

Vermögenserhalt für Spanien-Deutsche

# Dividenden bei Aktienengagements

Taugen sie als Ersatz für niedrige Zinszahlungen von Anleihen?

Barcelona  
23. November 2015

## Inhalt

- ▶ Marktumfeld und Opportunitäten
- ▶ Fallstricke
- ▶ Ansatzpunkte
- ▶ Anhang

# Seit Jahresbeginn verzeichnen insbesondere die europäischen und japanischen Aktienmärkte eine positive Kursentwicklung

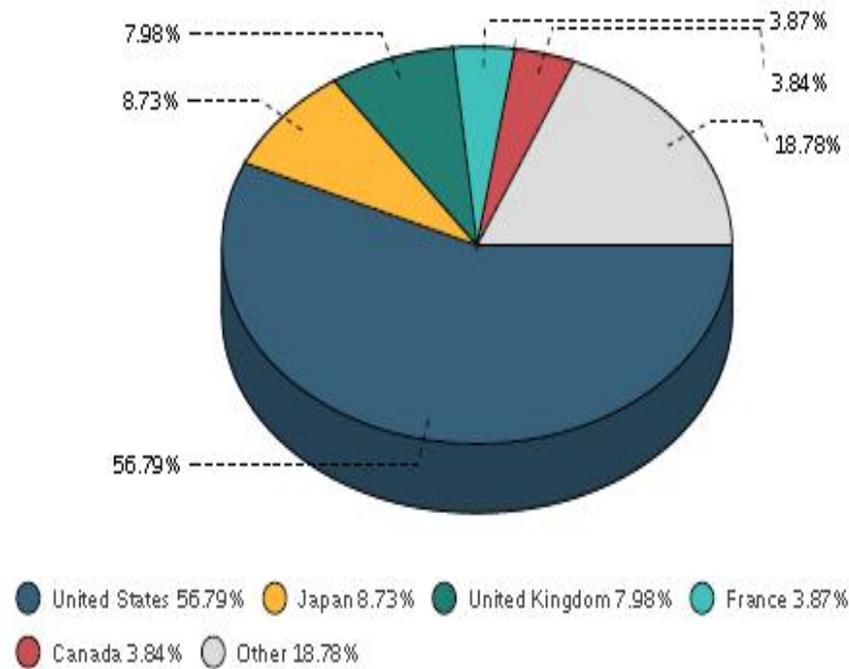
## Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte und anderer Anlageklassen (in %)

Beschreibung	Name	seit 01.01.2015	seit 01.01.2015
02_Anleihen Europa Staaten EUR	iBoxx EUR Sovereigns TR		1,9%
02_Anleihen Europa Unternehmen EUR 1-5 Jahre	iBoxx EUR Corporates 1-5 TR		0,6%
02_Anleihen Weltweit Staaten USD	Global Gov Bond Index II USDU		-3,6%
03_Aktien Deutschland EUR	DAX		9,2%
03_Aktien Emerging Markets EUR	MSCI EM (Emerging Markets)		-3,2%
03_Aktien Europa EUR	Euro STOXX 50		6,8%
03_Aktien Spanien EUR	IBEX (Spanien)		-1,6%
03_Aktien Japan JPY	Topix 100		11,3%
03_Aktien Schweiz CHF	SMI		-2,6%
03_Aktien USA USD	S&P 500		-1,7%
03_Aktien Welt EUR	MSCI World		11,0%
03_Aktien Hong Kong HKD	Hang Seng (Hongkong)		-5,1%
04_Währungen Euro/US-Dollar	EUR Europäischer Euro (USD)		-11,0%
04_Währungen Euro/Schweizer Franken	EUR Europäischer Euro (CHF)		-9,7%
05_Gold_USD	Gold Unze 999.9		-10,3%
09_Rohstoffe USD	Rogers Intern. Commodity Index		-22,1%

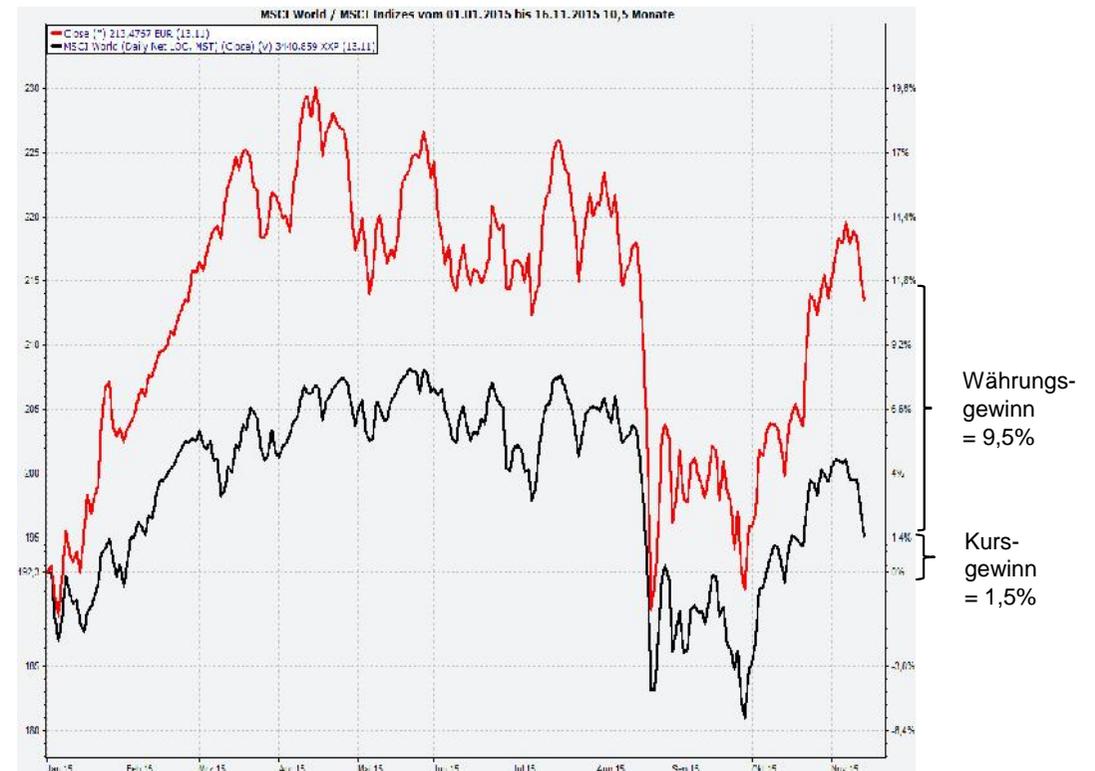
Quelle: vwd portfolio manager; Stand per 16.11.2015.

# Der Wertzuwachs im Weltaktienmarkt beruht erheblich auf Währungseffekten

Zusammensetzung MSCI World Index



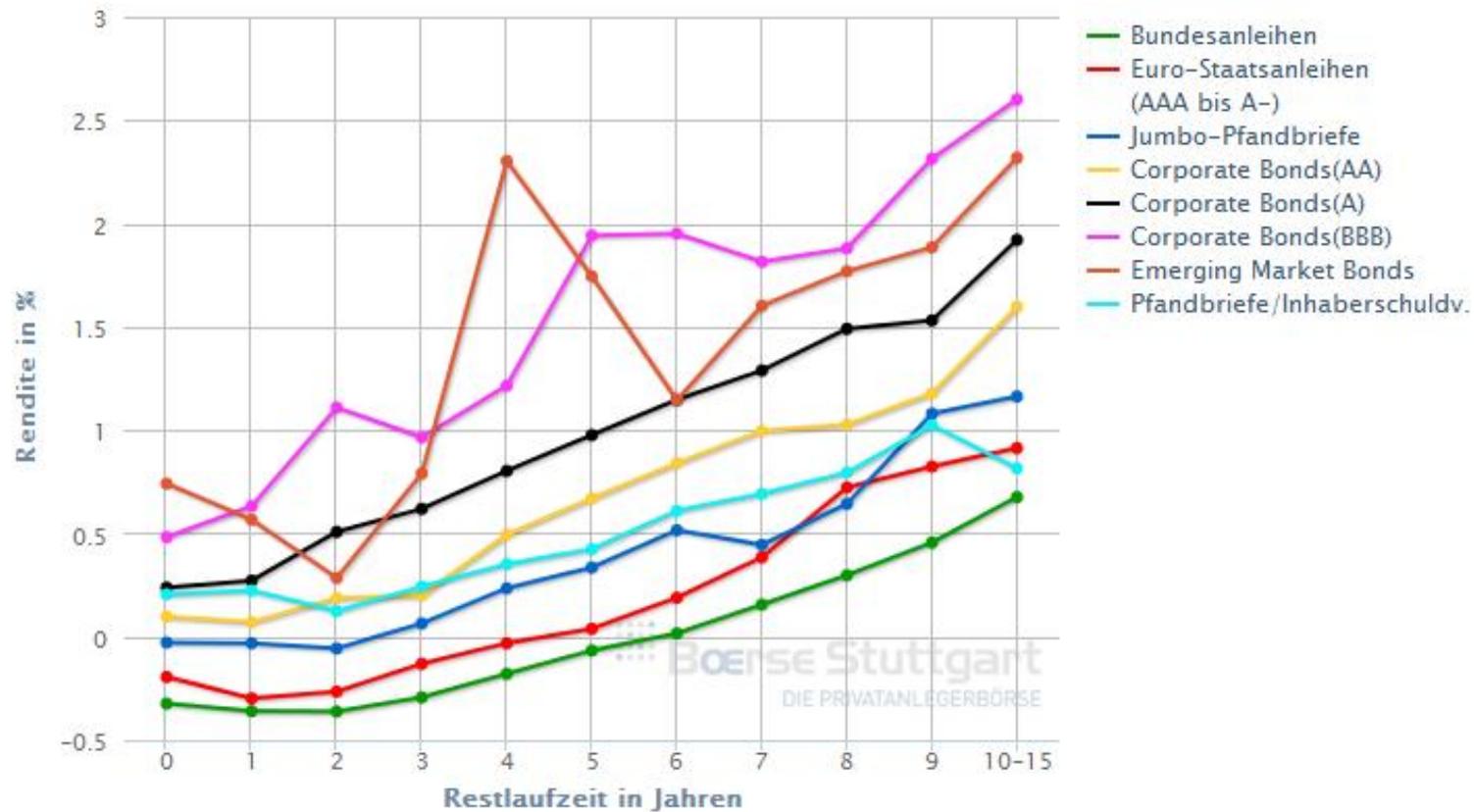
Entwicklung MSCI World Index in Euro (rot) und lokaler Währung (schwarz) seit Jahresbeginn



Quellen: MSCI.com; vwd portfolio manager; Stand per 16.11.2015.

# Für Anleihe-Investoren ist Vermögen schwer zu erhalten

## Zinsstrukturkurven bei Euro-Anleihen



Quelle: Börse Stuttgart; Stand per 20.11.2015.

# Wer Anleihen hält, muss bei steigenden Zinsen mit Kursverlusten rechnen

## Kennzahlen ausgewählter Anleihen

Emittent	Zinssatz	Fälligkeit	Kurs	Währung	Rendite p.a.	Kursrisiko bei Zinsanstieg von 1%
Bayer	1,875%	25.01.2021	106,60	EUR	0,67%	4,88
Siemens	1,750%	12.03.2021	106,37	EUR	0,53%	5,03
Nestlé	0,750%	16.05.2023	100,06	EUR	0,74%	7,24

- ▶ Aufgrund der niedrigen Kupons sind die Anleihen-Kurse anfällig gegenüber Zinsänderungen
- ▶ Beispiel Nestlé-Anleihe: Ein Zinsanstieg von 1% würde für Investoren einen Rückgang des Kurses von 7,24% bedeuten

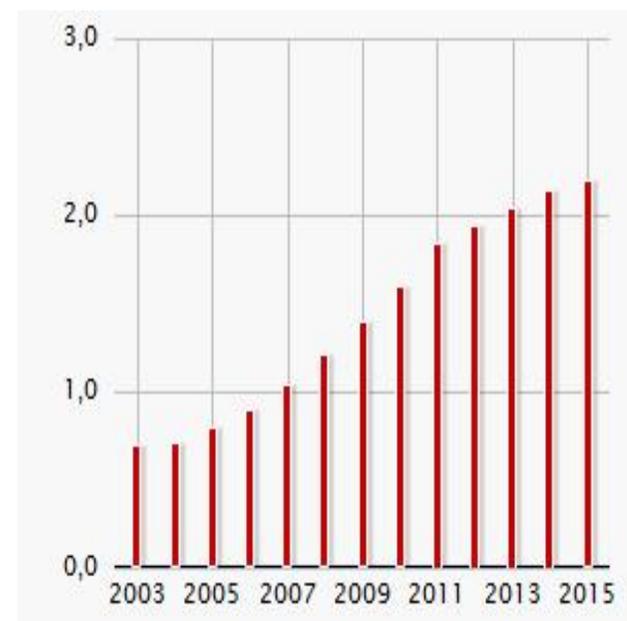
Anmerkung: Kursrisiko bei Zinsanstieg von 1% gemessen an der Kennzahl Modified Duration.  
Quelle: <https://www.boerse-stuttgart.de>.

# Vor diesem Hintergrund erscheinen Dividenden attraktiv

Wertentwicklung Nestlé-Aktie  
(1.1.2003 – 19.11.2015)



Dividendenentwicklung Nestlé-Aktie  
(in CHF)



Dividende 2015:  
 ▶ Höhe: CHF 2,20  
 ▶ Rendite: 3,01%

Wertentwicklung seit 1.1.2003 – 19.11.2015

- ▶ exkl. Dividenden: 158,70% bzw. 7,7% p.a.
- ▶ inkl. Dividenden: 274,52% bzw. 10,2% p.a.

Quellen: vwd portfolio manager; finanzen.net; Stand per 19.11.2015.

# Einige Dividendenzahler zeigen hohe Stabilität

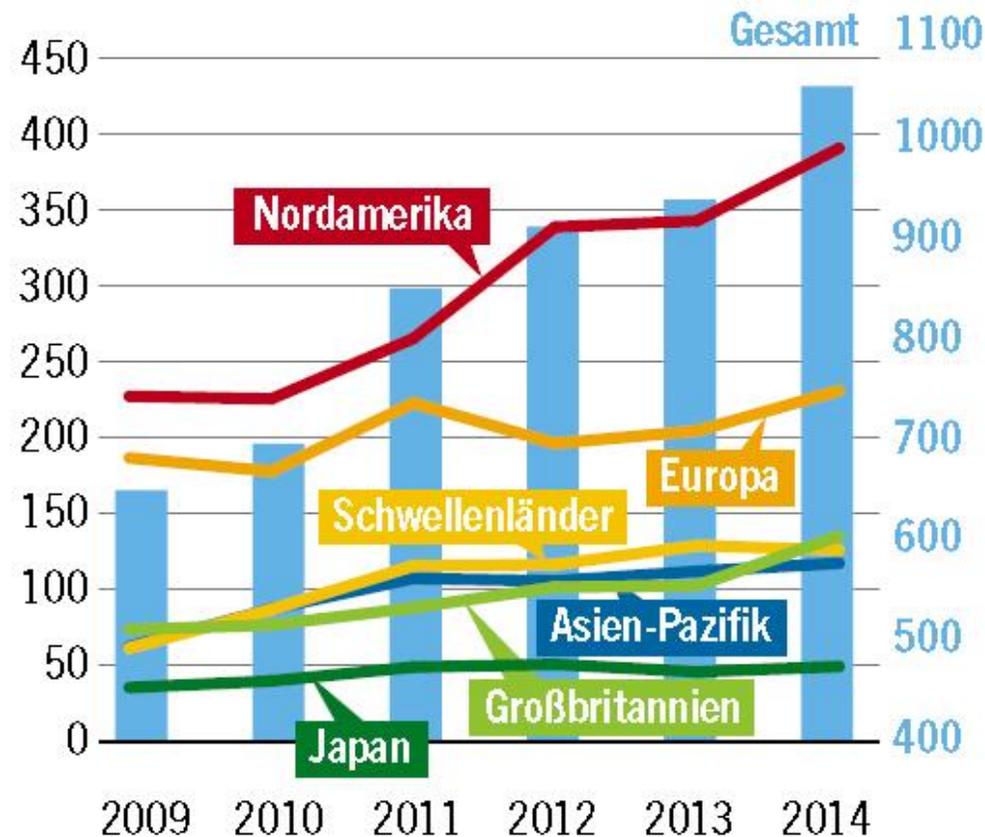
## Übersicht der größten Dividendenzahler (Auswahl)

Liste	09Q3	10Q3	11Q3	12Q3	13Q3	14Q3	15Q3
1	Vodafone Group plc	China Construction Bank Corp.	China Construction Bank Corp.	China Construction Bank Corp.	China Construction Bank Corp.	China Construction Bank Corp.	China Construction Bank Corp.
2	China Mobile Limited	Vodafone Group plc	Vodafone Group plc	Gazprom	Vodafone Group Plc	Gazprom	Kraft Foods Group, Inc.
3	Eni Spa	China Mobile Limited	China Mobile Limited	Vodafone Group plc	Gazprom	China Mobile Limited	Royal Dutch Shell Plc
4	BP Plc	Royal Dutch Shell Plc	Westpac Banking Corp.	China Mobile Limited	China Mobile Limited	Westpac Banking Corp.	China Mobile Limited
5	Royal Dutch Shell Plc	Eni Spa	Gazprom	Westpac Banking Corp.	Westpac Banking Corp.	Rosneft Oil Co.	Taiwan Semiconductor Manufacturing
6	China Construction Bank Corp.	AT&T, Inc.	Royal Dutch Shell Plc	Royal Dutch Shell Plc	Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	Vodafone Group plc	Industrial & Commercial Bank of China Ltd.
7	AT&T, Inc.	Westpac Banking Corp.	Eni Spa	Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	Royal Dutch Shell Plc	Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	Vodafone Group Plc
8	Taiwan Semiconductor Manufacturing	Taiwan Semiconductor Manufacturing	Taiwan Semiconductor Manufacturing	Exxon Mobil Corp.	Australia & New Zealand Banking Group Ltd.	Royal Dutch Shell Plc	Exxon Mobil Corp.
9	Orange.	Exxon Mobil Corp.	Telstra Corporation	Taiwan Semiconductor Manufacturing	Exxon Mobil Corp.	Australia & New Zealand Banking Group Ltd.	Gazprom
10	Telstra Corporation	Telstra Corporation	AT&T, Inc.	Telstra Corporation	Apple Inc.	Exxon Mobil Corp.	Apple Inc.
<b>Zwischensumme Mrd. USD</b>	29.1	32.5	37.8	43.0	44.5	44.5	50.5
<b>% der globalen Dividenden</b>	<b>18.6%</b>	<b>17.9%</b>	<b>15.6%</b>	<b>16.9%</b>	<b>16.0%</b>	<b>15.3%</b>	<b>17.0%</b>

Quelle: Henderson Global Dividend Index Ausgabe 8; Stand per November 2015.

## Dividenden wachsen stetig – aber regional verschieden

Entwicklung der Dividendenzahlungen nach Regionen (in Mrd. USD)



Quellen: Henderson Global Dividend Index 2015; WirtschaftsWoche Nr. 10, 2.3.2015.

## Inhalt

- ▶ Marktumfeld und Opportunitäten
- ▶ Fallstricke
- ▶ Ansatzpunkte
- ▶ Anhang

## Zwei Risiken gilt es im Blick zu behalten

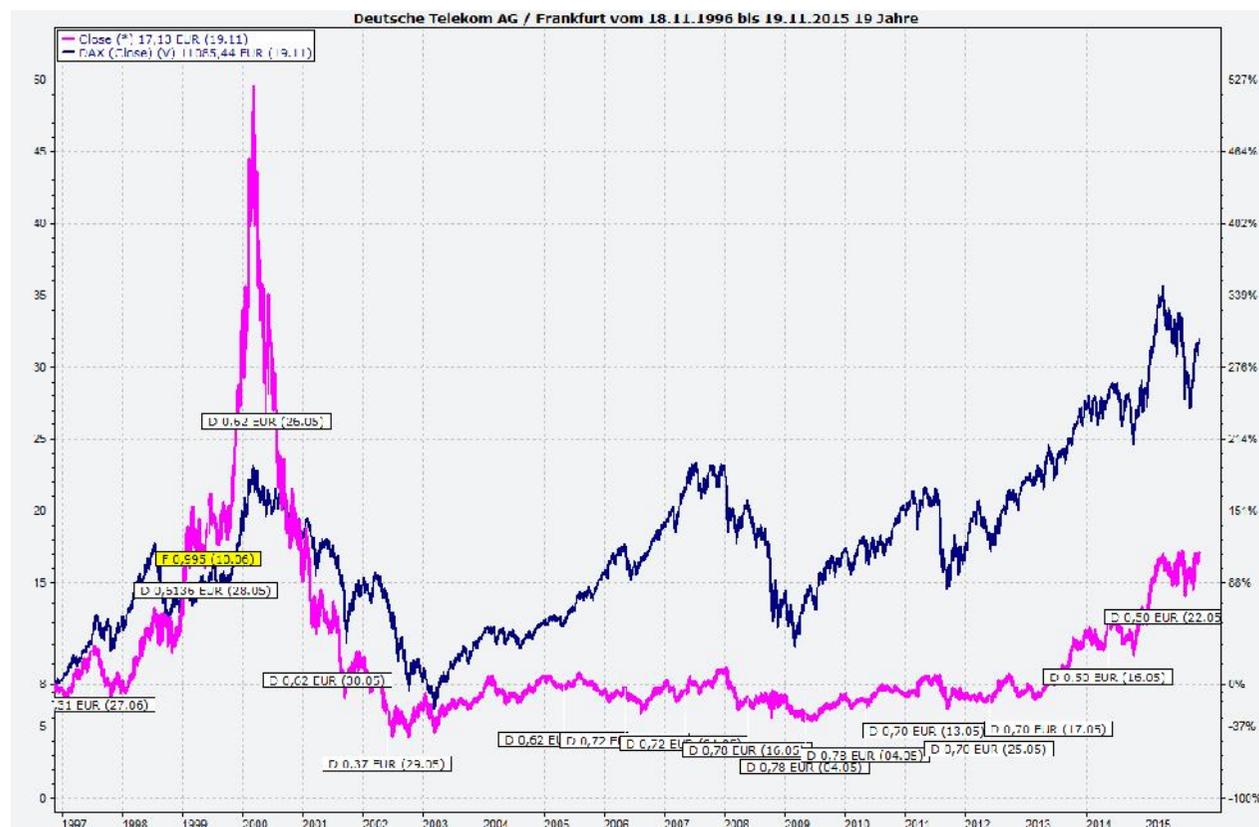
- ▶ Dividendenfalle
  - Hohe Dividendenzahlungen alleine machen ein Engagement nicht attraktiv
  
- ▶ Marktschwankungen
  - Trotz regelmäßiger Dividendenzahlungen unterliegen Aktienkurse den Schwankungen des Marktes

**Erinnern Sie sich noch?**



# Beispiel Dividendenfalle: Deutsche Telekom-Aktie

## Deutsche Telekom vs. DAX (18.11.1996 – 19.11.2015)



## Dividendenzahlungen Deutsche Telekom

Datum	Dividende	Dividenden-Rendite
21.05.2015	0,50 EUR	3,77%
15.05.2014	0,50 EUR	4,02%
16.05.2013	0,70 EUR	8,14%
24.05.2012	0,70 EUR	7,90%
12.05.2011	0,70 EUR	7,25%
03.05.2010	0,78 EUR	7,58%
30.04.2009	0,78 EUR	7,26%
15.05.2008	0,78 EUR	5,19%
03.05.2007	0,72 EUR	5,20%
03.05.2006	0,72 EUR	5,11%
26.04.2005	0,62 EUR	3,72%

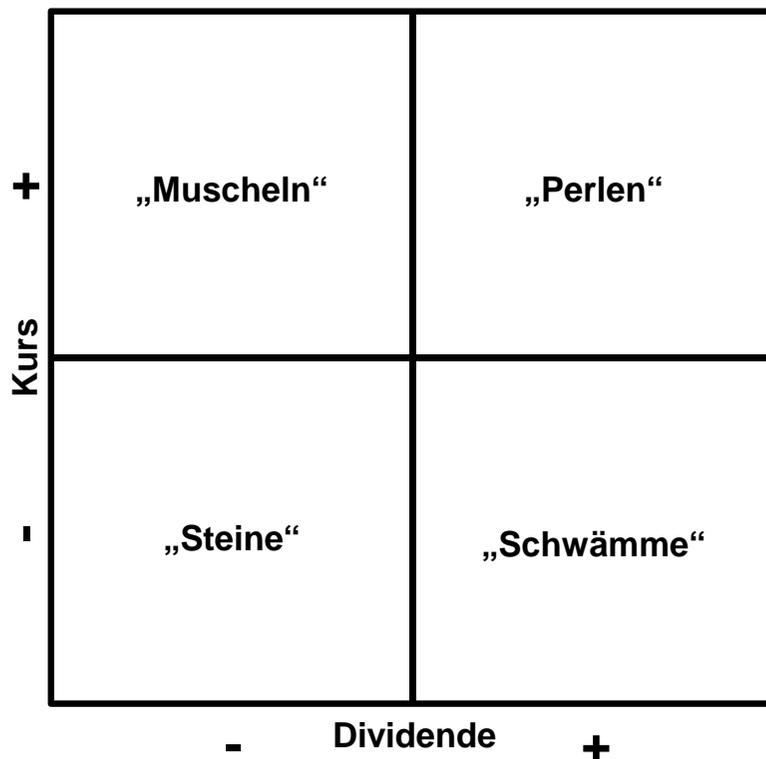
## Wertentwicklung (18.11.1996 – 19.11.2015)

- ▶ Deutsche Telekom: 114,9% bzw. 4,1% p.a.
- ▶ DAX: 301,0% bzw. 7,6% p.a.

Quelle: vwd portfolio manager; Stand per 20.11.2015.

# Aktienauswahl: Der zweite Blick empfiehlt sich

## Kategorisierung nach Kurs und Dividende



## Beispiele der vergangenen Jahre\*

- ▶ Auswahl einiger „Perlen“
  - Allianz
  - ProSiebenSat1
  - Hannover Rück
  - Prudential
  - Naspers
  
- ▶ Auswahl einiger „Steine“
  - RWE
  - E.On
  - Deutsche Telekom
  - Commerzbank
  - Deutsche Bank

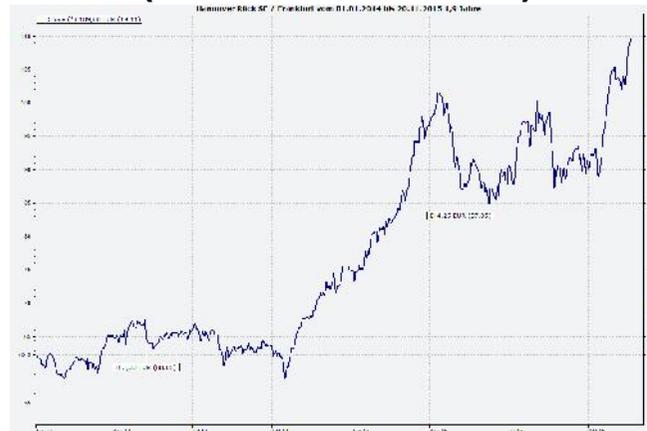
\*Quellen: BCG Value Creators Report 2015, Zeitraum: 2010-2014; diverse Quellen, eigene Analysen.

# Marktschwankungen: Auch Perlen unterliegen den Wellengängen des Marktes

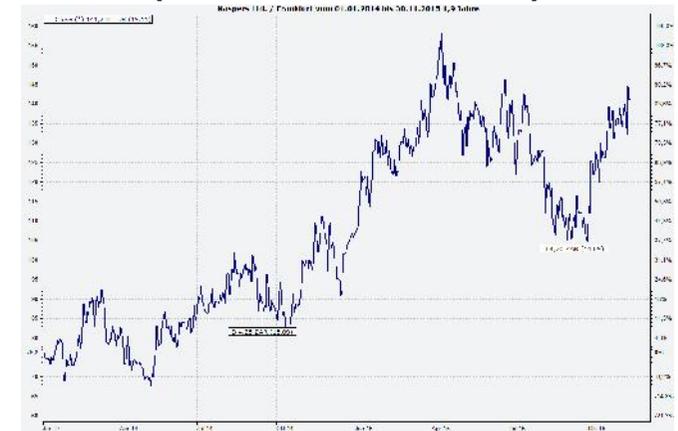
**Allianz-Aktie  
(1.1.2014-20.11.2015)**



**Hannover Rück-Aktie  
(1.1.2014-20.11.2015)**



**Naspers-Aktie  
(1.1.2014-20.11.2015)**



Quelle: vwd portfolio manager; Stand per 20.11.2015.

## Inhalt

- ▶ Marktumfeld und Opportunitäten
- ▶ Fallstricke
- ▶ Ansatzpunkte
- ▶ Anhang

## Wie kann die Titelauswahl delegiert werden?

- ▶ „Traditionelle Konzepte“
  - Auswahl ausschließlich nach Dividendenrendite
  
- ▶ „Intelligente Konzepte“
  - Regelbasierte Konzepte: systematische Auswahl nach verschiedenen Kriterien, z.B. Entwicklung der Dividende im Zeitverlauf
  - Aktive Manager: „Perlentaucher“

# Beispiel „traditionelle Konzepte“: Dividenden-DAX (DivDAX)

## Wertentwicklung DivDAX vs. DAX (19.11.2005 – 19.11.2015)



### Bemerkung

	Gewicht im DivDAX	Gewicht im DAX	Differenz
Allianz	10,9%	8,1%	2,8%
Siemens	10,5%	8,2%	2,3%
BASF	10,4%	7,8%	2,6%
Daimler	10,2%	8,7%	1,5%
Deutsche Telekom	10,1%	6,1%	4,0%
Deutsche Bank	8,7%	3,8%	4,9%
BMW	7,4%	3,5%	3,9%
Munich Re	6,6%	3,0%	3,6%
Deutsche Post	6,4%	2,8%	3,6%
E.On	4,6%	1,9%	2,7%

- ▶ Definition DivDAX:
  - Enthält die 15 Unternehmen aus dem DAX mit der höchsten Dividendenrendite
- ▶ Trotz der unterschiedlichen Gewichtung der Indizes ist die Differenz der Wertentwicklung nicht signifikant (Zeitraum: 19.11.2005 – 19.11.2015):
  - DAX 113,9% bzw. 7,9%
  - DivDAX 100,7% bzw. 7,2%

Quellen: Deutsche Börse AG; iShares; vwd portfolio manager; Stand per 19.11.2015.

## Beispiel „intelligente Konzepte“: systematischer Indexfonds

### ► Kriterien für Einzeltitel des Indexfonds

- Mitglied im S&P Europe Index
- Unternehmen der Eurozone
- Dividendenerhöhung / -konstanz in den letzten 10 Jahren

### ► Ausschlußkriterien

- Dividendenkürzung
- Dividendenrendite > 10%
- Verlust / Aktie

### Wertentwicklung europäischer Dividenden ETF (blau) vs. Euro STOXX 50 Performance-Index (grün) (8.3.2012 – 19.11.2015)



## Beispiel „Perlentaucher“: aktiv veranlagter Aktienfonds

### Beschreibung des aktiv gemanagten Fonds

- ▶ Das Management investiert weltweit in Aktien, vorrangig hochkapitalisierte Werte, die eine höhere Dividendenrendite als der Marktdurchschnitt erwarten lassen
- ▶ Seit Auflegung liegt die Dividendenrendite des Fondsportfolios bei durchschnittlich 4,0 bis 4,5 Prozent

### Wertentwicklung aktiv veranlagter Aktienfonds (blau) vs. MSCI Welt (rot) (19.5.2015 – 19.11.2015)



Quellen: Angaben der Fondsgesellschaft; vwd portfolio manager; Stand per 19.11.2015.

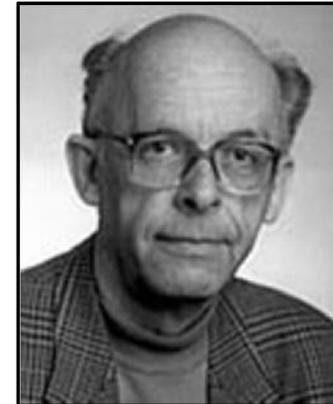
## Zusammenfassung

- ▶ Dividenden können nicht als Ersatz für regelmäßige Coupon-Zahlungen von Anleihen betrachtet werden, unterliegen sie doch deutlich höheren Risiken
- ▶ Voraussetzung für Engagements in Dividendenaktien sind
  - ein mittelfristiger Investitionshorizont, der für Aktienengagements im Allgemeinen gilt, sowie
  - eine aktive Begrenzung von Risiken bzw. der Schwankungsanfälligkeit gegen Ende des Investitionshorizontes
- ▶ Sorgfältige Auswahl von Einzeltiteln bzw. – bei Delegation – Überprüfung der Selektionskriterien

## Eine Perle in jeder Muschel?

„Wer die Perle in Händen hält, fragt nicht nach der Muschel.“

Peter Benary, Musikwissenschaftler (1931 – 2015)



„Wer die tiefsten Gräben um sich herum ziehen kann,  
bietet die besten Renditen.“

Warren Buffet, geb. 1930



## Inhalt

- ▶ Marktumfeld und Opportunitäten
- ▶ Fallstricke
- ▶ Ansatzpunkte
- ▶ Anhang

## Ihre Ansprechpartner



### Dr. Michael Fabricius, CIIA

- ▶ Frühere Tätigkeiten als Betreuer anspruchsvoller Privatinvestoren bei Goldman Sachs, Frankfurt, sowie als Unternehmensberater für Booz Allen Hamilton (heute: strategy&), München
- ▶ Beratungstätigkeiten für den Internationalen Währungsfonds (IWF), die Weltbank und verschiedene Banken
- ▶ Fachspezifische Zusatzausbildung als Certified International Investment Analyst (CIIA)
- ▶ Promotionsstudium an der Woodrow Wilson School of Public and International Affairs der Princeton University, USA, im Bereich der internationalen Finanzbeziehungen
- ▶ Assistent von Professor Helmut Schlesinger, ehemaliger Präsident der Deutschen Bundesbank, während seiner Gastprofessur in Princeton
- ▶ Studium der Volkswirtschaftslehre, Geschichte und Politikwissenschaften in Mainz, Michigan und Berlin



### Dr. Veronica Fabricius

- ▶ Verantwortlich insbesondere für den laufenden Geschäftsbetrieb, die Kundenbetreuung, Recruiting und Sonderaufgaben
- ▶ Promotionsstudium der Philosophie an der Ludwig Maximilians-Universität München (Abschluss: Dr.phil.)
- ▶ Studium der Philosophie sowie Theologie an der Hochschule für Philosophie und der Ludwig-Maximilians-Universität in München und an der Gregoriana in Rom (Abschlüsse: M.A. sowie Dipl.-Theologin)



### Klaus Mudra

- ▶ Verantwortlich insbesondere für die Beratung von Kunden in Investment- und Kapitalmarktthemen sowie Aspekte der Portfoliosteuerung und des Risikomanagements
- ▶ Mehr als 20 Jahre Erfahrung als Berater in strategischen und taktischen Fragen über Anlageklassen hinweg sowie als Verantwortlicher im Portfoliomanagement für anspruchsvolle Privatkunden, Stiftungen und institutionelle Investoren
- ▶ Umfangreiche Tätigkeiten bei der Entwicklung von Anlagestrategien, Aufgaben der operativen Umsetzung und regulatorischen Aspekten im Vermögens- und Risikomanagement, u.a. als langjähriges Mitglied des europäischen Senior Managements der J.P. Morgan Private Bank, des deutschen Investment-Komitees der Credit Suisse AG sowie als Leiter des Bereiches "Investment Consulting & Business Development" der UBS AG
- ▶ Ausbildung als Bankkaufmann sowie Zulassung als Berater für Investments in Großbritannien (durch Abschluss des Programms „FSA Financial Regulation“ der britischen Aufsichtsbehörde)

## Ihre Ansprechpartner



### **Marie-Louise Erkrath, CIIA**

- ▶ Verantwortlich insbesondere für das laufende Portfolio- und Risikomanagement, die Fondsselektion, ausgewählte Controlling-Aufgaben und einzelne Projekte
- ▶ Studium der Betriebswirtschaftslehre mit Vertiefung in Wirtschaftsrecht an der EBS Universität für Wirtschaft und Recht, Oestrich-Winkel (Abschluss: Bachelor of Science)
- ▶ Fachspezifische Zusatzausbildung als Certified International Investment Analyst (CIIA)



### **Zoltan Schaumburger**

- ▶ Verantwortlich insbesondere für das fortlaufende Portfolio- und Risikomanagement und die Fondsselektion
- ▶ Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Johannes Gutenberg Universität in Mainz (Abschluss: Dipl.-Kaufmann)



### **Simone Schlytter-Henrichsen**

- ▶ Verantwortlich insbesondere für die Betreuung einzelner Portfolien sowie die Auswahl von Managern und Fondskonzepten
- ▶ Studium der Betriebswirtschaftslehre an der E.A.P. Europäische Wirtschaftshochschule (Abschluss: Dipl.-Betriebswirtin)

## Kontakt Daten

Fabricius Vermögensverwaltung GmbH

Opernplatz 10

60313 Frankfurt am Main

Tel.: + 49 69 300640730

Website: [www.fabricius-vv.de](http://www.fabricius-vv.de)



Die Fabricius Vermögensverwaltung GmbH unterliegt der Regulierung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).



Die Fabricius Vermögensverwaltung GmbH ist Mitglied im Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. ([www.vuv.de](http://www.vuv.de)).

## Wichtige Hinweise

Die vorliegende Präsentation dient lediglich als Diskussionsgrundlage für ein Gespräch über unsere Leistungen im Privatkundengeschäft. Wir behalten uns Änderungen dieser Unterlagen vor, und können, obwohl sie auf Informationen basieren, die wir für verlässlich halten, keine Garantie für deren Richtigkeit und Vollständigkeit übernehmen.

Diese Präsentation ist nicht als allgemeiner Leitfaden für die Geldanlage oder als Quelle konkreter Anlageempfehlungen gedacht und enthält keine Empfehlungen hinsichtlich einer Anlagestrategie oder bestimmter Anlageziele, da Anlagestrategie und –ziele von den individuellen Verhältnissen des Kunden abhängen. Angaben zu Marktindizes, zusammengesetzten Indizes oder Benchmarks (alle zusammen “Benchmark”) dienen nur als Vergleichsmaßstab. Die Angabe einer Benchmark bedeutet nicht, dass Ihr Portfolio die Benchmark abbilden wird oder dass die Performance Ihres Portfolios derjenigen der Benchmark entsprechen oder diese gar übersteigen wird.

**Wir weisen darauf hin, dass die Fabricius Vermögensverwaltung GmbH weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen erbringt und empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater Ihres Vertrauens zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte für Sie hinzuzuziehen.**