

## Abstract

### **Titel: Performanceanalyse von Dividendenstrategien**

#### **Kurzzusammenfassung:**

Für die Beantwortung der zentralen Frage dieser Arbeit: «Kann man mit Dividendenstrategien in der Schweiz die Benchmark schlagen?», wurden unterschiedliche Portfolios erstellt und mit der Benchmark verglichen. Anhand unterschiedlicher Rendite- und Risikokennzahlen kann gezeigt werden, dass alle untersuchten Strategien eine Outperformance erzielen konnten. Dabei konnten drei der vier Strategien zudem ein tieferes Risiko als die Benchmark ausweisen. Im Vergleich zu den Faktorprämien korrelieren alle Dividendenstrategien relativ stark mit den sieben Faktorprämien. Die höchste Korrelation besteht zwischen den Dividendenstrategien und dem Value-Faktor. Weiter konnte eine marginale Outperformance durch eine Kombination einer Dividendenstrategie und den Faktorprämien erzielt werden.

**Verfasser:** Dominik Pfranger

**Herausgeber/in:** Prof. Ernesto Turnes, CFA, M.A. HSG Banking & Finance, M.A. HSG Economics

**Veröffentlichung:** 2018

**Zitation:** Pfranger, 2018, Performanceanalyse von Dividendenstrategien  
FHS St.Gallen – Hochschule für Angewandte Wissenschaften: Masterarbeit  
MSc in Business Administration

**Schlagworte:** Aktien, Banking, Dividenden, Dividendenstrategie, Faktorprämien, Performance

## **Ausgangslage**

Anlegerinnen und Anleger bewegen sich bereits seit einigen Jahren in einem sehr anspruchsvollen Umfeld. Kapital gewinnbringend und mit vergleichsweise wenig Risiko anzulegen ist und wird zunehmend schwieriger. Die historisch tiefen Zinsen und die nach wie vor latenten Rezessionsängste tragen wesentlich zu diesem aktuellen Anlagenotstand bei.

## **Ziel**

Das Hauptziel der Arbeit besteht darin, unterschiedliche Dividendenstrategien für den gesamten Schweizer Aktienmarkt (SPI-Index) theoretisch herzuleiten und diese anschliessend zu validieren. Es soll untersucht werden, wie attraktiv Dividendenstrategien bezüglich Rendite- und Risikoeigenschaften sind und wie die Dividendenstrategien mit unterschiedlichen Faktorprämien korrelieren. Dabei werden Steuern und Transaktionskosten explizit nicht berücksichtigt.

## **Vorgehen**

Zunächst wird die relevante Theorie anhand einer Literaturrecherche aufgearbeitet. Anschliessend folgt die Ableitung und Überprüfung der Hypothesen. Für die Überprüfung der Hypothesen werden Sekundärdaten aus dem Finanzanalysetool Bloomberg verwendet. Auf Basis dieser Daten werden diverse Portfolios gebildet und diese anhand von Rendite- und Risikokennzahlen mit der entsprechenden Benchmark verglichen und die Ergebnisse interpretiert.

## **Erkenntnisse**

Es zeigt sich, dass sämtliche vier analysierten Dividendenstrategien gegenüber der Benchmark in den betrachteten Zeitperioden eine Outperformance erzielen. Risikomässig schneiden drei der vier Strategien ebenfalls besser ab als die Benchmark. Für die modifizierte Seidens-Strategie führen die Kriterien Free Cashflow, Dividendenkontinuität und Verschuldungsgrad zu einer höheren Rendite bei gleichzeitig tieferem Risiko im Vergleich zur Benchmark. Bei der Untersuchung der Korrelation der Renditen der Dividendenstrategien zu den Renditen der sieben von der Schweizer Börse definierten Faktorprämien, zeigt sich eine hohe Korrelation zu allen Faktoren. Die höchste Korrelation besteht zum Value-Faktor, der unter anderem auf der Kennzahl Dividendenrendite basiert. Weiter kann durch eine Kombination der Dow-Jones-Strategie mit den Faktorprämien eine marginale Outperformance im Vergleich zur Strategie, die rein auf Faktorprämien beruht, erzielt werden. Kritisch anzumerken ist bei der Portfoliokonstruktion der «Survivorship-Bias», da nur Titel in die Portfolios aufgenommen wurden, welche in der betrachteten Zeitperiode nicht liquidiert wurden. Umgekehrt kann dies auch als Nebenbedingung für die Portfoliokonstruktion betrachtet werden, falls definiert wird, dass nur Titel die während mindestens einer gewissen Zeit im Index vorhanden sind, in die Portfolios aufgenommen werden dürfen. Die Untersuchung des genauen Effekts dieser Nebenbedingung tut sich als neue Forschungslücke aus dieser Master Thesis auf.