

PortfolioPraxis: Akademie

# Dividendenpapiere – eine attraktive Ergänzung fürs Depot!

Juni 2007

**Allianz** 

Global Investors



## Inhalt

|  |   |
|--|---|
| Dividenden – ein kleines Zubrot mit großem Hebel ..... | 3 |
| Dividendenrenditen international verschieden .....     | 4 |
| Dividendenpapiere – ein sicherer Hafen? .....          | 6 |
| Wie nachhaltig ist das Dividendenwachstum? .....       | 8 |
| Summa Oeconomica .....                                 | 9 |

# Dividendenpapiere – eine attraktive Ergänzung fürs Depot!

Dividendenstrategien waren in den letzten Jahren von großem Erfolg geprägt. Was macht das Geheimnis einer solchen Strategie aus? Wir beleuchten diese Frage näher und zeigen, dass eine Anlage in dividendenstarke Aktien langfristig attraktiv erscheint.

## Dividenden – ein kleines Zubrot mit großem Hebel

Auf der Suche nach zusätzlicher Rendite haben sich Dividendenpapiere in den letzten Jahren zunehmender Beliebtheit bei den Investoren erfreut. Dies scheint wenig verwunderlich, denn ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass Dividenden mitentscheidend für den Erfolg einer Aktienanlage sind. So machen Dividenden auf lange Sicht einen Großteil des Wertzuwachses bei Aktien bzw. Aktienportfolios aus.

Ein Beispiel: Hätte ein Investor 1970 einmalig 100 Euro in Aktien des MSCI Europa investiert und die Dividendenzahlungen jährlich wieder angelegt, hätte er sich Ende Mai 2007 über eine Vermögenssumme in Höhe von 6.268 Euro (vor Steuern) freuen können.

### Dividende

Ausgeschütteter Gewinn je Aktie an die Aktionäre

### Ausschüttungsquote

Dividende/Gewinn je Aktie

### Dividendenrendite

Dividende/Aktueller Börsenkurs

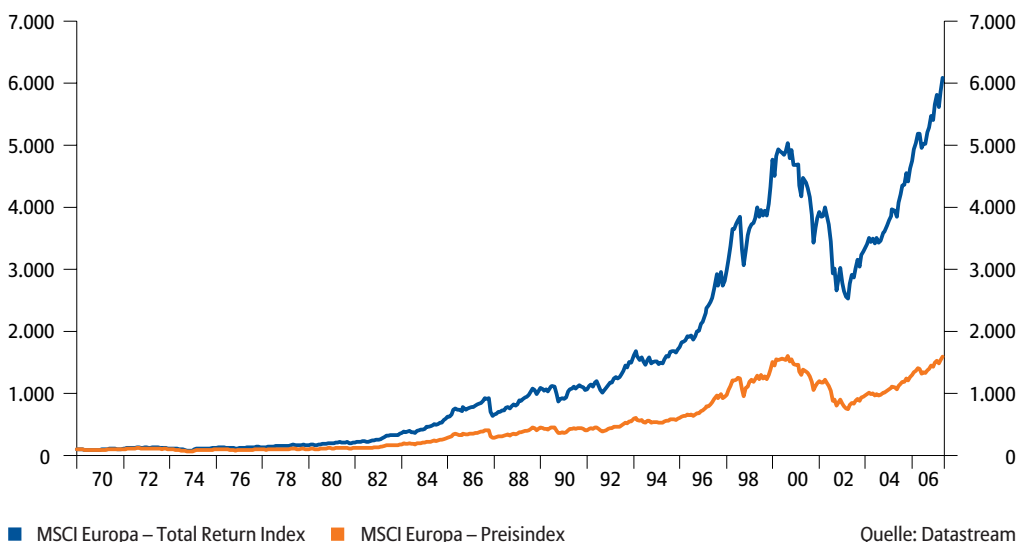
### Dividendenpapiere

Aktien mit einer nachhaltig überdurchschnittlich hohen Dividendenrendite

Dividenden machen auf lange Sicht einen Großteil des Wertzuwachses bei Aktienportfolios aus.

Ohne den Beitrag der jährlich ausgeschütteten Dividenden, d. h. bei Betrachtung der „reinen“ Kursentwicklung, wäre das Portfolio lediglich auf 1.621 Euro gewachsen. Per Saldo war die annualisierte Gesamrendite der Aktienanlage in dieser Zeitspanne

Schaubild 1: Dividende mitentscheidend für die Performance



Der Anteil der Dividendenrendite macht über einen langen Zeithorizont einen Großteil der Gesamtpomformance aus. Dies verdeutlicht die Renditedifferenz zwischen dem EURO STOXX Total Return-Index, der die jährlich ausgeschütteten Dividenden hinzurechnet und dem Preisindex. (Stand: 30.05.2007)

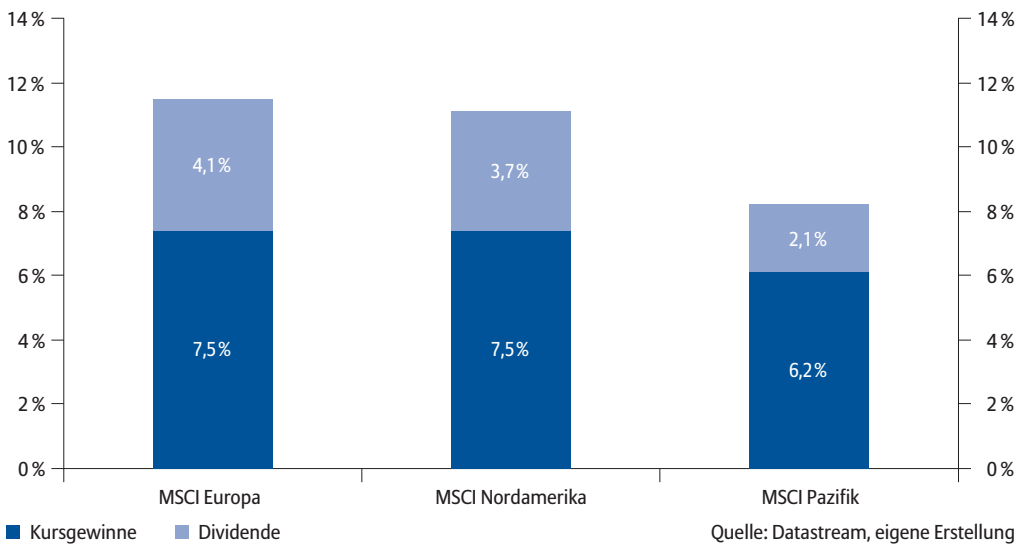
in Höhe von 11,6% zu ungefähr einem Drittel durch die Dividendenrendite bestimmt! Hinzu kommt, dass hier alle in dem Index enthaltenen Aktien berücksichtigt wurden. Durch Fokussierung auf besonders dividendenstarke Titel kann der Beitrag der Dividenden noch gesteigert werden. Sicher, die Geschichte wiederholt sich nicht einfach. Dennoch lässt sich daraus ableiten, was Dividenden wirklich bedeuten können.

## Dividendenrenditen international verschieden

Vor allem Investoren europäischer Aktien konnten sich in der Vergangenheit über hohe Ausschüttungssummen freuen. Denn insbe-

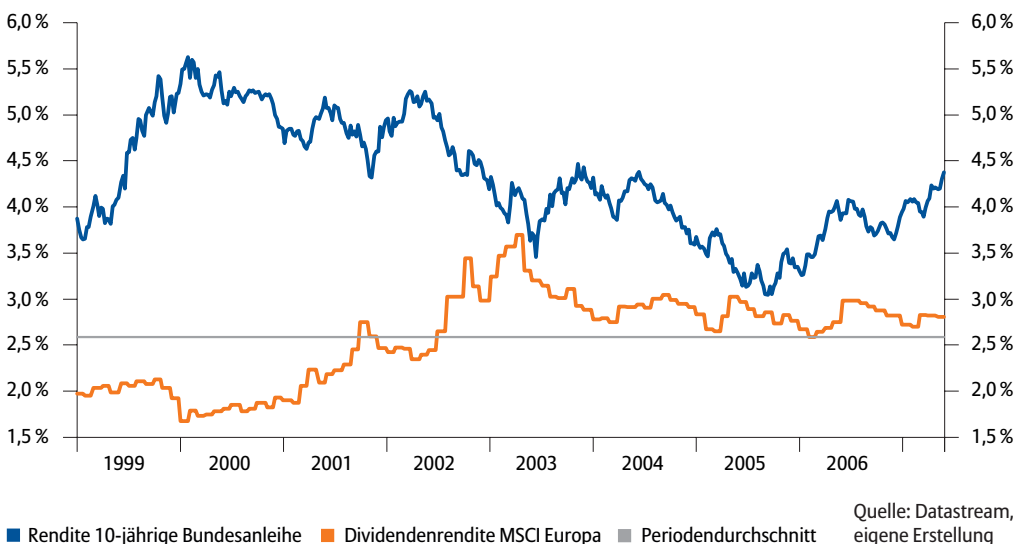
sondere die hier ansässigen Konzerne haben sich in den letzten Jahren durch eine aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik hervor getan. So betrug der Performanceanteil der Dividenden des MSCI Europa seit 1970 im Schnitt circa 4,1%. Am nordamerikanischen Aktienmarkt wurden in demselben Zeitraum zwar ähnlich hohe Kursrenditen von über 7% p. a. (ohne den Beitrag von Dividenden) erzielt, die Gewinnausschüttungen trugen mit jährlich 3,7% jedoch weniger zum Erfolg bei. Schließlich zeigten sich die Unternehmen im Pazifikraum (v. a. Japan) am wenigsten spendabel, sodass Dividenden in dieser Region in den letzten 36 Jahren mit durchschnittlich lediglich 2,1% p. a. im weltweiten Vergleich den geringsten Performancebeitrag leisteten.

Schaubild 2: Aktionärsfreundliche Dividendenpolitik v. a. in Europa



Vor allem die europäischen Konzerne heben sich durch eine aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik hervor. So betrug der Performanceanteil der Dividenden des MSCI Europa seit 1970 im Schnitt ca. 4,1% p.a., während in Japan die Ausschüttung jährlich nur 2,1-Prozentpunkte ausmachte.

Schaubild 3: Dividendenrenditen auf attraktivem Niveau



Aktien mit hohen Gewinnausschüttungen können eine attraktive Ergänzung zu verzinslichen Anlagen sein. So winken dem europäischen Anleger derzeit eine Dividendenrendite von knapp 3%. Im Durchschnitt! Durch eine Fokussierung auf dividendenstarke Titel lässt sich die Rendite weiter erhöhen.

Gerade im derzeitigen Kapitalmarktumfeld mit vergleichsweise niedrigen Zinserträgen an den Anleihemärkten können Dividendenpapiere eine attraktive Ergänzung zu verzinslichen Anlagen und zumeist eine ertragsreiche Beimischung fürs Aktiendepot sein. So sind die Gewinnausschüttungen der Aktiengesellschaften derzeit eher üppig. Dem in Europa investierenden Anleger (Basis: Datenanbieter I/B/E/S-Dividendenschätzungen 2007 für Aktien des MSCI Europa) winken im laufenden Jahr schätzungsweise etwa 2,7% des aktuellen Kurswertes an Dividendenerträgen. Im Durchschnitt! Durch eine Fokussierung auf dividendenstarke Titel lässt sich die Rendite merklich erhöhen. Beispielsweise zahlten 51 Indexmitglieder des MSCI Europa zuletzt gar keine Dividende, während knapp 70 der vertretenen Unternehmen aktuell eine Dividendenrendite von mehr als 4% – in der Spitze sogar über 8% – aufweisen.

Die US-amerikanischen Unternehmen erweisen sich auf den ersten Blick als weniger spendabel. So beträgt die Dividendenrendite auf Basis der Schätzungen für 2007 des S&P 500 aktuell lediglich 1,9%. Allerdings lässt sich auch hier durch die Konzentration der Anlage auf dividendenstarke Titel die zu erwartende Rendite deutlich steigern. Zwar verzichteten 109 Unternehmen des S&P 500 ganz auf Dividendenausschüttungen, doch über 30 Konzerne haben mehr als 4% ihrer Marktkapitalisierung als Dividende gezahlt. Außerdem ist zu berücksichtigen, dass die US-Konzerne im Vergleich zu europäischen Vertretern viel mehr Gebrauch von Aktienrückkäufen machen, die sich zudem

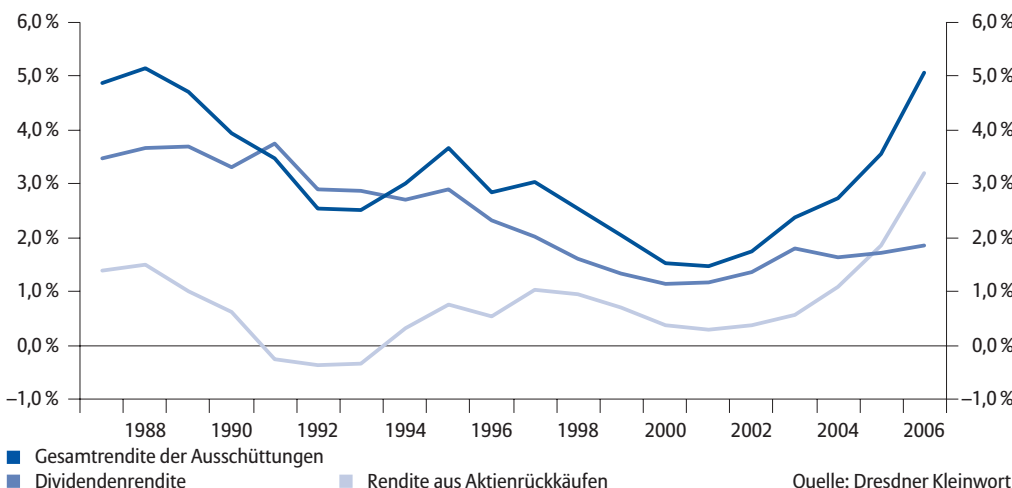
zunehmender Beliebtheit erfreuen. In 2006 wurden in der Summe 432 Mrd. USD für den Rückkauf eigener Aktien ausgegeben, was einem Plus von 23% gegenüber dem Vorjahr und mehr als einer Verdoppelung gegenüber 2004 entspricht. Zum Vergleich: Für das Geschäftsjahr 2006 wurden lediglich rund 240 Mrd. USD an Dividenden ausgeschüttet. Rechnet man die Rückkäufe als indirekte Form der Ausschüttung an die Aktionäre hinzu, erhöht sich die Gesamtrendite der Ausschüttungen (Dividenden + Aktienrückkäufe) US-amerikanischer Aktien auf stolze 5,1% (Quelle: Dresdner Kleinwort). Denn eine geringere Anzahl frei verfügbarer Aktien steigert tendenziell den Aktienkurs sowie den Gewinnanteil je Aktie. Jedoch sind Aktienrückkäufe im Vergleich zu Dividendenzahlungen größeren Schwankungen unterworfen und somit weniger berechenbar. Sie sind als flexibleres Instrument der Liquiditätssteuerung stärker mit der volatileren Gewinnentwicklung korreliert.

In Japan werden die Anleger am wenigsten über Gewinnausschüttungen direkt am Unternehmenserfolg beteiligt. Die Dividendenrendite des MSCI Japan beträgt lediglich etwa 1,2%. Fast alle Aktiengesellschaften zeigen zwar einen guten Willen und schützen zumindest einen kleinen Teil des Gewinns aus – nur 9 Indexmitglieder des MSCI Japan zahlen gar keine Dividende. Jedoch weist lediglich ein Unternehmen eine Dividendenrendite von über 4% auf. Auch hier machen die Konzerne stärker Gebrauch von Aktienrückkäufen. Gleichzeitig ist zu berücksichtigen, dass im deflation-

Aktienrückkäufe beachten!

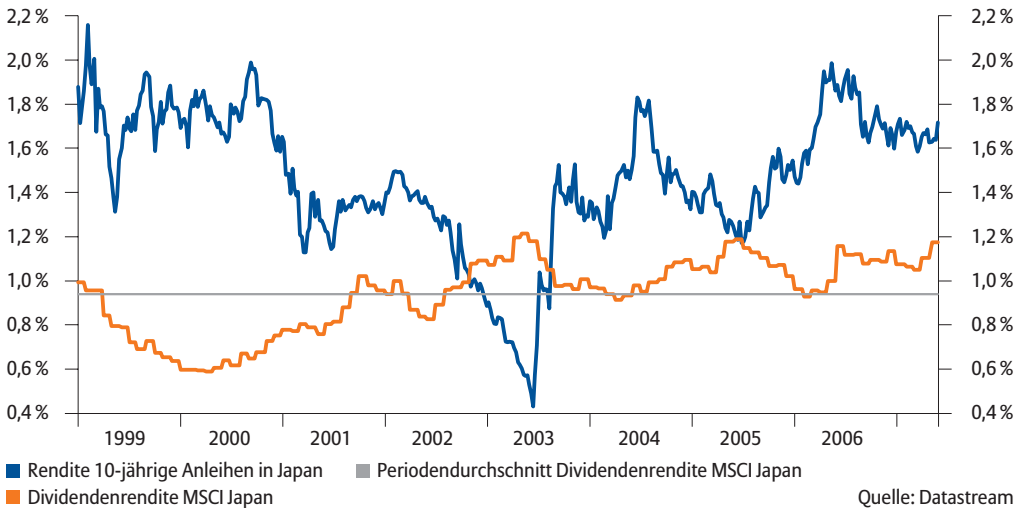
Eine Fokussierung auf dividendenstarke Titel kann die Dividendenrendite erhöhen.

Schaubild 4: Aktienrückkäufe zunehmend ein wichtiges Ausschüttungsvehikel US-amerikanischer Konzerne



Aktienrückkäufe erfreuen sich zunehmender Beliebtheit. Die Gesamtrendite der Ausschüttungen von US-Aktien betrug 2006 stolze 5,1%.

Schaubild 5: Niedriges Zinsniveau erklärt zum Teil niedrige Dividendenrenditen in Japan



Japanische Unternehmen zeigen sich am wenigsten spendabel. Allerdings liegen die niedrigen Dividendenrenditen nur knapp unterhalb des Rendite-niveaus japanischer Anleihen.

nären Umfeld des Landes der aufgehenden Sonne das Zinsniveau deutlich niedriger ist. Damit liegen die „niedrigen“ Dividendenrenditen nur relativ knapp unterhalb der durchschnittlichen Renditeniveaus japanischer Anleihen.

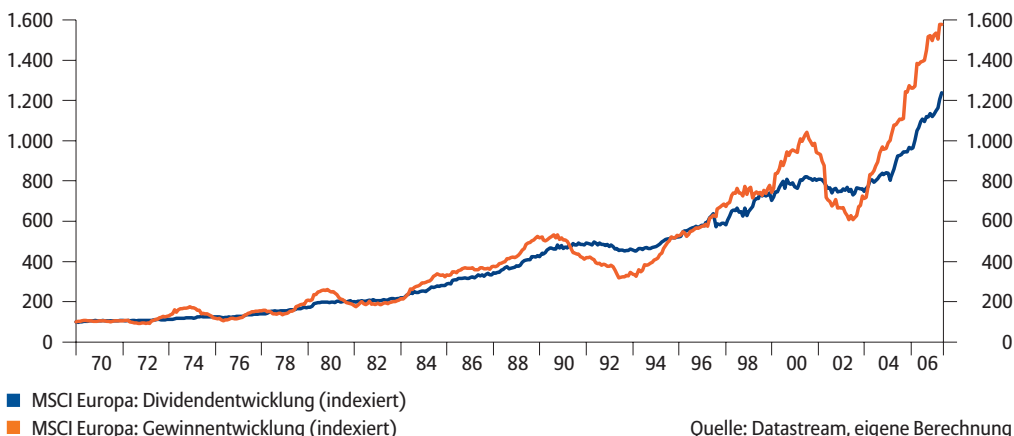
Blickt man über den japanischen Tellerrand hinaus, so zeigt sich, dass nicht alle Unternehmen im Pazifikraum ihre Taschen zugehört haben, sondern durchaus auch spendabel sind. Ein Anleger, der sein Geld in dieser Region investiert, kann auf eine durchschnittliche Dividendenrendite in Höhe von 3,2% (Basis: MSCI Pazifik ex Japan) hoffen. Jedes vierte Indexmitglied zahlt derzeit sogar eine Dividende von mehr als 4% ihres aktuellen Aktienkurses. Vor allem australische Firmen zeigen sich großzügig und schütten einen Großteil ihrer Gewinne an die Aktionäre aus.

### Dividendenpapiere – ein sicherer Hafen?

Ein weiterer Vorteil, der sich Anlegern in dividendenstarke Titel bietet: Dividendenzahlungen verlaufen zumeist stetiger als die Konzerngewinne. Ein Vergleich der Entwicklung der Dividenden mit den Gewinnen der Indexmitglieder des MSCI Europa zeigt, dass die Unternehmensgewinne in den letzten 30 Jahren weitaus größeren Schwankungen unterworfen waren. Ursache ist unter anderem, dass die Dividendenpolitik häufig ein aktiver Bestandteil der Unternehmensstrategie ist. Folglich sind die Konzerne bestrebt, eine kontinuierliche Dividendenzahlung zu gewährleisten. Damit verfügt der Aktionär über einen jährlichen Einkommensstrom aus Dividendenzahlungen. Dieser ist verhältnismäßig gut planbar und der Anleger kann darüber jährlich frei verfügen.

Mit Dividenden verfügt der Aktionär über einen kontinuierlichen Einkommensstrom, der verhältnismäßig gut planbar ist.

Schaubild 6: Dividendenpolitik ist durch Stetigkeit gekennzeichnet



Dividendenzahlungen verlaufen zumeist stetiger als die Konzerngewinne. Die Unternehmen sind zumeist bestrebt, eine kontinuierliche Dividendenzahlung zu gewährleisten.

Gekoppelt mit einer geringeren Volatilität der Gewinnausschüttungen waren Dividendenpapiere in der Vergangenheit zudem geringeren Kursschwankungen unterworfen als der übrige Markt. Ein Grund für die geringere Kursvolatilität könnte sein, dass Unternehmen mit hoher Dividendenrendite ihrem Anleger einen regelmäßigen Einkommensstrom – und damit auch mehr Sicherheit – bieten. Außerdem wird häufig unterstellt, dass Gesellschaften mit einer soliden Dividendenvergangenheit auch eine solide Ergebnishistorie aufweisen. Am Beispiel der Indexfamilie „Select Dividend“ des Anbieters Dow Jones – diese Aktienindizes bestehen aus den dividendenstärksten Titeln eines breiten Marktindex einer Region – lässt sich die Kursentwicklung der letzten Jahre von Dividendenpapieren im Vergleich zum Gesamtmarkt veranschaulichen.

Die Schaubilder 7 bis 9 (auf den Seiten 7 und 8) zeigen, dass die Ausschläge der Performancebalken von Dividendenpapieren in den letzten Jahren größtenteils weniger stark ausgeprägt waren. Vor allem „in schlechten Zeiten“ wie den Baisse-Jahren 2001 und 2002, in denen die Aktienkurse weltweit gesunken sind, erwiesen sich Dividendentitel als robuster. So fiel die negative Performance der jeweiligen Indizes der „Select Dividend-Indexfamilie“ in diesem Zeitfenster vergleichsweise gering aus bzw. war die Kursentwicklung teilweise sogar positiv. Auch wenn es in der Vergangenheit Phasen gab, in denen Dividendenpapiere weniger „en vogue“ waren (z. B. in den USA 1999/ 2000), entwickelten sie sich über den Beobachtungszeitraum der letzten Jahre

Auswahlkriterien der Dow-Jones-Indexfamilie „Select Dividend“:

Unternehmen, die

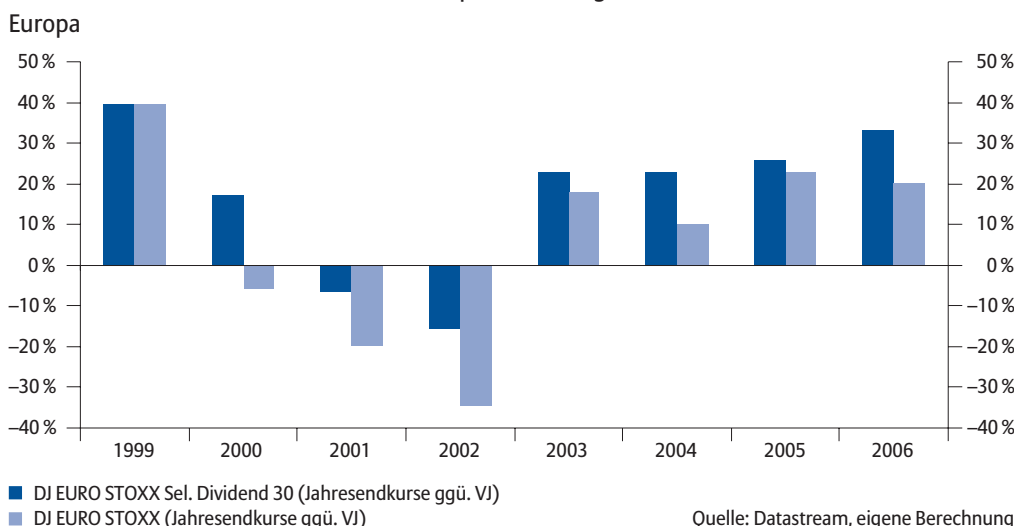
1. sich mit ihrer Nettodividendenrendite unter den TOP 30 bzw. TOP 100 des jeweiligen Marktindex befinden,
2. in den zurückliegenden 5 Jahren keine Dividendenkürzungen erfahren haben und
3. eine Ausschüttungsquote von weniger als 60 % aufweisen.

Während der „U.S. Select Dividend Index“ die einhundert dividendenstärksten US-Aktien umfasst und eine Kurshistorie ab 1992 aufweist, sind in den Indizes „EURO STOXX Select Dividend 30“ sowie „Asia/Pacific Select Dividend 30“ die dreißig dividendenstärksten Titel der jeweiligen Regionen abgebildet. Für diese beiden Indizes ist eine Kurshistorie erst ab 1999 verfügbar.

Dividendentitel:  
mehr Kontinuität fürs Depot.

insgesamt besser. Nicht zu vergessen, dass in dieser Betrachtung Dividendenzahlungen noch nicht eingerechnet sind. Addiert man die überdurchschnittlich hohen Ausschüttungen hinzu, ergibt sich für Dividendenpapiere eine noch größere Outperformance zum jeweiligen Gesamtmarktindex. Zwar ist die Aussagekraft im Hinblick auf die nur relativ kurzen Kurshistorien anfechtbar. Aber das Resultat ist dennoch erstaunlich deutlich, wenngleich die auf die Vergangenheit bezogenen Daten keine Prognosen für die Zukunft erlauben.

Schaubild 7: Dividendentitel können dem Depot Stabilität geben



Dividendenpapiere waren in der Vergangenheit im Gesamtmarktvergleich geringeren Kurschwankungen unterworfen. Selbst „in schlechten Zeiten“, wie den Baisse-Jahren 2001 und 2002, in denen die Aktienkurse gesunken sind, erwiesen sich Dividendentitel als robuster.

Schaubild 8: Dividendentitel können dem Depot Stabilität geben

USA

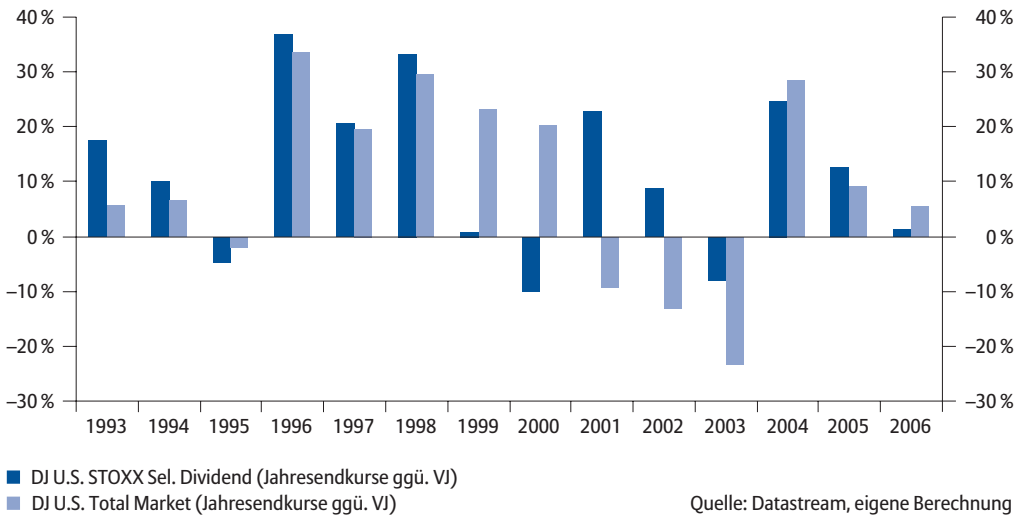
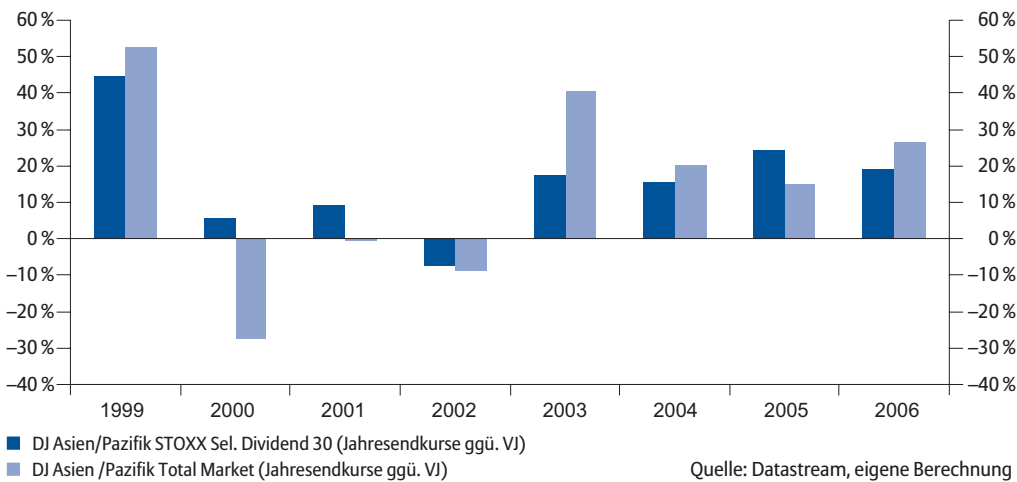


Schaubild 9: Dividendentitel können dem Depot Stabilität geben

Asien/Pazifik

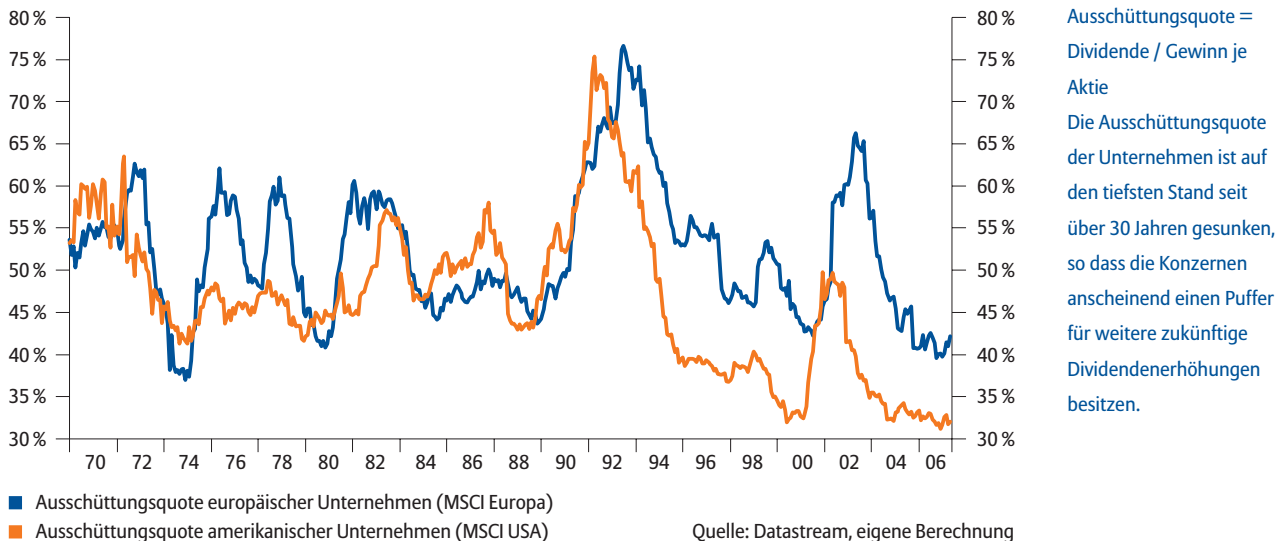


## Wie nachhaltig ist das Dividendenwachstum?

Marktteilnehmer könnten die Frage stellen, ob angesichts der zyklischen Entwicklung der Unternehmensgewinne der zuletzt anhaltende Wachstumstrend der Dividenden überhaupt intakt bleibt. Die Antwort lautet, dass zum einen die Dividendenpolitik der Gesellschaften – wie bereits erwähnt – von einer großen Kontinuität geprägt ist und daher die Volatilität der Dividendenzahlungen weitaus geringer ausfällt. Zum anderen bieten die aktuell niedrigen Ausschüttungsquoten den Konzernen nicht zuletzt aufgrund der guten Gewinnentwicklung der letzten Jahre einen Spielraum für weitere zukünftige Dividendenerhöhungen. Ein Blick auf die

aktuelle Ausschüttungspolitik internationaler Konzerne zeigt, dass sich das Verhältnis von ausbezahlter Dividende zum Gewinn je Aktie in Europa von derzeit etwa 40% und in den USA von derzeit rund 30% auf dem niedrigsten Stand seit über 30 Jahren befindet. Während in den letzten Jahren die Unternehmensgewinne überproportional geklettert sind, wurden die Dividenden nur sukzessive angehoben. Lässt sich daraus schlussfolgern, dass die Aktionäre kaum am Unternehmenserfolg beteiligt werden? Nein: Zum einen profitieren die Anteilseigner von steigenden Aktienkursen, zum anderen nutzen die Unternehmen – wie bereits erwähnt – in den letzten Jahren zunehmend das flexiblere Ausschüttungsvehikel der Aktienrückkäufe. Dies kommt einer indirekten Ausschüttung an die Aktionäre gleich.

Schaubild 10: Potenzial für weitere Dividendenerhöhungen



Die Jagd nach Dividendenrendite birgt allerdings auch Gefahren und sollte nicht gänzlich unkritisch betrachtet werden. So könnten beispielsweise hohe Ausschüttungsquoten auch ein Indiz dafür sein, dass das Unternehmen keine renditeträchtigen alternativen Anlageinvestitionen mehr findet. Möglicherweise ist dies ein Hinweis darauf, dass es sich um ein Unternehmen in einem reifen, gesättigten oder schrumpfenden Markt handelt. Eine Betrachtung der Unternehmen im Gesamtkontext erscheint daher auf jeden Fall ratsam.

Fazit ist: Dividendenwerte können nicht nur dank des zusätzlichen Einkommensstroms der Gewinnausschüttungen langfristig einen Mehrwert fürs Depot bieten. Auch kurz- bis mittelfristig scheinen sie angesichts des Ausblicks auf nachhaltig üppige Dividendenrenditen eine vielversprechende Ergänzung zum Aktienportfolio zu sein.

## Summa Oeconomica

■ Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass Dividenden mitentscheidend für den Erfolg einer Aktienanlage sind. So war die annualisierte Gesamtrendite der Aktienanlage im Zeitraum 1970 bis Mai 2007 für den MSCI Europa zu ungefähr einem Drittel durch den Performancebeitrag der Dividenden bestimmt.

- Im internationalen Vergleich zeigen sich vor allem europäische sowie australische Firmen großzügig und schütten einen Großteil ihrer Gewinne an die Aktionäre aus. US-Konzerne hingegen nutzen verstärkt das flexiblere Ausschüttungsvehikel der Aktienrückkäufe.
- Im aktuellen Kapitalmarktumfeld mit vergleichsweise niedrigen Zinserträgen an den Anleihemärkten erscheinen Dividendenpapiere als eine attraktive Ergänzung zu verzinslichen Anlagen.
- Dividendenzahlungen verlaufen zumeist stetiger als die Konzerngewinne. Folglich verfügt der Aktionär über einen jährlichen Einkommensstrom aus Dividendenzahlungen. Dieser ist verhältnismäßig gut planbar und der Anleger kann darüber frei verfügen.
- Aktien mit hoher Dividendenrendite waren in der Vergangenheit geringeren Kursschwankungen unterworfen.
- Mit Blick auf die aktuell niedrigen Ausschüttungsquoten und nicht zuletzt aufgrund der guten Gewinnentwicklung der letzten Jahre verfügen Konzerne über einen Spielraum für weitere zukünftige Dividendenerhöhungen.

dn

## Investor's Corner

Wer sich für Fonds interessiert, die eine Dividendenstrategie verfolgen, für den können folgende zwei Aktienfonds in Frage kommen:

Der **Allianz RCM High Dividend Europe - A - EUR** (ISIN: LU0229177810; TER noch nicht verfügbar)<sup>1</sup> engagiert sich vorwiegend in Aktien von Unternehmen mit Sitz oder wesentlicher Geschäftstätigkeit in Europa. Anlageziel ist es, auf langfristige Sicht einen insbesondere auch auf Dividenden beruhenden Ertrag zu erzielen.

Der **Allianz-dit High Dividend Discount - A - EUR** (ISIN: LU0204035603; TER 1,52 %)<sup>2</sup> konzentriert sich auf europäische Aktien, die eine relativ hohe Dividendenrendite erwarten lassen, sowie auf Zertifikate auf solche Aktien bzw. europäische Aktienindizes (diese können Optionen enthalten, z.B. Discount-Zertifikate). Auf den weit überwiegenden Teil der Aktienengagements werden Kaufoptionen verkauft. Die dabei vereinnahmten Optionsprämien fließen dem Fondsvermögen als zusätzlicher Ertrag zu. Anlageziel ist ein auf Dividenden, Kursgewinnen von Aktien und Optionsprämien beruhendes langfristiges Kapitalwachstum.

Die von uns genannten Fonds können sich sowohl als Portfoliobeimischung als auch als Basisallokation verstehen, bei deren Umsetzung die individuellen Verhältnisse inklusive des jeweiligen Risiko-/Ertragsziels des Anlegers berücksichtigt werden müssen. Auch empfiehlt sich die Beratung durch einen Anlagespezialisten. Verkaufsprospekte sowie alle weiteren Informationen zu den einzelnen Fonds erhalten Sie direkt bei Ihrem Anlageberater oder bei Allianz Global Investors.

TER (Total Expense Ratio): Gesamtkosten (ohne Transaktionskosten), die dem Fondsvermögen im letzten Geschäftsjahr belastet wurden.

<sup>1</sup> Die Volatilität (Wertschwankung) des Fondsan-teilswerts kann stark erhöht sein.

<sup>2</sup> Die Volatilität (Wertschwankung) des Fondsan-teilswerts kann erhöht sein.

# Impressum

Allianz Global Investors  
Kapitalanlagegesellschaft mbH  
Mainzer Landstraße 11–13  
60329 Frankfurt am Main

## Kapitalmarktanalyse

Hans-Jörg Naumer (hjn), Dennis Nacken (dn),  
Kai Stefani (ks)

Unsere aktuellen Studien finden Sie direkt unter [www.allianzglobalinvestors.de/privatkunden](http://www.allianzglobalinvestors.de/privatkunden)  
Rubrik: Märkte/Kapitalmarktanalyse

Für unsere Vertriebspartner wurde dieser Service auf [www.allianzglobalinvestors-partner.de](http://www.allianzglobalinvestors-partner.de) umfassend erweitert.  
Schnell erreichbar per Quick-Login.

Alle Publikationen sind abonnierbar unter [www.allianzglobalinvestors.de/newsletter](http://www.allianzglobalinvestors.de/newsletter)

Soweit nicht anders vermerkt, stammen die Daten von Thomson Financial Datastream.

## Auf die Vergangenheit bezogene Daten erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Dieser Veröffentlichung liegen Daten bzw. Informationen zugrunde, die wir für zuverlässig halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch – ohne Mitteilung hierüber – ändern.

Für die Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation dient lediglich Ihrer Information. Für eine Anlageentscheidung, die aufgrund der zur Verfügung gestellten Informationen getroffen worden ist, übernehmen wir keine Haftung.



## „Kapitalmarktanalyse“ – unser besonderer Service.

Die Arbeiten des Teams Kapitalmarktanalyse werden in den drei Publikationsreihen

- Kapitalmarktbrief
- Analysen & Trends
- PortfolioPraxis

zur Verfügung gestellt.

Mit dem Kapitalmarktbrief verschaffen wir Ihnen jeden ersten Freitag im Monat Einblick in Aktien- und Anleihemärkte sowie Branchen- und Länderkonjunkturen. Nach Rubriken unterteilt, informieren wir Sie über aktuelle Entwicklungen, Tendenzen und Investmentideen.

Die Reihe Analysen & Trends konzentriert sich jeweils auf ein Thema: Wir stellen Ihnen Branchen oder Regionen vor, erläutern die Bewertung einzelner Marktsegmente, gehen auf längerfristige Entwicklungen ein und bieten Ihnen so Hilfen bei der Anlageentscheidung.

In PortfolioPraxis geht es um die Kunst des Vermögensaufbaus und der Vermögensstrukturierung: Baustein für Baustein durchleuchten wir hier Möglichkeiten & Chancen für den optimalen „Mix“ in Ihrem Portfolio, verbunden mit Tipps zur Umsetzung mit den Investmentfonds von Allianz Global Investors.

Die aktuellen Publikationen finden Sie immer direkt auf [www.allianzglobalinvestors.de](http://www.allianzglobalinvestors.de).

TIPP: Alle Publikationen sind direkt per E-Mail abonnierbar: [www.allianzglobalinvestors.de/newsletter](http://www.allianzglobalinvestors.de/newsletter)

### **Kapitalmarktanalyse goes MP3 & iPod!**

Jeder Kapitalmarktbrief ist Monat für Monat als Mp3-File erhältlich. Auch werden immer weitere Publikationen der Reihen „Analysen & Trends“ und „PortfolioPraxis“ als Audio-File zur Verfügung gestellt. Sie sind unter [www.allianzgi.de/podcast](http://www.allianzgi.de/podcast) direkt erhältlich und können z.B. über iTunes als PodCast abonniert werden.

**Hans-Jörg Nauer**  
Leiter Kapitalmarktanalyse  
Allianz Global Investors

[www.allianzglobalinvestors.de](http://www.allianzglobalinvestors.de)

Allianz Global Investors  
Kapitalanlagegesellschaft mbH  
Mainzer Landstraße 11–13  
60329 Frankfurt am Main



Hierbei handelt es sich um eine Information gem. § 31 Abs. 2 WpHG