bietet Studio Babelsberg AG die mit Abstand niedrigste Rendite unter den hier betrachteten Werten. Der Kurs liegt deutlich über der Barabfindung, was zeigt, dass der Markt offenbar auf weitergehende Entwicklungen spekuliert, ausweislich der Erläuterungen in der BuG-Hauptversammlung besitzt das Studiogelände einen Wert von etwa 7,50 Euro je Aktie. Das Spruchverfahren ist derzeit noch in der ersten Instanz anhängig. Für reine Garantiedividenden-Investoren ist die aktuelle Renditekonstellation wenig überzeugend.

Weitergehende Informationen zur Studio Babelsberg AG aus dem GSC-Archiv finden Sie [hier](#).

Schließlich ist die noch die **RLG Systems AG** (ISIN DE000A3MQD38) zu nennen, die einem größeren Anlegerkreis noch unter ihrem früheren Namen CCR Logistics Systems AG bekannt sein dürfte.

Das Unternehmen, das im November 2021 in RLG Systems AG umfirmiert wurde, ist auf Rücknahmelogistik, Recycling und gesetzliches Compliance-Management für Produkte am Ende ihres Lebenszyklus spezialisiert. Das Leistungsspektrum umfasst die Entwicklung und den Betrieb kollektiver und individueller Rücknahmesysteme für Batterien, Elektroaltgeräte und Verpackungen, ergänzt durch IT-gestütztes Reporting und Clearing sowie Umwelt-Compliance-Beratung; die Kundenstruktur ist breit und reicht von der Automobilindustrie über die IT-Branche bis hin zum Einzelhandel. Die Gesellschaft ist als Tochter der Reverse Logistics GmbH in die Reconomy Group eingebettet, einen führenden globalen Anbieter technologiegestützter Outsourcing-Services in der Kreislaufwirtschaft, der in über 80 Ländern mit mehr als 600 Mitarbeitern aktiv ist.

Der Beherrschungsvertrag mit der Reverse Logistics GmbH wurde auf einer außerordentlichen Hauptversammlung am 21. Dezember 2007 beschlossen. Die seinerzeit festgesetzte Barabfindung von EUR 7,41 sowie die Ausgleichszahlung von EUR 0,41 brutto gelten fort. Beim aktuellen Briefkurs von EUR 10,89 liegt die Bruttorendite bei rund 3,8 Prozent. Auch der RLG-Kurs liegt deutlich über der seinerzeitigen Barabfindung, was darauf hindeutet, dass der Markt auch hier auf weitergehende Entwicklungen wie etwa einen Squeeze-out setzt. Für sicherheitsorientierte Anleger, die primär auf die Ausgleichszahlung abstellen, ist das Rendite-Niveau ebenfalls wenig attraktiv.

Weitergehende Informationen zu RLG Systems AG aus dem GSC-Archiv finden Sie [hier](#).

## Renditeübersicht

Die folgende Übersicht fasst die Eckdaten auf Basis der Briefkurse vom 16. April 2026 zusammen:

Gesellschaft	Ausgleich brutto	Briefkurs	Bruttorendite
MME Moviemment AG	EUR 0,69	EUR 8,00	ca. 8,6 %
CYCOS AG	EUR 0,39	EUR 5,50	ca. 7,1 %
SUMIDA Stammaktie	EUR 0,68	EUR 8,80	ca. 7,7 %
SUMIDA Vorzugsaktie	EUR 0,70	EUR 8,80	ca. 8,0 %
Industriehof-AG	EUR 13,46	EUR 264,00	ca. 5,2 %
Schlossgartenbau AG	EUR 26,00	EUR 583,00	ca. 4,5 %
Studio Babelsberg AG	EUR 0,23	EUR 6,60	ca. 3,5 %
RLG Systems AG	EUR 0,41	EUR 10,89	ca. 3,8 %

Anleger sollten sich bei allen genannten Werten der eingeschränkten Handelsliquidität bewusst sein. Käufe und Verkäufe sollten ausnahmslos nur mit Preislimiten aufgegeben werden.

Aus steuerlicher Sicht ist darauf hinzuweisen, dass es sich bei den genannten Beträgen jeweils um Bruttoausgleichszahlungen handelt. Die Ausgleichszahlungen gemäß § 304 AktG unterliegen in Deutschland der Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer. Die Nettorendite fällt für den einzelnen Anleger entsprechend der jeweiligen persönlichen Steuersituation niedriger aus.

Abschließend sei auf einen wichtigen Aspekt hingewiesen, der bei der Renditeberechnung zu berücksichtigen ist: Nach unseren Recherchen ist in den hier besprochenen Fällen die Ausgleichszahlung für das Jahr 2025 zum Stichtag noch im Kurs enthalten – das heißt, der aktuelle Briefkurs spiegelt bereits den Anspruch auf die nächste fällige Ausgleichszahlung wider. Anleger, die jetzt einsteigen, erwerben damit diesen Anspruch mit; nach dem Ausschüttungstermin ist mit einer entsprechenden Kursanpassung zu rechnen. Die ausgewiesenen Renditen sind daher als Näherungswerte zu verstehen, die eine sorgfältige individuelle Überprüfung der jeweils aktuellen Situation nicht ersetzen. Erste Ausschüttungen erfolgen per 30. April 2026 bei der Industriehof-AG sowie der Schlossgartenbau AG.

Insgesamt bleibt die Anlageklasse der Garantiedividenden-Aktien unter Beherrschungsverträgen eine interessante, aber klar auf Spezialisten und erfahrene Privatanleger zugeschnittene Nische. Wer die rechtlichen Rahmenbedingungen kennt, die Liquiditätsbeschränkungen akzeptiert und mit einem langen Anlagehorizont agiert, findet hier planbare Ertragsquellen, die im aktuellen Marktumfeld durchaus wettbewerbsfähig sind.

Hinweis: Der Verfasser ist Aktionär der beschriebenen Gesellschaften.

*Alexander Langhorst – Stand: 16. April 2026*

Veröffentlichungsdatum: 17.04.2026 - 18:30

Redakteur: ala