

HENDERSON GLOBAL DIVIDEND INDEX












13. Ausgabe
Februar 2017

Henderson
GLOBAL INVESTORS
KNOWLEDGE. SHARED



#HGDI
#HGiPress
@HendersonPress

Inhalt

	Zusammenfassung	2-3
	Das globale Dividendenwachstum enttäuscht in 2016	4-5
	Zugrunde liegendes und ausgewiesenes Wachstum*	6
	Regionen und Länder	7-10
	Branchen und Sektoren	11
	Unternehmen mit den höchsten Dividenden	12
	Folgerungen und Ausblick	13
	Methodologie	14
	Glossar	14
	Anhang	15-19
	Häufig gestellte Fragen	20

Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.

* Siehe Glossar der Fachbegriffe auf S. 14.

Einführung

Henderson Global Investors ist ein etablierter Vermögensverwalter, der für seine weltweiten Kunden seit über 80 Jahren an den internationalen Aktienmärkten anlegt.

Was ist der Henderson Global Dividend Index?

Der Henderson Global Dividend Index (HGDI) ist eine langfristige Studie der globalen Dividendentrends. Der HGDI misst die Fortschritte, die globale Unternehmen dabei machen, den Anlegern auf ihr Kapital einen laufenden Ertrag zu zahlen. Das Jahr 2009 – Indexwert 100 – dient als Basisjahr. Berechnet wird der Index, der auch für einzelne Regionen, Branchen und Sektoren ausgewiesen werden kann, auf US-Dollarbasis. So können Leser die Entwicklung der Dividenden problemlos ablesen und beispielsweise die USA, wo ein Großteil der globalen Ausschüttungen fließt, mit kleineren Ländern wie den Niederlanden vergleichen.

Unser Report soll den Lesern helfen, die Welt der ertragsorientierten Anlage besser zu verstehen.





Zusammenfassung – nach Region

Überblick

- Die weltweiten Dividendenzahlungen stiegen 2016 auf ausgewiesener Basis um 0,1% auf USD 1,154 Billionen
- Das zugrunde liegende Wachstum betrug 0,6%
- Eine schwächere Entwicklung in den USA, niedrigere Sonderdividenden, der starke Dollar und ein scharfer Rückgang der Ausschüttungen im Vereinigten Königreich und in den Schwellenländern sind die Gründe für dieses geringe Wachstum
- Der in Dollar umgerechnete Wert der Dividendenzahlungen aus Japan wurde durch den Yen-Anstieg in die Höhe getrieben. Europa und die asiatisch-pazifische Region (ohne Japan) verzeichneten unterdessen solide Zuwächse
- Der HGDI beendete das Jahr bei einem Stand von 158,2 – damit haben sich die weltweiten Ausschüttungen in den letzten Jahren in der Summe wenig geändert

Nordamerika

- In den USA verlor das Dividendenwachstum 2016 zunehmend an Schwung
- Die ausgewiesenen Dividenden stiegen um lediglich 1,5% auf USD 412,5 Milliarden – einen Bremseffekt hatten insbesondere niedrigere Sonderdividenden
- Das zugrunde liegende Wachstum war mit 4,1% robuster; allerdings waren die Zuwächse 2014 und 2015 noch zweistellig gewesen
- Ein schwächeres Ertragswachstum und das Bestreben vieler Unternehmen, zur Stärkung der Bilanzen ihre Liquiditätsreserven zu bewahren, trugen zur Verlangsamung des Dividendenwachstums bei; besonders schwach zeigte sich der Energiesektor
- In Kanada fielen die Dividenden auf USD 31,1 Milliarden – das bedeutete auf ausgewiesener Basis einen Rückgang, auf zugrunde liegender Basis jedoch ein Plus von 0,5%

Europa ohne VK

- In Europa wuchsen die Dividendenzahlungen auf ausgewiesener Basis um solide 4,3% auf USD 219,6 Milliarden, und das zugrunde liegende Wachstum hatte eine ähnliche Größenordnung
- Im Ländervergleich waren die Unterschiede beträchtlich
- Während Frankreich, die Niederlande und Dänemark ein kräftiges Dividendenwachstum verzeichneten, machten Deutschland, die Schweiz und Italien nur bescheidene Fortschritte
- Spanien verbuchte einen scharfen Rückgang, bedingt durch massive Dividendenkürzungen bei einer kleinen Zahl von Großunternehmen

VK

- Im Vereinigten Königreich fielen die ausgewiesenen Dividenden um 3,5% auf USD 92,9 Milliarden – das war der niedrigste Stand seit 2012
- Dividendenkürzungen einiger der größten Unternehmen, die an der britischen Börse notiert sind, sowie das schwache Pfund schmälerten das Ergebnis auf Dollarbasis um USD 7 Milliarden, trotz stark gestiegener Sonderdividenden
- Auf zugrunde liegender Basis verringerten sich die Ausschüttungen britischer Unternehmen um 2,4%
- Das Vereinigte Königreich ist nach den USA der weltweit zweitgrößte Dividendenzahler, und insofern hatte das schwache Abschneiden einen spürbaren Einfluss auf das globale Gesamtergebnis

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für die Zukunft. Internationale Anlagen sind mit bestimmten Risiken sowie einer höheren Volatilität* verbunden als Anlagen, die sich auf das Vereinigte Königreich beschränken. Zu diesen Risiken gehören Währungsschwankungen, wirtschaftliche oder finanzielle Instabilität, fehlende zeitnahe beziehungsweise zuverlässige Finanzinformationen sowie ungünstige politische oder rechtliche Entwicklungen.

Der Wert einer Anlage und die Einkünfte aus ihr können steigen, aber auch fallen, und die Rückzahlung des eingesetzten Kapitals kann nicht garantiert werden.

* Siehe Glossar der Fachbegriffe auf S. 14.

** Hierbei handelt es sich um ein statistisches Maß der Veränderungen im Henderson Global Dividend Index.



Zusammenfassung – nach Region (Forts.)

Asiatisch-pazifischer Raum (ohne Japan)

- Die Dividendenzahlungen wuchsen auf ausgewiesener Basis um 4,8%, was hauptsächlich auf hohe Sonderzahlungen in Hongkong zurückzuführen war
- Auf zugrunde liegender Basis war ein Rückgang um 0,7% zu verzeichnen
- In Australien fielen die Ausschüttungen auf den niedrigsten Stand seit 2010; Grund dafür waren massive Kürzungen bei Bergbau- und Ölkonzernen
- In Südkorea und Taiwan stiegen die zugrunde liegenden Dividenden rasant an und verzeichneten einen Zuwachs um ein Fünftel; in Hongkong stiegen sie nach Berücksichtigung hoher Sonderdividenden nur um 2,7%

Japan

- Der feste Yen ließ den in Dollar umgerechneten Wert der japanischen Dividendenzahlungen kräftig steigen
- Das ausgewiesene Wachstum betrug 24,4%, wovon drei Fünftel der Yen-Stärke zuzuschreiben waren
- Auf zugrunde liegender Basis fielen die Ausschüttungen leicht (um 0,2%), da die Gewinne der Unternehmen unter der teuren Währung litten

Schwellenländer

- In den Schwellenländern sanken die Dividendenzahlungen auf den niedrigsten Stand seit 2009
- Sie verringerten sich auf zugrunde liegender Basis um 14,7% auf USD 87,6 Milliarden und auf ausgewiesener Basis um ein Fünftel
- Während China, Russland und Brasilien niedrigere Ausschüttungen verzeichneten, verbuchte Indien ordentliche Zuwächse und war zum ersten Mal der zweitgrößte Dividendenzahler unter den Schwellenländern

Branchen und Sektoren

- Das stärkste Wachstum wurde bei Versorgern, im Gesundheits- und Technologiesektor registriert
- Im Energie- und Bergbausektor fielen die Dividenden indessen, besonders in den Schwellenländern

Ausblick

- Die globalen Wachstumsaussichten für 2017 haben sich verbessert, und das sollte sich auch in den Gewinnen der Unternehmen widerspiegeln
- Für die weltweiten Dividendenzahlungen ist das eine gute Nachricht
- Allerdings wird jeder weitere Anstieg des US-Dollars den umgerechneten Wert der Ausschüttungen aus anderen Teilen der Welt schmälern
- Momentan erwarten wir für 2017 ein zugrunde liegendes Wachstum von 3,2% und ein ausgewiesenes Plus von 0,3%, sodass die weltweiten Ausschüttungen auf USD 1,158 Billionen steigen würden

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für die Zukunft. Internationale Anlagen sind mit bestimmten Risiken sowie einer höheren Volatilität* verbunden als Anlagen, die sich auf das Vereinigte Königreich beschränken. Zu diesen Risiken gehören Währungsschwankungen, wirtschaftliche oder finanzielle Instabilität, fehlende zeitnahe beziehungsweise zuverlässige Finanzinformationen sowie ungünstige politische oder rechtliche Entwicklungen.

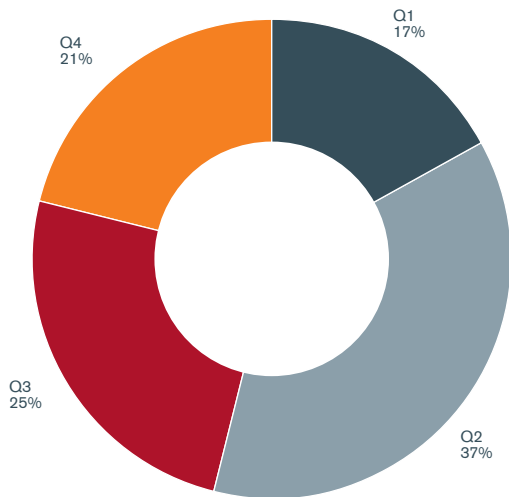
Der Wert einer Anlage und die Einkünfte aus ihr können steigen, aber auch fallen, und die Rückzahlung des eingesetzten Kapitals kann nicht garantiert werden.

* Siehe Glossar der Fachbegriffe auf S. 14.



Das globale Dividendenwachstum enttäuscht in 2016

Ausschüttungen pro Quartal
2009-2016



Die Unternehmensgewinne traten 2016 im Großen und Ganzen auf der Stelle, sodass auch die Dividenden keine großen Sprünge machen konnten. Sie legten 2016 gegenüber 2015 um 0,1% zu (auf ausgewiesener Basis) und erreichten eine Summe von USD 1,154 Billionen.

Die USA, auf die zwei Fünftel der weltweiten Ausschüttungen entfallen, leisteten 2014 und 2015 die größten Beiträge zum Wachstum. Im vergangenen Jahr hatte jedoch der starke Rückgang des Dividendenwachstums zur Folge, dass positive Entwicklungen anderswo auf der Welt kaum einen spürbaren Effekt haben konnten. Japan schnitt beim ausgewiesenen Wachstum sehr gut ab, wenngleich der in Dollar umgerechnete Wert der japanischen Ausschüttungen durch den Yen-Anstieg in die Höhe getrieben wurde. Die asiatisch-pazifische Region und Europa verzeichneten unterdessen respektable Ergebnisse. Im Vereinigten Königreich und in den Schwellenländern, die zusammen ein Fünftel zum globalen Ergebnis beitragen, verringerten sich die Dividendenzahlungen dagegen (in den Schwellenländern sogar sehr stark).

Der HGDI stand am Jahresende bei 158,2. Demnach haben die weltweiten Dividendenzahlungen in den vergangenen drei Jahren auf US-Dollarbasis die meiste Zeit mehr oder weniger stagniert.

Globale Dividenden in Mrd. USD

Region	2013	Veränderung in %	2014	Veränderung in %	2015	Veränderung in %	2016	Veränderung in %	Q4 2015	Q4 2016	Veränderung in %
Schwellenländer	\$139.3	10.8%	\$126.6	-9.1%	\$112.2	-11.4%	\$87.6	-21.9%	\$15.6	\$10.9	-30.3%
Europa ohne VK	\$206.1	4.9%	\$234.5	13.8%	\$210.5	-10.2%	\$219.6	4.3%	\$20.2	\$20.8	3.0%
Japan	\$47.0	-8.5%	\$50.0	6.4%	\$52.4	4.8%	\$65.1	24.4%	\$21.4	\$25.3	18.2%
Nordamerika	\$342.1	1.2%	\$392.9	14.8%	\$441.4	12.4%	\$443.7	0.5%	\$108.8	\$110.5	1.6%
Asien-Pazifik ohne Japan	\$112.3	5.9%	\$116.0	3.3%	\$110.3	-5.0%	\$115.5	4.8%	\$19.5	\$20.3	3.9%
Vereinigtes Königreich (VK)	\$93.3	1.4%	\$123.3	32.2%	\$96.2	-22.0%	\$92.9	-3.5%	\$17.2	\$16.6	-3.9%
GESAMT	\$940.0	3.4%	\$1,043.3	11.0%	\$1,022.9	-2.0%	\$1,024.5	0.1%	\$202.7	\$204.3	0.8%
Außerhalb der Top 1.200	\$119.3	3.4%	\$129.4	8.5%	\$129.8	0.3%	\$130.0	0.1%	\$25.7	\$25.9	0.8%
GESAMTSUMME	\$1,059.3	3.4%	\$1,172.7	10.7%	\$1,152.7	-1.7%	\$1,154.5	0.1%	\$228.4	\$230.2	0.8%

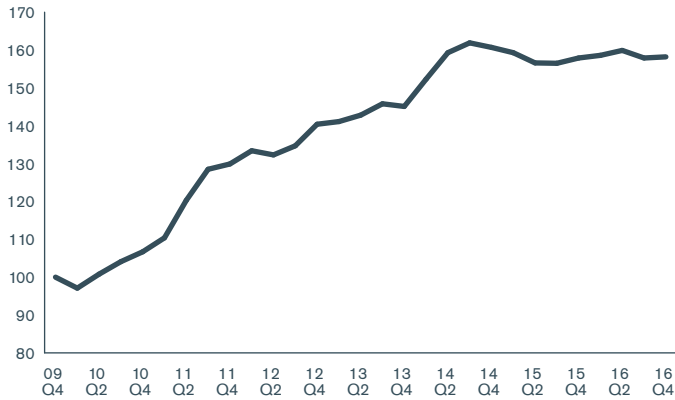
* Siehe Glossar der Fachbegriffe auf S. 14.

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.

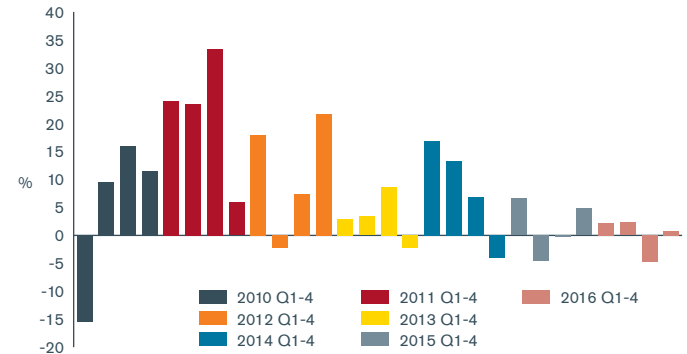


Das globale Dividendenwachstum enttäuscht in 2016 (Forts.)

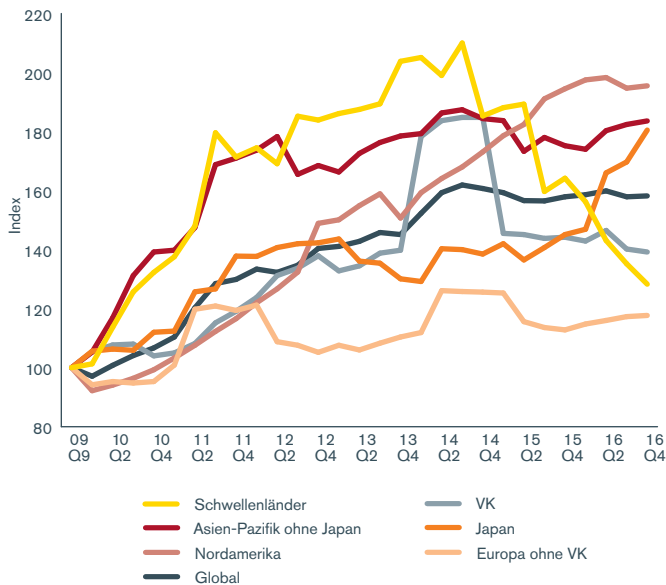
HGDI



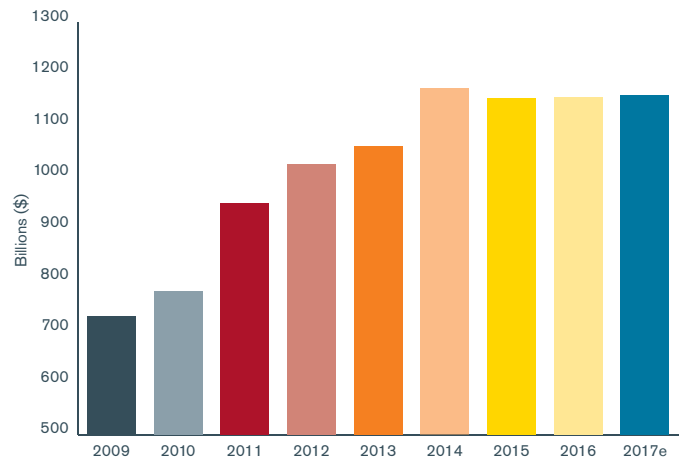
Wachstum pro Quartal im Vorjahresvergleich – globale Gesamtdividenden



HGDI – nach Region



Dividenden 4. Quartal in Mrd. USD



Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.



Zugrunde liegendes Wachstum etwas stärker als schwaches ausgewiesenes Wachstum

Das zugrunde liegende Wachstum war 2016 mit 0,6% etwas höher als das ausgewiesene Wachstum, was insbesondere auf niedrigere Sonderdividenden und leichte Währungsverluste zurückzuführen ist.

Das ausgewiesene Dividendenwachstum informiert darüber, wie stark sich der Wert der weltweit tatsächlich gezahlten Dividenden, ausgedrückt in US-Dollar, verändert hat. Das zugrunde liegende Wachstum beschreibt unterdessen die Höhe des Wachstums nach Berücksichtigung von vier wichtigen Faktoren, die das ausgewiesene Wachstum beeinflussen können. Es handelt sich dabei um die Unberechenbarkeit von Sonderdividenden, Wechselkursänderungen, Veränderungen in der Liste der Unternehmen,

die zusammen die globalen „Top 1.200“ bilden, und Änderungen der Zeitpunkte von Zahlungen (Unternehmen verschieben ihre Dividende manchmal von einem Quartal auf ein anderes).

Diese Änderungen können in einzelnen Ländern groß sein, für ganze Regionen und bei Betrachtung der Welt insgesamt schrumpft ihr Einfluss jedoch. Tatsächlich war der Unterschied zwischen ausgewiesenem und zugrunde liegendem Wachstum 2016 sehr gering. Die Sonderdividenden waren etwas niedriger als im Vorjahr und der Dollar war etwas stärker – beides hatte einen Bremseffekt von jeweils 0,3 Prozentpunkten auf das ausgewiesene Wachstum. Indexänderungen und zeitliche Effekte

konnten auf globaler Ebene und bei Betrachtung des Gesamtjahrs vernachlässigt werden.

Die ausgewiesenen Dividenden erhöhten sich im Schlussquartal um 0,8%, verringerten sich auf zugrunde liegender Basis jedoch um 0,4%. Sonderdividenden und Ausschüttungen, die ins vierte Quartal verschoben worden waren, sorgten für ein etwas stärkeres ausgewiesenes Wachstum, wohingegen Indexänderungen (und besonders solche, die durch das Ausscheiden einiger Unternehmen aus Schwellenländern aus dem Kreis der globalen „Top 1.200“ bedingt waren) das ausgewiesene Wachstum um einen halben Prozentpunkt schmälerten.

Gesamtjahr 2016 – vom ausgewiesenen zum zugrunde liegenden Wachstum

Region	Ausgewiesenes Wachstum	Sonderdividenden	Währungseffekte	Indexänderungen	Zeitliche Effekte	Zugrunde liegendes Wachstum
Schwellenländer	-14.7%	0.0%	-3.7%	-3.6%	0.0%	-21.9%
Europa ohne VK	4.1%	-3.1%	0.6%	2.3%	0.4%	4.3%
Japan	-0.2%	0.1%	14.4%	10.2%	0.0%	24.4%
Nordamerika	3.9%	-1.4%	-0.3%	-1.8%	0.0%	0.5%
Asien-Pazifik ohne Japan	-0.7%	4.5%	0.4%	0.3%	0.3%	4.8%
Vereinigtes Königreich	-2.4%	5.0%	-7.3%	1.1%	0.0%	-3.5%
GLOBAL	0.6%	-0.3%	-0.3%	0.0%	0.1%	0.1%

Dividendenwachstum im 4. Quartal im Vorjahresvergleich – vom zugrunde zum ausgewiesenen liegenden Wachstum

Region	Ausgewiesenes Wachstum	Sonderdividenden	Währungseffekte	Indexänderungen	Zeitliche Effekte	Zugrunde liegendes Wachstum
Schwellenländer	-22.8%	2.2%	-0.3%	-9.7%	0.3%	-30.3%
Europa ohne VK	-0.4%	1.2%	-1.1%	-0.9%	4.2%	3.0%
Japan	-0.5%	-0.8%	9.3%	10.3%	0.0%	18.2%
Nordamerika	3.0%	0.5%	0.0%	-1.7%	-0.1%	1.6%
Asien-Pazifik ohne Japan	-6.1%	5.1%	1.8%	1.3%	1.8%	3.9%
Vereinigtes Königreich	5.5%	0.1%	-10.7%	1.2%	0.0%	-3.9%
GLOBAL	-0.4%	1.0%	0.1%	-0.5%	0.6%	0.8%

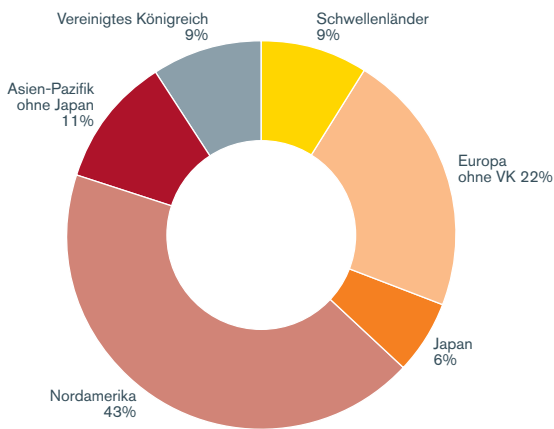
Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.

*Zeitliche Effekte sind übers Jahr gesehen nicht signifikant.



Regionen und Länder

Dividenden nach Region – 2016



Nordamerika

In Nordamerika stiegen die ausgewiesenen Dividenden 2016 auf USD 443,7 Milliarden. Das zugrunde liegende Wachstum betrug 3,9%. Darin spiegeln sich geringere Sonderdividenden in den USA und Veränderungen im Index (besonders in Kanada) wider.

Im Laufe des Jahres verlor das Dividendenwachstum zunehmend an Schwung, was sich am deutlichsten an den Zahlen für das zugrunde liegende Wachstum ablesen lässt. Nach einem Plus von 6,9% im 1. Quartal wurde für das 4. Quartal nach kontinuierlichem Rückgang nur noch ein Zuwachs von 2,1% registriert. Damit stieg die Summe für das Gesamtjahr um 4,1% auf USD 412,5 Milliarden – in den Jahren 2014 und 2015 waren die Steigerungsraten dagegen zweistellig gewesen. Die geringere Zunahme der ausgewiesenen Dividenden (+1,5%) ist in erster Linie auf sehr hohe Sonderdividenden zurückzuführen, die 2015 geflossen waren und sich nicht wiederholten. Wir haben früher im Jahr bereits darauf hingewiesen, dass der schwächeren Dividendendynamik in den USA ein eher schleppendes Ertragswachstum vorausgegangen war – und eine stärkere Konzentration darauf, die Liquiditätsreserven zu wahren und so den Druck auf die Bilanzen zu reduzieren. Ein geringeres, aber nachhaltiges Wachstum wäre an sich nichts Schlimmes, doch wir wären enttäuscht, wenn das bescheidene zugrunde liegende Dividendenwachstum von 2,1%, das wir im 4. Quartal gesehen haben, in den USA zur neuen Normalität würde. Die US-Inflationsrate sollte schon etwas deutlicher übertroffen werden.

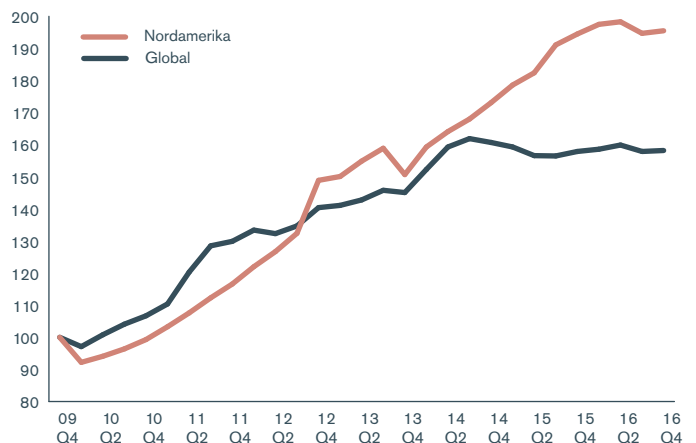
Die größte Dividendensteigerung kam in den USA von Equity Residential Trust. Das Unternehmen schüttete 2016 zusätzliche USD 4,0 Milliarden an seine Aktionäre aus – das war die höchste Dividende, die je von einer Immobiliengesellschaft gezahlt worden ist. Das Geld floss hauptsächlich in Form von Sonderdividenden, nachdem Vermögenswerte veräußert worden waren. Danach folgte Symantec mit Mehrausschüttungen von USD 2,4 Milliarden gegenüber dem Vorjahr, mit denen das Softwarehaus dem Verkauf von Veritas Rechnung trug.

Exxon und Apple behaupteten ihre Spitzenplätze als größte Dividendenzahler der USA. AT&T überholte unterdessen Microsoft, nachdem es DirecTV übernommen hatte, und belegte Platz 3. Auf die drei größten Dividendenzahler entfiel jeder neunte in den USA ausgeschüttete Dollar. Im Branchenvergleich lag der Pharmasektor 2016 an der Spitze. Die Ausschüttungen stiegen in dem Sektor um 8,2%. Die Softwarehersteller überholten die Ölproduzenten und belegten zum ersten Mal Platz 2 im Branchen-Ranking. Dazu trug unter anderem die Sonderdividende von Symantec bei.

Den deutlichsten Rückgang verzeichnete der breit gefasste Ölsektor, zu dem auch Ölausrüster und Vertriebsfirmen sowie die großen Förderunternehmen zählen. Die Dividenden in dem Sektor fielen im zweiten Jahr in Folge. Gegenüber dem Vorjahr wurde ein Rückgang um 15,9% registriert – das entsprach USD 6,8 Milliarden. Zum Teil hängt das damit zusammen, dass mehrere Unternehmen aus dem Index ausschieden, doch der Hauptgrund sind Kürzungen der Ausschüttungen, besonders bei Conoco-Phillips und Kinder Morgan.

In Kanada verringerten sich die Dividendenzahlungen 2016 um 11,0% auf USD 31,1 Milliarden. Zum großen Teil lag dies jedoch am Ausscheiden kanadischer Unternehmen aus unserem Index, und auch die Schwäche des kanadischen Dollars spielte eine Rolle. Auf zugrunde liegender Basis verzeichneten die Ausschüttungen ein leichtes Plus von 0,5% – ein solides Ergebnis, wenn man bedenkt, dass Rohstoffunternehmen in der Summe der kanadischen Dividenden doppelt so stark gewichtet sind wie im Ergebnis für die USA. Im Vorjahresvergleich sind die Dividenden in dem Sektor stark gesunken.

HGDI – Nordamerika

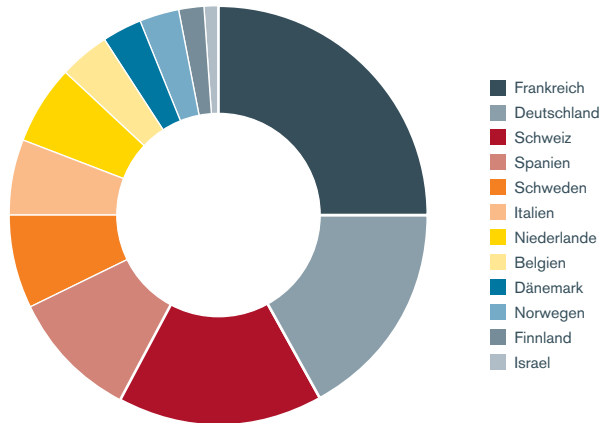




Regionen und Länder (Forts.)

Europa ohne VK

Europa ohne VK 2016



In Europa waren überraschend große Unterschiede zwischen einzelnen Ländern zu beobachten. Insgesamt erreichte das Wachstum jedoch solide 4,3% auf ausgewiesener Basis (4,1% auf zugrunde liegender Basis), sodass ein Ergebnis von USD 219,6 Milliarden zu verzeichnen war.

Frankreich ist mit Abstand der größte Dividendenzahler in Europa, und auch beim Wachstum lag das Land im Spitzenfeld. Die Ausschüttungen stiegen auf ausgewiesener Basis um 11,8% auf USD 54,3 Milliarden, was einem zugrunde liegenden Wachstum von 9,4% entsprach. Das ist besonders insofern beeindruckend, als Total mit seinem Anteil an den französischen Ausschüttungen von einem Achtel keine Erhöhung vornahm. Die wieder zu Kräften gekommenen französischen Banken leisteten den größten Beitrag. Sie erhöhten ihre Ausschüttungen gegenüber 2015 um 53%, was einem Plus von USD 2,8 Milliarden entsprach.

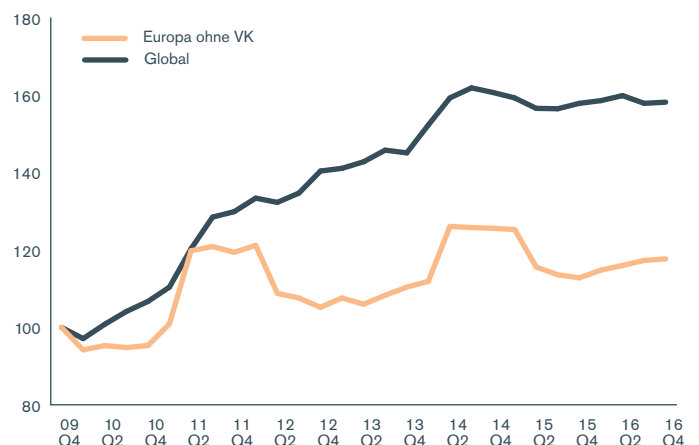
Die Niederlande und Dänemark glänzten ebenfalls mit ihren Ergebnissen. Die Ausschüttungen niederländischer Unternehmen stiegen auf ausgewiesener Basis um 38,4%. Dazu trug nicht zuletzt die hohe Sonderdividende von Ahold nach der Fusion mit Delhaize bei, doch selbst wenn man diesen Effekt ausklammert, erreichte das zugrunde liegende Wachstum immer noch imposante 18,5%. Fast alle Unternehmen hoben ihre Dividende im Berichtszeitraum an. Spitzenreiter war ING. Das Geldhaus verdoppelte seine Ausschüttung und verdrängte Unilever von seiner Stellung als größter Dividendenzahler.

Deutschland, die Schweiz und Italien warteten dagegen nur mit bescheidenen Zuwächsen auf. Es gelang Deutschland zwar, seinen zweiten Platz in Europa gegenüber dem Rivalen Schweiz zu behaupten, doch das Dividendenwachstum betrug auf zugrunde liegender Basis nur 2,6% (ausgewiesenes Wachstum: 6,4%). Die Dividendenkürzung um 98%, die Volkswagen nach dem Abgasskandal vornahm, und die vollständige Streichung der Dividende, mit der die Deutsche Bank auf wachsende Sorgen über ihre Kapitalquote reagierte, hatten zur Folge, dass die beeindruckenden Erhöhungen bei BMW, Daimler, Allianz und Bayer nicht die Wirkung zeigten, die sie sonst gehabt hätten. In der Schweiz stiegen die Dividendenzahlungen

auf zugrunde liegender Basis um 2,9%, während die ausgewiesenen Zahlungen um 1,1% sanken. Den Hintergrund bildeten geringere Sonderdividenden und ein etwas schwächerer Schweizer Franken. Vier Fünftel der italienischen Unternehmen erhöhten ihre Ausschüttungen. Dem Plus von 8,2% auf ausgewiesener Basis stand jedoch nur ein Anstieg um 1,4% auf zugrunde liegender Basis gegenüber. Der Ölkonzern ENI kürzte seine Dividende, wohingegen Intesa Sanpaolo, Italiens Bank mit dem höchsten Börsenwert, der Spitzenreiter unter den italienischen Unternehmen war. Das Geldinstitut hat die Bankenkrise des Landes bisher erfolgreich überstanden und seine Dividende im Jahr 2016 verdoppelt.

Die schwächsten Beiträge kamen aus Spanien, Schweden, Belgien und Österreich. Santander war 2015 mit Abstand der größte Dividendenzahler in Spanien, musste den Spitzenplatz aber 2016 für Telefonica räumen. Das Geldhaus halbierte seine Ausschüttung – ein Minus von USD 2,8 Milliarden. Damit trug Santander spürbar dazu bei, dass die zugrunde liegenden Dividenden in Spanien um 6,7% sanken. Auf ausgewiesener Basis war ein Minus von 1,1% zu verzeichnen. Auch der Ölkonzern Repsol reduzierte seine Ausschüttung. Den meisten anderen spanischen Unternehmen gelang es jedoch, eine höhere Dividende zu zahlen als im Vorjahr.

HGDI – Europa ohne VK



Vereinigtes Königreich

Im Vereinigten Königreich fielen die ausgewiesenen Dividenden 2016 um 3,5%. Sie erreichten mit dem Rückgang auf USD 92,9 Milliarden den niedrigsten Stand seit 2012. Die Pfundabwertung, besonders im zweiten Halbjahr nach dem Brexit-Referendum, schmälerte den Wert der britischen Ausschüttungen um USD 7,0 Milliarden, wogleich dieser Effekt zum Teil durch ungewöhnlich hohe Sonderdividenden wettgemacht wurde. Die Höhe der Ausschüttungen nahm jedoch auch auf zugrunde liegender Basis ab. In dem Minus von 2,4% spiegelten sich Dividendenkürzungen großer, an der britischen Börse notierter Bergbaukonzerne und einiger weniger bekannter britischer Unternehmen wider. Im vierten Quartal war das Bild etwas freundlicher, was an der unverhältnismäßig großen Zahl von Unternehmen lag, die ihre Dividenden in dem Zeitraum in Dollar zahlen – rund zwei Drittel der Gesamtsumme.

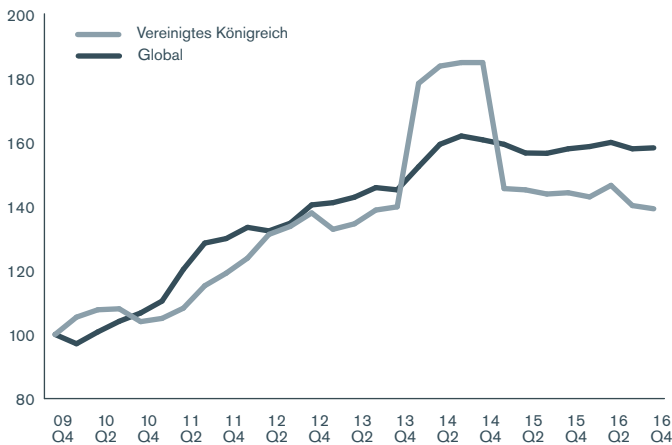
Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.



Regionen und Länder (Forts.)

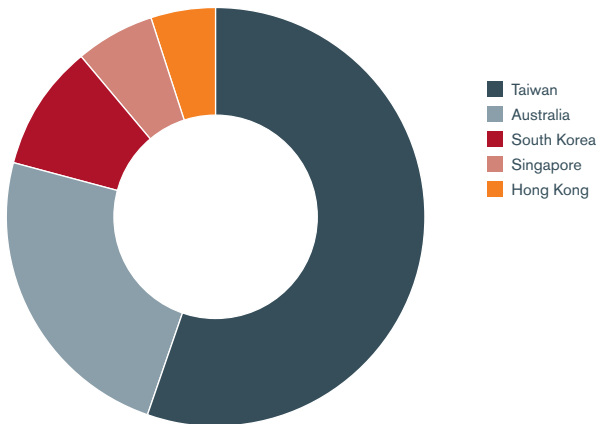
Das Vereinigte Königreich schnitt 2016 unter den großen Industriestaaten am zweit schlechtesten ab (nach Australien). Das Land ist nach den USA der weltweit zweitgrößte Dividendenzahler, und insofern hatte die schwache Performance einen spürbaren Effekt auf das globale Gesamtergebnis.

HGDI – Vereinigtes Königreich



Asiatisch-pazifische Region (ohne Japan)

Asiatisch-pazifische Region (ohne Japan) 2016



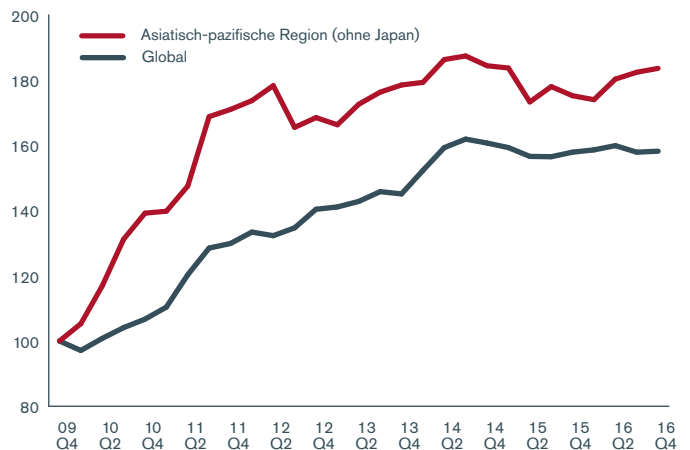
Das Ergebnis von USD 115,5 Milliarden bedeutete einen Anstieg der ausgewiesenen Dividenden um 4,8%, hauptsächlich dank hoher Sonderdividenden in Hongkong. Auf zugrunde liegender Basis verringerten sich die Ausschüttungen indessen um 0,7%. Größter Dividendenzahler in der asiatisch-pazifischen Region (ohne Japan) ist Australien mit einem Anteil von fast zwei Fünfteln. Der starke Rückgang der Ausschüttungen australischer Unternehmen überschattete 2016 die sehr hohen Zuwächse, die Taiwan und Südkorea beisteuerten.

Den größten negativen Effekt hatte in Australien der Bergbausektor. Die Dividendenzahlungen in dem Sektor sanken gegenüber dem Vorjahr um USD 4,5 Milliarden und waren für nahezu den gesamten Rückgang der australischen Ausschüttungen von 10,1% verantwortlich. Mit USD 41,8 Milliarden waren die ausgewiesenen Dividenden so niedrig wie zuletzt 2010. Nach Berücksichtigung der leichten Aufwertung des australischen Dollars ergab sich auf zugrunde liegender Basis ein Rückgang um 12,2%. Erhebliche Dividendenkürzungen des angeschlagenen Einzelhändlers Woolworths und des Ölproduzenten Woodside Petroleum forderten ebenfalls ihren Tribut. Australische Aktienanleger sind nach wie vor stark vom Bankensektor abhängig, wenn es darum geht, laufende Aktienerträge zu erzielen. Auf die Geldinstitute entfällt zusammen die Hälfte der gesamten Dividendenzahlungen in dem Land, und Commonwealth Bank allein kommt auf einen Anteil von einem Fünftel. Damit ist die Abhängigkeit der Dividendenzahlungen von einer kleinen Zahl von Großunternehmen in Australien stärker als in jedem anderen Industrieland.

In Hongkong spiegeln sich im Wachstum der ausgewiesenen Dividenden um 15,9% vor allem üppige Sonderdividenden wider, von denen Cheung Kong Infrastructure und das Verkehrsunternehmen MTR die größten ausschütteten. Auf zugrunde liegender Basis betrug der Zuwachs nur 2,7%. Mit einer Dividendensumme von insgesamt USD 39,9 Milliarden war Hongkong jedoch zum ersten Mal kurz davor, Australien einzuholen.

Südkorea und Taiwan verzeichneten beide einen rasanten Anstieg der zugrunde liegenden Dividenden um rund 20%, und beide erreichten ein neues Allzeithoch. In Südkorea ging fast der gesamte Zuwachs auf das Konto der Verünfachung der Ausschüttung von Korea Electric Power (auf USD 1,8 Milliarden). In Taiwan war Taiwan Semiconductor Manufacturing Company mit einem Beitrag von USD 1,1 Milliarden der größte Dividendenzahler, während Formosa Petrochemical einen starken Gewinnanstieg zum Anlass nahm, seine Zahlung an die Aktionäre beinahe zu vervierfachen. In Singapur blieben die Ausschüttungen gegenüber dem Vorjahr nahezu unverändert.

HGDI – Asiatisch-pazifische Region (ohne Japan)



Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.

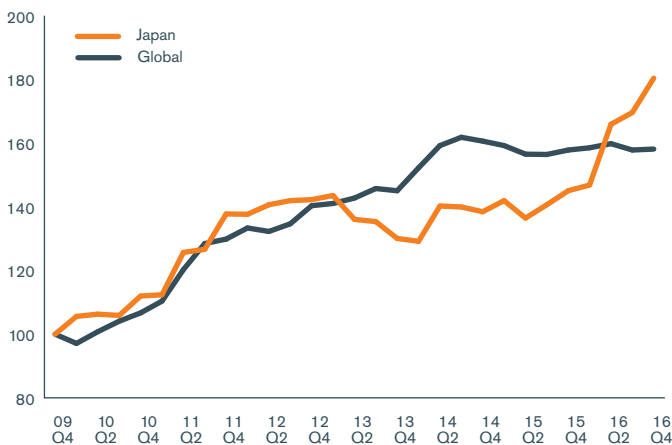


Regionen und Länder (Forts.)

Japan

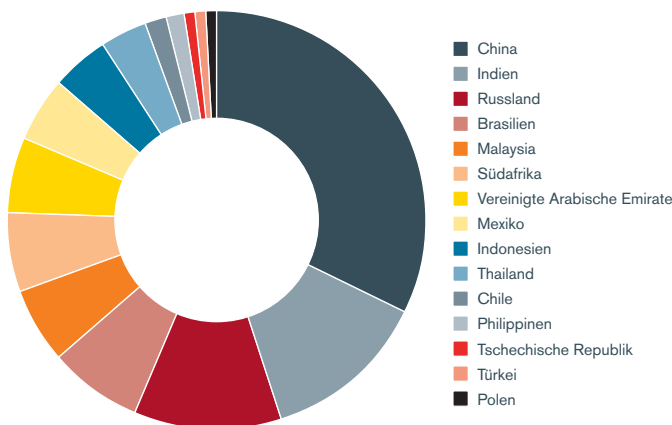
Der starke Yen-Anstieg hatte zur Folge, dass die Dividenden japanischer Unternehmen 2016 auf Dollarbasis scharf anzogen. Mit USD 65,1 Milliarden verzeichneten sie auf ausgewiesener Basis ein Plus von 24,4%. Davon entfielen drei Fünftel auf Wechselkursbewegungen, der Rest war größtenteils der Aufnahme weiterer japanischer Unternehmen in den Index zuzuschreiben. Auf zugrunde liegender Basis schütteten japanische Unternehmen 0,2% weniger aus als 2015, da der starke Yen negative Auswirkungen auf ihre Gewinne hatte. Betroffen war davon auch Toyota Motor. Der Autokonzern ist zwar mit Ausschüttungen von USD 6,3 Milliarden der bei weitem größte Dividendenzahler in Japan, doch wegen des ungünstigen Yen-Effekts auf den Gewinn lag die Zahlung 7% unter dem Vorjahresniveau (auf Yen-Basis).

HGDI – Japan



Schwellenländer

Schwellenländer 2016



Die Aktienmärkte der Schwellenländer konnten 2016 einen Teil des verlorenen Terrains zurückgewinnen, doch bei den Dividenden dauerte der Abwärtstrend an. Auf ausgewiesener Basis sanken die Ausschüttungen um mehr als ein Fünftel auf USD 87,6 Milliarden –

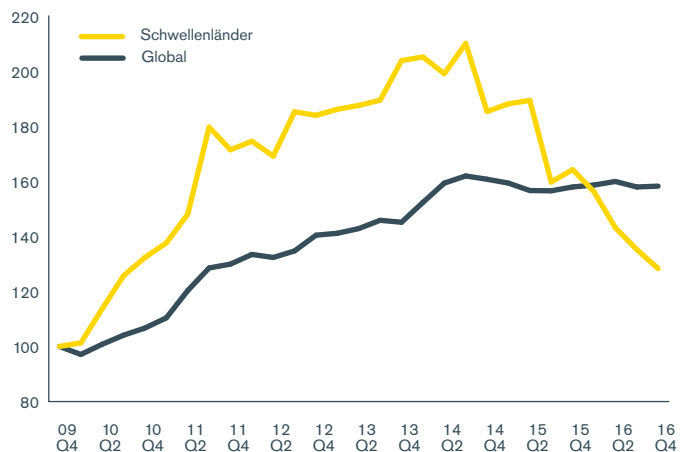
der niedrigste Wert seit 2009. Das entsprach einem Rückgang des um Wechselkurseffekte und Indexänderungen bereinigten zugrunde liegenden Wachstums von 14,7%. In den meisten Staaten dieser Gruppe waren die Ausschüttungen geringer als im Vorjahr.

Auf China entfällt mit USD 28,4 Milliarden ein Drittel der gesamten Dividendenzahlungen aus Schwellenländern. Die Ausschüttungen sanken im zweiten Jahr in Folge. Auf ausgewiesener Basis war ein Rückgang von 13,4%, auf zugrunde liegender Basis von 18,7% zu verzeichnen. Seit 2011 war die Summe der chinesischen Dividenden nicht mehr so niedrig gewesen. Maßgeblich trug dazu Petrochina bei, im Vorjahr Chinas zweitgrößter Dividendenzahler. Das Unternehmen kürzte seine Ausschüttung um 75%, da der niedrige Ölpreis den Gewinn drastisch schmälerte. Dies bedeutete ein Minus von USD 3,8 Milliarden. China Construction Bank, der größte chinesische Dividendenzahler, kürzte seine Dividende um fast ein Sechstel. Ungefähr die Hälfte aller chinesischen Unternehmen nahmen Kürzungen vor – Grund dafür ist eine Dividendenpolitik, die die Höhe der Ausschüttungen eng an die Gewinne koppelt (und die standen 2016 unter Druck).

Auch in Russland war ein starker Rückgang der Dividendenzahlungen zu verzeichnen. Das Ergebnis für 2016 entsprach nicht einmal der Hälfte der Summe für 2013, als die Ausschüttungen den bisher höchsten Stand erreicht hatten. Verantwortlich waren dafür vor allem niedrigere Zahlungen russischer Öl- und Rohstoffunternehmen. In Brasilien fielen die zugrunde liegenden Dividenden um ein Sechstel.

Indien überholte Russland im Jahr 2016 und wurde zweitgrößter Dividendenzahler unter den Schwellenländern. Mit einem ausgewiesenen Wachstum von 10,8% und einer ähnlichen zugrunde liegenden Performance gehörte das Land zu den weltweiten Spitzenreitern. Die meisten indischen Unternehmen erhöhten 2016 ihre Ausschüttungen. Bei Indiens größtem Dividendenzahler Coal India betrug die Erhöhung 20%. Im zweiten Halbjahr waren die Ergebnisse allerdings weniger beeindruckend, was mit der Einführung einer neuen Dividendensteuer zusammenhing. Von daher bleibt abzuwarten, ob sich ein ähnliches Wachstum 2017 wiederholen wird.

HGDI – Schwellenländer

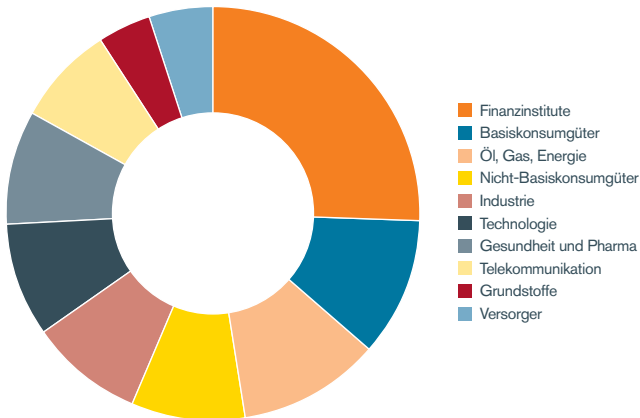


Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.



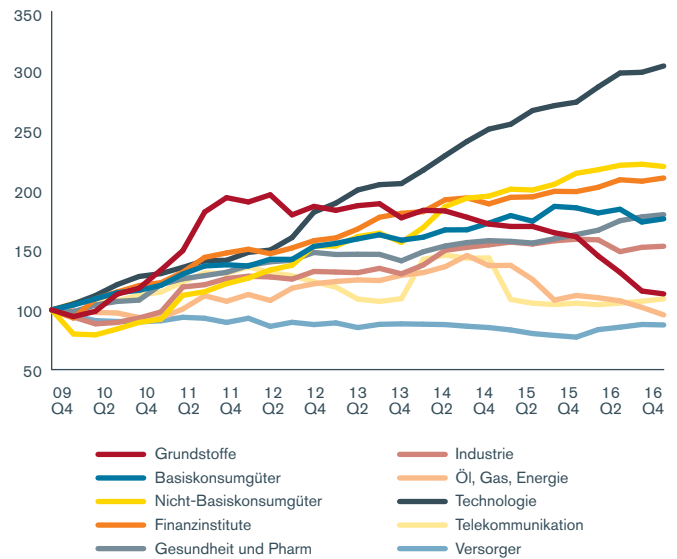
Branchen und Sektoren

Globale Dividenden 2016 – nach Sektor



Im Branchenvergleich wurden 2016 beträchtliche Unterschiede registriert. Am stärksten war das Dividendenwachstum (auf ausgewiesener wie auch zugrunde liegender Basis) bei Versorgern, Gesundheits- und Technologieunternehmen. Bei den Versorgern leistete Korea Electric den größten Beitrag, indem es seine

HGDI – nach Sektor



Ausschüttung verüffachte. Im Gesundheits- und Technologiesektor kamen die Beiträge zum Wachstum aus allen Regionen der Welt. Im Energiesektor und im Bergbau fielen die Dividenden dagegen, am stärksten in den Schwellenländern.



Unternehmen mit den höchsten Dividenden

Die weltweit größten Dividendenzahler

Rang	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	Royal Dutch Shell Plc	PetroChina Co. Ltd.	Royal Dutch Shell Plc	Royal Dutch Shell Plc	Vodafone Group plc	Exxon Mobil Corp.	Royal Dutch Shell Plc
2	AT&T, Inc.	Royal Dutch Shell Plc	PetroChina Co. Ltd.	Exxon Mobil Corp.	Royal Dutch Shell Plc	Royal Dutch Shell Plc	Exxon Mobil Corp.
3	PetroChina Co. Ltd.	AT&T, Inc.	Vodafone Group Plc	Apple Inc.	China Construction Bank Corp.	China Construction Bank Corp.	Apple Inc.
4	Exxon Mobil Corp.	Telefonica	AT&T, Inc.	China Construction Bank Corp.	Exxon Mobil Corp.	Apple Inc.	AT&T, Inc.
5	Telefonica	Exxon Mobil Corp.	Exxon Mobil Corp.	PetroChina Co. Ltd.	Apple Inc.	Kraft Foods Group, Inc.	Microsoft Corp.
6	China Mobile Limited	China Mobile Limited	HSBC Holdings Plc	AT&T, Inc.	PetroChina Co. Ltd.	Microsoft Corp.	HSBC Holdings Plc
7	Total S.A.	China Construction Bank Corp.	China Construction Bank Corp.	China Mobile Limited	AT&T, Inc.	AT&T, Inc.	China Construction Bank Corp.
8	Vodafone Group Plc	Vodafone Group plc	China Mobile Limited	HSBC Holdings Plc	Microsoft Corp.	HSBC Holdings Plc	Verizon Communications Inc
9	China Construction Bank Corp.	Total S.A.	Commonwealth Bank of Australia	Banco Santander S.A.	Banco Santander S.A.	General Electric Co.	General Electric Co.
10	Banco Santander S.A.	Commonwealth Bank of Australia	Banco Santander S.A.	Westpac Banking Corp.	HSBC Holdings Plc	Verizon Communications Inc.	Johnson & Johnson
Zwischen-summe Mrd. USD	\$80.4	\$89.1	\$95.0	\$98.3	\$124.6	\$106.8	\$109.6
% of total	10.3%	9.4%	9.3%	9.3%	10.6%	9.3%	9.5%
11	HSBC Holdings Plc	Banco Santander S.A.	Westpac Banking Corp.	Microsoft Corp.	General Electric Co.	Johnson & Johnson	Chevron Corp.
12	Johnson & Johnson	Nestlé S.A.	General Electric Co.	Commonwealth Bank of Australia	China Mobile Limited	Chevron Corp.	Commonwealth Bank of Australia
13	Pfizer Inc.	Westpac Banking Corp	Total S.A.	General Electric Co.	Verizon Communications Inc.	China Mobile Limited	Wells Fargo & Co.
14	Chevron Corp.	HSBC Holdings plc	Gazprom	Vodafone Group plc	Chevron Corp.	Wells Fargo & Co.	Nestlé S.A.
15	Commonwealth Bank of Australia	Pfizer Inc.	Nestlé S.A.	Chevron Corp.	Nestlé S.A.	BP Plc	BP Plc
16	Westpac Banking Corp.	Novartis AG	Microsoft Corp.	Total S.A.	Johnson & Johnson	Nestlé S.A.	Pfizer Inc.
17	Nestlé S.A.	Chevron Corp.	Chevron Corp.	Johnson & Johnson	Total S.A.	Novartis AG	Novartis AG
18	Procter & Gamble Co.	General Electric Co.	Ecopetrol S.A.	Nestlé S.A.	Novartis AG	Procter & Gamble Co.	Procter & Gamble Co.
19	BP Plc	Johnson & Johnson	Novartis AG	BP plc	BP Plc	Commonwealth Bank of Australia	China Mobile Limited
20	Novartis AG	Procter & Gamble Co.	Wal-Mart Stores, Inc.	Pfizer Inc.	Wells Fargo & Co.	Pfizer Inc.	JPMorgan Chase & Co.
Zwischen-summe Mrd. USD	\$55.9	\$64.9	\$70.0	\$74.9	\$78.3	\$74.6	\$74.0
Gesamt-summe Mrd. USD	\$136.3	\$154.0	\$165.0	\$173.2	\$202.9	\$181.4	\$183.6
% der Gesamt-summe	17.5%	16.2%	16.1%	16.3%	17.3%	15.7%	15.9%

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.



Folgerungen und Ausblick

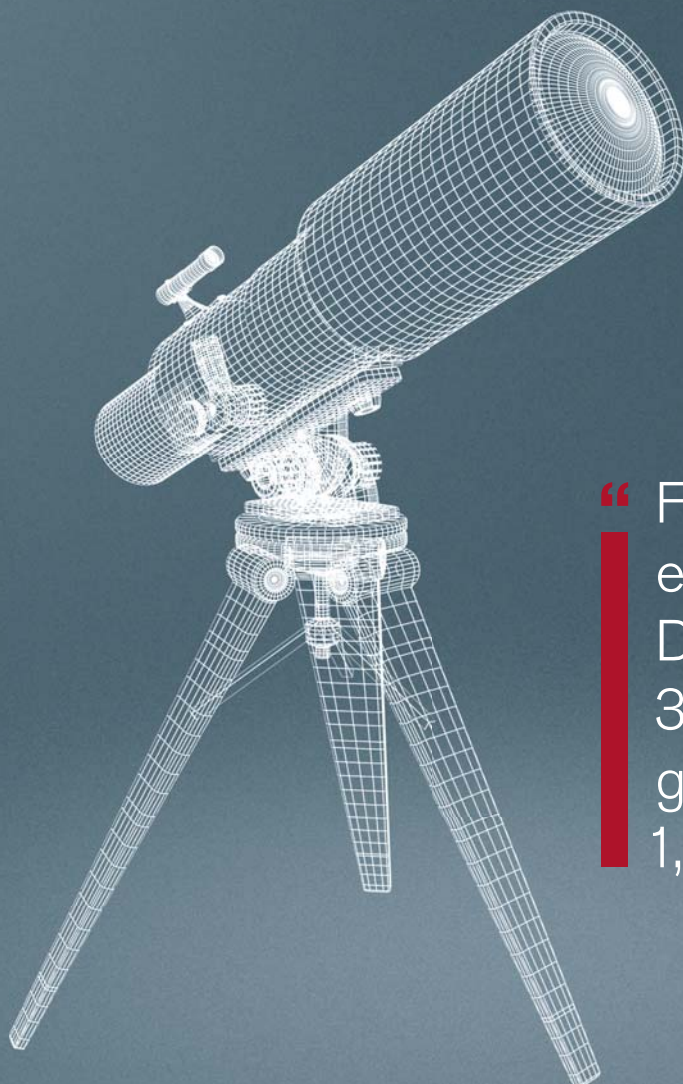
Die Aussichten für die Weltwirtschaft sind freundlicher geworden. Der Einzug einer neuen Regierung ins Weiße Haus, die höhere Ausgaben und Steuersenkungen für die Wirtschaft verspricht, dürfte sich auf die Gewinne der US-Unternehmen sehr positiv auswirken, auch wenn der starke Dollar den Firmen einige Probleme bereitet. Unterdessen werden höhere Preise von Öl und anderen Rohstoffen den betreffenden Unternehmen weltweit Gewinnsteigerungen bescheren.

Wir gehen davon aus, dass das (zugrunde liegende) Dividendenwachstum in den USA sein verlorenes Momentum teilweise

zurückgewinnen wird, und freuen uns auf ein weiteres gutes Jahr in Europa. In den Schwellenländern wird es möglicherweise länger dauern, bis die Ergebnisse wieder besser ausfallen. Für Japan und die asiatisch-pazifische Region erwarten wir dagegen für 2017 ein ähnlich hohes Dividendenwachstum wie 2016. Im Vereinigten Königreich sollte es wieder aufwärts gehen – die massiven Dividendenkürzungen von 2016 werden sich sicher nicht im gleichen Umfang wiederholen. Für 2017 rechnen wir mit einem zugrunde liegenden Dividendenwachstum von 3,2%. Demnach

würde das globale Gesamtergebnis USD 1,158 Billionen betragen.

Sollte der Dollar weiter an Wert gewinnen, würde dies jedoch einen spürbaren Gegenwind für das ausgewiesene Dividendenwachstum bedeuten. Am Jahresende notierte die US-Währung sehr fest, und falls diese Tendenz anhält, wird sie 2017 einen Bremseffekt auf den in Dollar umgerechneten Wert der weltweiten Dividenden haben. Wir erwarten auf Basis der aktuellen Wechselkurse ein ausgewiesenes Dividendenwachstum von nur 0,3%.



“ Für 2017 rechnen wir mit einem zugrunde liegenden Dividendenwachstum von 3,2%. Demnach würde das globale Gesamtergebnis USD 1,158 Billionen betragen.”



Methodologie

Henderson analysiert jedes Jahr die von den 1.200 größten Unternehmen nach Marktkapitalisierung (Stand: 31.12. des Vorjahrs) ausgeschütteten Dividenden. Die Dividenden werden am Tag der Ausschüttung im Modell erfasst. Sie werden brutto nach der am Ausschüttungsdatum festgestellten Anzahl der Aktien berechnet (das ergibt einen Näherungswert, da die Unternehmen in der Praxis den Wechselkurs kurz vor dem Ausschüttungstermin festsetzen) und zum dann gültigen Wechselkurs in USD umgerechnet. Werden Gratisaktien angeboten, wird angenommen, dass die Anleger zu 100% für Bargeld optieren. Durch dieses Vorgehen wird die Barausschüttung leicht überbewertet, doch nach unserer

Auffassung ist dies die proaktivste Methode des Umgangs mit Gratisaktien. An den meisten Märkten macht das keinen wesentlichen Unterschied; an manchen, insbesondere europäischen Märkten, ist der Effekt jedoch größer. Spanien ist dafür ein gutes Beispiel. In Streubesitz befindliche Aktien werden von dem Modell nicht berücksichtigt, da es in ihm darum geht, die Dividendenzahlungsfähigkeit der größten börsennotierten Unternehmen der Welt ungeachtet der Zahl ihrer Aktionäre zu erfassen. Die Dividenden auf Aktien von Firmen, die nicht zu den „Top 1.200“ gehören, haben wir anhand der Durchschnittshöhe dieser Zahlungen im Vergleich zu den während des 5-Jahreszeitraums

ausgeschütteten Dividenden von Großunternehmen (die veröffentlichten Ertragsdaten entnommen wurden) geschätzt. Das heißt, sie werden als fester Anteil von 12,7% der gesamten Dividendenzahlungen der globalen „Top 1.200“-Unternehmen geschätzt und wachsen deshalb in unserem Modell im gleichen Tempo. Wir brauchen dadurch keine nicht belegten Annahmen über die Wachstumsrate der Dividenden dieser kleineren Unternehmen zu treffen. Alle Rohdaten wurden von Exchange Data International zur Verfügung gestellt. Die Analyse nahm Henderson Global Investors vor.

Glossar der Fachbegriffe

Ausgewiesene Dividenden – Summe der Bruttodividenden.

Ausgewiesenes Dividendenwachstum – Veränderung der Summe der Bruttodividenden.

BRIC – Ein Akronym, das die Länder Brasilien, Russland, Indien und China zusammenfasst.

Dividendenrendite – Kennzahl, die angibt, wie hoch die Dividenden eines Unternehmens in einem Jahr relativ zum Kurs der Aktie sind.

Free-Float-Methode – Methode zur Berechnung der Marktkapitalisierung der Unternehmen in einem Index.

Prozentpunkt – Ein Prozentpunkt entspricht einem Hundertstel.

Staatsanleiherendite – Kapitalverzinsung, die Anleger mit öffentlichen Schuldpapieren erzielen.

Sonderdividenden – eine einmalige Dividendenzahlung eines Unternehmens an die Aktionäre unabhängig von den regelmäßigen Ausschüttungen.

Volatilität – Maß dafür, wie stark beispielsweise der Preis eines Wertpapiers oder die Notierung eines Marktindex schwankt. Sind die Bewegungen in beide Richtungen sehr stark, spricht man von hoher Volatilität. Langsamere, weniger ausgeprägte Schwankungen bedeuten dagegen eine niedrigere Volatilität. Dient als Risikokennzahl.

Zugrunde liegende Dividenden – Ausgewiesene Dividenden, bereinigt um Sonderdividenden, Währungsbewegungen, zeitliche Effekte und Indexänderungen.

Zugrunde liegendes Dividendenwachstum – Ausgewiesenes Dividendenwachstum, bereinigt um Sonderdividenden, Währungsbewegungen, zeitliche Effekte und Indexänderungen.

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.

* Siehe Glossar der Fachbegriffe auf S. 14.



Anhänge

Anhang 1: Änderungen im Index 2016

Der HGD I untersucht detailliert die von den 1.200 größten Unternehmen der Welt (gemessen am Börsenwert zum Ende jedes Jahres) ausgeschütteten Dividenden. Diese Unternehmen vereinen auf sich rund 90% der globalen Marktkapitalisierung, und ihr Anteil an den Dividenden ist ähnlich hoch. Um das Bild zu vervollständigen, treffen wir Annahmen über die Dividenden der restlichen 10%. Jedes Jahr passen wir den Index so an, dass Aufsteiger in den Kreis der

1.200 größten internationalen Dividendenwerte neu einbezogen und ausgeschiedene Titel nicht mehr berücksichtigt werden. Auf globaler Ebene haben diese Veränderungen über das Jahr gesehen einen geringen Effekt, doch auf regionaler Ebene und besonders bei Betrachtung einzelner Länder fallen sie deutlicher ins Gewicht. Wenn wir vom zugrunde liegenden Wachstum sprechen, ist dieser Faktor bereits berücksichtigt.

Im Jahr 2016 gab es Veränderungen bei 145 Unternehmen der „Top 1.200“. Die Zahl der Unternehmen aus Schwellenländern und aus Nordamerika ist gesunken. In allen anderen Regionen ist die Zahl gestiegen, wobei Japan den größten Zuwachs verzeichnete. Die größten Unternehmen, die neu in den Index aufgenommen wurden, sind Alibaba in China und Japan Post Holdings. Die größten ausgeschiedenen Firmen sind Actavis (USA) und BG Group (VK).



Anhänge (weiter)

Anhang 2

Dividenden nach Ländern in Mrd. USD

Region	Land	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Schwellenländer	Brasilien	\$176	\$225	\$18.1	\$16.3	\$16.8	\$10.8	\$6.5
	Chile	\$1.9	\$3.5	\$3.0	\$2.2	\$2.7	\$2.4	\$1.5
	China	\$23.5	\$28.3	\$30.2	\$35.6	\$38.4	\$32.8	\$28.4
	Kolumbien	\$2.2	\$3.5	\$7.0	\$5.9	\$5.7	\$4.0	\$0.0
	Tschechische Republik	\$2.4	\$2.2	\$1.2	\$1.5	\$1.0	\$0.9	\$0.9
	Ägypten	\$0.4	\$0.4	\$0.0	\$0.0	\$0.0	\$0.0	\$0.0
	Ungarn	\$0.0	\$0.0	\$0.2	\$0.2	\$0.0	\$0.0	\$0.0
	Indien	\$10.4	\$8.6	\$9.9	\$11.4	\$11.3	\$10.2	\$11.3
	Indonesien	\$2.7	\$4.2	\$4.3	\$4.6	\$3.4	\$3.6	\$3.9
	Malaysia	\$3.8	\$5.4	\$7.2	\$7.7	\$7.0	\$5.5	\$5.1
	Mexiko	\$2.5	\$3.7	\$3.6	\$9.0	\$3.8	\$4.9	\$4.3
	Marokko	\$1.1	\$1.4	\$1.1	\$0.8	\$0.0	\$0.0	\$0.0
	Peru	\$0.1	\$0.3	\$0.4	\$0.3	\$0.2	\$0.2	\$0.0
	Philippinen	\$0.9	\$1.0	\$0.9	\$1.2	\$1.2	\$1.5	\$1.1
	Polen	\$2.5	\$3.7	\$3.1	\$2.3	\$1.8	\$1.8	\$0.6
	Russland	\$5.0	\$9.6	\$17.3	\$21.1	\$18.3	\$14.5	\$9.7
	Südafrika	\$6.3	\$10.7	\$11.2	\$9.9	\$8.6	\$7.8	\$5.4
	Thailand	\$3.7	\$3.8	\$4.7	\$5.9	\$5.0	\$4.7	\$3.2
	Türkei	\$3.4	\$4.3	\$2.1	\$3.3	\$1.3	\$3.1	\$0.7
	Europa ohne VK	Österreich	\$1.5	\$1.1	\$0.6	\$1.1	\$0.7	\$0.5
Belgien		\$3.5	\$4.5	\$4.8	\$7.5	\$8.1	\$9.0	\$9.4
Dänemark		\$1.1	\$2.0	\$2.2	\$2.8	\$3.9	\$9.5	\$6.3
Finnland		\$4.3	\$5.7	\$3.9	\$3.3	\$5.4	\$3.6	\$5.0
Frankreich		\$48.0	\$62.1	\$47.9	\$52.1	\$55.8	\$48.6	\$54.3
Deutschland		\$25.8	\$37.3	\$35.0	\$36.4	\$39.4	\$34.2	\$36.4
Griechenland		\$0.8	\$0.0	\$0.0	\$0.0	\$0.0	\$0.0	\$0.0
Irland		\$1.2	\$0.6	\$1.2	\$0.5	\$0.7	\$1.7	\$0.7
Israel		\$2.8	\$4.6	\$2.0	\$1.8	\$2.1	\$1.5	\$1.4
Italien		\$15.7	\$17.1	\$12.3	\$12.4	\$13.0	\$11.5	\$12.5
Luxemburg		\$1.1	\$0.8	\$0.8	\$0.6	\$0.6	\$0.5	\$0.5
Niederlande		\$7.2	\$8.6	\$8.0	\$7.3	\$7.9	\$9.6	\$13.2
Norwegen		\$5.7	\$9.4	\$8.5	\$8.7	\$11.5	\$5.8	\$5.5
Portugal		\$3.2	\$2.7	\$1.7	\$1.2	\$1.4	\$0.6	\$1.0
Spanien		\$25.8	\$26.0	\$24.7	\$25.1	\$31.6	\$22.9	\$22.7
Schweden	\$8.6	\$15.6	\$14.3	\$15.9	\$17.4	\$15.6	\$15.3	
Schweiz	\$21.3	\$24.9	\$28.6	\$29.2	\$35.0	\$35.6	\$35.2	
Japan	Japan	\$40.4	\$49.7	\$51.3	\$47.0	\$50.0	\$52.4	\$65.1
Nordamerika	Kanada	\$27.2	\$33.8	\$37.1	\$38.6	\$37.5	\$35.0	\$31.1
	USA	\$198.1	\$230.9	\$300.8	\$303.5	\$355.4	\$406.4	\$412.5
Asien-Pazifik ohne Japan	Australien	\$40.6	\$48.6	\$51.7	\$55.2	\$50.4	\$46.5	\$41.8
	Hongkong	\$23.7	\$26.8	\$29.4	\$33.1	\$40.3	\$34.5	\$39.9
	Singapur	\$6.0	\$9.9	\$7.1	\$8.0	\$8.2	\$7.6	\$7.6
	Südkorea	\$5.7	\$6.7	\$6.4	\$6.7	\$6.6	\$7.9	\$9.9
	Taiwan	\$11.7	\$15.5	\$11.4	\$9.3	\$10.6	\$13.7	\$16.3
VK	Vereinigtes Königreich	\$69.4	\$79.5	\$92.0	\$93.3	\$123.3	\$96.2	\$92.9
GESAMT		\$691	\$842	\$909	\$940	\$1,043	\$1,023	\$1,024
Außerhalb der Top 1.200		\$88	\$107	\$115	\$119	\$129	\$130	\$130
GESAMTSUMME		\$779	\$948	\$1,025	\$1,059	\$1,173	\$1,153	\$1,154

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.



Anhänge (weiter)

Dividenden nach Jahr und Sektor in Mrd. USD

Sektor	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Grundstoffe	\$38.9	\$63.8	\$61.4	\$58.2	\$56.5	\$53.0	\$37.3
Basiskonsumgüter	\$76.7	\$90.8	\$100.9	\$104.4	\$113.8	\$122.3	\$116.2
Nicht-Basiskonsumgüter	\$39.4	\$53.7	\$67.6	\$68.9	\$85.9	\$94.4	\$96.9
Finanzinstitute	\$153.5	\$188.2	\$201.3	\$230.5	\$240.6	\$253.7	\$268.3
Gesundheit und Pharma	\$54.0	\$65.6	\$73.9	\$70.4	\$78.8	\$81.4	\$89.7
Industrie	\$54.4	\$73.8	\$77.3	\$76.1	\$90.3	\$93.0	\$89.6
Öl, Gas, Energie	\$96.9	\$111.0	\$126.3	\$133.7	\$142.0	\$116.1	\$99.3
Technologie	\$39.1	\$43.2	\$55.5	\$62.8	\$76.8	\$83.7	\$92.9
Telekommunikation	\$83.7	\$97.3	\$92.1	\$81.6	\$107.0	\$78.7	\$81.5
Versorger	\$54.4	\$54.1	\$53.0	\$53.4	\$51.5	\$46.6	\$52.8
GESAMT	\$691.0	\$841.5	\$909.3	\$940.0	\$1,043.3	\$1,022.9	\$1,024.5
Außerhalb der Top 1.200	\$88	\$107	\$115	\$119	\$129	\$130	\$130
GESAMTSUMME	\$779	\$948	\$1,025	\$1,059	\$1,173	\$1,153	\$1,154

Dividenden nach Jahr und Sektor in Mrd. USD

Sektor	Sektor Mrd. USD	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Grundstoffe	Baumaterialien	\$2.0	\$1.9	\$1.7	\$1.7	\$2.1	\$2.1	\$1.8
	Chemie	\$14.6	\$22.7	\$23.6	\$22.5	\$24.1	\$22.3	\$24.5
	Metalle und Bergbau	\$21.5	\$37.5	\$35.0	\$32.9	\$29.2	\$27.5	\$8.6
	Papier und Verpackung	\$0.7	\$1.7	\$1.1	\$1.1	\$1.1	\$1.2	\$2.4
Basiskonsumgüter	Getränke	\$15.1	\$17.7	\$19.1	\$24.0	\$26.7	\$28.0	\$27.9
	Lebensmittel	\$14.8	\$17.6	\$20.1	\$21.7	\$23.3	\$28.5	\$21.1
	Lebensmittel- und Arzneimittelhandel	\$17.9	\$22.0	\$26.6	\$22.5	\$24.9	\$23.3	\$21.7
	Haushalts- und Körperpflegeprodukte	\$13.0	\$15.0	\$15.7	\$15.8	\$16.5	\$20.3	\$21.4
Nicht-Basiskonsumgüter	Tabak	\$16.0	\$18.6	\$19.4	\$20.4	\$22.4	\$22.2	\$24.1
	Langlebige Konsumgüter und Bekleidung	\$5.0	\$5.8	\$6.7	\$7.2	\$10.5	\$12.1	\$12.7
	Allgemeiner Einzelhandel	\$9.9	\$13.2	\$14.6	\$14.0	\$16.1	\$17.7	\$17.5
	Freizeit	\$6.3	\$7.7	\$13.0	\$13.0	\$16.6	\$14.8	\$15.5
Finanzinstitute	Medien	\$10.8	\$12.1	\$14.7	\$12.2	\$15.4	\$19.0	\$18.1
	Sonstige verbraucher-nahe Dienstleistungen	\$0.2	\$0.0	\$0.0	\$0.0	\$0.0	\$0.3	\$0.0
	Automobile und Komponenten	\$7.3	\$14.9	\$18.6	\$22.4	\$27.4	\$30.4	\$33.2
	Banken	\$95.8	\$121.8	\$128.4	\$151.1	\$150.5	\$153.0	\$155.2
Gesundheit und Pharma	Finanzinstitute (allgemein)	\$13.4	\$15.4	\$17.2	\$18.1	\$22.9	\$27.1	\$26.2
	Versicherungen	\$28.6	\$31.2	\$34.2	\$33.8	\$42.2	\$43.3	\$48.4
	Immobilien	\$15.7	\$19.7	\$21.6	\$27.6	\$24.9	\$30.2	\$38.4
	Ausrüstungen und Dienstleistungen für die Gesundheitspflege	\$4.7	\$6.4	\$10.4	\$8.1	\$10.8	\$12.1	\$13.3
Industrie	Pharmazeutik und Biotechnik	\$49.3	\$59.2	\$63.5	\$62.2	\$68.0	\$69.3	\$76.5
	Luft-/Raumfahrt und Rüstung	\$8.9	\$9.5	\$10.5	\$11.6	\$13.9	\$14.7	\$16.3
	Baugewerbe und Baumaterialien	\$9.1	\$12.7	\$13.2	\$10.8	\$12.2	\$10.8	\$11.4
	Elektrotechnische Ausrüstungen	\$4.8	\$6.4	\$6.5	\$6.9	\$7.2	\$6.7	\$6.9
Öl, Gas, Energie	Industrie (allgemein)	\$18.6	\$27.8	\$29.4	\$29.7	\$35.4	\$32.1	\$29.5
	Unternehmensnahe Dienstleistungen	\$2.6	\$3.6	\$3.6	\$4.1	\$4.7	\$5.0	\$5.2
	Transport	\$10.3	\$13.8	\$14.1	\$12.9	\$16.9	\$23.7	\$20.4
	Energie – Nicht-Öl	\$0.7	\$1.9	\$3.0	\$2.5	\$3.5	\$2.5	\$2.8
Technologie	Öl- und Gas-ausrüstungen und -transport	\$5.4	\$6.4	\$7.2	\$10.5	\$11.4	\$15.2	\$10.4
	Öl- und Gasproduzenten	\$90.8	\$102.8	\$116.1	\$120.7	\$127.1	\$98.4	\$86.1
	IT-Hardware und Elektronik	\$12.0	\$14.7	\$20.8	\$24.9	\$28.4	\$32.7	\$34.1
	Halbleiter und Halbleitersausrüstungen	\$10.1	\$10.4	\$12.1	\$14.7	\$20.2	\$19.0	\$21.3
Telekommunikation	Software und Dienstleistungen	\$17.0	\$18.1	\$22.6	\$23.3	\$28.2	\$32.0	\$37.5
	Festnetztelekommunikation	\$57.8	\$65.6	\$55.7	\$48.0	\$52.7	\$50.1	\$55.1
	Mobile Telekommunikation	\$25.9	\$31.7	\$36.3	\$33.6	\$54.3	\$28.7	\$26.4
	Versorger	\$54.4	\$54.1	\$53.0	\$53.4	\$51.5	\$46.6	\$52.8
Gesamt	\$691.0	\$841.5	\$909.3	\$940.0	\$1,043.3	\$1,022.9	\$1,024.5	
Außerhalb der Top 1.200	\$88	\$107	\$115	\$119	\$129	\$130	\$130	
GESAMTSUMME	\$779	\$948	\$1,025	\$1,059	\$1,173	\$1,153	\$1,154	

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.



Anhänge (weiter)

HGDI – nach Region

Region	10Q4	11Q4	12Q4	13Q4	14Q4	15Q4	16Q4
Schwellenländer	132.3	171.4	183.9	203.8	185.3	164.2	128.3
Europa ohne VK	95.3	119.4	105.2	110.4	125.6	112.8	117.7
Japan	112.0	137.8	142.3	130.1	138.5	145.1	180.5
Nordamerika	99.3	116.6	148.9	150.7	173.1	194.5	195.5
Asien-Pazifik ohne Japan	139.2	171.0	168.5	178.5	184.4	175.2	183.6
Vereinigtes Königreich	104.0	119.1	137.9	139.8	184.8	144.2	139.2
GESAMT	106.7	129.9	140.4	145.1	161.1	157.9	158.2

HGDI – nach Sektor

Sektor	10Q4	11Q4	12Q4	13Q4	14Q4	15Q4	16Q4
Grundstoffe	118.2	194.0	186.7	177.1	171.9	161.3	113.4
Basiskonsumgüter	116.4	137.8	153.2	158.4	172.7	185.5	176.3
Nicht-Basiskonsumgüter	89.5	121.9	153.5	156.5	195.3	214.4	220.1
Finanzinstitute	120.4	147.7	158.0	180.9	188.8	199.1	210.5
Gesundheit und Pharma	108.2	131.5	148.1	141.1	158.0	163.1	179.8
Industrie	93.2	126.2	132.2	130.2	154.5	159.2	153.3
Öl, Gas, Energie	93.6	107.2	121.9	129.0	137.1	112.1	95.8
Technologie	128.0	141.5	181.9	205.8	251.4	274.0	304.3
Telekommunikation	112.3	130.5	123.5	109.4	143.5	105.6	109.3
Versorger	90.0	89.5	87.7	88.3	85.2	77.2	87.4
GESAMT	106.7	129.9	140.4	145.1	161.1	157.9	158.2

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.



Anhänge (weiter)

Dividendenwachstum im 3. Quartal im Vorjahresvergleich - vom ausgewiesenen zum zugrunde liegenden Wachstum

Region	Land	Zugrunde liegendes Wachstum	Sonderdividenden	Währungseffekte	Indexänderungen	Zeitliche Effekte	Ausgewiesenes Dividendenwachstum
Schwellenländer	Brasilien	-16.7%	-5%	-2%	-15%	-1%	-39.8%
	Chile	-20.5%	12%	-6%	-23%	0%	-37.6%
	China	-18.7%	0%	0%	6%	0%	-13.4%
	Kolumbien	-98.2%	0%	0%	-2%	0%	-100.0%
	Tschechische Republik	0.1%	0%	2%	0%	0%	2.0%
	Indien	10.2%	2%	-6%	4%	0%	10.8%
	Indonesien	-18.6%	25%	-2%	5%	0%	10.1%
	Malaysia	1.1%	-3%	-6%	-1%	0%	-8.0%
	Mexiko	14.6%	-12%	-15%	0%	0%	-11.8%
	Philippinen	1.8%	-14%	-2%	-10%	0%	-24.4%
	Polen	-4.9%	0%	-2%	-61%	0%	-67.6%
	Russland	-27.5%	0%	-8%	3%	0%	-32.6%
	Südafrika	-2.3%	0%	-8%	-20%	0%	-30.7%
	Thailand	-2.7%	0%	-2%	-26%	0%	-31.3%
Türkei	3.0%	0%	-2%	-80%	0%	-78.4%	
	Vereinigte Arabische Emirate	-22.2%	0%	0%	59%	0%	36.4%
Europa ohne VK	Österreich	-21.6%	0%	2%	0%	0%	-20.0%
	Belgien	-8.5%	5%	1%	7%	0%	4.6%
	Dänemark	18.1%	-56%	2%	2%	0%	-34.1%
	Finnland	7.1%	6%	5%	20%	0%	37.9%
	Frankreich	9.4%	-1%	1%	0%	3%	11.8%
	Deutschland	2.6%	-1%	1%	3%	0%	6.4%
	Irland	1.0%	-61%	0%	0%	0%	-59.4%
	Israel	6.5%	0%	0%	-13%	0%	-6.9%
	Italien	1.4%	0%	2%	5%	0%	8.2%
	Luxemburg	-33.3%	29%	0%	0%	0%	-4.4%
	Niederlande	18.5%	12%	1%	6%	0%	38.4%
	Norwegen	4.8%	0%	-4%	-5%	0%	-4.2%
	Portugal	-2.6%	0%	2%	61%	0%	59.9%
	Spanien	-6.7%	0%	0%	4%	2%	-1.1%
Schweden	-4.2%	0%	4%	-2%	0%	-1.8%	
Schweiz	2.9%	-4%	-2%	2%	0%	-1.1%	
Japan	Japan	-0.2%	0%	14%	10%	0%	24.4%
Nordamerika	Kanada	0.5%	0%	-3%	-9%	1%	-11.0%
	USA	4.1%	-1%	0%	-1%	0%	1.5%
Asien-Pazifik ohne Japan	Australien	-12.2%	0%	2%	0%	0%	-10.1%
	Hongkong	2.7%	14%	0%	0%	0%	15.9%
	Singapur	-0.2%	2%	0%	-2%	0%	0.0%
	Südkorea	21.7%	0%	-6%	8%	0%	24.5%
	Taiwan	19.1%	0%	0%	-1%	0%	18.5%
Vereinigtes Königreich	Vereinigtes Königreich	-2.4%	5%	-7%	1%	0%	-3.5%

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle Daten von Henderson Global Investors, Stand 31.12.2016. Der Inhalt dieses Dokuments sollte an keiner Stelle als Beratung verstanden werden.

Häufig gestellte Fragen zum HGDI

Was ist der Henderson Global Dividend Index?

Der Henderson Global Dividend Index (HGDI) ist eine langfristige Studie der globalen Dividendentrends – und die erste Untersuchung dieser Art. Er misst die Fortschritte, die globale Unternehmen dabei machen, den Anlegern auf ihr Kapital einen laufenden Ertrag zu zahlen. Dazu analysiert er die von den 1.200 weltweit größten Unternehmen (nach Marktkapitalisierung) in jedem Quartal ausgeschütteten Dividenden.

Wie viele Unternehmen werden analysiert?

Die 1.200 größten Unternehmen der Welt (nach Marktkapitalisierung), auf die 90% der weltweit ausgeschütteten Dividenden entfallen, werden detailliert analysiert. Da die nächsten 1.800 Unternehmen nur 10% der Ausschüttungen auf sich vereinigen, können ihre Auswirkungen auf die Ergebnisse vernachlässigt werden.

Welche Informationen liefert der HGDI?

Der Index schlüsselt die weltweiten Ausschüttungen nach Regionen, Branchen und Sektoren auf. Er versetzt die Leser in die Lage, die Entwicklung der Dividenden problemlos abzulesen und beispielsweise die USA, wo ein Großteil der globalen Ausschüttungen fließt, mit kleineren Ländern wie den Niederlanden zu vergleichen. Der Report hat das Ziel, die Welt der ertragsorientierten Anlage zu erklären.

Worum geht es in den Abbildungen?

Alle Abbildungen und Tabellen basieren auf der Analyse der 1.200 größten Unternehmen. Die Abbildungen veranschaulichen die Entwicklung der Dividendenzahlungen, aufgegliedert nach Regionen und Branchen.

Aus welchem Grund wird der Report erstellt?

Die Suche nach laufenden Erträgen bleibt ein zentrales Thema für Anleger. Als Reaktion auf Kundenwünsche haben wir mit der Auflegung des Henderson Global Dividend Index eine langfristige Studie der globalen Dividendentrends ins Leben gerufen.

Wie werden die Zahlen ermittelt?

Die Dividenden werden am Tag der Ausschüttung im Modell erfasst. Sie werden brutto nach der am Ausschüttungsdatum festgestellten Anzahl der Aktien berechnet und zum dann gültigen Wechselkurs in USD umgerechnet. Eine ausführlichere Antwort auf diese Frage finden Sie im Kapitel zur Methodologie im HGDI-Report.

Warum ist der US-Dollar die Basiswährung für den Report?

Der Report geht vom US-Dollar aus, weil dieser die weltweite Reservewährung bildet, die bei internationalen Vergleichen von Finanzkennzahlen standardmäßig verwendet wird.

Basieren die Zahlenangaben in dem Report auf Vergleichen gegenüber dem Vorjahr oder Vorquartal?

Der Report erscheint vierteljährlich. Es handelt sich ja um eine weltweite Studie der Dividenerträge, und bei einer Veröffentlichung der Daten in vierteljährlichem Abstand ist am besten zu erkennen, welche Regionen und Branchen in welchem Quartal Dividenden ausschütten. In jeder Ausgabe werden die Daten mit dem gleichen Quartal des Vorjahres verglichen, also beispielsweise das 1. Quartal 2015 mit dem 1. Quartal 2014.

Worin unterscheiden sich ausgewiesenes und zugrunde liegendes Wachstum?

Wir beschäftigen uns in dem Report vornehmlich mit dem ausgewiesenen Wachstum, also den USD-Ausschüttungen im jeweiligen Quartal verglichen mit dem gleichen Vorjahreszeitraum. Das zugrunde liegende Wachstum wird ebenfalls berechnet, aber dabei handelt es sich um einen bereinigten Wert, der Währungsbewegungen, Sonderdividenden, zeitliche Effekte und Indexänderungen berücksichtigt.

Kann man in den HGDI investieren?

In den HGDI kann man nicht investieren wie in den S&P 500 oder den FTSE 100. Vielmehr misst der HGDI die Fortschritte, die globale Unternehmen dabei machen, den Anlegern auf ihr Kapital einen laufenden Ertrag zu zahlen. Das Jahr 2009 (Indexwert = 100) dient als Basisjahr.

Besteht ein Zusammenhang zwischen dem HGDI und einem Fonds von Henderson?

Nein, es besteht kein Zusammenhang zwischen dem Index und einem unserer Fonds. Für den Index verantwortlich ist aber Alex Crooke, Head of Global Equity Income. Er wird unterstützt von Ben Lofthouse und Andrew Jones – beide sind Co-Manager der Global Equity Income Strategy von Henderson.

Warum sollte man sich für internationale Dividendenaktien interessieren?

Aktien von Unternehmen, die nicht nur Dividenden ausschütten, sondern diese auch steigern, bieten nach den Erfahrungen der Vergangenheit auf lange Sicht sowohl wachsende laufende Erträge als auch eine höhere Gesamtrendite als Firmen, für die das nicht gilt. Weltweite Anlagen ermöglichen eine Diversifikation über Länder und Branchen. Dadurch kann das Risiko für laufende Erträge und eingesetztes Kapital verringert werden.

Important Information

Henderson Global Investors is the name under which Henderson Global Investors Limited (reg. no. 906355), Henderson Fund Management Limited (reg. no. 2607112), Henderson Investment Funds Limited (reg. no. 2678531), Henderson Investment Management Limited (reg. no. 1795354), AlphaGen Capital Limited (reg. no. 962757), Henderson Equity Partners Limited (reg. no. 2606646), Gartmore Investment Limited (reg. no. 1508030), (each incorporated and registered in England and Wales with registered office at 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE) are authorised and regulated by the Financial Conduct Authority to provide investment products and services. [Telephone calls may be recorded and monitored.] Ref: 34C H027080/0117 – GER