



PortfolioPraxis: Akademie

Dividendentitel – eine attraktive Ergänzung fürs Depot!

In den letzten 40 Jahren war die annualisierte Gesamtrendite der Aktienanlage zu über 40% durch Dividendenzahlungen bestimmt.

Entscheidende
Einblicke für
vorausschauende
Anlagestrategien



Inhalt

- 4 **Dividententitel – eine attraktive Ergänzung fürs Depot**
- 6 **Dividendenrenditen international verschieden**
- 7 **Dividenden – ein unterschätzter Performance-Treiber**
- 9 **Wie nachhaltig sind Dividenden?**
- 11 **Dividendenpapiere – ein sicherer Hafen?**
- 15 **Dividendenrendite – Signal für eine Wende?**
- 15 **Fazit**
- 16 **Investor's Corner**

Impressum

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

Kapitalmarktanalyse
Hans-Jörg Naumer (hjn), Dennis Nacken (dn),
Stefan Scheurer (st), Olivier Gasquet (og)

Unsere aktuellen Studien finden Sie direkt unter
www.allianzglobalinvestors.de/kapitalmarktanalyse
Alle Publikationen sind abonnierbar unter
www.allianzglobalinvestors.de/newsletter

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

Stand:31.8.2011

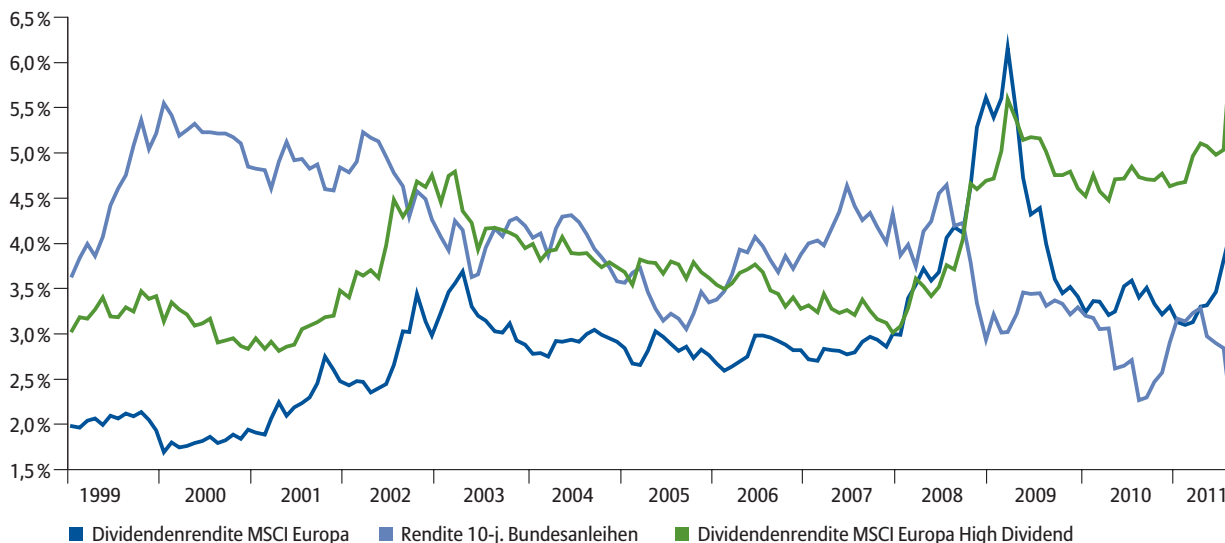
Dividendentitel – eine attraktive Ergänzung fürs Depot!

Aktienmärkte erlebten bisher ein turbulentes Jahr 2011. Während die Zinsen in Europa und USA ein neues Rekordtief verzeichneten, kletterten die Dividendenrenditen des weltweiten Aktienmarktes auf ein neues Jahreshoch. Anleger fragen sich: Sind diese Ausschüttungen nachhaltig? Was versprechen derzeit Investments in Dividendentitel?

Summa Oeconomica

- Im aktuellen Kapitalmarktumfeld, in dem die Realverzinsung von europäischen und amerikanischen Anleihen negativ ist, erscheinen Dividendentitel als eine attraktive Ergänzung zu verzinslichen Anlagen.
- Im internationalen Vergleich zeigen sich vor allem europäische sowie asiatisch-pazifische (ohne Japan) Firmen großzügig und schütten einen Großteil ihrer Gewinne an die Aktionäre aus. US-Konzerne hingegen nutzen verstärkt das flexiblere Ausschüttungsvehikel der Aktienrückkäufe.
- Ein Blick in die Vergangenheit macht deutlich, dass Dividenden mitentscheidend für den Erfolg einer Aktienanlage sind. So war im Zeitraum 1970 bis Ende August 2011 die annualisierte Gesamtrendite der Aktienanlage für den MSCI Europa zu ungefähr 44% durch den Performance-Beitrag der Dividenden bestimmt.
- Mit Blick auf die aktuell niedrigen Ausschüttungsquoten und nicht zuletzt aufgrund der guten Gewinnentwicklung bereits im ersten Halbjahr 2011 scheint zumindest die Basis für stabile – in vielen Fällen sogar höhere – Dividendenausschüttungen bereits gelegt worden zu sein.
- Dividendenzahlungen entwickeln sich 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.
- Gekoppelt mit einer geringeren Volatilität der Gewinnausschüttungen waren Dividendenpapiere in der Vergangenheit eher weniger Kursschwankungen unterworfen als der übrige Markt. So war seit 1972 die Volatilität (gemessen an der 36 Monate rollierenden Standardabweichung) von US-Amerikanischen Aktien, deren Unternehmen eine Dividende zahlten gegenüber Aktiengesellschaften, die keine Gewinne ausschütteten, spürbar geringer.
- Aktien mit hoher Dividendenrendite wiesen in der Vergangenheit zumeist ein besseres Rendite-Risiko-Profil auf als der Gesamtmarkt.

Schaubild 1: Dividendenrenditen europäischer Aktien auf attraktivem Niveau



Quelle: Datastream; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

Im aktuellen Marktumfeld mit negativer Realverzinsung für amerikanische und deutsche Anleihen scheint eine Strategie, die vor allem auf Dividenden setzt, verlockend. Insbesondere europäische Unternehmen zeigen sich im internationalen Vergleich ausschüttungsfreundlich. So ist ihre durchschnittliche Dividendenrendite im Zuge der Kurseinbrüche an den Aktienmärkten Mitte diesen Jahres marktweit auf circa 4,1% Ende August 2011 geklettert (Basis: MSCI Europa). Hierbei handelt es sich aber um eine Durchschnittsbetrachtung.

Durch eine Fokussierung auf dividendenstarke Titel lässt sich die zu erwartende Dividendenrendite im Depot weiter spürbar erhöhen. So zahlen nach IBES-Schätzungen des Datenanbieters Thomson Reuters 18 der 463 gelisteten Unternehmen im MSCI Europa für das Geschäftsjahr 2011 vermutlich gar keine Dividende – der Großteil, mehr als 200 der Indexmitglieder, wiesen Ende August 2011 eine Dividendenrendite von über 4% auf. Entsprechend lag die durchschnittliche Dividendenrendite des MSCI Europa High Dividend, der die dividendenstärksten Unternehmen vereint, Ende August 2011 bei knapp 6%. Somit sind die Ausschüttungen europäischer Unternehmen meist deutlich höher als die von 10-jährigen Bundesanleihen, die Mitte

2011 mit 2,0% rentierten (siehe Schaubild 1). Zudem sind bei Anleihen gerade im derzeitigen Niedrigzinsumfeld Kurs- bzw. Durationsrisiken nicht zu unterschätzen.

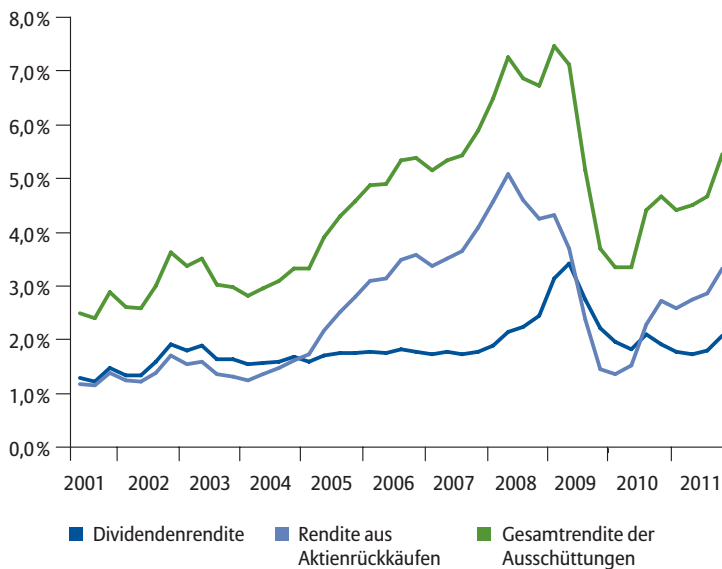
Falls die Unternehmen ihre Dividendenpolitik beibehalten und sich die Aktienkurse nicht ändern, lässt sich mit Aktien ein „netter Kupon“ verdienen.

Dividendenstarke Titel

Eine Fokussierung auf dividendenstarke Titel kann die Dividendenrendite im Depot spürbar erhöhen.



Schaubild 2: Aktienrückkäufe zunehmend ein wichtiges Ausschüttungsvehikel US-amerikanischer Konzerne



Quelle: Standard & Poor's; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

2,1%. Doch auch hier lässt sich durch Konzentration der Anlage auf dividendenstarke Titel die zu erwartende Rendite deutlich steigern. Zwar verzichteten 110 Unternehmen des S&P 500 nach IBES-Schätzungen des Datenanbieters Thomson Reuters ganz auf Dividendenausschüttungen für das Geschäftsjahr 2011, doch rund 63 Konzerne wiesen Ende August 2011 eine Dividendenrendite von über 4% auf.

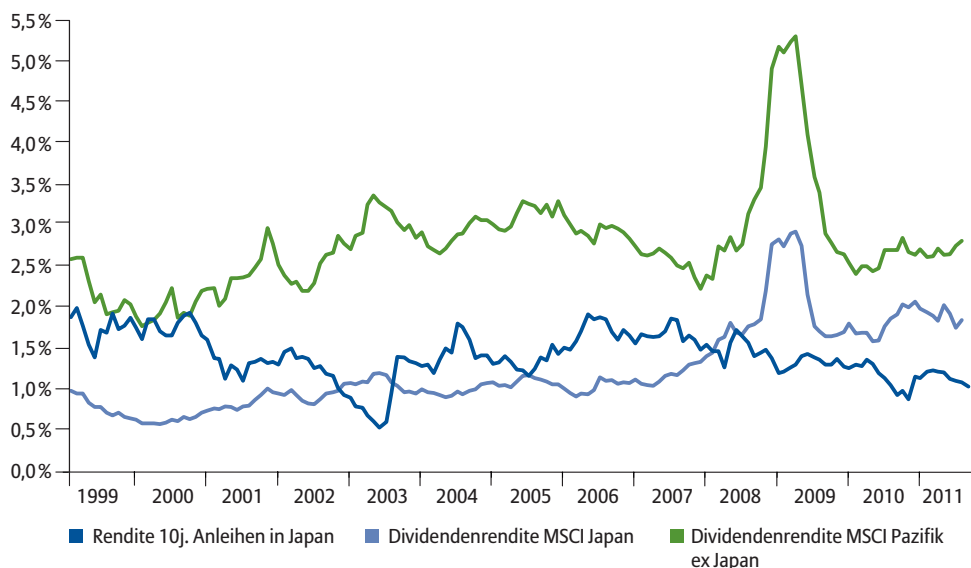
Außerdem ist zu berücksichtigen, dass die US-Konzerne im Vergleich zu europäischen Vertretern viel mehr Gebrauch von Aktienrückkäufen machen – Tendenz weiter zunehmend. 2010 wurden in Summe 490 Mrd. USD für den Rückkauf eigener Aktien ausgegeben. Das entspricht einem Plus von 23% gegenüber dem Vorjahr und mehr als einer Verdoppelung gegenüber 2009. Zum Vergleich: Für das Geschäftsjahr 2006 wurden lediglich rund 240 Mrd. USD an Dividenden ausgeschüttet.

Dividendenrenditen international verschieden

Während sich vor allem Investoren europäischer Aktien derzeit über hohe Dividendenrenditen freuen können, erweisen sich US-amerikanische Unternehmen auf den ersten Blick als weniger spendabel. So beträgt die Dividendenrendite des S&P 500 auf Basis der Schätzungen für 2011 aktuell lediglich circa

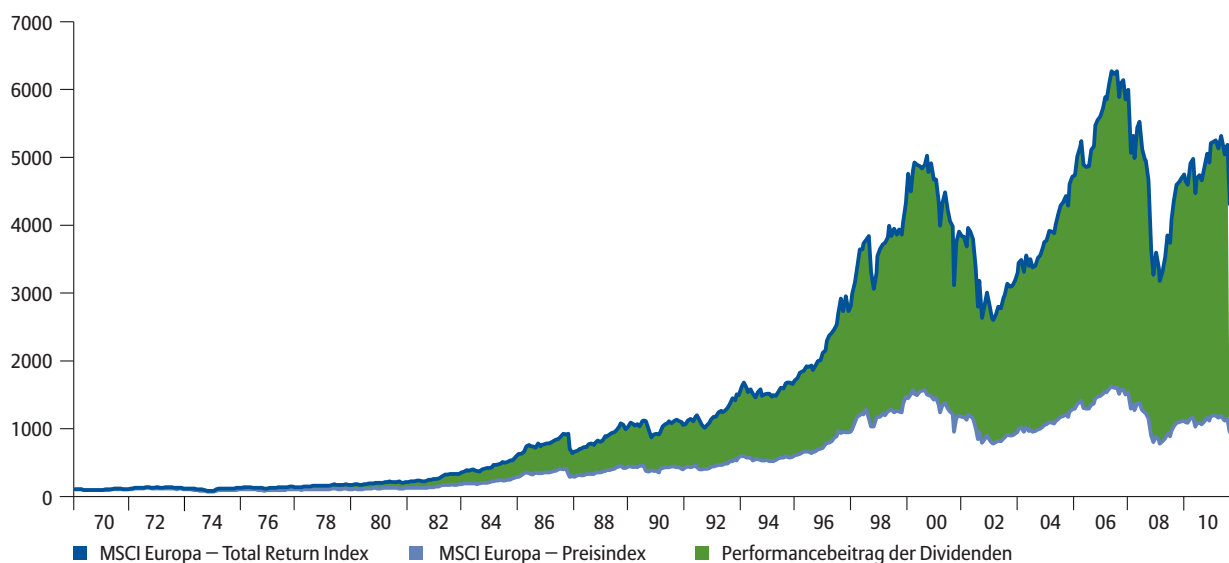
Werden die Rückkäufe als indirekte Form der Ausschüttung an die Aktionäre hinzugerechnet, erhöht sich die Ausschüttungsquote (Dividenden + Aktienrückkäufe) US-amerikanischer Aktien auf stolze 5,5% (Quelle: Standard & Poor's, siehe Schaubild 2). Denn eine geringere Anzahl frei verfügbarer Aktien steigert tendenziell den Aktienkurs sowie den Gewinnanteil je Aktie. Jedoch sind Aktienrück-

Schaubild 3: Dividendenrenditen im Asiatisch-Pazifischen Raum attraktiv



Quelle: Datastream; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

Schaubild 4: Dividenden machen einen Großteil der Performance aus (1970 = 100)



Keine Prognose für die Wertentwicklung einer Fondsanlage; Quelle: Datastream; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

käufe im Vergleich zu Dividendenzahlungen größeren Schwankungen unterworfen und somit weniger berechenbar. Sie sind als flexibleres Instrument der Liquiditätssteuerung stärker mit der volatileren Gewinnentwicklung verbunden.

In Japan werden die Anleger am wenigsten direkt über Gewinnausschüttungen am Unternehmenserfolg beteiligt. Die Dividendenrendite des MSCI Japan beträgt lediglich etwa 1,9%. Fast alle Aktiengesellschaften zeigen einen guten Willen und schütten zumindest einen kleinen Teil des Gewinns aus – nur vier Indexmitglieder des MSCI Japan werden für das Geschäftsjahr 2011 wohl gar keine Dividende zahlen. Jedoch wiesen per Ende August 2011 auch nur circa dreißig Unternehmen eine Dividendenrendite von über 4% auf. Es ist zu berücksichtigen, dass im deflationären Umfeld des Landes der aufgehenden Sonne das Zinsniveau noch niedriger ist. Damit liegen die „niedrigen“ Dividendenrenditen immer noch oberhalb der durchschnittlichen Renditeniveaus japanischer Anleihen (siehe Schaubild 3). Beim Blick über den japanischen Tellerrand hinaus zeigt sich, dass nicht alle

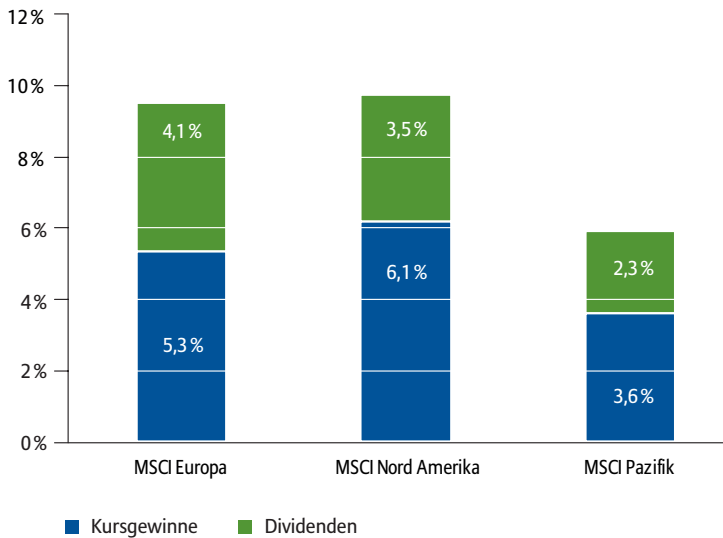
Unternehmen im Pazifikraum ihre Taschen „zugenäht“ haben. Sie sind durchaus auch spendabel. Ein Anleger, der sein Geld in den asiatischen Pazifikraum investiert, kann auf eine durchschnittliche Dividendenrendite in Höhe von 3,2% hoffen (Basis: MSCI Asia Pacific ex Japan). Rund jedes dritte Indexmitglied zahlt für das Geschäftsjahr 2011 sogar eine Dividende von mehr als 4% ihres Aktienkurses per Ende 2010. Vor allem australische Firmen zeigen sich großzügig und schütten einen Großteil ihrer Gewinne an die Aktionäre aus.

Dividenden – ein unterschätzter Performance-Treiber

Ein Blick in die Vergangenheit – selbstverständlich ohne Garantie, dass sich diese in die Zukunft fortschreiben lässt – verdeutlicht den Performance-Beitrag von Dividenden: Hätte ein Investor 1970 einmalig 100 Euro in Aktien des MSCI Europa investiert und die Dividendenzahlungen jährlich wieder angelegt, hätte er sich Ende August 2011 – trotz der Finanzkrise – über eine Vermögenssumme in Höhe von 4.333 Euro (vor Steuern) freuen können. Ohne den Beitrag der jährlich reinvestierten

Schaubild 5: Aktionärsfreundliche Dividendenpolitik v. a. in Europa

Performanceanteil der Dividenden und Kursgewinne 1970 bis Ende August 2011 im internationalen Vergleich (annualisiert)



Keine Prognose für die Wertentwicklung einer Fondsanlage; Quelle: Datastream; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

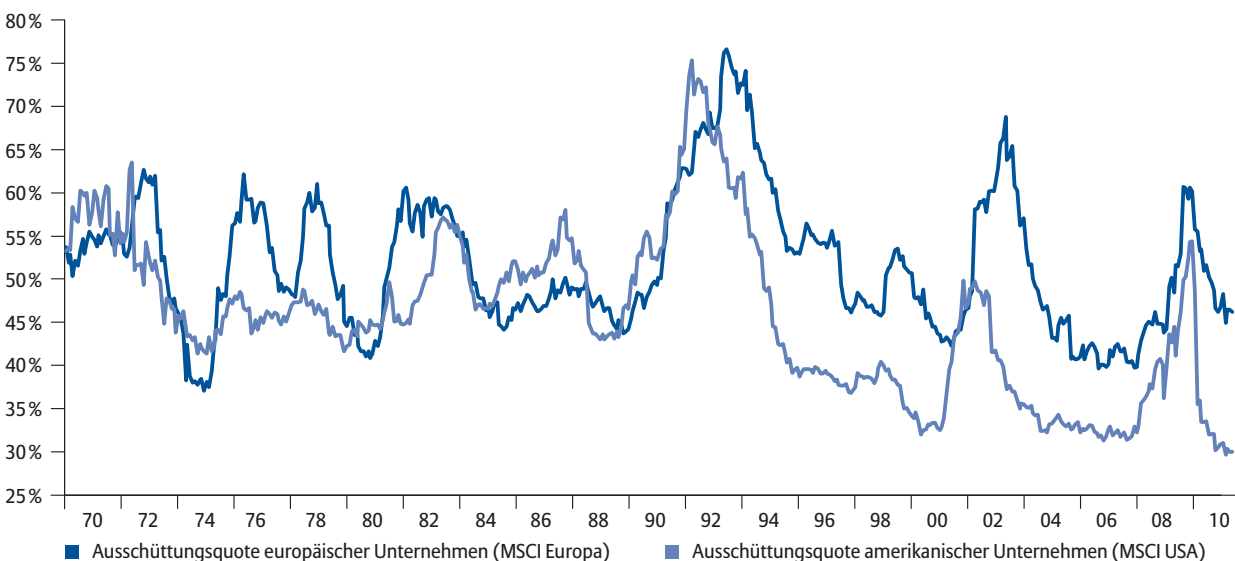
Vor allem Investoren europäischer Aktien konnten sich in der Vergangenheit über hohe Ausschüttungssummen freuen. Denn insbesondere die hier ansässigen Konzerne haben sich in den letzten Jahren durch eine aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik hervorgetan. So betrug der Performance-Anteil der Dividenden des MSCI Europa seit 1970 im Durchschnitt circa 4,1%. Am nordamerikanischen Aktienmarkt wurden in demselben Zeitraum zwar höhere Kursrenditen von 6,1% p.a. (ohne den Beitrag von Dividenden) erzielt, die Gewinnausschüttungen trugen mit jährlich 3,5% jedoch weniger zum Erfolg bei. Die Unternehmen im Pazifikraum (v.a. Japan) zeigten sich am wenigsten spendabel. Dividenden in dieser Region leisteten in den letzten 40 Jahren mit durchschnittlich lediglich 2,3% p.a. den geringsten Performance-Beitrag im weltweiten Vergleich (siehe Schaubild 5). Für Aussagen zum zukünftigen Erfolg von Dividendenstrategien scheinen Anlegern vor allem zwei Fragestellungen wichtig:

Dividenden, d. h. bei Betrachtung der „reinen“ Kursentwicklung, wäre das Portfolio lediglich auf 958 Euro gewachsen (siehe Schaubild 4). Per Saldo war in dieser Zeitspanne die annualisierte Gesamtrendite der Aktienanlage in Höhe von 9,4% zu rund 44% durch die Dividendenzahlungen bestimmt!

- Wie nachhaltig sind die Dividendenrenditen im derzeitigen Marktumfeld?
- Und welche Vorteile können Dividendenstrategien dem langfristig orientierten Investor bieten?

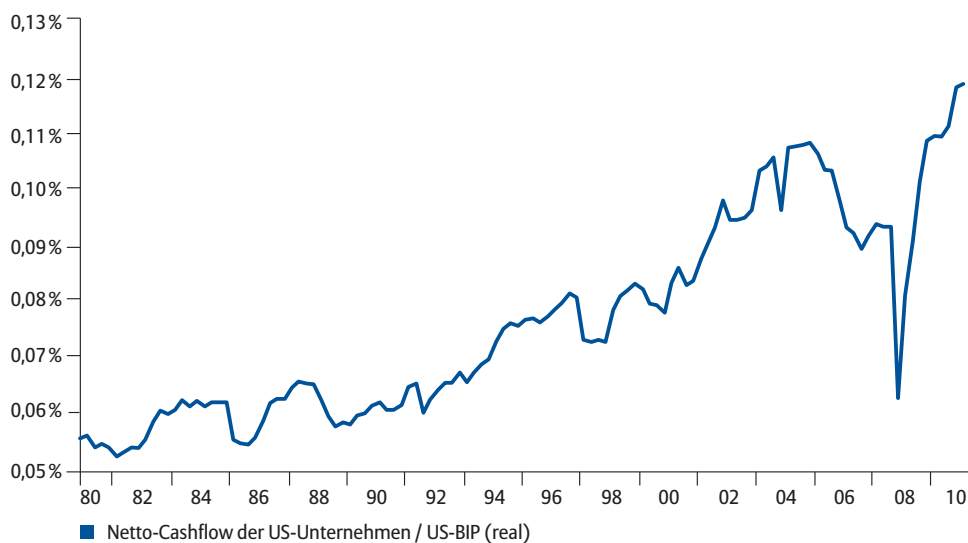
Schaubild 6: Niedrige Ausschüttungsquoten bieten Potenzial für weitere Dividendenerhöhungen

Dividenden-Ausschüttungsquote (Dividende/Gewinn) im Zeitverlauf



Quelle: Datastream; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

Schaubild 7: US-Unternehmen weisen einen hohen Bestand an „Cash“ aus



Quelle: Datastream; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

Wie nachhaltig sind Dividenden?

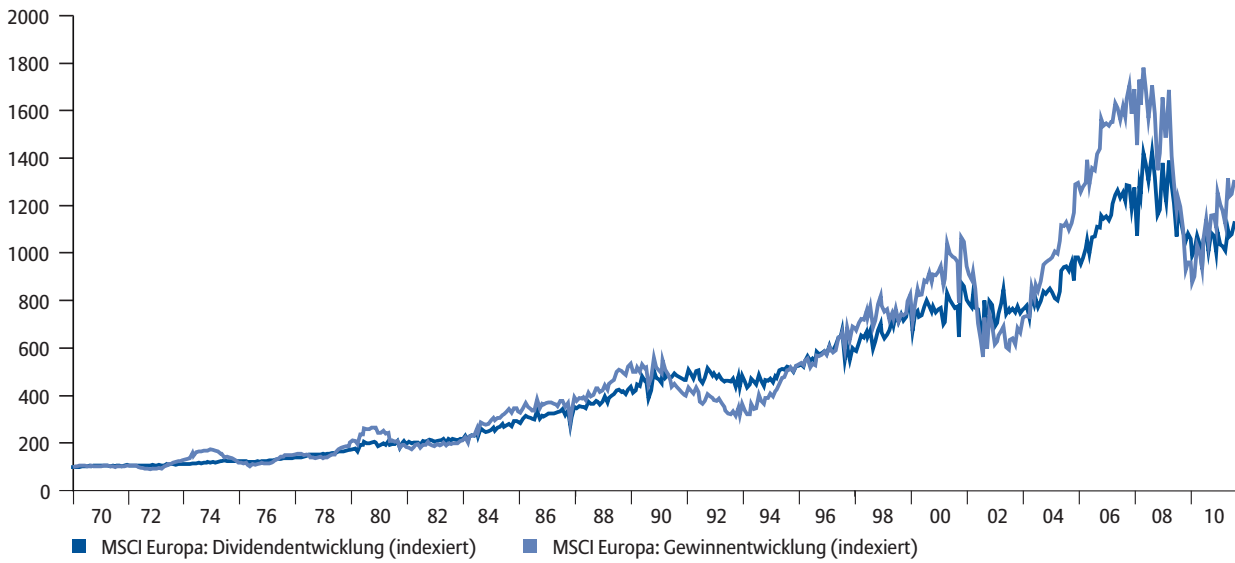
Um die „Spreu vom Weizen zu trennen“, gilt es daher für Anleger im Rahmen einer fundamentalen Nachhaltigkeitsanalyse u. a. die hinreichende Profitabilität sowie Dividendenkontinuität eines Unternehmens zu überprüfen.

Drei Faktoren, die im aktuellen Marktumfeld für stabile Dividendenrenditen sprechen, sind:

1. Im Zuge sinkender realwirtschaftlicher Indikatoren wird sich zwar vermutlich die Gewinndynamik bei den Unternehmen im zweiten Halbjahr 2011 abschwächen, aber im ersten Halbjahr konnten europäische und amerikanische Konzerne bereits Gewinnsteigerungen von 22% bzw. 16% gegenüber Vorjahr verbuchen. Die Basis für zumindest stabil hohe Dividendenausschüttungen für das Geschäftsjahr 2011 scheint daher bereits gelegt worden zu sein.
2. Aufgrund der freundlichen Gewinnentwicklungen im letzten Jahr sind die Ausschüttungsquoten der Konzerne zuletzt deutlich gesunken. Ein Blick auf die aktuelle Ausschüttungspolitik internationaler Konzerne zeigt: In Europa ist das Verhältnis von ausbezahlter Dividende zum Gewinn je Aktie mit derzeit etwa 45% im historischen Vergleich moderat. In den USA befindet sich der Quotient von rund 30% sogar auf dem niedrigsten Stand seit 40 Jahren (Schaubild 6). Der Spielraum für weitere zukünftige Dividendenerhöhungen hat sich somit für die Unternehmen erhöht.
3. Unternehmen verfügen derzeit über einen hohen Bestand an frei verfügbaren Mitteln (Cash flow). Die Phase des „Deleveraging“ nach der Finanzkrise, d. h. die Eigenkapitalbasis zu stärken und Fremdkapital abzubauen, ist bei den Firmen bereits weit vorgeschritten. 2011 könnten sich die Unternehmen wieder stärker dem Shareholder-Value widmen (Schaubild 7).

Schaubild 8: Dividenden entwickeln sich stetiger als die Unternehmensgewinne

1970 = 100i



Quelle: Datastream; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

Kontinuierlicher Einkommensstrom

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

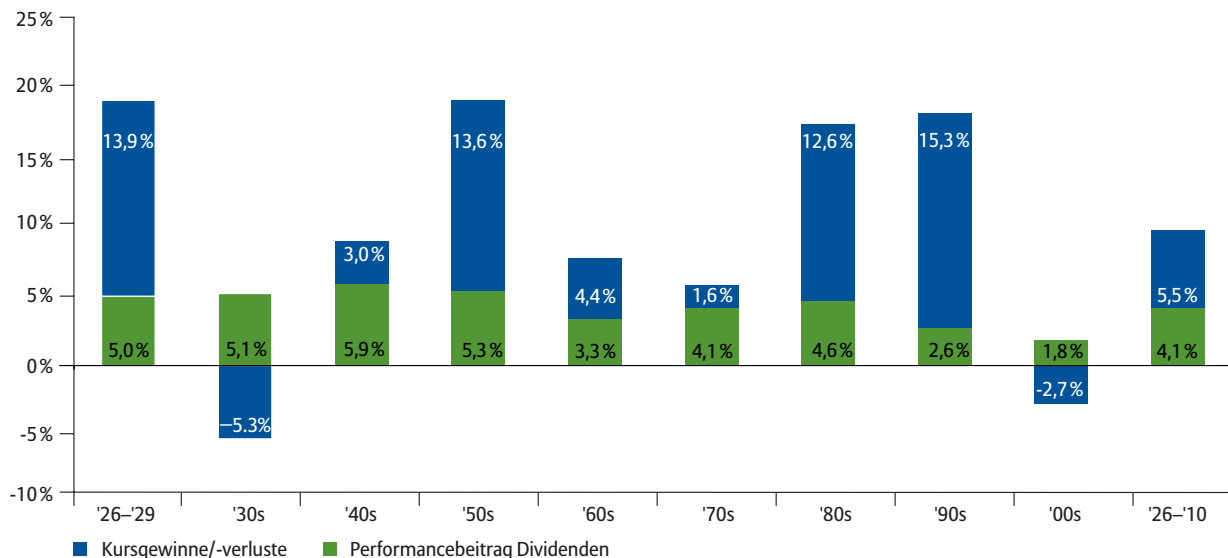
Allerdings gibt es auch einzelne Faktoren, die gegen eine marktweite Erhöhung der Dividendenrenditen sprechen:

1. Historische Erfahrungen zeigen, nach Finanzmarktkrisen fallen die Erholungen eher schwach aus und ein selbsttragender Aufschwung kommt nur zähflüssig in

Gang. Dies nährt die Erwartung an ein Nachlassen der Wachstumsdynamik im zweiten Halbjahr 2011 gegenüber der starken Aufholbewegung im letzten Jahr. Das Wachstum dürfte eher moderat und unter Potenzial verlaufen. Für das kommende Jahr 2012 droht eventuell ein Rückgang der weltweiten Konzerngewinne.



Schaubild 9: Kursgewinne/-verluste und Dividendenrendite nach Dekaden: S&P 500



Quelle: Credit Suisse, Standard & Poor's, NFI Research; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

2. Es gibt nach wie vor viele Gesellschaften mit volatilen Erträgen, wie z. B. Banken, die angesichts des hohen Refinanzierungsbedarfs sowie der zunehmenden Regulierungen kaum eine Dividendenkontinuität gewährleisten können.

3. Anstatt die frei verfügbaren Mittel auszuschütten, könnten Unternehmen wieder verstärkt nach Investitionsmöglichkeiten Ausschau halten und zum Beispiel Übernahmeaktivitäten neu verfolgen.

In der Summe scheint zumindest die Basis für stabile – in vielen Fällen sogar höhere – Dividendenausschüttungen bereits gelegt worden zu sein. Daher erscheinen die aktuell überdurchschnittlich hohen Dividendenrenditen attraktiv.

Dividendenpapiere – ein sicherer Hafen?

Ein weiterer Vorteil, der sich Anlegern in dividendenstarke Titel bietet: Dividendenzahlungen entwickeln sich zumeist stetiger als die Konzerngewinne. Ein Vergleich von Dividenden und Gewinnen der Indexmitglieder des MSCI Europa zeigt, dass die Unternehmens-

gewinne in den letzten 30 Jahren weitaus größeren Schwankungen unterworfen waren (siehe Schaubild 8). Ursache ist unter anderem die Dividendenpolitik als häufig aktiver Bestandteil der Unternehmensstrategie. Folglich sind die Konzerne bestrebt, eine kontinuierliche Dividendenzahlung zu gewährleisten. Damit verfügt der Aktionär über einen Einkommensstrom aus jährlichen Dividendenzahlungen. Dieser ist verhältnismäßig gut planbar und der Anleger kann darüber Jahr für Jahr frei verfügen.

Eine genauere Analyse der Performanceanteile des S&P 500 seit 1926 zeigt, dass der Performancebeitrag der Dividende in den letzten 10-Jahreszeiträumen sehr stetig und von 1,8% bis 5,9% stets positiv war (siehe Schaubild 9). Im Gegensatz dazu waren die Schwankungen der Aktienkurse in den letzten Dekaden sehr groß – mit Kursgewinnen in den 90er Jahren von 15,3% bis zu Verlusten von -5,3% in den 30er Jahren und auch im jüngsten Jahrzehnt.

Gekoppelt mit einer geringeren Volatilität der Gewinnausschüttungen waren Dividendenpapiere in der Vergangenheit eher weniger Kursschwankungen unterworfen als der übrige

Dividendenstarke Papiere

In der Vergangenheit waren dividendenstarke Papiere im Gesamtmarktvergleich geringeren Kursschwankungen unterworfen.

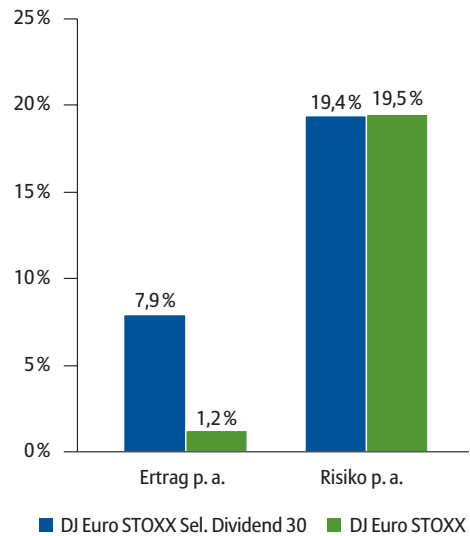
ge Markt. So war seit 1972 die Volatilität (gemessen an der 36 Monate rollierenden Standardabweichung) von US-Amerikanischen Aktien, deren Unternehmen eine Dividende zahlten gegenüber Aktiengesellschaften, die keine Gewinne ausschütteten, spürbar geringer (siehe Schaubild 10).

Ein Grund für die geringere Kursvolatilität dürfte sein, dass Unternehmen mit hoher Dividendenrendite zumeist über gesunde Bilanzrelationen mit relativ hohem Eigenkapitalbestand und stabilen Cash flows verfügen. Sie bieten ihrem Anleger einen regelmäßigen Einkommensstrom – und damit auch mehr Sicherheit. Außerdem wird Gesellschaften mit einer soliden Dividendenvergangenheit häufig auch eine solide Ergebnishistorie unterstellt. Das Rendite-Risiko-Profil einer Dividendenstrategie im Vergleich zum Gesamtmarkt lässt sich am Beispiel der Indexfamilie „Select Dividend“ des Anbieters Dow Jones veranschaulichen – diese Aktienindizes bestehen aus den dividendenstärksten Titeln eines breiten Marktindex einer Region.

Die Schaubilder 11 bis 13 zeigen, dass sich eine entsprechende Anlagestrategie auf dividendenstarke Aktien für den Anleger in den letzten Jahren zumeist auszahlte – insbeson-

Schaubild 11: Dividendenstrategien mit attraktivem Rendite-Risiko-Profil

Risiko-Rendite Profil von europäischen Dividendenstrategien im Vergleich zum Gesamtmarkt (Ende 1998 bis Ende August 2011)

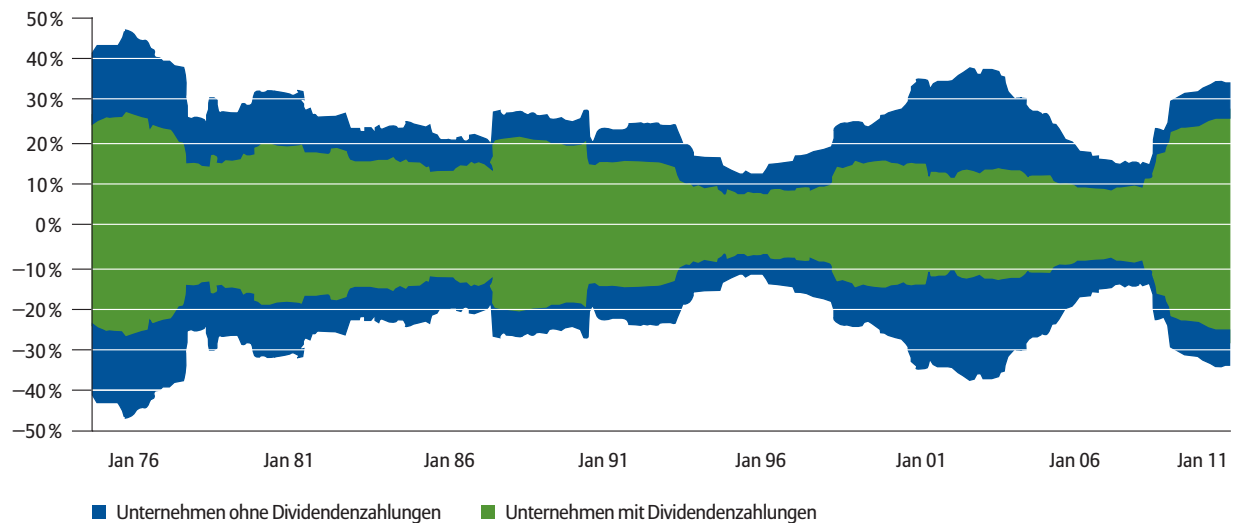


Keine Prognose für die Wertentwicklung einer Fondsanlage; Quelle: Datastream; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

dere im Euro-Raum. Während der breite Aktienmarkt seit Ende 1998 lediglich 1,2% p.a. zulegen konnte, erzielte ein

Schaubild 10: Kursschwankungen bei Dividentiteln weniger stark ausgeprägt

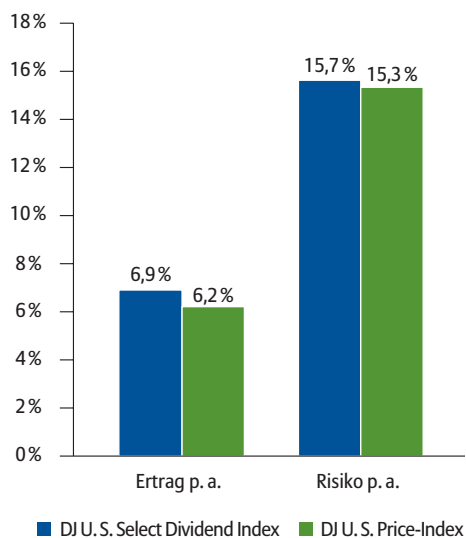
gemessen in Risiko p. a.



Quelle: Ford Equity Research, NFJ Research; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

Schaubild 12: Dividendenstrategien mit attraktivem Rendite-Risiko-Profil

Risiko-Rendite Profil von US-amerikanischer Dividendenstrategien im Vergleich zum Gesamtmarkt (Ende 1991 bis Ende August 2011)



Keine Prognose für die Wertentwicklung einer Fondsanlage; Quelle: Datastream; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

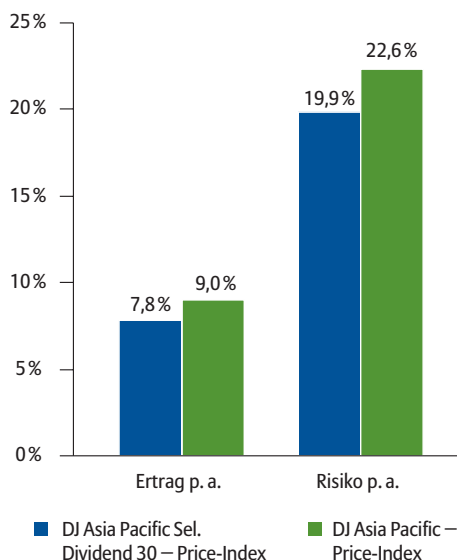
Investor des „Dow Jones Euro Stoxx Select Dividend 30“ eine annualisierte Rendite von 7,9% – trotz des Platzens der „Dotcom“-Blase und der jüngsten Finanzkrise. Interessant zu beobachten: Die höhere Rendite dividendenstarker Titel im Vergleich zum Gesamtmarkt wurde bei gleich hohen Risiken, gemessen an den Kursschwankungen, erreicht (vgl. Schaubild 11).

Auch dividendenstarke US-Titel konnten seit Auflage des „Dow Jones U.S. Select Dividend Index 1992“ mit einer positiven Rendite von 6,9% p. a. den Gesamtmarkt schlagen (+6,2% p. a.). Allerdings waren die Kursschwankungen der Dividendenstrategie leicht höher (siehe Schaubild 12).

Lediglich im Asiatisch-Pazifischen Raum blieb die Performance der Dividendenstrategie hinter dem Gesamtmarkt zurück. Hier entwickelten sich insgesamt vor allem Wachstumswerte besser, die in der Regel nicht zu den dividendenstärksten Titeln zählen. Mit Blick auf die geringeren Kursschwankungen von

Schaubild 13: Dividendenstrategien mit attraktivem Rendite-Risiko-Profil

Risiko-Rendite Profil von asiatisch-pazifischer Dividendenstrategien im Vergleich zum Gesamtmarkt (Ende 1998 bis Ende August 2011)



Keine Prognose für die Wertentwicklung einer Fondsanlage; Quelle: Datastream; Allianz Global Investors Kapitalmarktanalyse

19,9% p. a. des „Dow Jones Asia-Pacific Select Dividend 30“ gegenüber 22,6% p. a. des breiten „Dow Jones Asia-Pacific“ scheint eine Dividendenstrategie mit Aktien aus dieser Region unter Risiko-Rendite-Aspekten dennoch interessant (siehe Schaubild 13).

Auswahlkriterien der Dow-Jones-Indexfamilie „Select Dividend“

Unternehmen, die

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

Während der „U.S. Select Dividend Index“ die 100 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 30 dividendenstärksten Titel der jeweiligen Regionen abgebildet. Für diese beiden Indizes ist eine Kurshistorie erst ab 1999 verfügbar.



Hierbei ist nicht zu vergessen, dass in den Betrachtungen Dividendenzahlungen noch nicht eingerechnet sind. Werden die überdurchschnittlich hohen Ausschüttungen hinzu addiert, ergibt sich für Dividendenpapiere eine noch größere „Outperformance“ zum jeweili-

gen Gesamtmarktindex. Zwar ist die Aussagekraft im Hinblick auf die nur relativ kurzen Kurshistorien anfechtbar, aber das Resultat ist dennoch erstaunlich deutlich – leider erlauben die auf die Vergangenheit bezogenen Daten keine Prognosen für die Zukunft.

Dividendenrendite – Signal für eine Wende?

Trotz aller Risiken bei einzelnen Aktien: Die insgesamt stark gestiegenen Dividendenrenditen könnten auch ein Signal dafür sein, dass sich der breite Aktienmarkt wieder stabilisiert. Die Titel des MSCI Europa werfen, wie bereits Anfangs erwähnt, mit einer Dividendenrendite von rund 4% deutlich mehr ab als europäische Staatsanleihen. Dies war zuletzt im Frühjahr 2003 und Ende 2008 der Fall, als die Aktienmärkte nach einer deutlichen Talfahrt wieder auf Erholungskurs einschwenkten.

Letztendlich deuten die hohen Dividendenrenditen darauf hin, dass der Pessimismus der Marktteilnehmer bezüglich der Gewinnentwicklungen der Unternehmen bereits schon hoch ist bzw. die Risiken größtenteils eingepreist zu sein scheinen. Sobald sich die Anzeichen einer wieder steigenden Risikofreude bzw. einer konjunkturellen Stabilisierung mehreren, könnte sich für Anleger ein Investment in dividendenstarke Aktien bezahlt machen.

Die Jagd nach Dividendenrendite birgt bekanntlich auch Risiken. Sie ist nicht gänzlich unkritisch zu betrachten. Die Dividendenrendite kann nämlich auch Fehlsignale für den Aktienkauf liefern. So wird unterstellt, dass die aktuellen Ausschüttungen auch in Zukunft stabil bleiben. Das ist aber nicht immer der Fall. Ein Beispiel: Bis Mitte 2007 glänzten Finanzwerte mit hohen Ausschüttungen. Doch mit dem Ausbruch der Finanzkrise verzeichneten sie große Kurseinbußen – und die Konzerngewinne sowie Dividendenzahlungen stürzten mit ihnen ab.

Es kommt daher bei der Anlageentscheidung zusätzlich auf Titelselektion und aktives Management an.

Fazit

Dividendenwerte können langfristig einen Mehrwert fürs Depot bieten – nicht nur dank des zusätzlichen Einkommensstroms der Gewinnausschüttungen. Mit Hilfe einer fundamentalen Dividendenstrategie lassen sich im Zuge der Kursverluste Mitte 2011 üppige Dividendenrenditen verdienen. Voraussetzung ist, deren Titelselektion nicht auf die zuletzt ausgeschütteten, sondern auf die künftig zu erwartenden Dividenden zu fokussieren. Diese Strategie erscheint insbesondere im aktuellen Niedrigzinsumfeld als eine vielversprechende Ergänzung zum Aktienportfolio.

Dennis Nacken

Investor's Corner

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

Allianz RCM European Equity Dividend - A -EUR*

ISIN: LU0414045582; TER -,-

Allianz Global Equity Dividend - A - EUR *

ISIN: DE0008471467; TER 1,8% zuzüglich 0,24% für performanceabhängige Vergütung

Allianz RCM High Dividend Asia Pacific - AT - EUR*

ISIN: LU0229173827; TER 2,05% per 30.09.2010

Die von uns genannten Fonds können sich sowohl als Portfoliobeimischung als auch als Basisallokation verstehen, bei deren Umsetzung die individuellen Verhältnisse inklusive des jeweiligen Ertrag-Risiko-Profiles 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. Fällt beim Erwerb der Fondsanteile ein Ausgabeaufschlag an, wird dieser bis zu 100 % vom Vertriebspartner vereinnahmt. Daneben kann die KAG aus der Verwaltungsvergütung eine laufende Vertriebsprovision an den Vertriebspartner zahlen. Im Rahmen der Anlageberatung teilt der Vertriebspartner die genaue Höhe der Vertriebsprovision und des von ihm vereinnahmten Ausgabeaufschlages mit.

* Die Volatilität (Wertschwankung) der Fondsanteilswerte kann stark erhöht sein.

** Die Volatilität (Wertschwankung) der Fondsanteilswerte kann erhöht sein.

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

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 unseren bestmöglichen Beurteilungen 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. Hierbei handelt es sich um eine Werbung gem. § 31 Abs. 2 WpHG.

Weitere Literatur von Allianz Global Investors:

- Entscheidende Einblicke in eine „Welt im Wandel“
- Chinas neue Epoche des Wachstums
- Der sechste Kondratieff – Wohlstand in langen Wellen
- Aktives Management

All unsere Publikationen, Analysen und Studien können Sie unter der folgenden Adresse online einsehen:

<http://www.allianzglobalinvestors.de/kapitalmarktanalyse>



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.

TIPP: Alle Publikationen sind direkt per E-Mail abonnierbar: 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 direkt erhältlich und können z. B. über iTunes als PodCast abonniert werden.

Hans-Jörg Naumer

Leiter Kapitalmarktanalyse, Allianz Global Investors



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

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

Stand: September 2011

Bei dieser Broschüre handelt es sich um Werbung gem. § 31 Abs. 2 WpHG.