

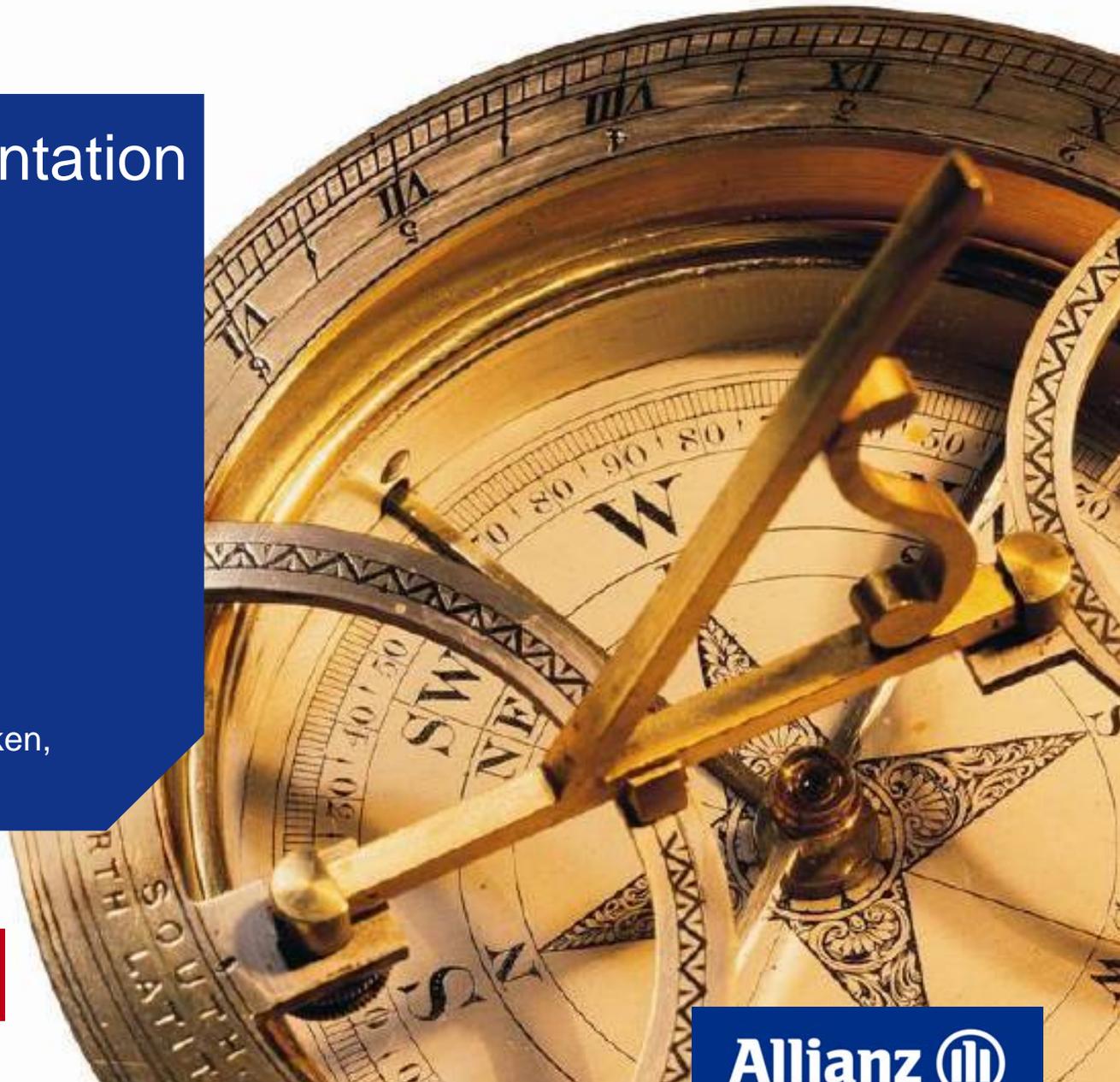
# Kapitalmarktpräsentation August 2011:

## Reale Werte

Hans-Jörg Naumer, Dennis Nacken,  
Stefan Scheurer

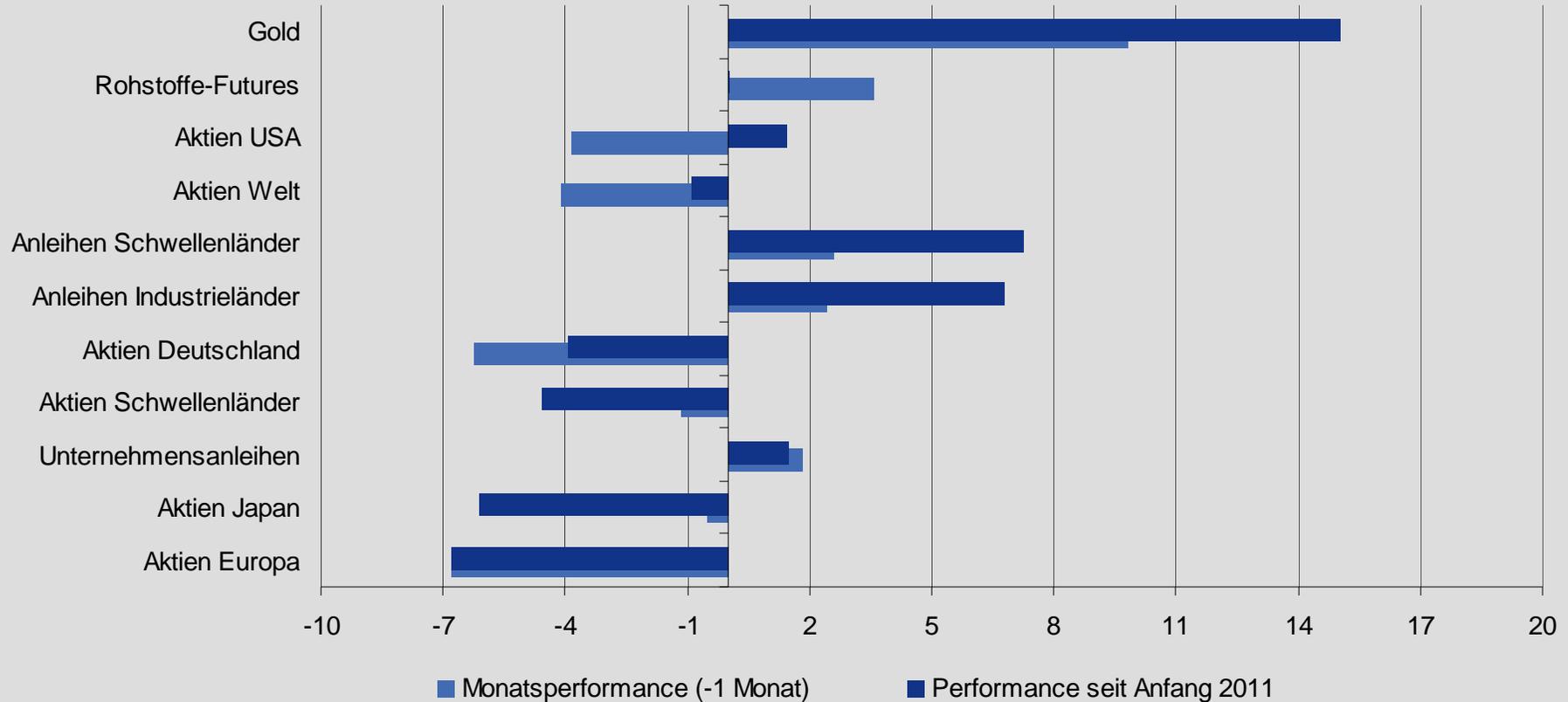
**Keine Weitergabe an  
Privatkunden**

**Allianz**   
Global Investors



# Wohin mit dem Geld?

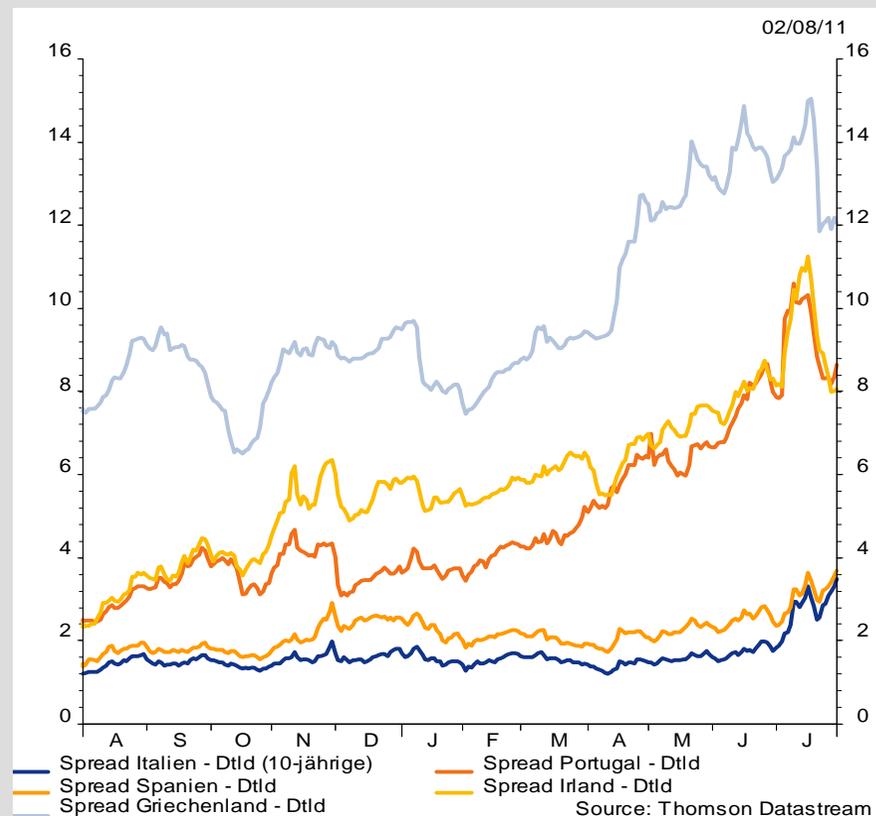
## Performance verschiedener Vermögensklassen (in %)



# Sorge 1: Zuspitzung der Schuldenkrise in Europa

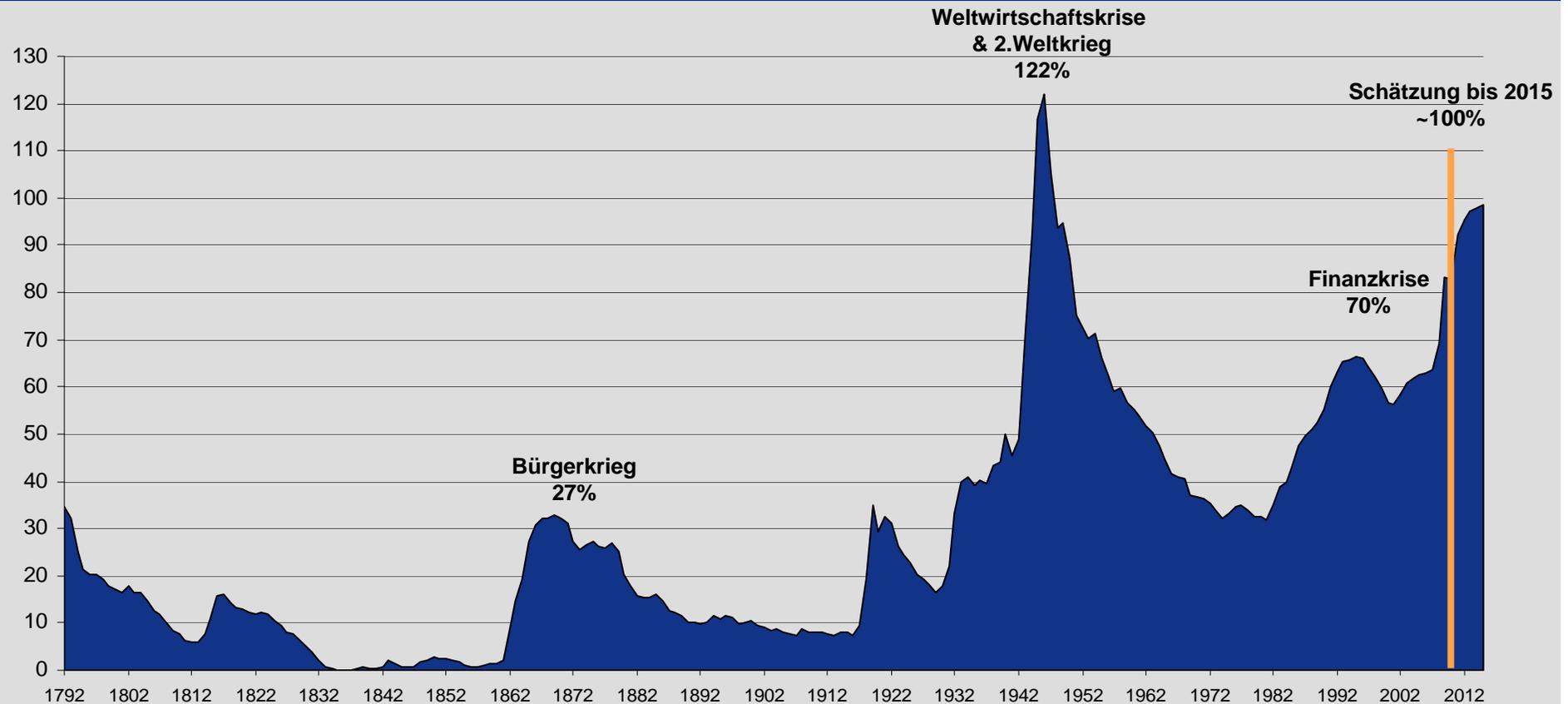
## Risikoprämien europäischer Staatsanleihen (10-jährige) ggü. deutschen Staatsanleihen (-1 Jahr)

	Verschuldung in % des BIP 2011	Verschuldung in % des BIP 2012	BIP 2011	BIP 2012	Haushalts- defizit/ überschuss 2011	Haushalts- defizit/ überschuss 2012
<b>Euroraum (EU-17)</b>	<b>87,7%</b>	<b>88,5%</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,8%</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-3,5%</b>
Deutschland	82,4%	81,1%	2,6%	1,9%	-2,0%	-1,2%
Frankreich	84,7%	86,8%	1,8%	2,0%	-5,8%	-5,3%
Italien	120,3%	119,8%	1,0%	1,3%	-4,0%	-3,2%
Spanien	68,1%	71,0%	0,8%	1,5%	-6,3%	-5,3%
Niederlande	63,9%	64,0%	1,9%	1,7%	-3,7%	-2,3%
Belgien	97,0%	97,5%	2,4%	2,2%	-3,7%	-4,2%
Österreich	73,8%	75,4%	2,4%	2,0%	-3,7%	-3,3%
Griechenland	157,7%	166,1%	-3,5%	1,1%	-9,5%	-9,3%
Finnland	50,6%	52,2%	3,7%	2,6%	-1,0%	-0,7%
Portugal	101,7%	107,4%	-2,2%	-1,8%	-5,9%	-4,5%
Irland	112,0%	117,9%	0,6%	1,9%	-10,5%	-8,8%
Slowakei	44,8%	46,8%	3,5%	4,4%	-5,1%	-4,6%
Luxemburg	17,2%	19,0%	3,4%	3,8%	-1,0%	-1,1%
Slowenien	42,8%	46,0%	1,9%	2,5%	-5,8%	-5,0%
Zypern	62,3%	64,3%	1,5%	2,4%	-5,1%	-4,9%
Estland	6,1%	6,9%	4,9%	4,0%	-0,6%	-2,4%
Malta	68,0%	67,9%	2,0%	2,2%	-3,0%	-3,0%



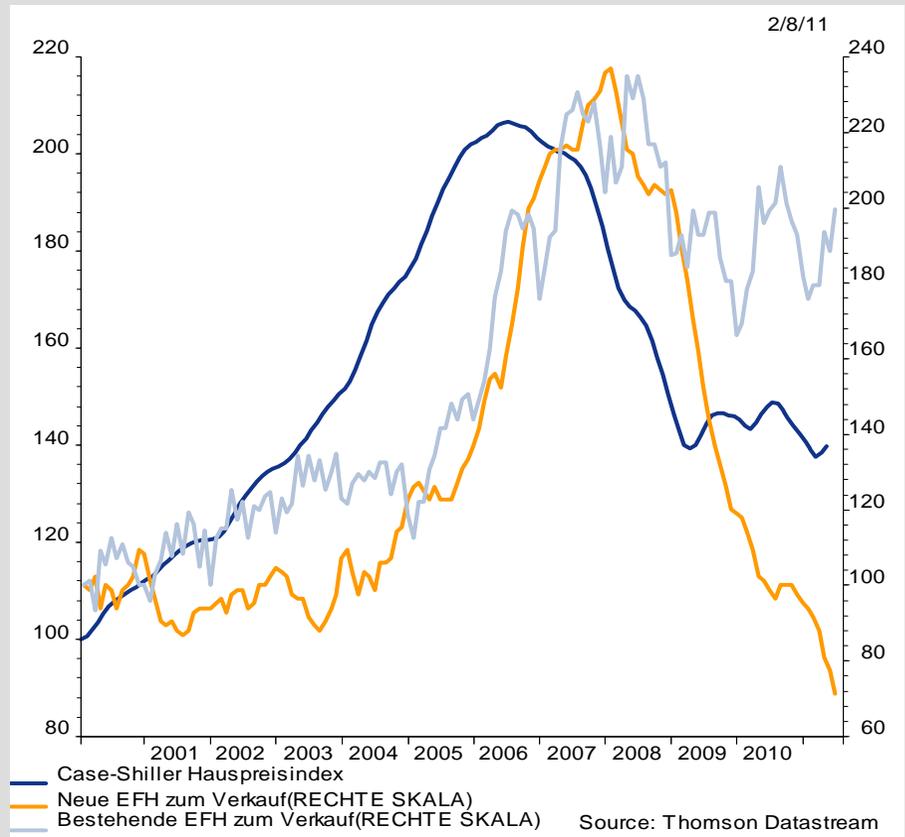
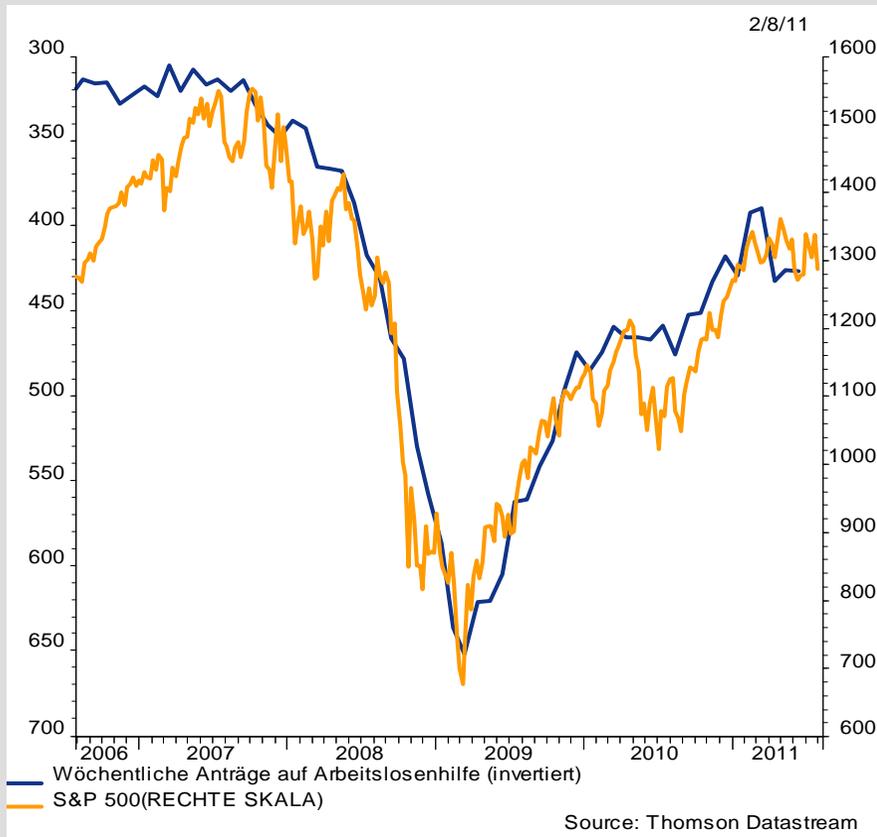
## Sorge 2: US-Verschuldung

### US-Verschuldung in % des BIP seit 1792



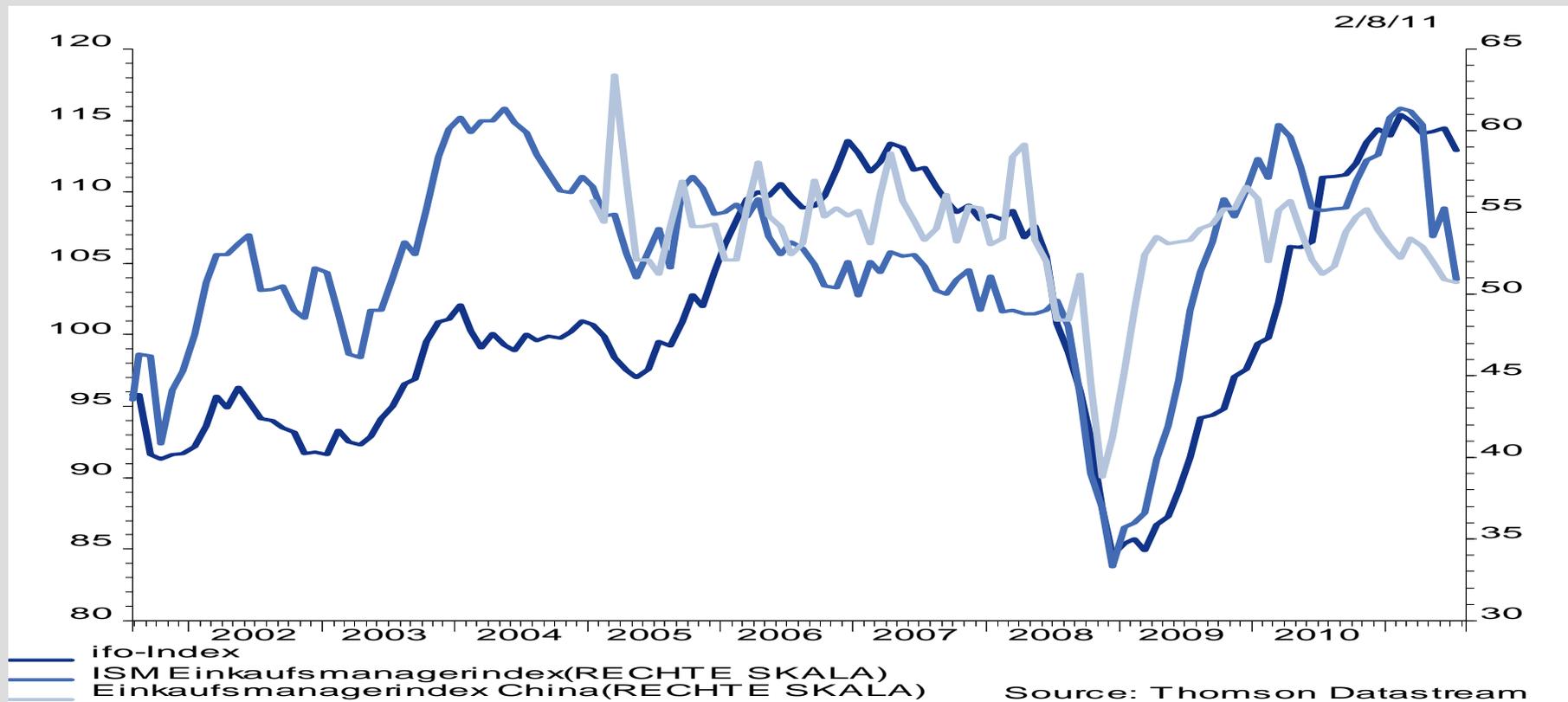
## Sorge 2: US-Konjunktur

### US-Arbeitsmarkt erholt sich schleppend; US-Immobilienmarkt hinkt hinterher



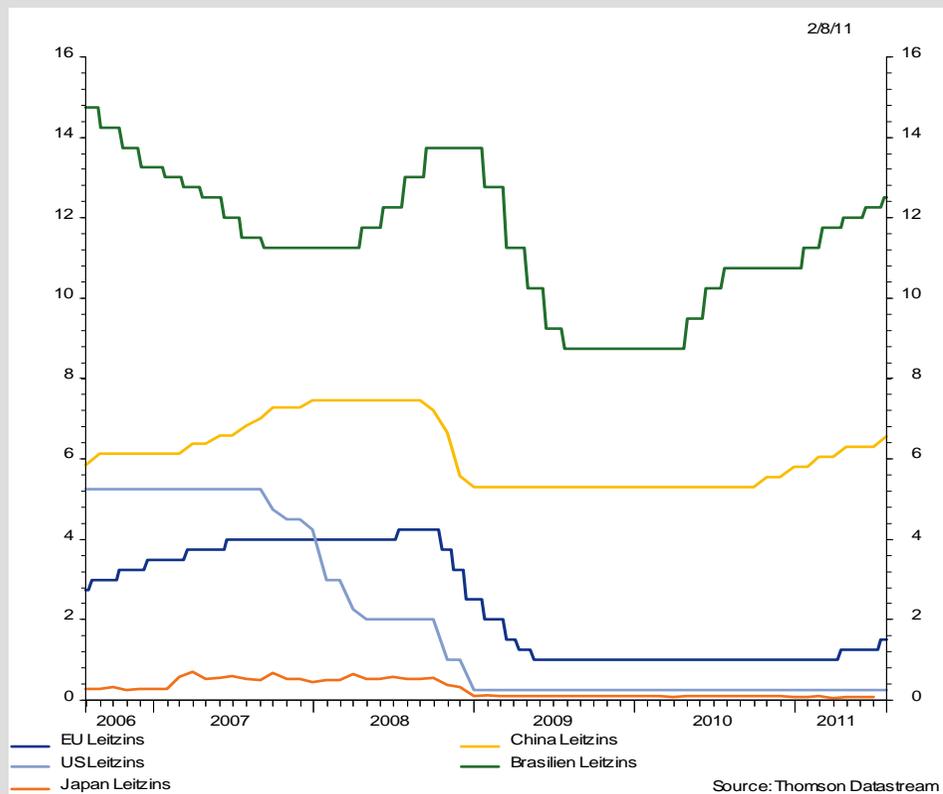
## Sorge 3: Wachstum – Abrutschen in eine neue Rezession?

**Frühindikatoren deuten zwar auf eine Abkühlung hin, sind aber größtenteils noch im expansiven Bereich.**



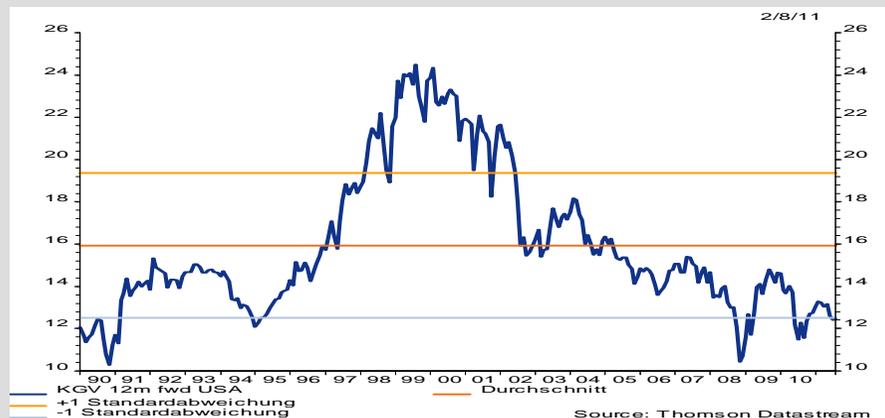
## Sorge 4: Inflation – speziell für China

**Expansive Geldpolitik in den Industrienationen, restriktive Geldpolitik in den Wachstumsländern.**



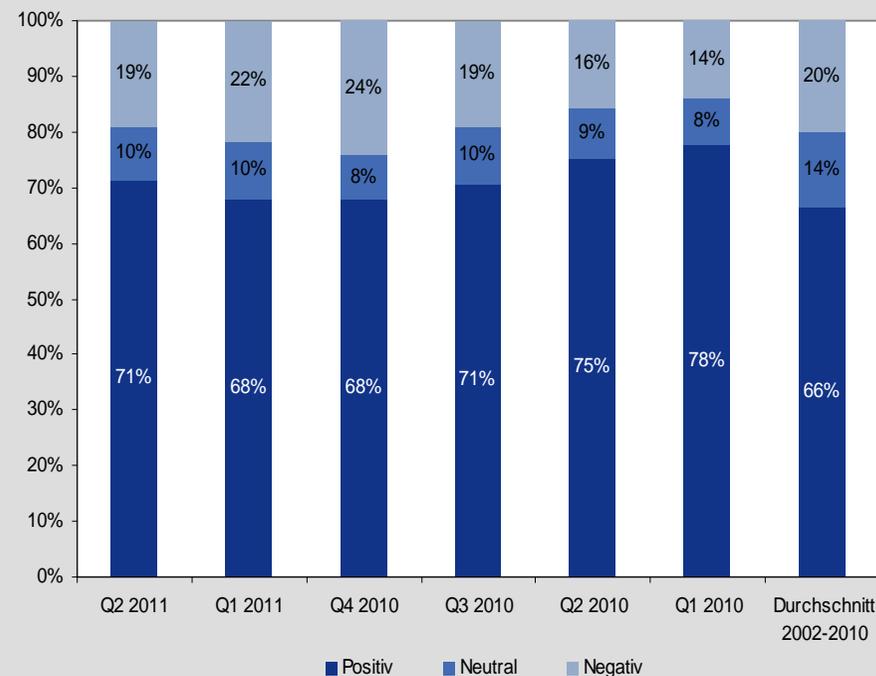
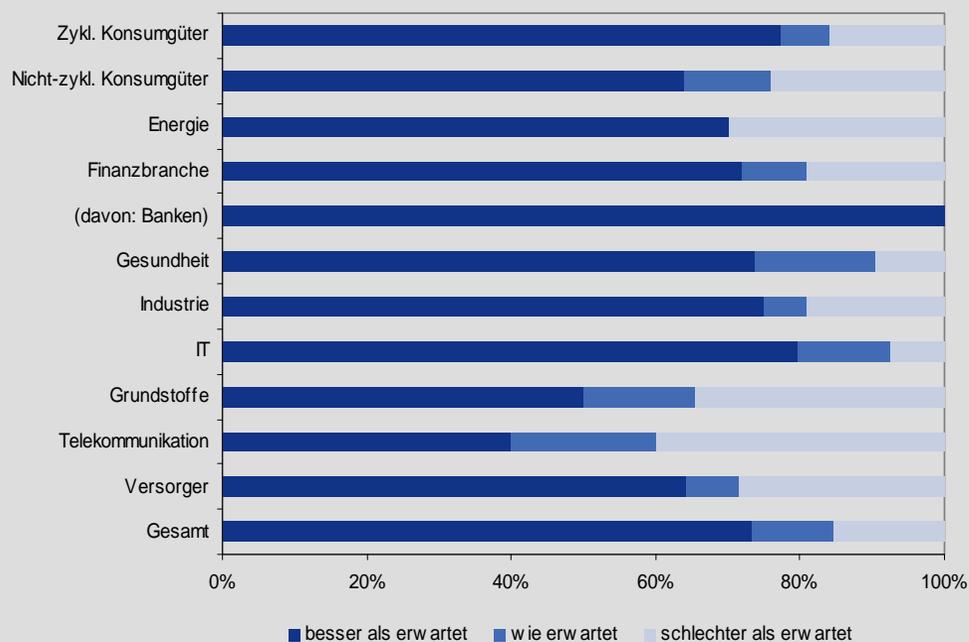
# Bewertungen sprechen weiterhin für Aktien

## Kurs-Gewinn-Verhältnisse auf Basis der Gewinnschätzungen für die nächsten 12-Monate



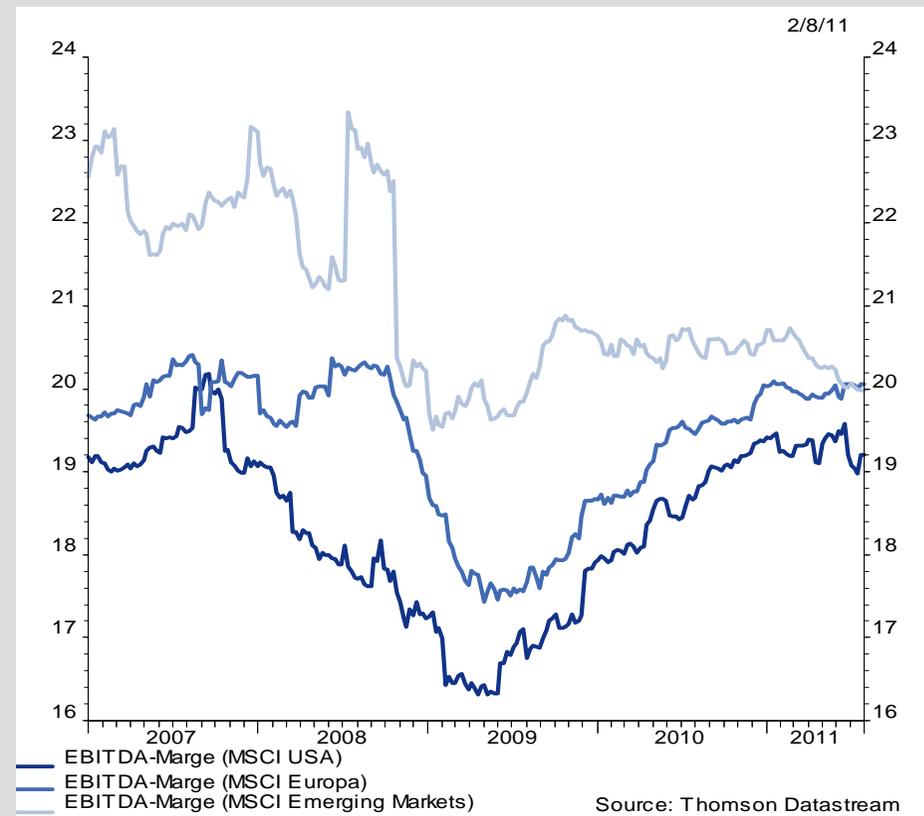
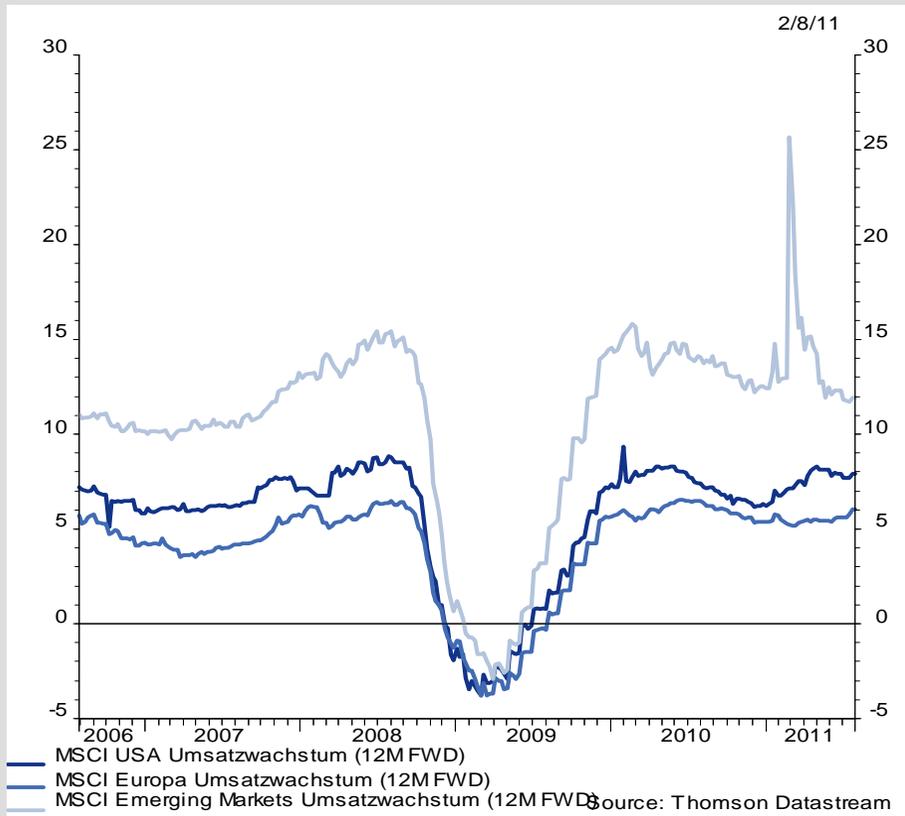
# Berichtssaison: Zu hohe Erwartungen

**71% der US-Quartalsberichte des S&P 500 für Q2 2011 übertrafen bis dato die Analystenschätzungen.**



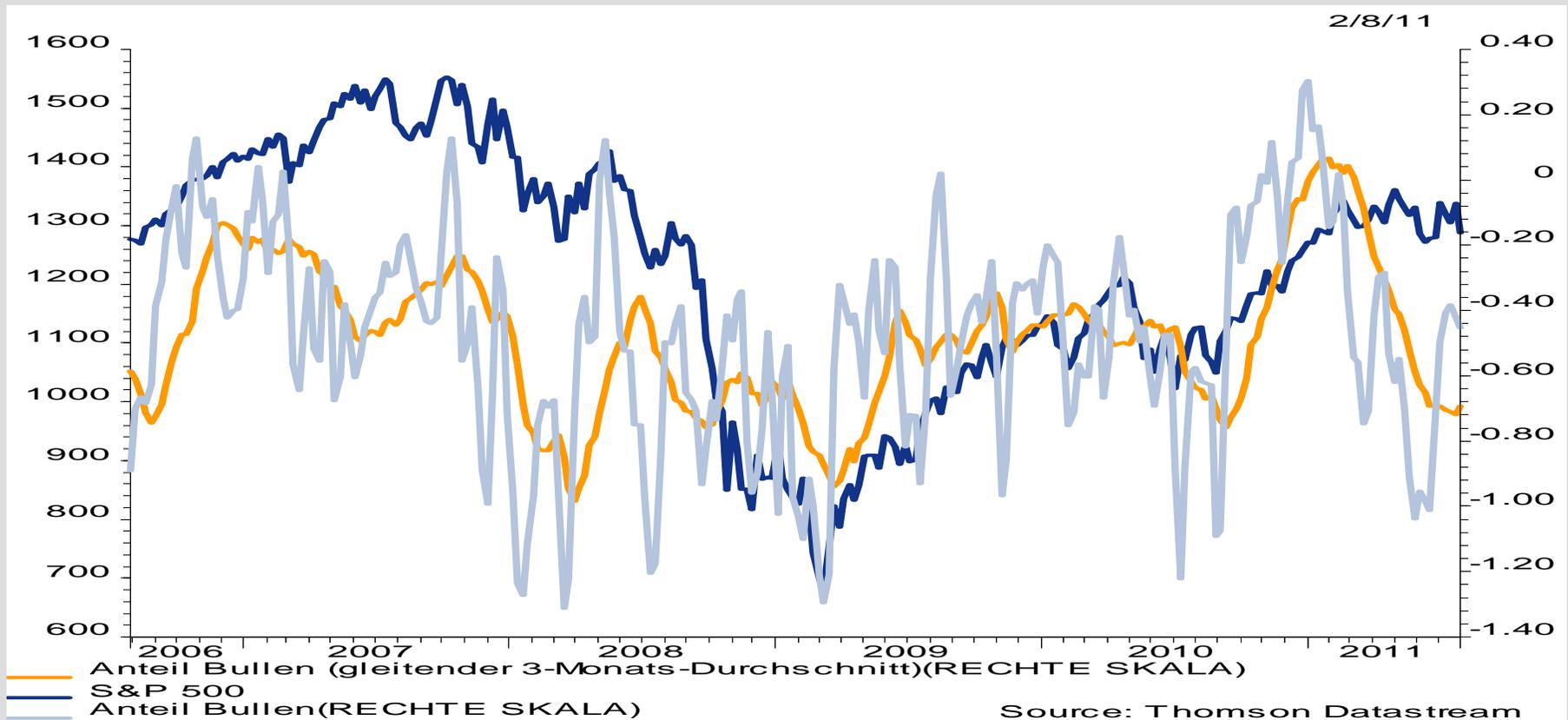
# Berichtssaison: stabiles Umsatzwachstum, aber Margen-Druck in Sicht

## Umsatzwachstum bzw. EBITDA-Margen für die nächsten 12 Monate für die USA, Europa und die EM.



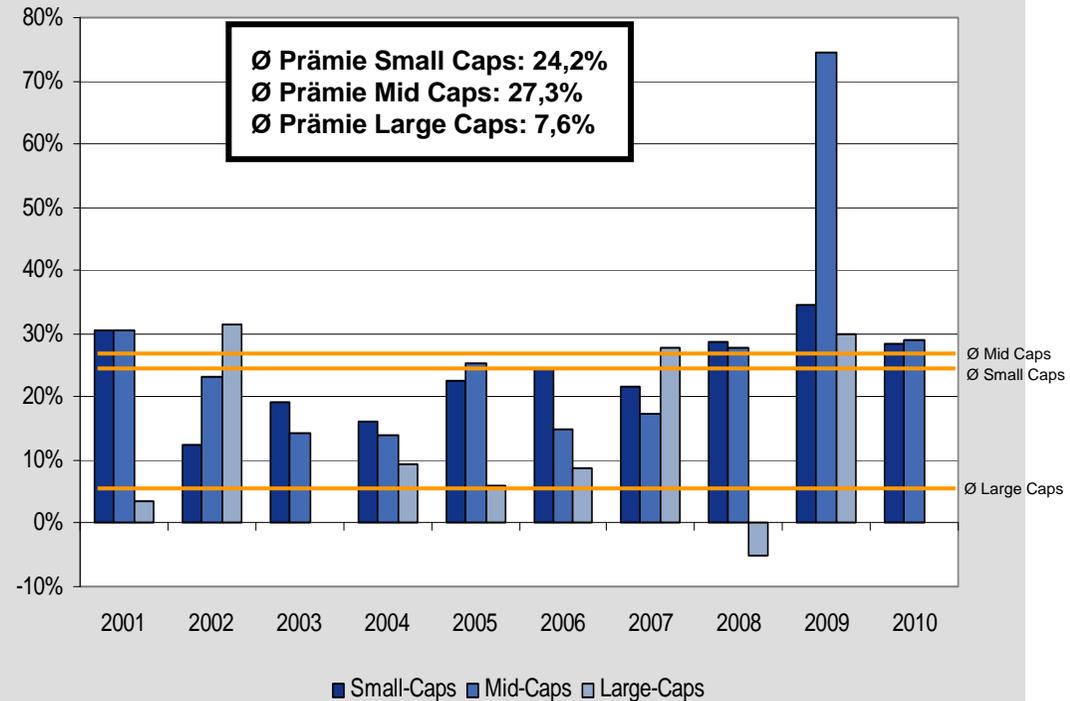
# Marktteilnehmer sind zurückhaltend

**Trotz zurückhaltender Investoren zeigt sich der Aktienmarkt robust.**

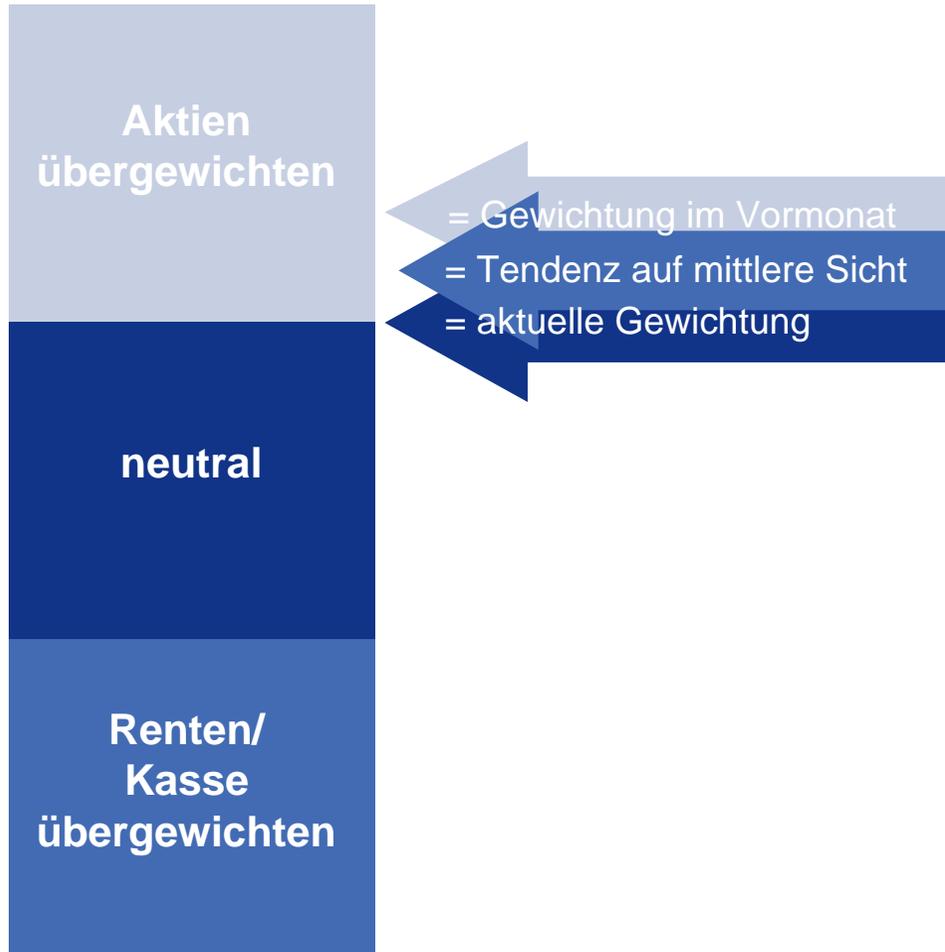


# Investmentthema: Small Caps - Nebenwerte

## Small Caps: Performancetreiber im Depot und gezahlte Übernahmeprämien am Beispiel der USA



# Summa Oeconomica



- Trotz nachlassender Frühindikatoren scheint der globale konjunkturelle Grundtrend weiter aufwärts gerichtet zu sein, so dass ein erneutes Abrutschen der globalen Wirtschaft in eine zweite Rezession als wenig wahrscheinlich erscheint.
- Das neue EU-Rettungspaket dürfte zudem für Rückenwind an den Kapitalmärkten sorgen, wenngleich die Sorgen um die USA und deren Verschuldung die Erleichterung nach dem Euro-Gipfel verdrängten.
- Künstlich geschaffenes Wachstum generiert durch Schulden sowie steigende Inflationsgefahren – keine guten Rahmenbedingungen für Anleiheinvestoren.
- Trotz anhaltender Unsicherheit empfiehlt sich eine leichte Übergewichtung von Aktien. Gründe: unter anderem die attraktive Bewertung von Aktien gegenüber Anleihen sowie ein zuversichtlicher Verlauf der Berichtssaison zum zweiten Quartal.



**Trotz anhaltender Unsicherheit empfiehlt sich eine leichte Übergewichtung von Aktien.**

[www.allianzglobalinvestors.de/kapitalmarktanalyse](http://www.allianzglobalinvestors.de/kapitalmarktanalyse)

[www.allianzglobalinvestors.de/newsletter](http://www.allianzglobalinvestors.de/newsletter)

[www.allianzglobalinvestors.de/podcast](http://www.allianzglobalinvestors.de/podcast)

**FirstFridayCall** [www.anmelden.org/kapitalmarktanalyse](http://www.anmelden.org/kapitalmarktanalyse)



Analysen & Trends

## Die Zinswende

Höhere Inflation und steigende Zinsen – die 30-jährige Hausse an den Anleihemärkten scheint vorbei zu sein.

Mai 2011

**Allianz**   
Global Investors

Februar 2011  
**Kapitalmarktbrief**

**Beste aller Welten**

Wievon uns erwartet waren es eine Mischung aus Konjunkturpessimismus, positiven Überraschungen aus der Berichtssaison und einer Stimmung, die zu gut ist, um wahr zu sein, welche die Anleihemärkte rund um den Globus während der ersten Wochen des neuen Jahres beflügelte. Für die Anleger, zumindest für jene, die auf Aktien setzen, scheint sich – einem Voltaire'schen „Candide“ gleich – die beste aller möglichen Welten aufzutun. Ein Scheitern, wer Schlimmes dabei dachte. Zum Beispiel sollten wir nicht vergessen, dass es die EZB war, die mit Anleihekäufen zur guten Stimmung auch an den Anleihemärkten beitrug. Sie kaufte weiter und in großem Stil an den europäischen Anleihemärkten der „Peripheriestaaten“ Staatsanleihen auf, um die dortigen Schuldenkrisen zu mildern. Übersehen dürfen wir auch nicht die Zinswartungen im Euroraum, die sich nach den eher kritischen Äußerungen aus dem EZB-Diskontum langsam nach oben zu drehen beginnen. Denn ist es nicht gerade auch die Liquidität, welche diese beste aller Welten mit gestaltet?

Am Ende bewegen wir uns eben doch nicht in der besten aller Welten, sondern eher in der „Neuen Normalität“, deren Geburtswehen vom Abbau der Schulden und einer überbordenden Zentralbankliquidität gekennzeichnet bleiben. Gut, dass zumindest schon viele der Wachstumsländer (– „Emerging Markets“) mit der Straffung der Zinspolitik begonnen haben. Allen voran die chinesische Zentralbank, die Wachstum und damit Inflation zügeln und eine Liquiditätsblase verhindern will. Aber auch Kanada und Australien haben diesen Weg längst eingeschlagen. Knappes Geld ist gutes Geld.



Hans-Jörg Neumer  
Leiter Kapitalmarktanalyse  
von Allianz Global Investors

**Knappes Geld ist gutes Geld.**

Stand: 31.01.11		
Assetklasse	Zinsen in %	
D (Euro)	3,57	3 Monate 0,30
DI (Euro)	2,94	2 Jahre 0,54
S&P 500	1,26	30 Jahre 2,33
Nordaq	2,00	EWU 3 Monate 1,07
Nikkei 225	10,75	2 Jahre 1,37
Hang Seng	7,44	30 Jahre 2,36
Währungen		Japan 3 Monate 0,34
USD/EUR	1,30	2 Jahre 0,38
Indizes		30 Jahre 1,30
D (Rent, USD/Brent)	99,5	

**Neue Publikationen**

Dividenden – eine sehr aktive Ergänzung für Depot

**Kapitalmarktbarometer**

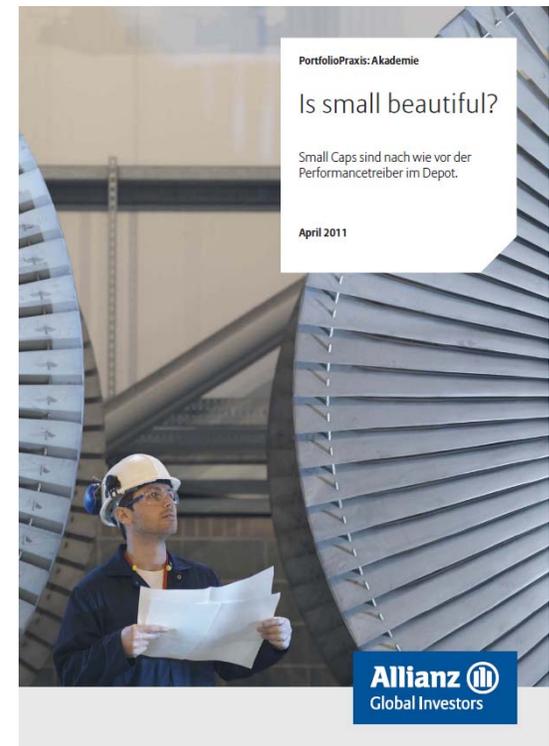
Gerade im Niedrigsummfeld können Dividendpapiere eine attraktive Ergänzung für Depots darstellen. Wozu von den neuen Dividendenzeiten zu erwarten ist, sind wir hier im Bericht im nächsten Kapitel besprochen. Lesen Sie in der neuen Studie der Kapitalmarktanalyse.

[www.allianz.de/kapitalmarktanalyse](http://www.allianz.de/kapitalmarktanalyse)

Diesem eher skeptischen Grundstimmung stehen u. a. immer noch lauffähige robuste Konjunkturindikatoren entgegen. Allen voran eine starke Ausweitung der Unternehmensumsätze und -gewinne, woran uns die laufende Berichtssaison für das 4. Quartal 2010 erinnert. Zu den einflussreichsten Konjunkturindikatoren zählen zudem die globale Industrieproduktion, die sich auf ihrem Abwärtshoch bewegt, ebenso wie die Früh- und Stimmungskennzeichen, zu denen u. a. der OECD-Fühndikator oder die Einkaufsmangerindizes für die USA und Deutschland gehören.

Es dürfte sich also auch in den kommenden Wochen lohnen auf Aktien zu setzen – allerdings in dem Bewusstsein, dass mit jedem Gipfelanstieg die Luft dünner wird. Das gilt eben auch in der besten aller Welten.

**Allianz**   
Global Investors



PortfolioPraxis: Akademie

## Is small beautiful?

Small Caps sind nach wie vor der Performancetreiber im Depot.

April 2011

**Allianz**   
Global Investors

# Hinweis

Dieses Material ist ausschließlich für Ihren persönlichen Gebrauch und rein zu Informationszwecken erstellt worden. Jede Form der Kenntnisnahme, Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe des Inhalts durch nicht vorgesehene Adressaten ist unzulässig.

Die Präsentation wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die in der Präsentation enthaltenen Angaben und Mitteilungen dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Diese Präsentation ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Sofern beim Erwerb der Fondsanteile ein Ausgabeaufschlag anfällt, kann dieser bis zu 100% vom Vertriebspartner vereinnahmt werden; die genaue Höhe des Betrages wird durch den Vertriebspartner im Rahmen der Anlageberatung mitgeteilt. Dies gilt auch für die eventuelle Zahlung einer laufenden Vertriebsprovision aus der Verwaltungsvergütung von der KAG an den Vertriebspartner.

Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen der bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch - ohne Mitteilung hierüber - ändern. Wir haften nicht für die Vollständigkeit, die Zuverlässigkeit und die Genauigkeit des Materials wie aller sonstigen Informationen, die dem Empfänger schriftlich, mündlich oder in sonstiger Weise übermittelt oder zugänglich gemacht werden, soweit dies nicht unmittelbar durch unser eigenes, vorsätzliches Fehlverhalten oder grobe Fahrlässigkeit verursacht wurde. Die Richtigkeit der Daten, die aufgrund veröffentlichter Informationen in dieser Präsentation enthalten sind, wurde vorausgesetzt, nicht aber unabhängig überprüft. Der Inhalt dieser Präsentation ist nicht rechtsverbindlich, es sei denn, sie oder Teile davon werden schriftlich entsprechend bestätigt. Aussagen gegenüber dem Adressaten unterliegen den Regelungen des ggf. zugrunde liegenden Angebots bzw. Vertrags.

Angaben zur bisherigen Entwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass ein Portfolio die dargestellten Gewinne oder Verluste erzielen oder dass ein Portfolio denselben Grad an Genauigkeit früherer Projektionen erreichen wird.

Im Gegensatz zu einer wirklichen Wertentwicklung beruhen Simulationen nicht auf tatsächlichen Transaktionen; es kommt ihnen somit nur eine begrenzte Aussagekraft zu. Da Geschäfte nicht wirklich abgeschlossen werden, kann es zu einer nur unzureichenden Berücksichtigung des Einflusses bestimmter Marktfaktoren, wie etwa fehlender Liquidität, kommen.

**Diese Präsentation stellt eine Werbung im Sinne des § 31 Abs. 2 WpHG dar.**

Die aktuellen Verkaufsprospekte sowie Jahres- und ggf. Halbjahresberichte als alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Anteilen an Investmentvermögen erhalten Sie bei Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH, Mainzer Landstraße 11-13, 60329 Frankfurt am Main.