



Investieren in Dividenden – ohne Aktien

DZB Kongress auf der Deutschen Anlegermesse

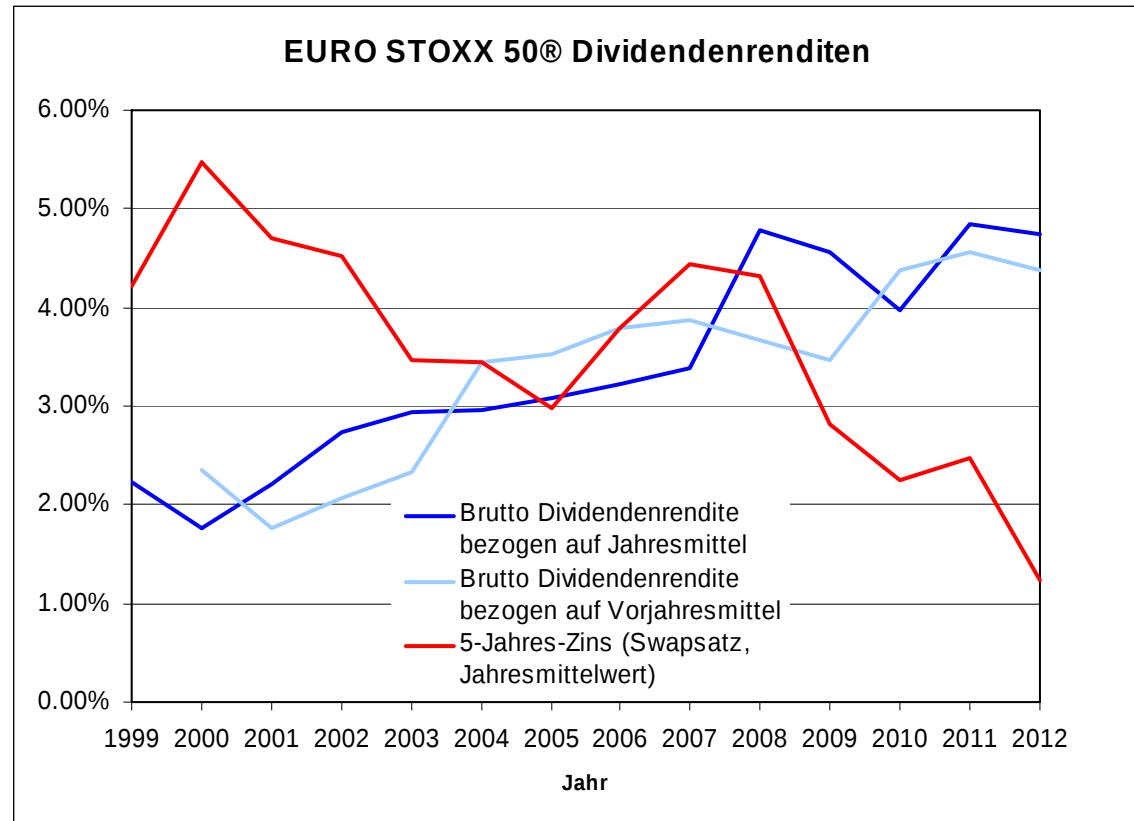
Christian Köker

22.03.2013

HSBC  Trinkaus

- „real asset“ – Partizipation am Unternehmensgewinn
- Viele Unternehmen bieten höhere Dividendenrenditen auf ihre Aktien als Zinsen auf ihre Anleihen
- Attraktive Preise im Markt für zukünftige Ausschüttungen
- Risikodiversifikation durch Index-Investment, Auswahl geeigneter Laufzeiten
- Indexdividenden auf den EURO STOXX 50® sind im Gegensatz zu Dividenden auf Einzelaktien sehr liquide und langfristig handelbar
- Dividenden kaufen „ohne Aktienkursrisiko“, aber langfristig hohe Korrelation zu Aktienkursen

- Dividendenrenditen sind über die letzten Jahre angestiegen
- Dividendenrenditen liegen mittlerweile über den Zinssätzen von Unternehmensanleihen mittlerer Bonität



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen, Stand: 12.03.2013

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung!

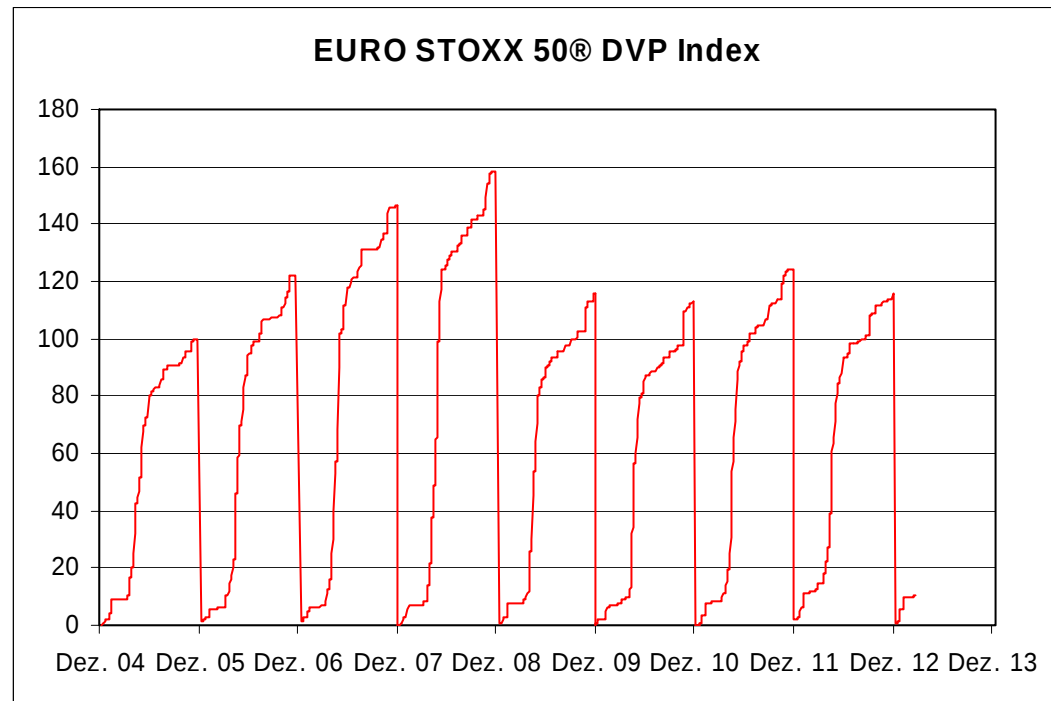
Konzept am Beispiel des EURO STOXX 50® DVP Index

- Maßgeblich ist jeweils der Zeitraum zwischen dem 3. Freitag im Dezember eines Jahres (ausschließlich) und dem 3. Freitag im Dezember des Folgejahres (einschließlich). Am Ende des Zeitraums (Index-Höchststand) wird der Index wieder auf 0 zurückgesetzt.
- „Aufgesammelt“ werden alle tatsächlichen Brutto-Ausschüttungen der EURO STOXX 50® Indexkonstituenten in diesem Zeitraum. Maßgeblich ist die Indexmitgliedschaft zum Ex-Tag der Ausschüttung.
 - Brutto-Ausschüttungen: „Reguläre“ Dividenden ohne Abzug von Kapitalertrags- oder Quellensteuern.
 - Zusätzlich: Kapitalertrags- bzw. Quellensteuern auf Sonderdividenden (!)
 - Beitrag eines Konstituenten „i“ am Ex-Tag: $DVP_i = D_i \times A_i$ (D_i = Brutto-Dividende in EUR des Konstituenten „i“; A_i = Anzahl von Aktien des Konstituenten „i“, die am Ex-Tag im Index enthalten sind.)
 - Die Formel von Stoxx Ltd. (siehe www.stoxx.com) sieht komplizierter aus.
- Beispiel: Letzte Dividende der Total SA im Jahr 2012: Ex-Tag 17.12.2012, Betrag 0.59 EUR/Aktie, $A_{\text{Total}} = 3.73668968 \Rightarrow DVP_{\text{Total}} = 3.73668968 \times 0.59 = 2.2046$.

Dividendenindizes

Konzept am Beispiel des EURO STOXX 50® DVP Index

- Im „Sammelintervall“ monoton ansteigender Index...
- ...mit periodischen „Resets“ am Dezember-Verfallstag
- Besonders steiler Anstieg in der „Dividendensaison“



Quelle: Bloomberg, Stand: 12.03.2013

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung!

Investieren in Dividenden: DVP-Indexkonzept

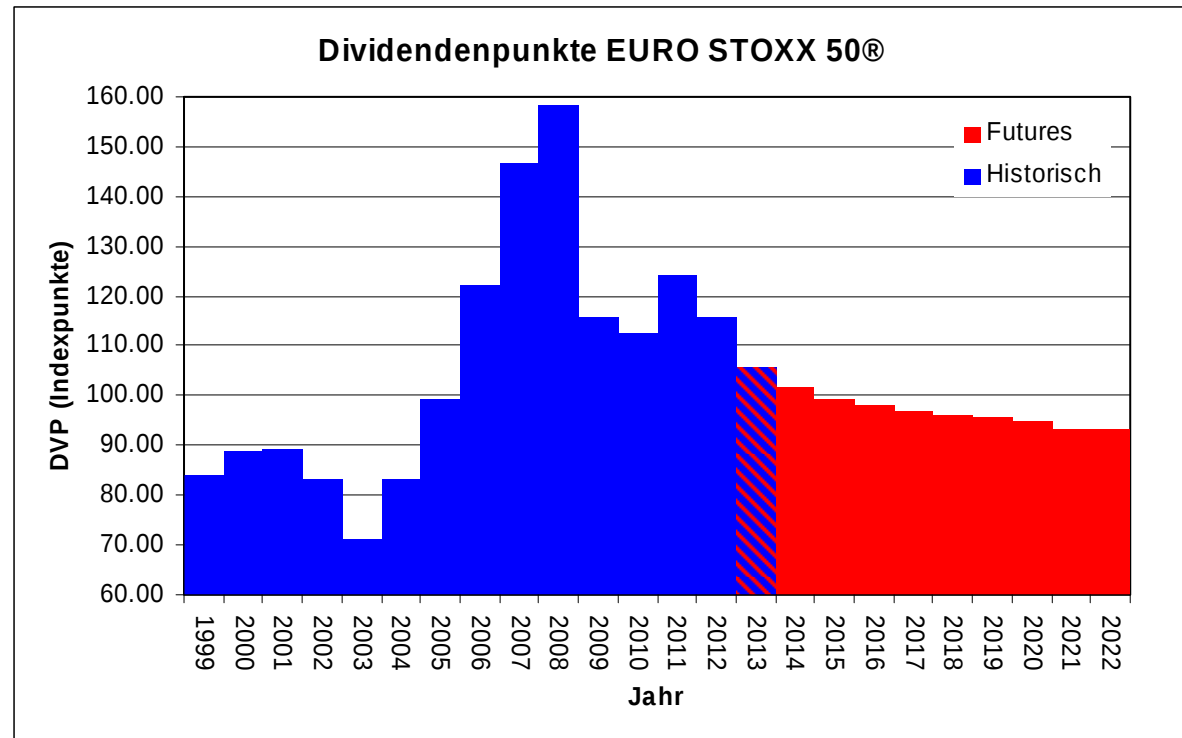
- Eurex-Futures auf den EURO STOXX 50® DVP Index: Stand Anfang Dezember 2012: Laufzeiten Dez. 2012, Dez. 2013, ... , Dez. 2021, Schlussabrechnung jeweils 3. Freitag im Dezember (DVP-Indexhöchststand). Eingeführt zum 26.06.2008
- Dividenden-Partizipationszertifikate auf den EURO STOXX 50® DVP Index: Bewertungstag am Eurex-Futuresverfall, jeweils am 3. Freitag im Dezember des Fälligkeitsjahres (DVP-Indexhöchststand), beginnend in Dez. 2013 (TB9C30) bis Dez. 2021 (TB9C38), Rückzahlung einige (max. 5) Börsentage später
- Beide Produkte sind so konstruiert, dass sie die Dividenden eines „Jahrgangs“ sammeln, Dividenden der Vorjahre werden nicht kumuliert.
- Um die kumulierten Dividenden bis z.B. Dez. 2020 zu kaufen, müssten alle Zertifikate (Futures) der Fälligkeiten 2013 bis 2020 erworben werden.

Dividendenindizes

Investieren in Dividenden: Der Markt auf einen Blick

7

- Historische Dividenden-summen (DVP-Index-höchststände) und handelbare Dividenden-schätzungen für die Zukunft aus Futures-Preisen.
- Die Marktpreise für implizite Dividenden signalisieren stetig rückläufige Ausschüttungen (inverse Struktur). „Angebotsüberhang impliziter Dividenden“.



Quellen: Bloomberg, Stoxx Ltd., eigene Berechnungen, Stand: 12.03.2013

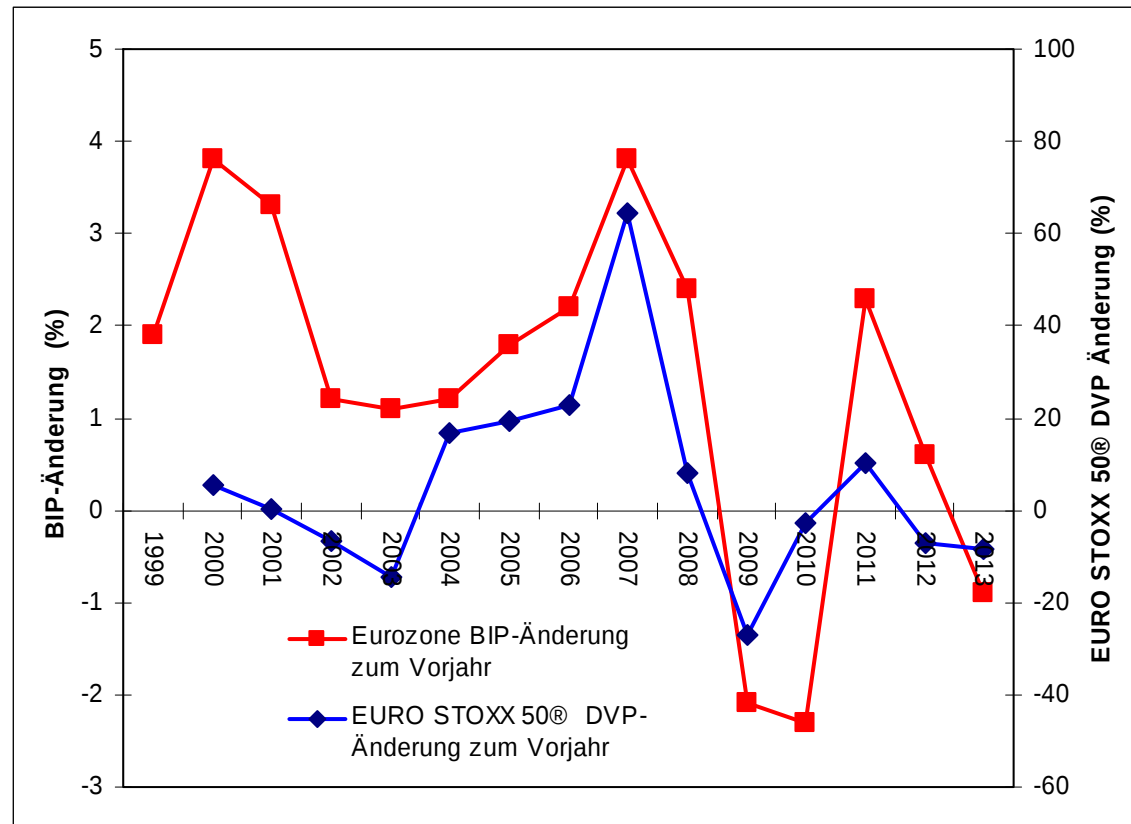
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit und die „Prognose“ (Futures-Preise) sind keine verlässlichen Indikatoren für die zukünftige Wertentwicklung!

Dividendenindizes

Investieren in Dividenden: Markt und Meinung I

8

- Ausschüttungen orientieren sich im Mittel am Unternehmensgewinn (des Vorjahres). Eine abweichende „Dividendenpolitik“ ist natürlich möglich.
- Gute Übereinstimmung von BIP-Änderung der Eurozone (näherungsweise für Unternehmensgewinne) und Dividendenänderung im Folgejahr.



Quellen: Bloomberg, Stoxx Ltd., eigene Berechnungen, Stand 12.03.2013

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung!

Investieren in Dividenden: Markt und Meinung II

- Rückläufige Dividendenschätzungen wären sinnvoll, wenn zurückgehende Unternehmensgewinne erwartet werden ...
- ... die meisten Analysten gehen aber langfristig von Gewinnwachstum und damit auch Dividendenwachstum aus.
- Über 70% der Dividendensumme für 2013 sind bereits „angekündigt“, davon ca. 10% gezahlt.
- Dass Analystenschätzungen und Marktpreise voneinander abweichen, ist *per se* nicht ungewöhnlich.

EURO STOXX 50® Dividenden-schätzungen (Stand 11.03.2013)	2013	2014	2015
Implizite Dividenden (Futures)	105.90	102.10	99.80
HSBC-Analystenschätzungen (aggregiert aus Einzelwerten)	110.27	116.74	122.53
Bloomberg Konsensschätzungen	108.60	117.73	126.55

- „Technisches“ Argument: Käufer strukturierter Produkte (und von Call-Optionsscheinen) verkaufen implizit nahezu ausnahmslos zukünftige Dividenden...
- ... ihnen stehen aber keine „natürlichen“ Käufer gegenüber.

Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen

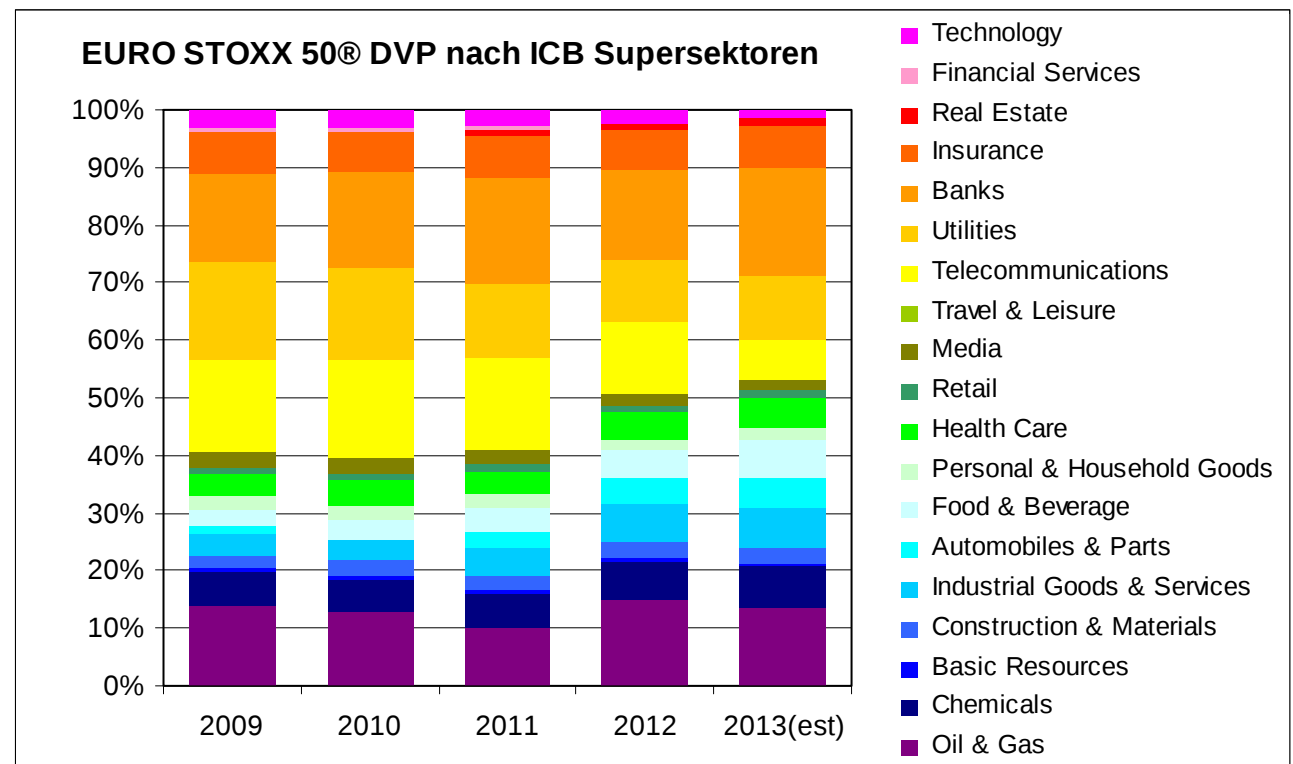
Investieren in Dividenden: Fundamentale Situation – pro und contra Dividende

- Eine inverse Struktur der Dividenden-Futures-Kurve ist in anderen Wirtschaftsräumen nicht zu beobachten (UK: flach; Japan, HK, Schweiz: eher ansteigend).
- Auch im EURO STOXX 50® wurden bis vor ca. 2 Jahren für die Zukunft ansteigende Dividenden unterstellt.
- Für steigende Ausschüttungen sprechen...:
 - + Erwartete Steigerung der Unternehmensgewinne in der Zukunft.
 - + Banken haben bereits in erheblichem Umfang ihr Eigenkapital gestärkt und könnten zu einer großzügigeren Ausschüttungspolitik zurückkehren.
 - + Unternehmen horten rekordhohe Liquidität („Die Welt“ 18.01.2013, „Börsenzeitung“ 26.02.2013).
 - + Viele Blue-Chip-Unternehmen der Eurozone erwirtschaften einen wesentlichen Anteil ihres Gewinns außerhalb Europas.
- Dagegen könnten sprechen...:
 - Sinkende „payout ratios“ wegen regulatorischer und bilanzieller Restriktionen in „problematischen“ Sektoren (Banken, Versorger, Telecoms), die zuvor hohe Ausschüttungen geleistet haben.
 - Liquidität ist nicht gleich Eigenkapital, und Eigenkapital kann auf vielfältige Weise ausgekehrt werden.
 - Die Finanzkrise könnte das Wachstum in weiten Teilen der Eurozone auf längere Zeit negativ beeinflussen.
 - Regierungen in Krisenländern könnten die Unternehmensbesteuerung in einer Weise verschärfen, die geringere Ausschüttungen nach sich zieht.

Investieren in Dividenden: Fundamentale Situation – wer zahlt wie viel?

- Industrielle und konsumnahe Sektoren legen zu, Banken, Versorger und Telecoms nehmen an Bedeutung ab.
- Schwankung im Öl-Sektor bedingt durch Total S.A.-Dezemberdividende.
- Schätzungen unter Berücksichtigung der Indexveränderungen zum 18.03.2013.
- 2013er DVP „realisiert“: 10.61 Punkte.

- EURO STOXX 50® DVP-Beiträge seit 2009 aufgeschlüsselt nach ICB Supersektoren.



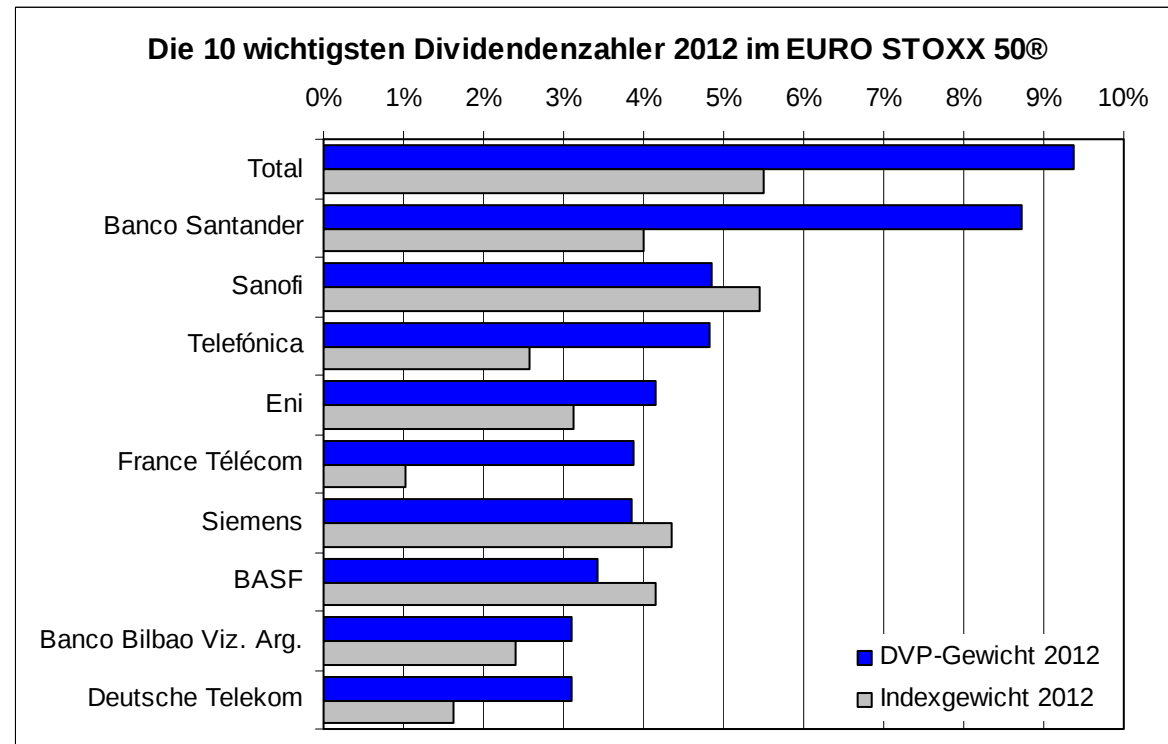
Quellen: Stoxx Ltd., Bloomberg, eigene Berechnungen

Stand: 11.03.2013

Investieren in Dividenden: Wer zahlt wie viel?

- Die zehn größten Dividendenzahler trugen 2012 gut 49% aller DVP bei.
- Sie repräsentieren 34.2% der Indexkapitalisierung (auf die 10 größten Indexwerte entfielen 40.0% Gewicht)
- Drei Indexkonstituenten haben 2012 gar keine Ausschüttungen geleistet (ING, Société Générale und Unicredit).
- Die durchschnittliche Dividendenrendite im EURO STOXX 50® betrug 2012 4.35% (Kurse und Indexgewichte Ultimo 2012)

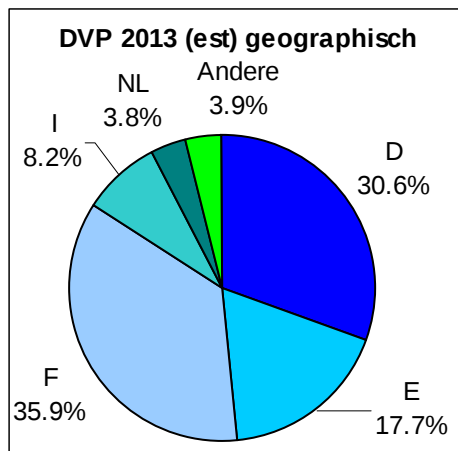
- Wichtigste DVP-Beiträge 2012 (ohne Sonderdividenden):



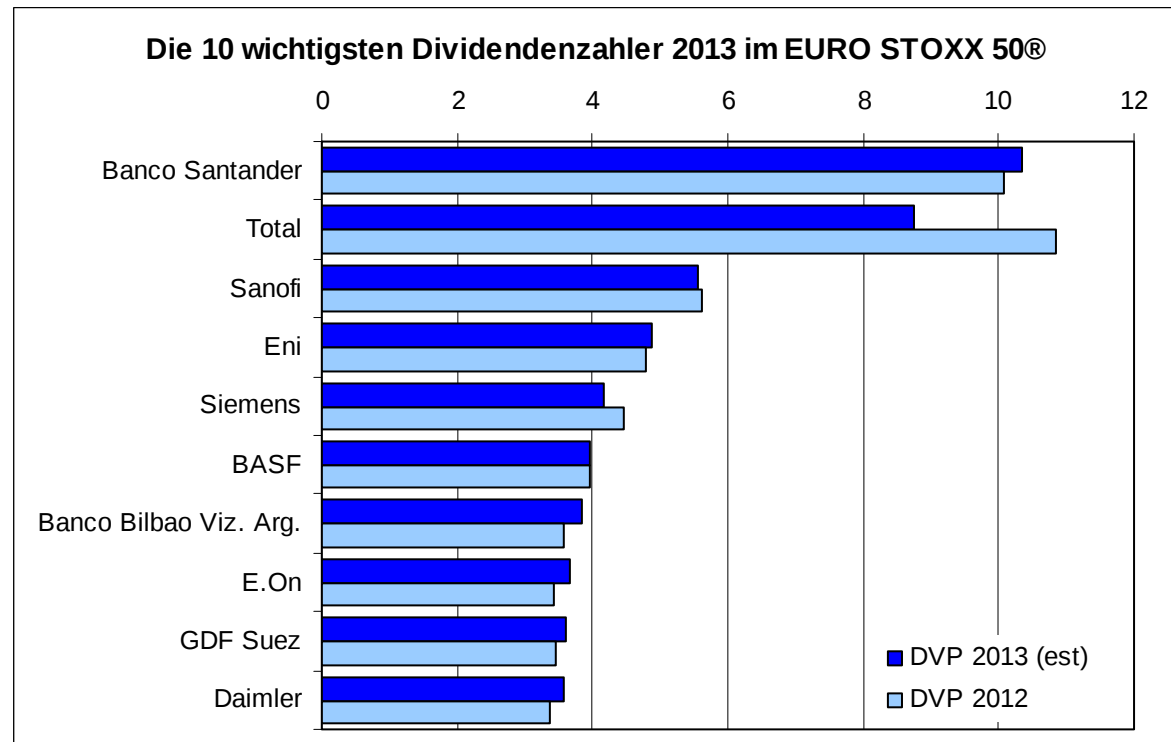
Quellen: Stoxs Ltd., eigene Berechnungen

Investieren in Dividenden: Wer zahlt wie viel?

- Berücksichtigt die Indexanpassung zum 18.03.2013
- Im 2012er DVP waren 5 Quartalsdividenden der Total S.A. enthalten.
- France Télécom ist 2013 nur noch mit geschätzt 1.62 DVP dabei.



- Voraussichtlich wichtigste DVP-Beiträge 2013 (ohne Sonderdividenden):



Quellen: Stoxs Ltd., eigene Berechnungen

Stand: 11.03.2013

Dividenden-Tracker-Zertifikate auf den EURO STOXX 50® DVP Index

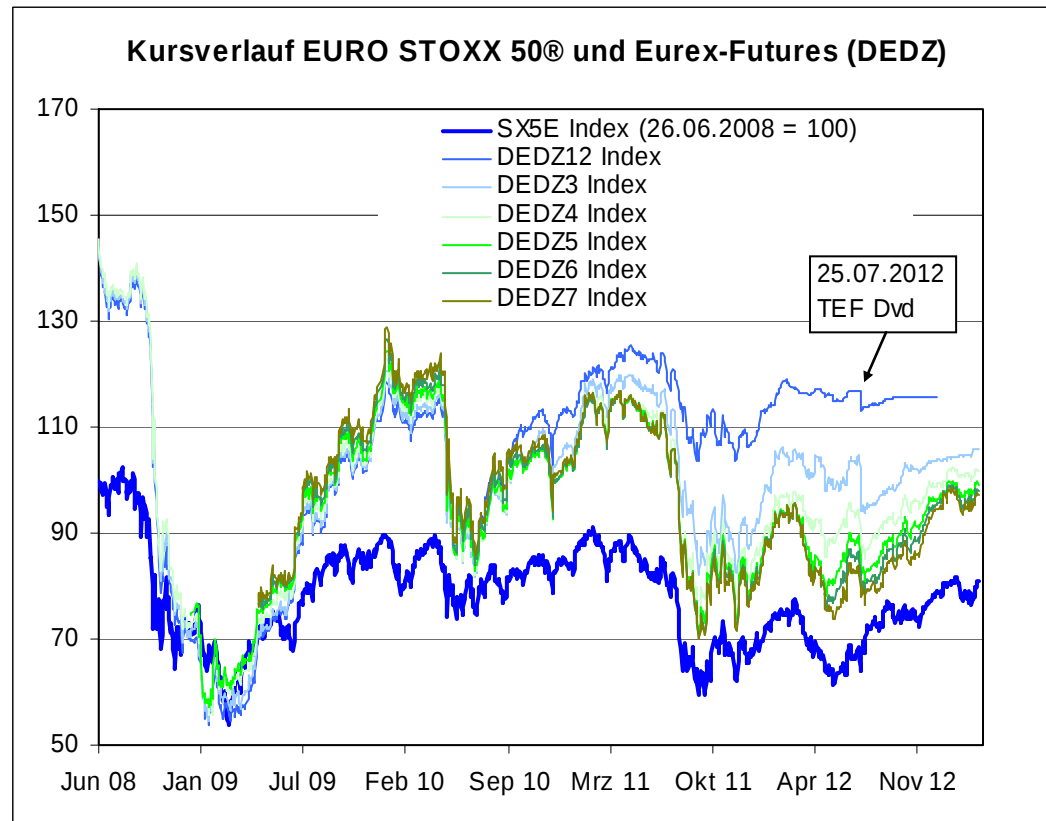
- Zertifikate handeln in der Regel mit einem Discount zum Future, weil der Kaufpreis „sofort“ fällig wird
- Beispiel: Kauf TB9C31 am 12.03.2013 zu 101.61 EUR; Schlusskurs des Dividendenindex am Bewertungstag z.B. 115.64 (wie 2012): Gewinn = 13.8% (7.5% p.a.)
- Risiko: Totalverlust (wenn *alle* Indexkonstituenten im Betrachtungszeitraum (23.12.2013 – 19.12.2014) *keine* Dividenden zahlen.

WKN	Bewertungstag	Futures Referenz	Geld €	Brief €
TB9C30	20.12.2013	105.80	105.57	105.77
TB9C31	19.12.2014	101.90	101.36	101.61
TB9C32	18.12.2015	99.45	98.32	98.62
TB9C33	16.12.2016	97.90	95.88	96.28
TB9C34	15.12.2017	96.75	93.69	94.19
TB9C35	21.12.2018	96.25	91.59	92.19
TB9C36	20.12.2019	95.40	88.97	89.67
TB9C37	18.12.2020	94.75	86.31	87.11
TB9C38	17.12.2021	93.20	82.77	83.67

Stand: 12.03.2013

Investieren in Dividenden: Timing I

- Hohe Korrelation zwischen Aktienindex und Dividenden-Futures (auch Futures untereinander). Je länger die Fälligkeit, desto höher das Beta.
- Mit abnehmender Restlaufzeit, insbesondere im letzten Jahr, sinkt die Volatilität der Futures erheblich. Die Schätzungen manifestieren sich („DEDZ12“, „DEDZ3“).
- Laufzeitstruktur seit etwa Mitte 2010 zunehmend invers („lange“ Dividenden billiger als „kurze“).



Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen, Stand 12.03.2013

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung!

Unsere Webinare – Einladungen via „Flurfunk“-Verteiler

Datum	Thema	Referent
4. April 2013	Aktueller Ausblick auf die Devisenmärkte	tbd
25. April 2013	Aktienanleihen im Variantenvergleich	Christian Köker
April/Mai 2013	Update: Erste Erfahrungen mit der WpHG-Mitarbeiteranzeigeverordnung	Dirk Beule
Anfang Juli 2013	Technischer Ausblick auf das zweite Halbjahr	Jörg Scherer
9. Juli 2013	Aktueller Ausblick auf die Devisenmärkte	tbd
August 2013	Die häufigsten Fehler in der Anlageberatung	Dirk Beule
September 2013	Das 1 x 1 der Technischen Analyse	Jörg Scherer
8. Oktober 2013	Aktueller Ausblick auf die Devisenmärkte	tbd

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von der HSBC Trinkaus & Burkhardt AG („HSBC Trinkaus“) erstellt. Es dient ausschließlich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung von HSBC Trinkaus nicht an Dritte weitergegeben werden.

Das Dokument ist ein Marketinginstrument. Die gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen sind nicht eingehalten. Ein Verbot des Handels der besprochenen Finanzprodukte vor der Veröffentlichung dieser Darstellung („Frontrunning“) besteht nicht. Auch ersetzt das Dokument keine an den individuellen Anforderungen ausgerichtete fachkundige Anlageberatung. Ein Zeichnungsangebot ist hiermit ebenfalls nicht verbunden.

Eventuell gemachte Angaben zur historischen Wertentwicklung (einschließlich Simulationen) sowie Prognosen über eine künftige Wertentwicklung der dargestellten Finanzprodukte/Finanzindizes sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Soweit die besprochenen Finanzprodukte bzw. die zugrundeliegenden Basiswerte in einer anderen Währung als EUR notieren, kann die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die steuerliche Behandlung eines Investments hängt von den persönlichen Verhältnissen des Investors ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein.

Die in diesem Dokument gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen haben. Wir übernehmen keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen.

Herausgeber: HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, Königsallee 21/23, 40212 Düsseldorf

Prospekt

Der Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen bzw. der unvollständige Verkaufsprospekt sowie die entsprechenden Nachträge werden zur kostenlosen Ausgabe bei der HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, Derivatives Public Distribution, Königsallee 21/23, 40212 Düsseldorf, bereitgehalten und sind unter www.hsbc-zertifikate.de einsehbar und/oder in elektronischer Form abrufbar.

Lizenzhinweis

"DAX®", „KDAX®“, „DivDAXK®“, "TecDAX®", "MDAX®", "VDAX®", "SDAX®", "DivDAX®", "ÖkoDAX®", "Entry Standard Index", "X-DAX®" und "GEX®" sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. Diese Finanzinstrumente werden von der Deutsche Börse AG nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt.

Der EURO STOXX 50® bzw. der EURO STOXX 50® DVP und STOXX 600® und seine Marken sind geistiges Eigentum der STOXX Limited, Zürich, Schweiz und/oder ihrer Lizenzgeber (die "Lizenzgeber"), welches unter Lizenz gebraucht wird. Die auf dem Index basierenden Wertpapiere sind in keiner Weise von STOXX und ihren Lizenzgebern gefördert, herausgegeben, verkauft oder beworben und keiner der Lizenzgeber trägt diesbezüglich irgendwelche Haftung.

¹ Kosten

Transaktionskosten und Ihr Depotpreis (soweit diese anfallen) sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und wirken sich negativ auf die Wertentwicklung der Anlage aus. Bei einer Anlagesumme von EUR 1.000,00 werden für den Erwerb Transaktionskosten i.H.v. z.B. 1,00 % und ein Depotpreis i.H.v. z. B. 0,5% p.a. berechnet (die tatsächlichen Entgelte ergeben sich aus dem Preis- und Leistungsverzeichnis Ihrer Bank). Die dargestellte Wertentwicklung verringert sich in diesem Beispiel bei einer unterstellten Haltedauer von fünf Jahren durch diese Entgelte um 35,00 EUR. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die Zukunft.

Ihr Ansprechpartner

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

19

HSBC  **Trinkaus**

Christian Köker, CIIA, CEFA

Prokurist

Derivatives Public Distribution

HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

Global Banking and Markets

Königsallee 21/23, D-40212 Düsseldorf

Tel: +49 211 910-3069, Fax: +49 211 910-91936

E-Mail: christian.koeker@hsbctrinkaus.de

www.hsbc-zertifikate.de