

Allianz Invest Quarterly 03/2012

Dividendenaktien als Stabilitätsanker
in volatilem Umfeld

Martin Bruckner

Vorstandsmitglied Allianz Investmentbank AG

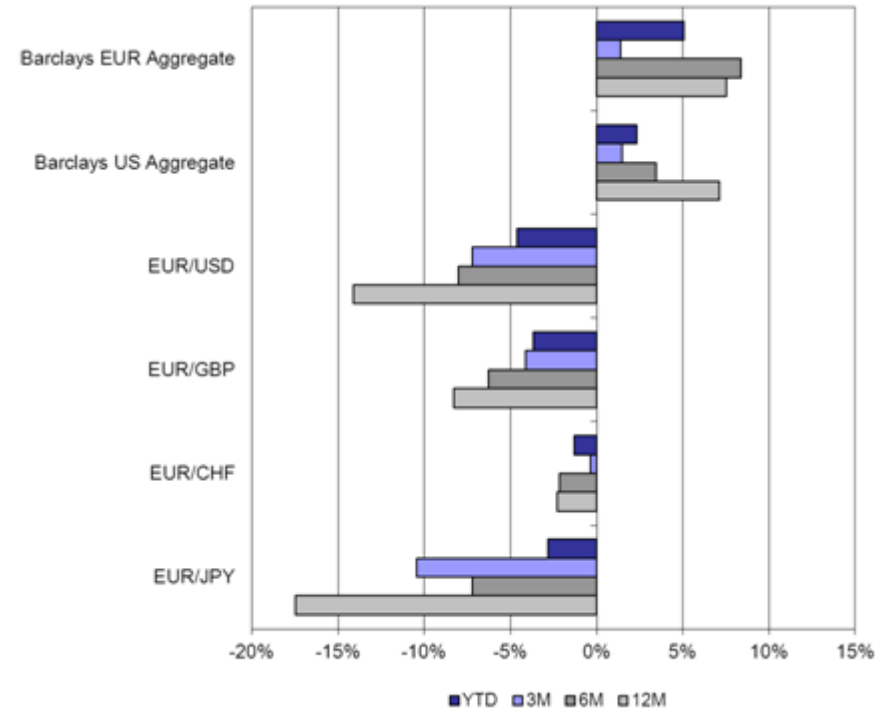
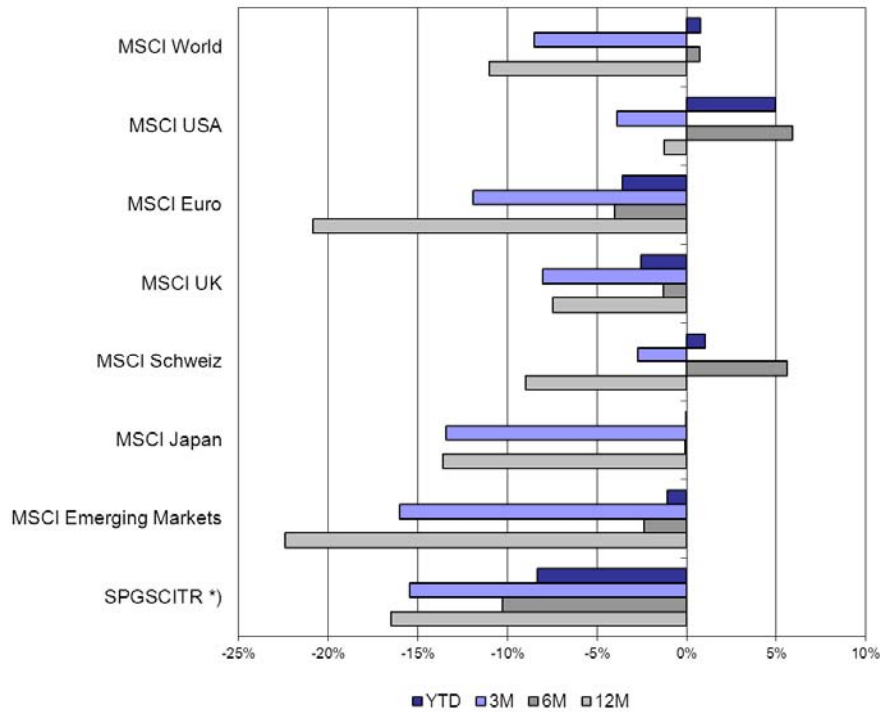
Chief Investment Officer der Allianz Gruppe in Österreich

Mag. Christian Ramberger

Geschäftsführer Allianz Invest KAG

Wien, 20. Juni 2012

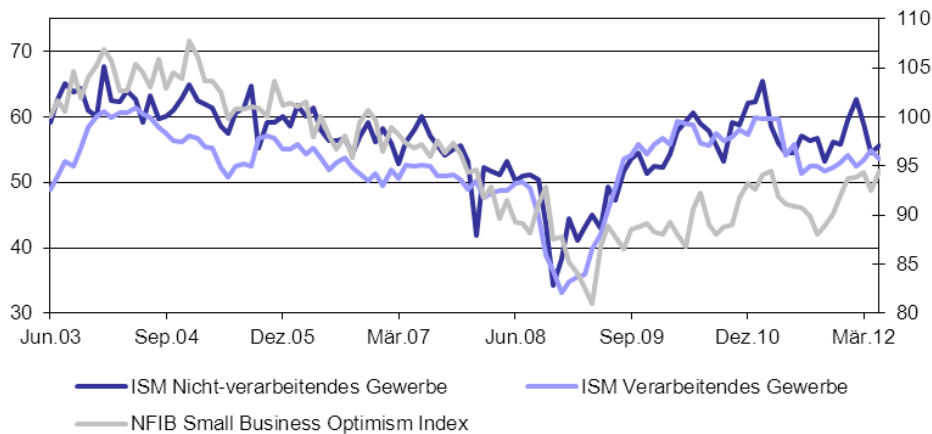
Performance der Assetklassen per 31.05.2012



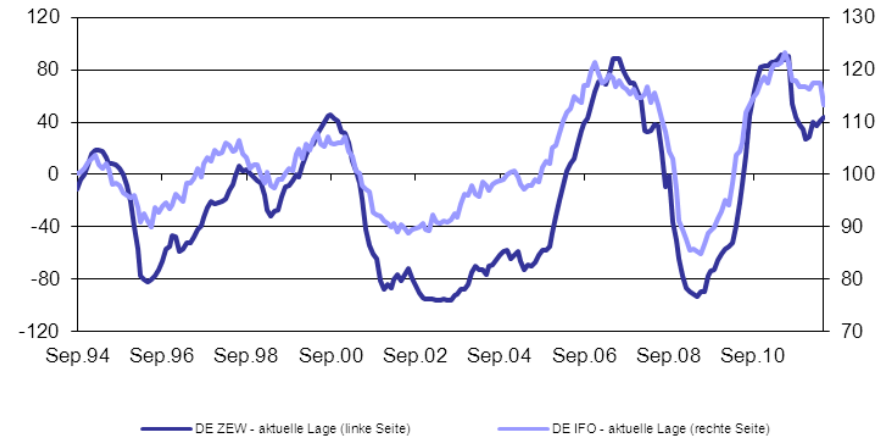
*) S&P GSCI Total Return Commodity Index

Volkswirtschaftliche Prognosen

US - Einkaufsmanager Index



Deutschland - aktuelle Lage



	Bruttoinlandsprodukt (real) ¹⁾²⁾				Verbraucherpreise ^{1) 2)}			
	2011	2012	2013	2014-2016	2011	2012	2013	2014-2016
Industrieländer	1,3	1,4	1,9	1,9	2,6	1,9	1,8	2,0
EWU	1,5	0,0	1,3	1,5	2,7	2,4	1,7	2,0
Deutschland	3,0	1,0	2,0	1,6	2,3	2,0	1,9	2,0
USA	1,7	2,3	2,3	2,3	3,2	2,2	2,2	2,5
Japan	-0,7	2,1	1,8	1,5	-0,3	0,3	0,0	0,6
Emerging Markets	6,0	5,1	5,8	6,0	5,7	4,8	4,5	4,1
Asien	7,4	7,0	7,2	7,3	5,5	4,2	3,9	3,8
China	9,2	8,5	8,3	8,3	5,4	3,5	3,0	3,5
Lateinamerika	4,1	3,1	4,5	4,4	6,8	6,2	5,8	5,1
Osteuropa	3,9	2,6	3,6	4,1	4,8	3,2	3,4	3,3

¹⁾ Veränderung gegen Vorjahr in %

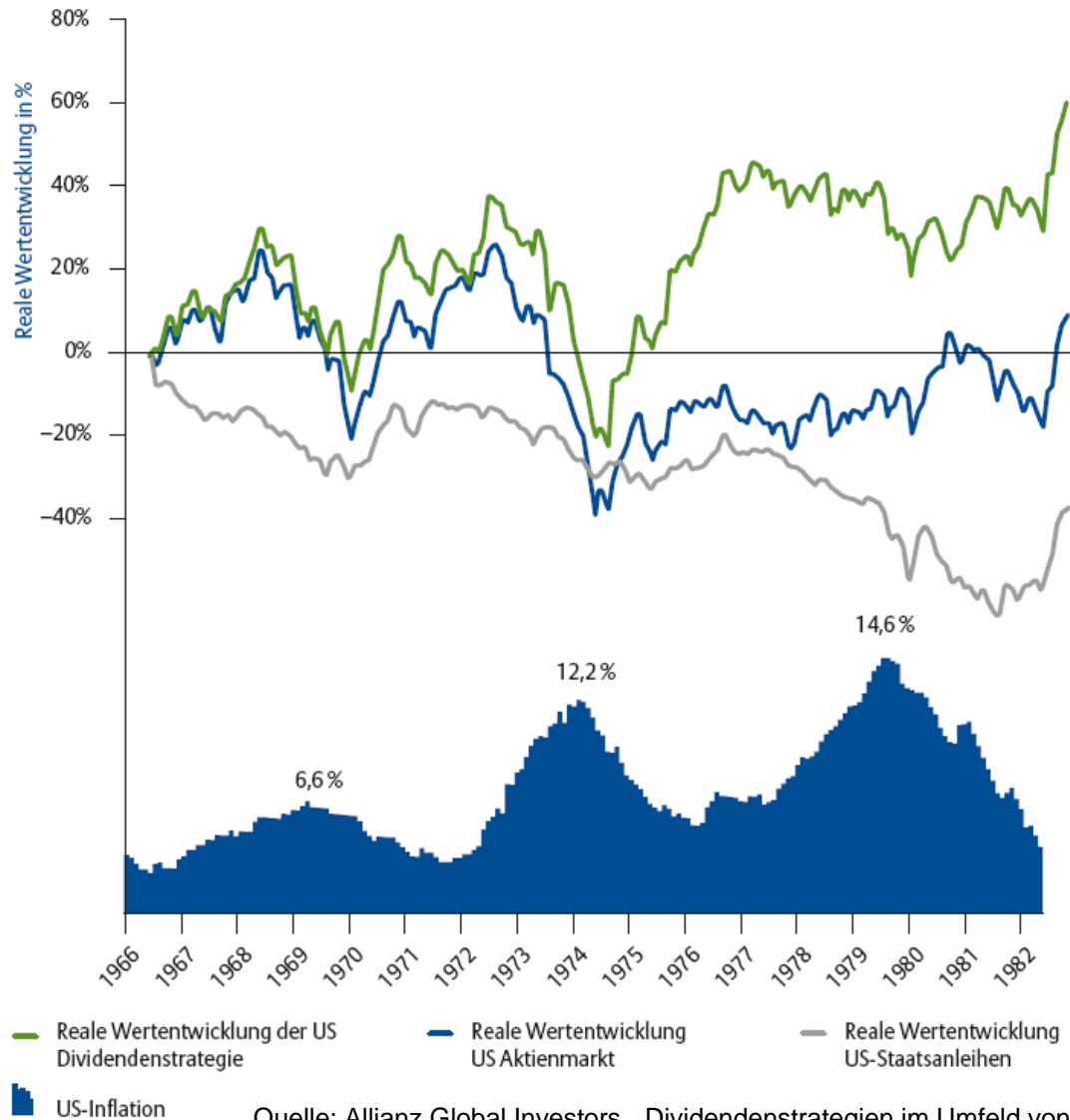
²⁾ Prognose durch Allianz Economic Research

Quellen: Bloomberg, Allianz Economic Research

Volkswirtschaftliche Einschätzung

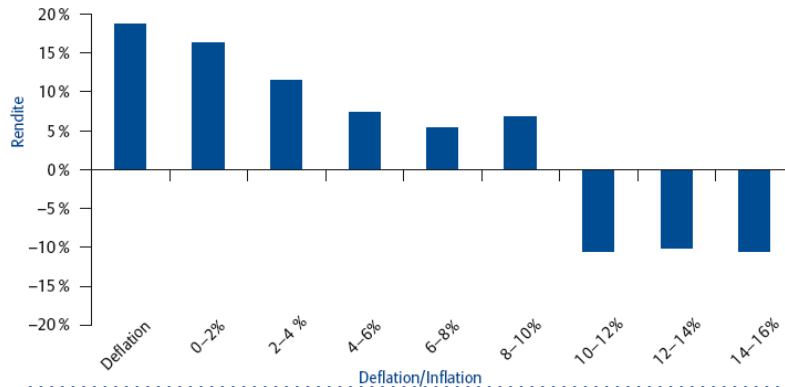
- Globale Wirtschaft schwächt sich weiter ab, belastet von der Euro-Peripherie als auch einer fortlaufenden Abkühlung in den Schwellenländern.
- Einzig die US-Wirtschaft entwickelt sich relativ stabil und sollte vom Ölpreistrückgang am stärksten profitieren.
- Inflation ist konjunkturbedingt rückläufig und der jüngste Ölpreistrückgang sollte diesen Trend verstärken.
- Notenbanken fahren global einheitlich einen expansiven Kurs, wobei zusätzliche Maßnahmen von FED und EZB nicht ausgeschlossen sind.
- Politische Risiken und die Schuldenkrise in der Eurozone haben sich zuletzt deutlich verschärft und dürften zusätzliche Integrationsschritte der Eurozone bewirken.
- Global kommt es heuer zu einer Häufung von Wahlen in großen Volkswirtschaften (USA, China, Indien, Frankreich, ...).

Reale Wertentwicklung einer US-Dividendenstrategie Beispiel USA 1966-1982

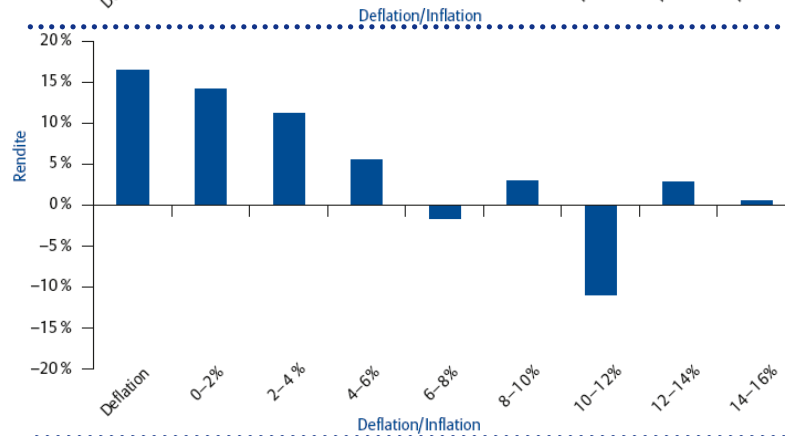


Quelle: Allianz Global Investors, „Dividendenstrategien im Umfeld von Inflation und Deflation“

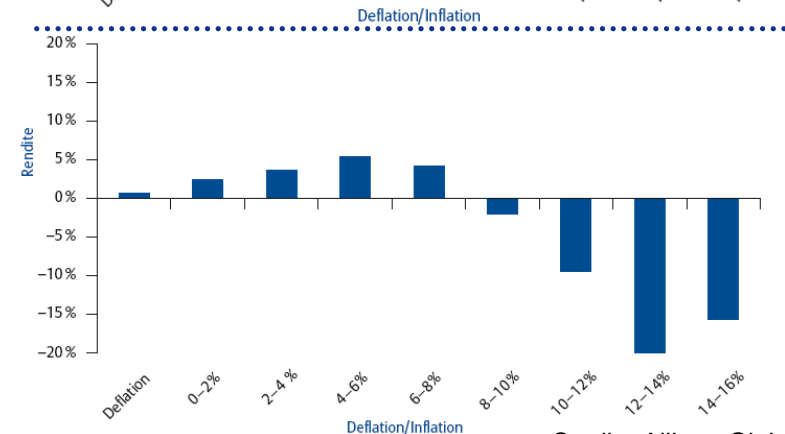
Reale Renditen bei Inflation



Jährliche reale Rendite einer US-Dividendenstrategie (1950-2010)



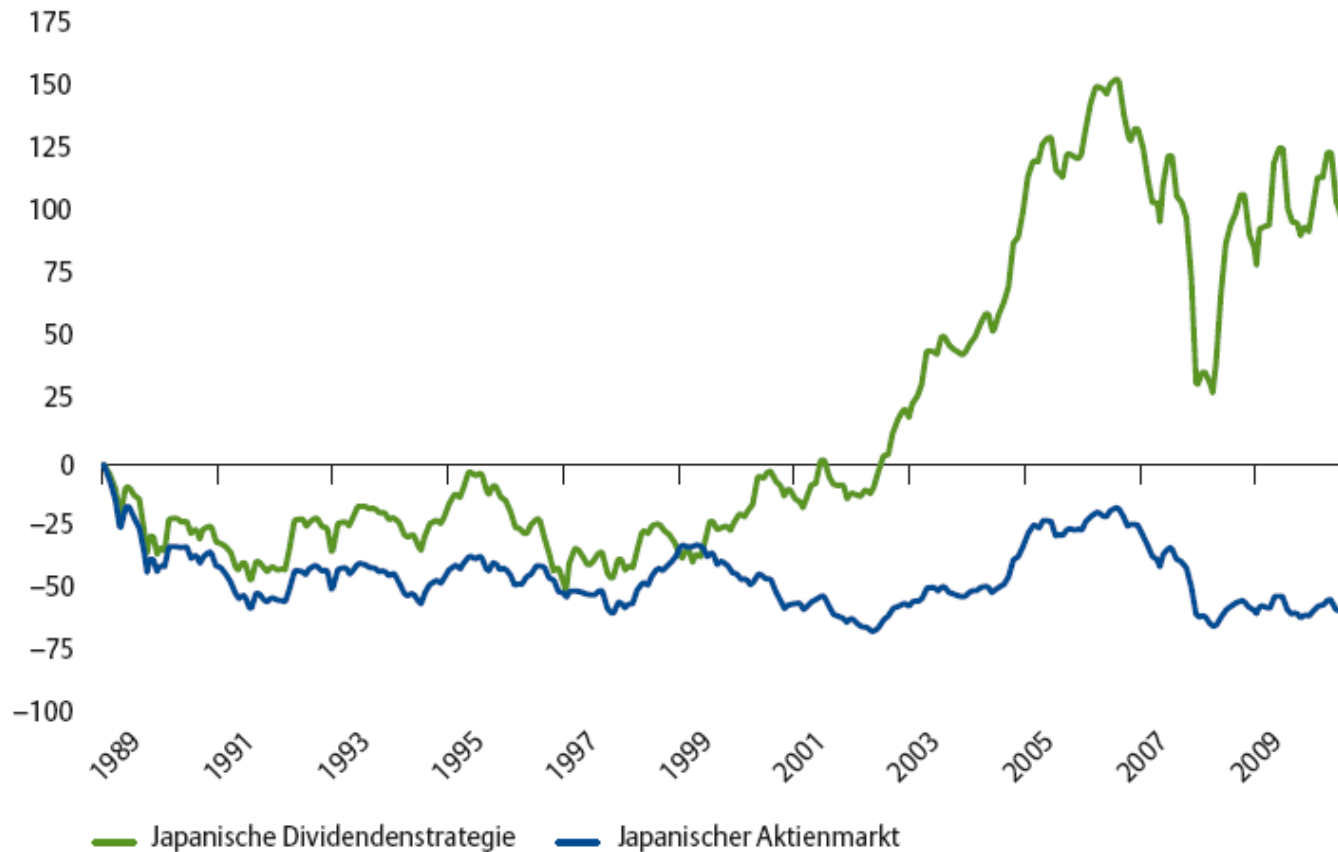
Jährliche reale Rendite einer US-Aktienmarktstrategie (1950-2010)



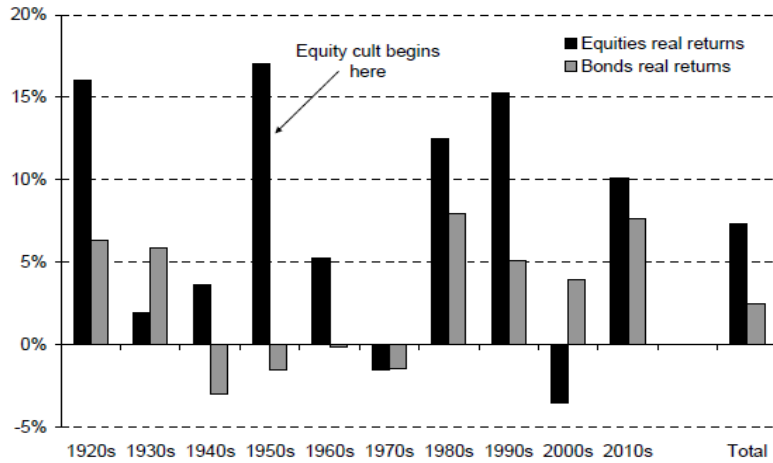
Jährliche reale Rendite einer US-Anleihestrategie (1950-2010)

Performance einer Dividendenstrategie in Japan

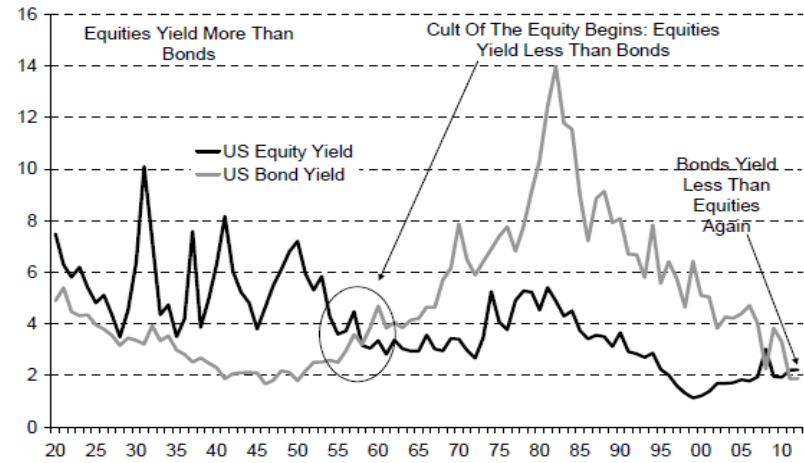
Beispiel Japan 1989 - 2011



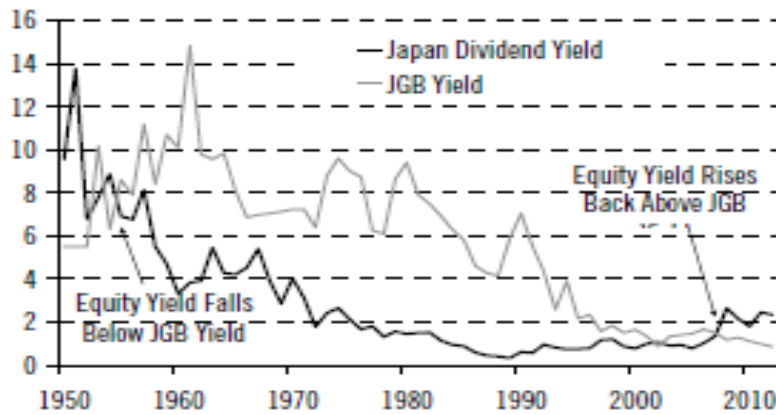
Dividenden vs. Bondrenditen historisch



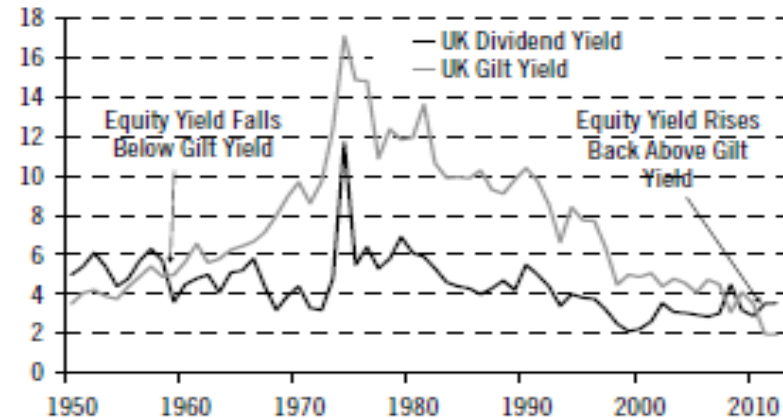
Source: Global Financial Data, Factset, CIRA



Source: Global Financial Data, Factset, CIRA



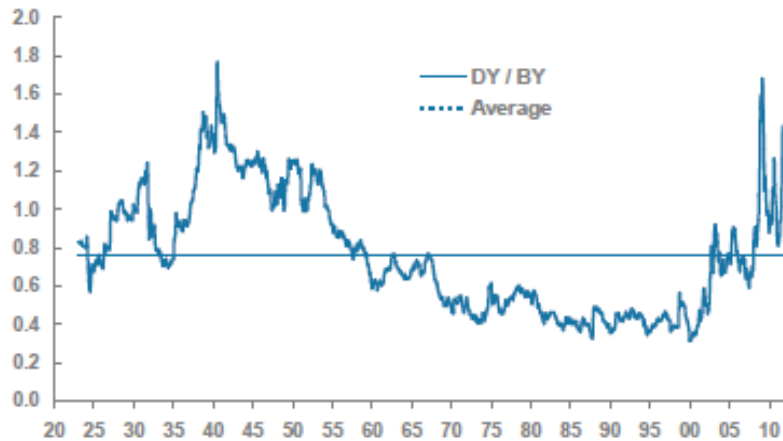
Source: Global Financial Data, Factset, CIRA



Source: Global Financial Data, Factset, CIRA

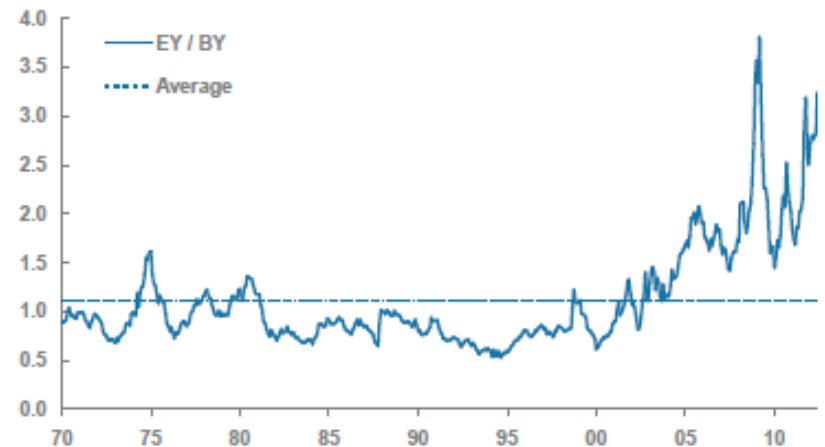
Dividendenattraktivität in Europa aktuell

MSCI Europe - Dividend Yield to Bond Yield (Latest = 1.57)



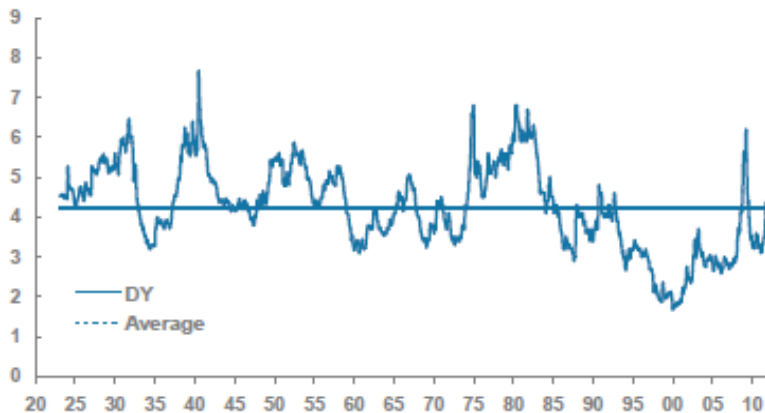
Source: MSCI, Global Financial Data, Morgan Stanley Research

MSCI Europe - Earnings Yield to Bond Yield (Latest = 3.24)



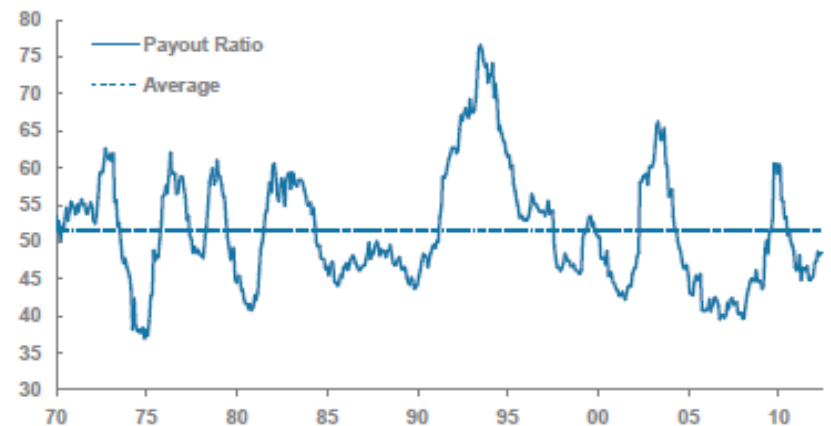
Source: MSCI, Morgan Stanley Research

MSCI Europe - Dividend Yield % (Latest = 4.4)



Source: MSCI, Global Financial Data, Morgan Stanley Research

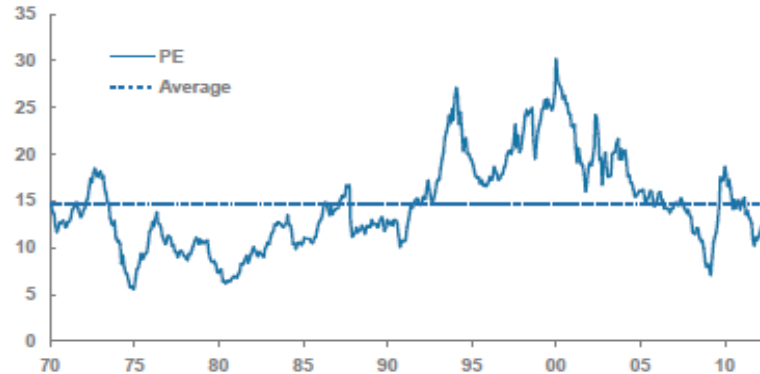
MSCI Europe - Payout Ratio % (Latest = 48.5)



Source: MSCI, Morgan Stanley Research

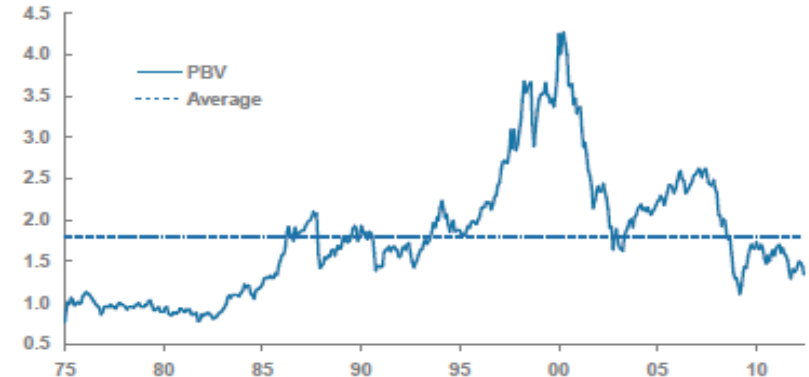
Aktienbewertung Europa

MSCI Europe - Price to Earnings (Latest = 11.1)



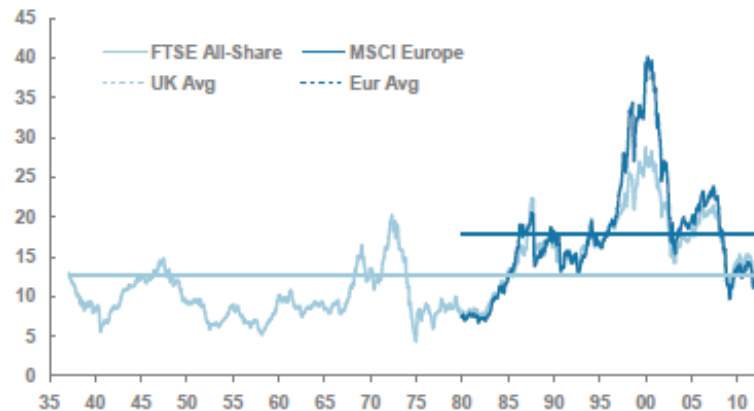
Source: MSCI, Morgan Stanley Research

MSCI Europe - Price to Book Value (Latest = 1.34)



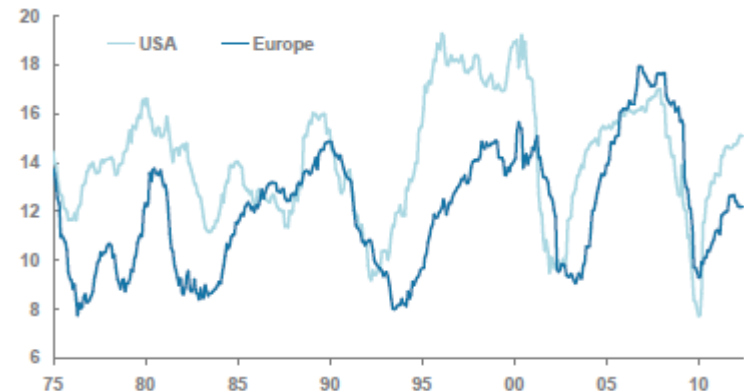
Source: MSCI, Morgan Stanley Research

Europe - Shiller Price to Earnings (Latest Eur = 11.2, UK = 12.2)



Source: FTSE, MSCI, Various National Sources, Global Financial Data, Morgan Stanley Research
 Note: Shiller PE defined as inflation adjusted price to 10Y average EPS

European vs USA ROE %



Source: MSCI, Morgan Stanley Research

Strategie für Q3/2012

Anleihen: neutral / Aktien: neutral

- Expansive Zinspolitik, Inflationsrückgang, Wachstumsverlangsamung, Finanzregulierung und Risikoaversion unterstützen die Anleihemärkte.
- Daher bieten Staatsanleihen hoher Bonitäten jedoch geringe Renditen bzw. negative Realrenditen und gelten als überbewertet.
- Speziell in der Eurozone ist der Anleiheausblick sehr differenziert nach Region zu beurteilen (Bund, Core, Peripherie).
- Aktienmärkte sind historisch sehr günstig bewertet, offerieren solide Bilanzen und attraktive Dividendenrenditen.
- Zyklisch könnten die Gewinne jedoch sinken und Investoren befinden sich weiter im Rückzug aufgrund der generellen Risikoaversion.
- Makrofaktoren und politische Events versprechen weiterhin hohe Volatilität und erfordern kurzfristige Flexibilität der Veranlagungsstrategie.

Aktien: neutral

USA – übergewichten

- Solides Wachstum, defensive Sektorstruktur und stabilere Banken sprechen weiter für ein Übergewicht von US.
- US-Unternehmen verzeichnen den stärksten Gewinntrend und sollten stark von den rückläufigen Energiekosten profitieren.
- Aufwertungstendenz des USD dürften mittelfristig anhalten.

Europa – untergewichten

- Rezessive Trends in der Peripherie, Abschwächung der Schwellenländer und neuerliche Ausweitung der Risikospreads belasten die europäischen Börsen.
- Unternehmen verfügen über solide Bilanzen und hohe Dividendenrenditen, daher ist Bewertung historisch sehr attraktiv. Gewinnschätzungen könnten jedoch demnächst nach unten revidiert werden müssen.
- Solange die politischen Risiken und die Risikoaversion hoch bleiben, tun sich europäische Aktien schwer; sollten diese Unsicherheiten durch stärkere Integrationsschritte und durch die EZB beseitigt werden können, winken hohe Erträge.

Aktien: neutral

Japan – neutral

- Konjunktur verzeichnet starke Erholung vom Katastrophenjahr 2011, mit steigender Industrieproduktion, stabiler Kapazitätsauslastung und solider Entwicklung der Einzelhandelsumsätze.
- Bewertung ist weiterhin höher als in Europa und US, jedoch verbessert sich das relative Gewinnwachstum.
- In Krisenzeiten präsentiert sich der japanische Aktienmarkt vor allem durch Berücksichtigung der Währungsstärke als attraktiv.

Emerging Markets – neutral

- In Asien und Lateinamerika schwächt sich die Konjunktur weiter zyklisch ab, ein „hard landing“ Chinas bleibt ein mögliches Szenario.
- Notenbanken setzten zuletzt verstärkt expansive Schritte und das politische Risiko ist vergleichsweise gering.
- Innerhalb der Emerging Markets bevorzugen wir bewertungsmäßig die osteuropäischen Märkte.

Anleihen: Staatsanleihen untergewichten

USA – untergewichten

- 10-jährige Renditen sanken wegen erhöhter Marktnervosität unter 1,5%. Inflationserwartungen schwächten sich ab, dennoch bleiben die realen Zinsen negativ.
- Nichts Neues von der FED – weitere Lockerungsmaßnahmen bzw. eine Fortsetzung der auslaufenden „Operation Twist“ sind bei schwacher Wirtschaftsentwicklung möglich.
- Defizitsituation der USA wird sich dieses Jahr nicht verbessern, spätestens ab Sommer wird Wahlkampf das bestimmende Thema sein.

Europa – untergewichten

- Nach Irland, Portugal und Griechenland stehen nun Spanien und erneut Italien unter Druck. Nachhaltige politische Lösungen für die Schuldenkrise fehlen weiterhin.
- Deutsche 10-Jahres-Renditen fielen auf unter 1,2% und die realen Renditen sind negativ. Bevorzugt werden weiterhin die „Core-Staaten“ wie Österreich oder Frankreich, die einen attraktiven Spread gegenüber Deutschland aufweisen.
- EZB wird im Notfall weitere Tender und außergewöhnliche Maßnahmen setzen. Weitere Zinsschritte sind ebenfalls zu erwarten. Die Geldpolitik bleibt damit sehr expansiv.

Anleihen: Spreadsegmente übergewichten

Unternehmensanleihen

- Der Spread der Unternehmensanleihen mit Investmentgrade-Rating weitete sich in den letzten Wochen im Zuge der erhöhten Risikoaversion aus. Auf aktuellem Niveau bieten sich daher interessante Einstiegsmöglichkeiten.
- Im deutlich verbesserten Risiko-Sentiment sind auch High Yield-Anleihen als Beimischung attraktiv. Der Markt preist weiterhin zu hohe Ausfallraten, auch wenn sich die Gewinnsituation der Unternehmen nicht mehr verbessern sollte.

Emerging Markets

- Die Renditeaufschläge sind ebenfalls etwas gestiegen und mit aktuell ca. 380 Basispunkten gegenüber US-Staatsanleihen auf gutem Einstiegsniveau. Das wirtschaftliche Momentum in den großen Ländern wie Brasilien oder China lässt zwar nach, aber die sehr günstige Verschuldungssituation spricht weiterhin für Emerging Markets.
- Langfristig sollte sich das Spreadniveau wieder dem Durchschnitt der letzten Jahre von 250 bis 300 Basispunkten annähern.

Pressekontakt

Mag. Manfred Rapolter, MA

Allianz Gruppe in Österreich
Hietzinger Kai 101-105
1130 Wien

Tel.: +43 5 9009 80690

Fax +43 5 9009 40261

manfred.rapolter@allianz.at

www.allianz.at

Disclaimer

Diese Aussagen stehen wie immer unter unserem Vorbehalt bei Zukunftsaussagen, der Ihnen hier zu Verfügung gestellt wird.

Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

Soweit wir in diesem Dokument Prognosen oder Erwartungen äußern oder die Zukunft betreffende Aussagen machen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen können sich Abweichungen aus Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der Wettbewerbssituation, vor allem in Allianz Kerngeschäftsfeldern und -märkten, aus Akquisitionen sowie der anschließenden Integration von Unternehmen und aus Restrukturierungsmaßnahmen ergeben. Abweichungen können außerdem aus dem Ausmaß oder der Häufigkeit von Versicherungsfällen (zum Beispiel durch Naturkatastrophen), der Entwicklung der Schadenskosten, Stornoraten, Sterblichkeits- und Krankheitsraten beziehungsweise -tendenzen und, insbesondere im Bankbereich, aus der Ausfallrate von Kreditnehmern resultieren. Auch die Entwicklungen der Finanzmärkte (z.B. Marktschwankungen oder Kreditausfälle) und der Wechselkurse sowie nationale und internationale Gesetzesänderungen, insbesondere hinsichtlich steuerlicher Regelungen, können entsprechenden Einfluss haben. Terroranschläge und deren Folgen können die

Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß von Abweichungen erhöhen. Die hier dargestellten Sachverhalte können auch durch Risiken und Unsicherheiten beeinflusst werden, die in den jeweiligen Meldungen der Allianz SE an die US Securities and Exchange Commission beschrieben werden. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, Zukunftsaussagen zu aktualisieren.

Keine Pflicht zur Aktualisierung

Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die in dieser Meldung enthaltenen Aussagen zu aktualisieren. Bei der vorliegenden Pressemitteilung handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Die vorliegende Marketingmitteilung stellt keine Anlageanalyse, Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar. Insbesondere ist sie kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Investmentfondsanteilen. Die Verkaufsprospekte sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen (Kundeninformationsdokumente) in deutscher Sprache der in Österreich zum öffentlichen Vertrieb zugelassenen Investmentfonds von Allianz Global Investors können kostenlos bei der Allianz Investmentbank AG, Hietzinger Kai 101-105, 1130 Wien angefordert werden.