

Analysen & Trends

Infrastruktur – Rückgrat der Weltwirtschaft

Der weltweite demografische Wandel
erfordert vielerorts Investitionen in
Infrastruktureinrichtungen.

Allianz 
Global Investors

Verstehen. Handeln.



Inhalt

- 4 **Infrastruktur – Rückgrat der Weltwirtschaft**
- 5 **Globalisierung: Welthandel als Wachstumstreiber**
- 6 **Die Zukunft gehört der Stadt**
- 6 **Energie – entscheidend für die wirtschaftliche Entwicklung**
- 8 **Versorgung: hoher Investitionsbedarf zur Sicherung des Lebensstandards**
- 10 **Transport – Schwellenländer auf der Überholspur**
- 11 **Telekommunikation – 3,5 Milliarden potenziell neue Nutzer**
- 12 **Soziale Infrastruktur – ein wichtiger Faktor**
- 12 **Weltweit ein enormer Bedarf an Infrastrukturinvestitionen**

Impressum

Allianz Global Investors
Europe GmbH
Mainzer Landstraße 11–13
60329 Frankfurt am Main

Capital Markets & Thematic Research
Hans-Jörg Naumer (hjn), Dennis Nacken (dn), Stefan Scheurer (st),
Marius Alles (ma)

Unsere aktuellen Studien finden Sie direkt unter
www.allianzglobalinvestors.de/kapitalmarktanalyse
Alle Publikationen sind abonnierbar unter
www.allianzglobalinvestors.de/newsletter

Infrastruktur – Rückgrat der Weltwirtschaft

Der weltweite demografische Wandel erfordert vielerorts Investitionen in Infrastruktureinrichtungen. Vor allem in den aufstrebenden Staaten ist der Bedarf groß. Doch auch in den Industrienationen sind Investitionen nötig, um Lebensqualität und Wirtschaftswachstum sicherzustellen.

- November 2006: Eine Panne im deutschen Stromnetz ließ rund 10 Millionen Menschen in Europa im Dunkeln sitzen.
- September 2011: Ein massiver Stromausfall hat weite Teile des Südwestens der USA und Mexiko lahmgelegt. Fünf Millionen Menschen waren ohne Strom.
- Juli 2012: Einer der größten Stromausfälle seit mehr als 10 Jahren traf Indien. Etwa 600 Millionen Menschen waren betroffen.

Dienstleistungen nach und verbraucht mehr Energie. Klar ist, dass die heute bestehende Infrastruktur diesen Entwicklungen nicht gewachsen ist. Regierungen müssen Milliarden in neue Straßen, Brücken, Flughäfen, Kliniken und soziale Einrichtungen investieren, um den Anforderungen Stand zu halten.

Lesen Sie dazu auch unsere Studie „Der ‚grüne‘ Kondratieff – oder warum Krisen gut sind“ auf www.allianzglobalinvestors.de.

Diese Beispiele zeigen, dass Elektrizitäts-Blackouts nicht nur in Entwicklungsländern auftreten, sondern eben auch in den Industriestaaten Europas und in den USA entstehen können. Der Grund: die Globalisierung. Weltweit wächst die Bevölkerung. Sie wird zusehends mobiler, fragt mehr Waren und

Was ist Infrastruktur?

Generell gibt es keine allgemein gültige Definition des Begriffes Infrastruktur. Allgemein wird Infrastruktur als die Grundeinrichtung einer Volkswirtschaft verstanden, um deren Funktionieren zu gewährleisten. Dazu gehören folgende Teilbereiche (siehe Schaubild 1).

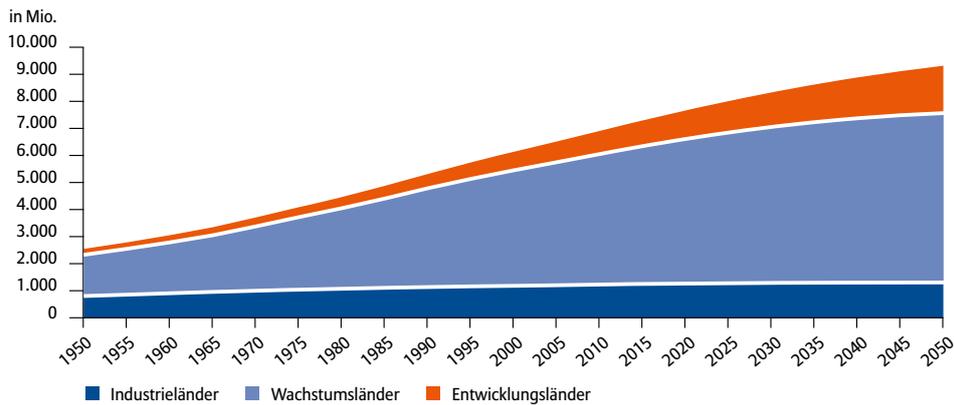
Schaubild 1: Was ist Infrastruktur?

Ökonomische Infrastruktur			Soziale Infrastruktur
Transport	Energie&Versorgung	Telekommunikation	
<ul style="list-style-type: none"> • (Maut-)Straßen • Brücken & Tunnel • (Flug-)Häfen • Eisenbahn • U-Bahnen • Logistikzentren 	<ul style="list-style-type: none"> • Öl und Gaspipelines • Gas-/Stromversorgung • Gas-/Stromnetze • Wasserversorgung • Wasserverteilung • Abwasserentsorgung • Erneuerbare Energien 	<ul style="list-style-type: none"> • Kabelnetze • Rundfunkmasten • Satellitensysteme 	<ul style="list-style-type: none"> • Schulen • Krankenhäuser • Gefängnisse • Gerichte • Sportstadien • Messen

Quelle: Ernst & Young, CFA Institute, Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research

Schaubild 2: Hoher demografischer Wachstumsbeitrag der Schwellenländer

Entwicklung der Weltbevölkerung 1950 bis 2050 (in Mio.)



Quelle: Vereinte Nationen (UN), Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research

Globalisierung: Welthandel als Wachstumstreiber

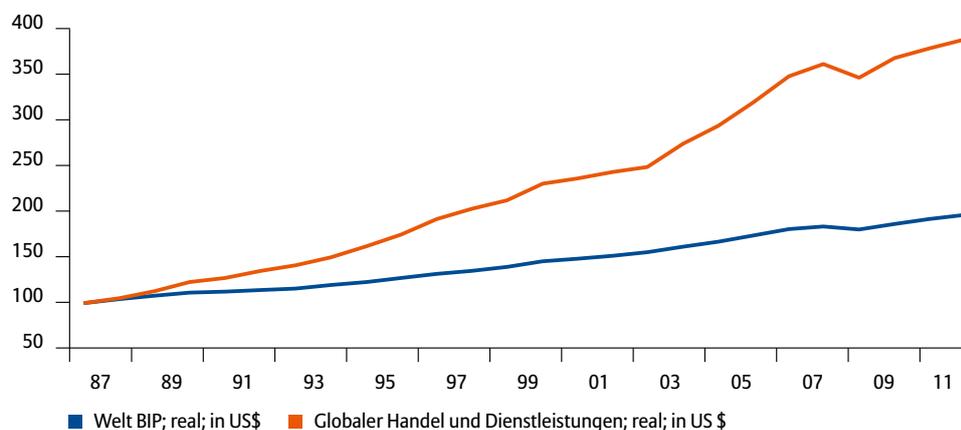
Laut Vereinten Nationen (UN) bewohnten 1950 circa 2,5 Milliarden Menschen unseren Planeten, aktuell sind es mehr als 7 Milliarden und 2050 sollen es schon über 9 Milliarden Menschen sein. Das weltweite Bevölkerungswachstum schreitet unaufhaltsam fort, denn alle zwei Sekunden kommen fünf neue Erdenbürger auf die Welt. Dabei wachsen die Industriestaaten deutlich weniger dynamisch als die Schwellen- und vor allem die Entwicklungsländer. Die Vereinten Nationen schätzen, dass der Anteil der Industriestaaten an der Weltbevölkerung sogar von knapp 19% in 2005 auf 14% in 2050 sinken wird.

Der Anteil der Schwellenländer wird mit etwa 67% nahezu unverändert bleiben, während der Beitrag der Entwicklungsländer von knapp 12% auf 19% steigen wird (vgl. Schaubild 2).

Die zunehmende Weltbevölkerung in Verbindung mit einer fortschreitenden Globalisierung treiben den Welthandel voran. Mehr Waren und Dienstleistungen werden von einer immer größeren und wohlhabenderen Gesellschaft nachgefragt. So wuchs der Welthandel seit 1987 doppelt so stark wie das globale Weltwirtschaftswachstum. Die Länder mit niedrigem Einkommen werden in den nächsten Jahrzehnten real doppelt so schnell wachsen wie die Länder mit hohem Einkommen, so die Weltbank (vgl. Schaubild 3).

Schaubild 3: Globalisierung: Welthandel als Wachstumstreiber

Der Welthandel wuchs seit 1987 doppelt so stark wie die Wirtschaft.



Der Welthandel wuchs seit 1987 doppelt so stark wie die weltweite Wirtschaft.

Quelle: Datastream, Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research

Die Zukunft gehört der Stadt

1980 lag die weltweite Stadteinwohnerzahl noch bei 39%, mittlerweile lebt mehr als die Hälfte der Weltbevölkerung in Großstädten und bis 2050 soll der Anteil auf 67% ansteigen, prognostizieren die Vereinten Nationen. Der Trend ist eindeutig: Die Zukunft gehört der Stadt. In Europa, Nord- und Lateinamerika ist der für 2015 prognostizierte Anteil der Stadtbevölkerung mit 74%, 83% und 80% bereits hoch, doch sollte er bis 2050 noch weiter steigen. Erstaunlich ist allerdings die rasante Entwicklung in Asien und Afrika, wo bis 2050 mehr als die Hälfte der Bevölkerung in der Stadt leben dürfte (vgl. Schaubild 4). Die Folge dieser Urbanisierung: „Megacities“ entstehen. Ein Trend, der vorerst unumkehrbar zu sein scheint. Erreichten 1975 gerade einmal fünf Städte die 10-Millionen-Einwohnergrenze (New York – die älteste „Megacity“, Mexiko-Stadt, São Paulo, Tokio und Shanghai), werden es laut den Vereinten Nationen bis zum Jahr 2015 voraussichtlich 22 sein. 17 dieser neuen Metropolen entstehen danach in den Entwicklungsländern. 2012 gehen bereits 7 von 10 der weltweit größten „Megacities“ auf das Konto Asiens.

In den kommenden Jahren besteht in den Industrie- und Dienstleistungsmetropolen vor allem der Bedarf an Ersatzinvestitionen in infrastrukturelle Ausstattung. Die Schwellen-

und Entwicklungsländer hingegen sind mit gravierenden Überlastungs-, Umwelt- und sozioökonomischen Problemen sowie extremen infrastrukturellen Defiziten konfrontiert. Um diesen Entwicklungen insgesamt entgegenzuwirken, ist die ganze Bandbreite an Investitionen in Versorgungs-, Bau-, Telekommunikations- und Transportinfrastruktur notwendig, aber auch in soziale. Am Beispiel China wird dies besonders deutlich: Eine Milliarde Menschen werden 2030 laut McKinsey in chinesischen Städten leben. 221 chinesische Städte werden dabei mehr als eine Millionen Menschen zählen (in Europa sind es heute gerade einmal 35). 40 Milliarden Quadratmeter an Nutzfläche werden in den nächsten 20 Jahren geschaffen – für 5 Millionen Gebäude, davon 50.000 Wolkenkratzer (das entspricht 10-mal der Stadt New York)¹.

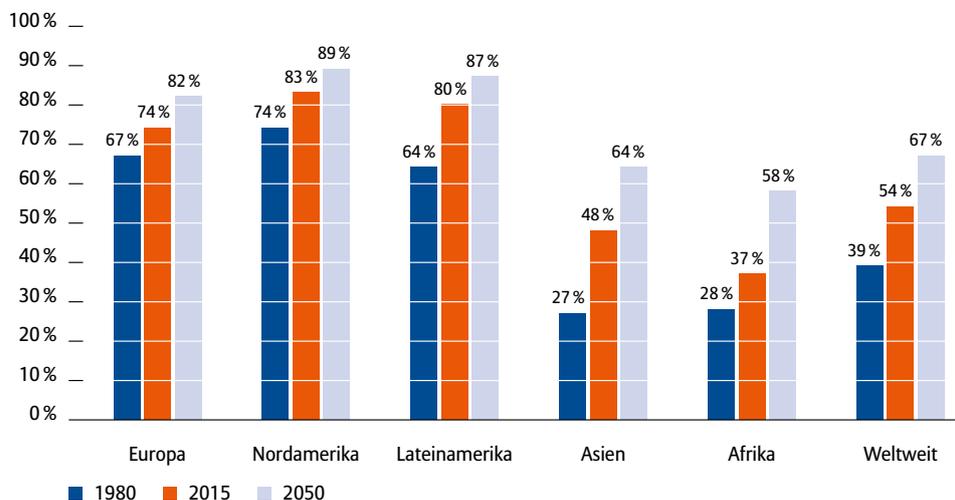
Energie – entscheidend für die wirtschaftliche Entwicklung

Nicht nur, aber auch aufgrund des starken Wachstums der Schwellenländer haben die notwendigen Investitionen im Energieinfrastrukturbereich in den letzten Jahren stark zugenommen. Bedarf: weiter wachsend. Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) schätzt, dass China im Zeitraum 2003 bis 2030 rund 2 Billionen US-Dollar in Anlagen zur Elektrizitätserzeugung und -verteilung investieren

¹ Quelle: McKinsey Global Institute: „Preparing for China’s Urban Billion“, 2008.

Schaubild 4: Mehr als die Hälfte der Weltbevölkerung lebt bereits in Städten

Anteil der Stadtbevölkerung an der Gesamtbevölkerung (in %)



Quelle: Vereinte Nationen (UN), Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research

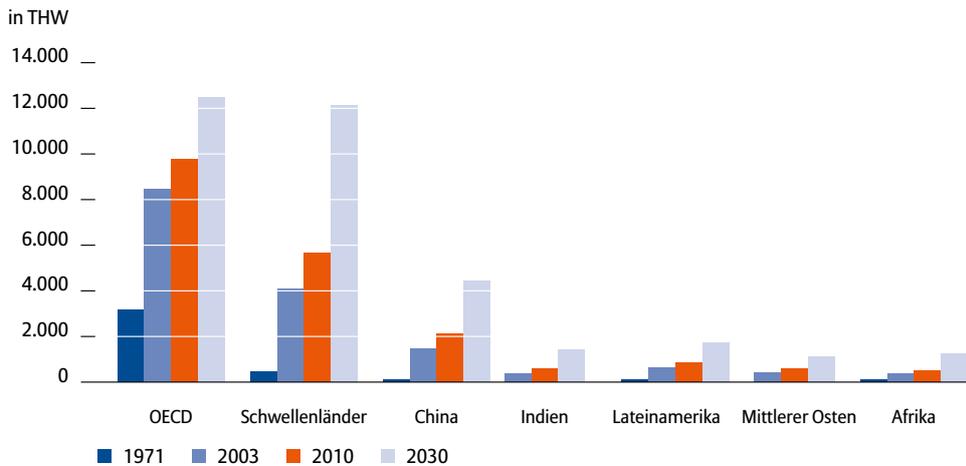
muss. Denn Chinas jährliche Wachstumsrate beim Elektrizitätsverbrauch stellt mit 4,5% (Indien: 4,9%) fast die höchste Rate in den Schwellenländern dar (vgl. Schaubild 5).

So ist nicht nur in den Wachstumsländern, sondern auch in den Industriestaaten auf dem Infrastruktursektor einiges zu tun: Die USA

und Kanada dürften in den kommenden Jahren laut OECD kaum weniger als China in ihre Elektrizitätsanlagen investieren (vgl. Schaubild 6). Wichtigster Grund für den hohen Investitionsbedarf sind hier Versäumnisse in der Vergangenheit. Vorhandene Anlagen wurden nicht ausreichend instand gehalten bzw. Ersatzinvestitionen fehlten.

Schaubild 5: Der Elektrizitätsverbrauch steigt stetig – vor allem in den Entwicklungsländern

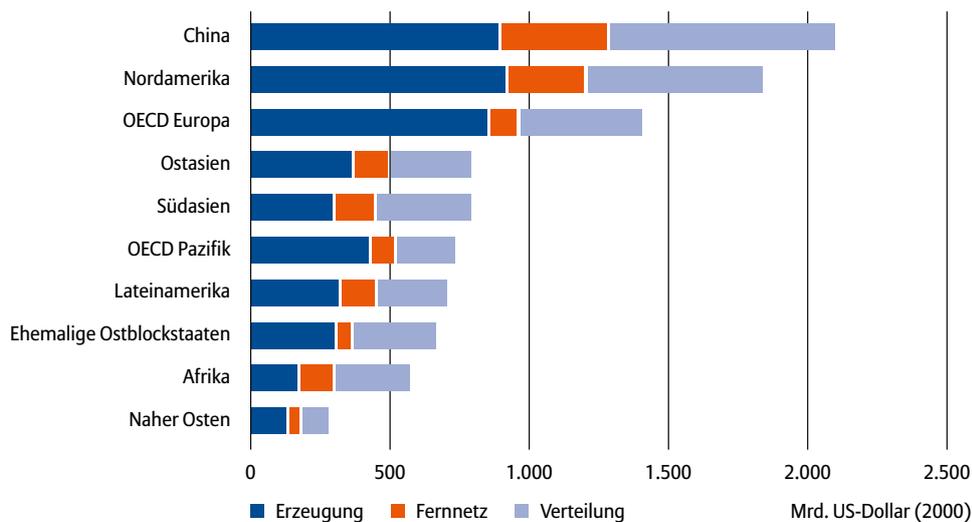
Indiens jährliche Wachstumsrate beim Elektrizitätsverbrauch beträgt 4,9% von 2003–2030



Quelle: Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research

Schaubild 6: Kumulierter Investitionsbedarf in Elektrizität, weltweit 2003–2030

Infrastruktur ist nicht nur ein Thema der „neuen“ Welt.



Quelle: Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research



Versorgung: hoher Investitionsbedarf zur Sicherung des Lebensstandards

² Quelle: OECD, "Infrastructure to 2030", 2006.

Beispiel „Wasser“: Wasser bedeckt zu circa 71 % die Erdoberfläche. Einen Engpass bei dem für den Menschen so wichtigen Rohstoff dürfte es damit eigentlich in Zukunft nicht geben. Doch neben der Tatsache, dass tatsächlich nur 0,3% des weltweit verfügbaren Angebots an Wasser für den Menschen nutzbar sind, kommt hinzu:

- Nur rund 83% der Weltbevölkerung haben Zugang zu sauberem Wasser bzw. 58% zu sanitären Einrichtungen. Vor allem in den Entwicklungsländern scheint der größte Nachholbedarf zu liegen (vgl. Schaubild 7).
- Im Jahr 2025 werden die Landwirtschaft (Anteil von 70 bis 75% des globalen Wasserverbrauchs), die Industrie (20%) und die privaten Haushalte (5 bis 10%) zusammen bis zu 40% mehr Wasser beanspruchen als es heute der Fall ist – zur Sicherung des Lebensstandards (vgl. Schaubild 8).

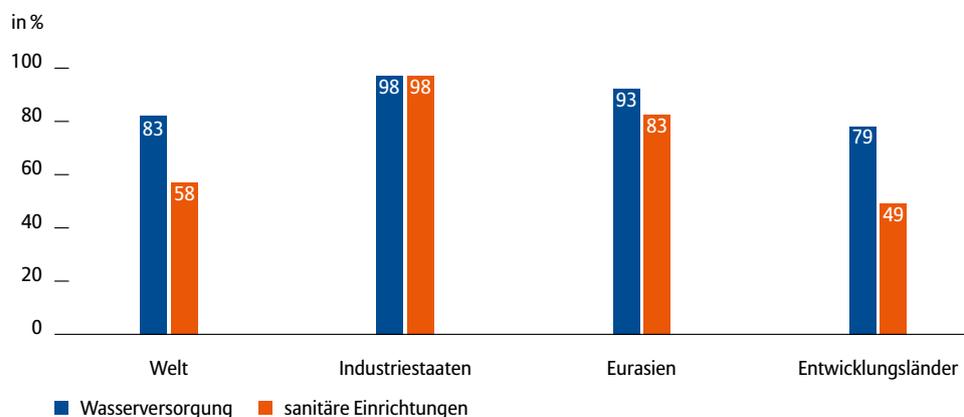
³ Quelle: OECD, "Infrastructure to 2030", 2006.

- Die weltweite Wasserverfügbarkeit ist seit 1950 gesunken bzw. wird bis 2030 weiter sinken. Beispiel: Bis 2030 ist die Wasserverfügbarkeit pro Kopf in den Industriestaaten um bis zu 40% geringer als 1959. Ein hoher Investitionsbedarf zur Erschließung neuer Quellen ist nötig (vgl. Schaubild 9)².

Vor allem zur Verbesserung der Versorgungsinfrastruktur sind Investitionen nötig. In London beispielsweise versickern jährlich bis zu 50% des geförderten Wassers, weil die Wasserleitungen zum Teil noch aus dem 19. Jahrhundert stammen. Die OECD geht für die nächsten 20 Jahre von einem jährlichen Volumen für Infrastrukturinvestitionen von über 600 Milliarden US-Dollar aus, um die Wasserversorgung sicherzustellen. Doch nicht nur die Wasserversorgung ist wichtig, auch die Abwasserentsorgung. Die Schwellenländer haben dabei den größten Nachholbedarf. Bis 2025 werden in China über 200 Milliarden US-Dollar an Ausgaben erwartet, in Indien circa 100 Milliarden US-Dollar und in den USA über 150 Milliarden US-Dollar³.

Schaubild 7: Nahezu vollständiger Wasserzugang in den Industriestaaten

Anteil der Bevölkerung mit Zugang zur Wasserversorgung und sanitären Einrichtungen (in %)

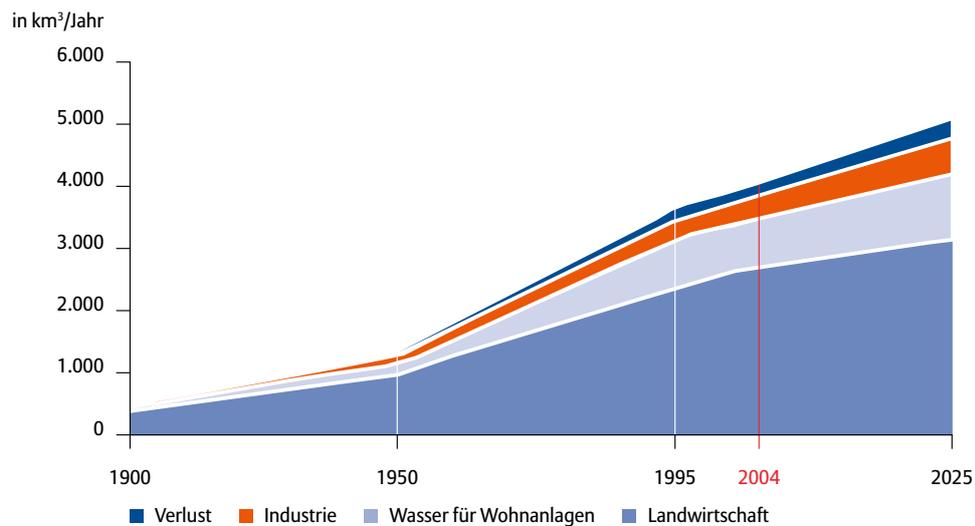


Quelle: Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research



Schaubild 8: Der Wasserverbrauch steigt rasant – Kosten und Investitionen auch

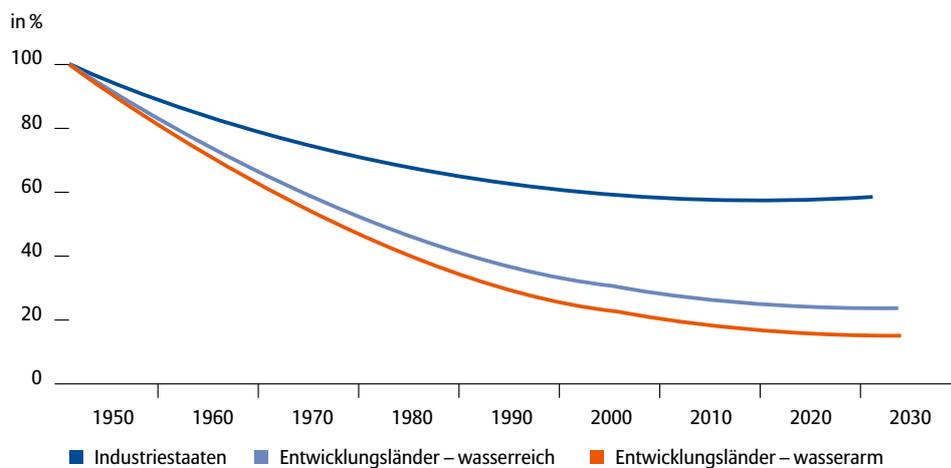
Weltweiter Wasserverbrauch der Haushalte (km³ pro Jahr)



Quelle: Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research

Schaubild 9: Die Wasserverfügbarkeit sinkt weiter

Weltweite Wasserverfügbarkeit*



* Verfügbarkeit pro Kopf verglichen mit 1950, in %
 Quelle: Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research



Transport – Schwellenländer auf der Überholspur

Pekings Flughafen hat seine Passagierzahlen in den Jahren 2002 bis 2011 von 27,1 Millionen auf 77,4 Millionen gesteigert – ein Plus von jährlich gut 25%. Das ist kein Einzelfall, wenngleich die Wachstumsraten der 15 weltweit größten Flughäfen mit 10 bis 15% weitaus geringer sind, so das Airport Council International. In China allein werden bis 2015 fast 900 Millionen Passagiere mehr fliegen als 2010, erwartet der Branchenverband International Air Transport Association (IATA). Vor diesem Hintergrund plant China, bis Ende 2016 56 weitere Flugplätze zu bauen. Dann soll ihre Zahl bei circa 240 liegen. Der Trend ist deutlich: mehr mobile Menschen, die die Globalisierung vorantreiben.

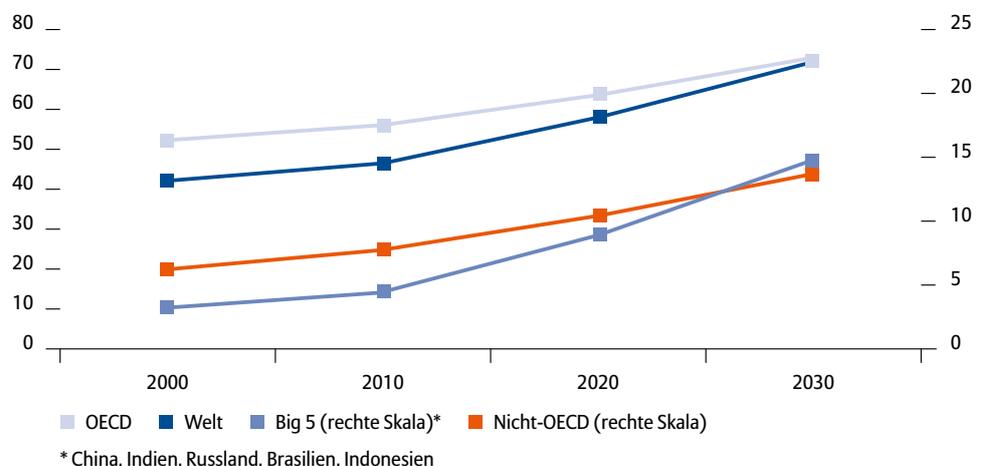
⁴ Quelle: Ministry of Road Transport and Highways (India).

⁵ Quelle: Transport Corp. of India, Indian Institute of Management, Calcutta.

Ähnlich sieht es im Straßenverkehr aus. Im Jahr 2000 besaßen weltweit von 100 Menschen nur rund 40 ein Fahrzeug. 2030, so die Projektion der OECD, soll sich deren Fahrzeugbestand fast verdoppeln. Für Brasilien, China, Indien, Indonesien und Russland wird sogar eine Verdreifachung der Fortbewegungsmittel erwartet. Nach wie vor wird aber nur jeder Siebente in diesen Ländern ein Fahrzeug besitzen (vgl. Schaubild 10).

Die Schwellenländer sind auch bei den erwarteten Ausgaben auf der Überholspur. Für sie prognostiziert die OECD allein im Straßenbau einen Anstieg der jährlichen Investitionen von circa 10 Milliarden US-Dollar auf fast 70 Milliarden US-Dollar im Jahr 2030. Weltweit werden rund 200 Milliarden US-Dollar jährlich nötig sein, um die Straßen instand zu halten bzw. neue Straßen zu bauen (vgl. Schaubild 11). Indien zum Beispiel plant in den kommenden Jahren die Länge seiner Schnellstraßen um 1.600 Kilometer zu verdreifachen.⁴ Zum Vergleich: China besitzt bereits 74.000 Kilometer solcher Schnellstraßen.⁵

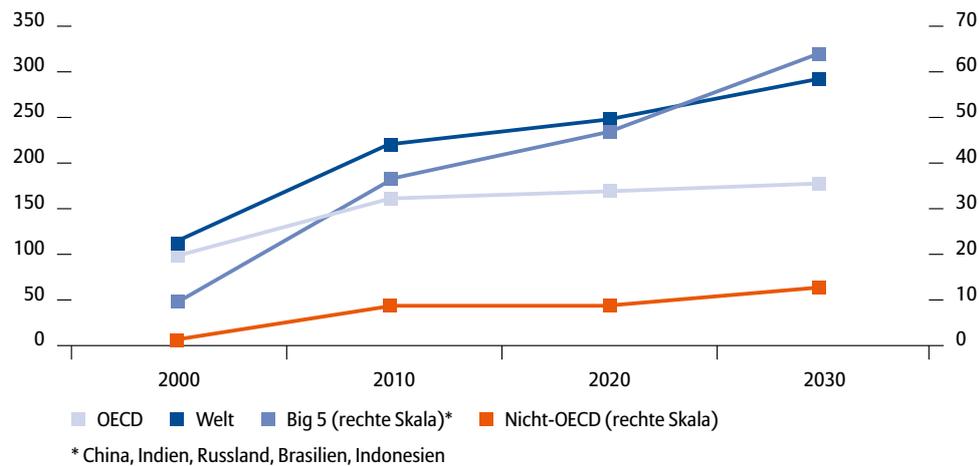
Schaubild 10: 2030 hat jeder Siebente in den Entwicklungsländer ein Fahrzeug
Fahrzeuge pro 100 Menschen, 2000–2030



Quelle: Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research

Schaubild 11: Auch beim Straßenbau sind die Schwellenländer auf der Überholspur

Straßenbau, 2000–2030, in Mrd. US-Dollar



Quelle: Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research

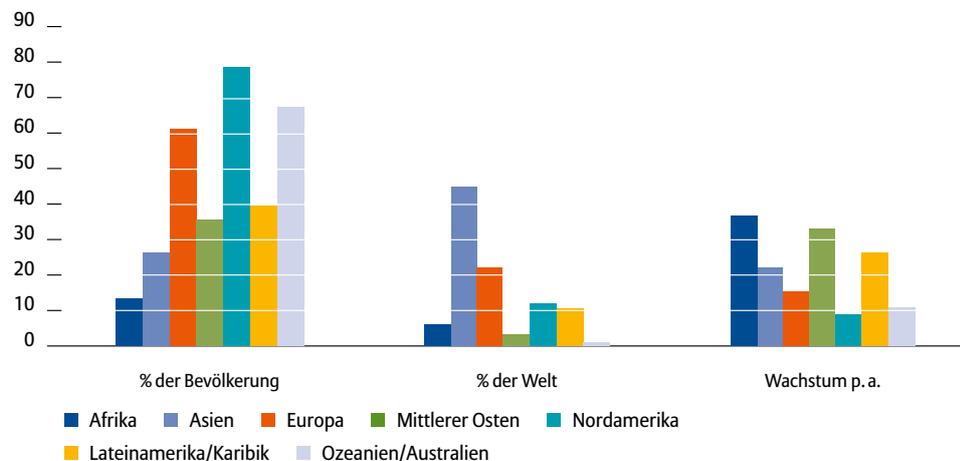
Telekommunikation – 3,5 Milliarden potenziell neue Nutzer

Unter Betrachtung der bisherigen Verbreitung des Internets liegt der Schluss nahe, die Auswirkungen des Internets hätten gerade erst begonnen, auch wenn es das tägliche Leben und Arbeiten zum Teil bereits radikal verändert hat. Denn bislang verfügen vor allem die Menschen in den ökonomisch weiter entwickelten Volkswirtschaften über einen

Zugang in den Cyberspace. In den USA sind bereits knapp 80%, in Europa gut 60% und in Asien etwas mehr als 25% der Menschen online. Nicht nur, dass die Asiaten mehr als die Hälfte der Weltbevölkerung stellen, sie machen auch fast die Hälfte der Internetnutzer aus. Denn die jährlichen Wachstumsraten seit 2000 sind beachtlich: In Asien kommen jedes Jahr rund 20% neue Nutzer hinzu, im bislang stark unterrepräsentierten Afrika sind es über 30% (vgl. Schaubild 12).

Schaubild 12: Internet – Nutzung nach Regionen

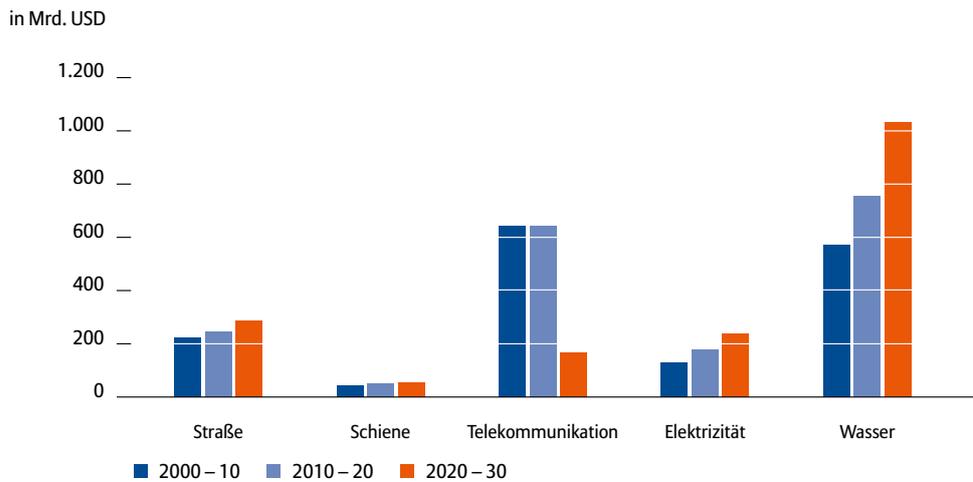
Die Auswirkungen des Internets haben gerade erst begonnen



Quelle: Internet World Stats, 2011, Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research

Schaubild 13: Wasser hat den größten Investitionsbedarf

Weltweite Infrastrukturausgaben pro Jahr in Milliarden US-Dollar, 2000-30



Quelle: Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), Allianz Global Investors Capital Markets & Thematic Research

Soziale Infrastruktur – ein wichtiger Faktor

Bei der Betrachtung des Themas Infrastruktur sollte die sog. soziale Infrastruktur nicht außer Acht gelassen werden. Bildungseinrichtungen oder Krankenhäuser sind nötig, um den wirtschaftlichen Kreislauf zu schließen. Denn die Linien zwischen ökonomischer und sozialer Infrastruktur greifen ineinander über: Kommunikationsnetzwerke unterstützen zum Beispiel den Lernprozess.

Weltweit ein enormer Bedarf an Infrastrukturinvestitionen

Die OECD schätzt das weltweite durchschnittliche Investitionsvolumen für neue Infrastruktur bzw. für die Instandhaltung bestehender Infrastruktur für die Jahre 2010 bis 2030 auf jährlich (!) circa 1,8 Billionen US-Dollar (vgl. Schaubild 13):

- Die höchsten Ausgaben werden für den Wassersektor prognostiziert (900 Milliarden US-Dollar pro Jahr).
- Auf den Straßenbau entfallen etwa 270 Milliarden US-Dollar pro Jahr.
- Für die Energieversorgung werden jährlich circa 210 Milliarden US-Dollar geschätzt.

Sei es die Energieversorgung, die Verbesserung der Versorgungs- und Transportinfrastruktur oder die Telekommunikation – die Infrastruktur eines Landes muss instand gehalten bzw. ständig erneuert werden. Und so erfordert nicht nur die Globalisierung, sondern auch der weltweite demografische Wandel in den kommenden Jahrzehnten enorme Investitionen im Bereich der Infrastruktur – sei es in den Industriestaaten als auch in den Wachstumsländern.

Stefan Scheurer

Weitere Analysen von Global Capital Markets & Thematic Research

Finanzielle Repression

- Finanzielle Repression findet bereits statt
- Globaler Strategie & Macro-Ausblick
- Finanzielle Repression: Die lautlose Entschuldung.
- Zeitenwende

Anleihen

- Schwellenländerwährungen
- Asia Bonds
- High Yields
- Der Markt für US-High-Yield-Anleihen: groß, liquide und attraktiv
- Anleihen aus den Wachstumsländern
- Credit Spreads – Risikoprämien bei Anleihen
- Bond Basics
- Unternehmensanleihen
- Wandelanleihen: Das beste aus zwei Welten
- Warum asiatische Anleihen?

Risikomanagement

- Neue Zoologie des Risikomanagements der Kapitalanlage

Chinas neue Epoche des Wachstums

- Der chinesische Renminbi – die neue Weltwährung
- Die zaghafte Öffnung des chinesischen Kapitalmarkts
- China Fokus – In den Fußstapfen Japans
- Tiger und Drache
- China Fokus – Arbeitskräftemangel
- China Fokus – Die Internationalisierung des Renminbi nimmt Fahrt auf

bAV – Zukunftssicherung

- Grundwissen zur IFRS-Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen
- Kompendium Insolvenzversicherung
- Kompendium Zeitwertkonten
- Pensionsrisiken der betrieblichen Altersversorgung
- Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz und Versorgungsverpflichtungen
- Zukunft sichern mit betrieblicher Altersversorgung
- Ausfinanzieren von Pensionsverpflichtungen

SRI – Sustainability – ESG

- Rendite ohne Reue
- Rendite ohne Reue reloaded
- Nachhaltig – verantwortungsvoll – themenbasiert

Europäische Währungsunion (EWU)

- SMP, EFSF und ESM – eine Momentaufnahme
- Nord-Süd-Gefälle
- Europäische Währungsunion (EWU): Auseinanderbrechen oder stärkere Integration?

Dividenden

- Dividendentitel – eine attraktive Ergänzung fürs Depot!
- Dividendenstrategien im Umfeld von Inflation und Deflation
- Dividenden auf dem Weg zu einem Comeback im Stil der 1980er-Jahre
- Hohe Ausschüttungsquote = hohes künftiges Gewinnwachstum

Verhaltensökonomie – Behavioral Finance

- Überliste Dich Selbst: Die Odysseus-Strategie
- Überliste Dich selbst – oder: Wie Anleger die „Lähmung“ überwinden können
- Überliste Dich selbst – oder: Vom „intuitiven“ und „reflexiven“ Verstand
- Behavioral Finance und die Ruhestandskrise
- Aktives Management
- Erkenne Dich selbst!

Welt im Wandel

- Entscheidende Einblicke in eine Welt im Wandel
- Asien im Aufbruch – Gravitationszentrum des 21. Jahrhunderts
- Der „grüne“ Kondratieff – oder warum Krisen gut sind
- Krisen – oder: die schöpferische Kraft der Zerstörung

Demographie

- Demografische Zeitenwende (Teil 1)
- Altersvorsorge im Demografischen Wandel (Teil 2)
- Investmentchance Demografie (Teil 3)

All unsere Publikationen, Analysen und Studien können Sie unter der folgenden Adresse online einsehen:
<http://www.allianzglobalinvestors.de>

FOLLOW US ON 

www.twitter.com/allianzgi_view

Verpassen Sie auch unsere Podcasts nicht:
www.allianzgi.de/podcast

Notizen

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die Erträge daraus können sowohl sinken als auch ansteigen und Investoren erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück.

Die hierin enthaltenen Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und / oder verbundener Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich – ohne Mitteilung hierüber – ändern. Die verwendeten Daten stammen aus unterschiedlichen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich betrachtet, jedoch nicht unabhängig überprüft; ihre Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert und es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit nicht durch grobe Fahrlässigkeit oder vorsätzliches Fehlverhalten verursacht. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang.

Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Herausgegeben von Allianz Global Investors Europe GmbH (www.allianzglobalinvestors.eu), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland mit eingetragenem Sitz in Mainzer Landstraße 11–13, D-60329 Frankfurt/Main, zugelassen und beaufsichtigt von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

www.allianzglobalinvestors.de

Allianz Global Investors
Europe GmbH
Mainzer Landstraße 11–13
60329 Frankfurt am Main



Stand: September 2012

Bei dieser Broschüre handelt es sich um Werbung gem. § 31 Abs. 2 WpHG.

