

Δημιουργική ανατροπή

Σήμερα ολοκληρώθηκε ένα από τα πιο συναρπαστικά Επενδυτικά Φόρουμ της εταιρείας μας. Το περιεχόμενο ήταν, όπως πάντα, ευρύτατο. Καθώς οι συνάδελφοί μου κι εγώ χαλαρώνουμε, ρεμβάζοντας το νυχτερινό Χονγκ Κονγκ από ύψος 500 μέτρων περίπου, η εικόνα που αντικρίζουμε από το Διεθνές Εμπορικό Κέντρο αποτελεί αναμφίβολα έναν από τους καλύτερους συμβολισμούς της δημιουργικής ανατροπής που είναι πανταχού παρούσα στο οικονομικό και πολιτικό τοπίο – και φυσικά, σε τελευταία ανάλυση, και στις κεφαλαιαγορές. Η δημιουργική ανατροπή τέθηκε στο επίκεντρο του Φόρουμ, το οποίο, κάθε εξάμηνο, συσπειρώνει τους ανώτερους διαχειριστές χαρτοφυλακίων, τους υπευθύνους χάραξης στρατηγικής, τους αναλυτές και τους οικονομολόγους της εταιρείας μας. Τα θέματα της ημερήσιας διάταξης μοιάζουν με μια σειρά από ορόσημα που σηματοδοτούν τη ραγδαία ανάπτυξη που πρόκειται να επέλθει. Αφορούν:

- Την **Ιαπωνία**, η οποία επί μακρόν χρησιμοποιεί τη δυνατότητα έκδοσης νομίσματος της κεντρικής τράπεζας με στόχο την αναχρηματοδότηση του κράτους, και όπου το ανώτατο όριο των αποδόσεων κρατικών ομολόγων, το οποίο επιβλήθηκε «διά ροπάλου» από την Τράπεζα της Ιαπωνίας (ΤτΙ) για την παράλληλη μείωση του χρέους, έχει προεξοφληθεί. Η Ιαπωνία, η οποία προσπαθεί επίσης να αποφύγει τους δημογραφικούς σκοπέλους, αυξάνοντας σημαντικά την αναλογία γυναικών και ατόμων άνω των 65 ετών στην απασχόληση, και της οποίας η κατά κεφαλήν ανάπτυξη τα τελευταία 20 χρόνια περίπου κυμαίνεται –παρά τον αποπληθωρισμό– στο ίδιο υψηλό επίπεδο με τις Ηνωμένες Πολιτείες!
- Τις **Ηνωμένες Πολιτείες**, μια χώρα όπου ο ερχομός της ανατροπής είναι κατά κύριο λόγο εμφανής στην αγορά εργασίας.
- Την **Κίνα**, η οποία διευρύνει συνεχώς τον ρόλο της στην παγκόσμια πολιτική σκηνή, ηγούμενη του νέου Δρόμου του Μεταξίου [με το σύνθημα: «One Belt, One Road» (Μία Ζώνη, Ένας Δρόμος)] με επενδύσεις που υπερβαίνουν τα 900 τρις δολάρια Η.Π.Α., και η οποία είναι έτοιμη να αποτελέσει τη μεγαλύτερη αγορά ηλεκτρονικού εμπορίου στον κόσμο. Μια χώρα στους δρόμους της οποίας κυκλοφορούν ήδη λεωφορεία χωρίς οδηγό και της οποίας οι επενδύσεις επιχειρηματικών κεφαλαίων



Hans-Jörg Naumer
Παγκόσμιος Επικεφαλής
Capital Markets &
Thematic Research

Οι οικονομίες και οι αγορές βιώνουν τις τεκτονικές αλλαγές που οφείλονται στην τεχνολογία, οι οποίες ανατρέπουν δημιουργικά τον τρόπο ζωής και εργασίας μας, καθώς και τη δομή της πολιτικής εξουσίας.

Στις 26/01/2018

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %	
ASE General Index	878.06	Η.Π.Α.	3 μήνες 1,77
DAX	13.340		2 έτη 2,08
Euro Stoxx 50	3.648		10 έτη 2,63
S&P 500	2.873	Ευρωζώνη	3 μήνες -0,33
Nasdaq	7.506		2 έτη -0,60
Nikkei 225	23.629		10 έτη 0,55
Συνάλλαγμα	Κατάσταση		
USD/EUR	1,244	Ιαπωνία	3 μήνες 0,07
Πρώτες Ύλες			2 έτη -0,11
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	70,4		10 έτη 0,08

Δείκτης Κατανομής Επενδύσεων

Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια

Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια

Νέα έκδοση

Artificial Intelligence: Part of everyday life, driving our future
www.allianzglobalinvestors.de

στους τομείς της χρηματοοικονομικής τεχνολογίας, της εικονικής πραγματικότητας και της αυτόνομης οδήγησης είναι συγκρίσιμες σε μέγεθος με τις αντίστοιχες των Ηνωμένων Πολιτειών.

- Την **Ευρώπη**, η οποία είναι διχασμένη ανάμεσα σε αυτονομιστικούς αγώνες και μεταρρυθμίσεις.
- Και, φυσικά, την **Τεχνολογία**: σε σχέση με τις πλατφόρμες που μετασχηματίζουν ολόκληρες αλυσίδες αξίας παραγωγής και διανομής, αλλά και την **Ασία**, η οποία πραγματοποιεί πλέον περισσότερες επενδύσεις έρευνας και ανάπτυξης απ' ό,τι η Ε.Ε. και οι Η.Π.Α. μαζί, και θέτει τα θεμέλια για τη «Θαυμαστή Εποχή της Νέας Τεχνολογίας» που βασίζεται στην Τεχνητή Νοημοσύνη.

Το μεγάλο ζήτημα αφορά τις τεκτονικές μεταβολές που φέρνει η τεχνολογία, οι οποίες ανατρέπουν δημιουργικά τον τρόπο ζωής και εργασίας μας, καθώς και τη δομή της πολιτικής εξουσίας.

Σε καιρούς δημιουργικής ανατροπής, οι ενεργές επενδύσεις δίνουν τη λύση.

Hans-Jörg Naumer

Allianz 
Global Investors

Understand. Act.

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, Μετοχές και Ομόλογα

- Η οικονομική ανάκαμψη ανά τον κόσμο συνεχίζεται. Η αναθέρμανση παραμένει το βασικό ζήτημα. Το παραγωγικό κενό έχει μειωθεί περαιτέρω.
- Η χαλαρή νομισματική πολιτική θα πρέπει να συνεχίσει να ευνοεί τα στοιχεία ενεργητικού υψηλότερου κινδύνου, όπως τις μετοχές, παρότι υπάρχει ο κίνδυνος η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. (Fed) να ασκήσει αυστηρότερη από την αναμενόμενη νομισματική πολιτική.
- Η ρευστότητα των κεντρικών τραπεζών θα αγγίξει νέα υψηλά επίπεδα το 2018. Στις κεφαλαιαγορές αναμένεται αυξημένη αστάθεια.

Γερμανικές μετοχές



- Τα στατιστικά στοιχεία για το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν υποδεικνύουν την ακμάζουσα οικονομία της Γερμανίας.
- Η οικονομία παραμένει εύρωστη, χάρη τόσο στην εγχώρια ζήτηση όσο και στις εξαγωγές.
- Η πολιτική κατάσταση πυροδοτεί την αβεβαιότητα. Το συνέδριο του ομοσπονδιακού κόμματος των Σοσιαλδημοκρατών δεν κατάφερε να απομακρύνει τις ανησυχίες, δεδομένου ότι η έκβαση των διαπραγματεύσεων για τον συνασπισμό με τους Χριστιανοδημοκράτες εναπόκειται στην έγκριση των μελών του κόμματος. Εντός του κόμματος, οι πολέμιοι του συνασπισμού ετοιμάζονται για τον δεύτερο γύρο. Κατά συνέπεια, υπάρχουν μεγάλες πιθανότητες είτε για νέες εκλογές είτε για κυβέρνηση μειοψηφίας.
- Υπό αυτό το πρίσμα, η πολιτική φαίνεται να διαδραματίζει, προς το παρόν, δευτερεύοντα ρόλο στις αγορές, καθώς τα ικανοποιητικά οικονομικά δεδομένα και η σταθερή αύξηση των εταιρικών κερδών προσφέρουν θετικά κίνητρα.
- Οι αποτιμήσεις των γερμανικών μετοχών είναι ελαφρώς υψηλότερες σε σχέση με τον ιστορικό μέσο όρο τους, αλλά αυτό δεν πρέπει να αποκλείει την ενίσχυση των τοποθετήσεων.

Ευρωπαϊκές μετοχές



- Η έξοδος της Μεγάλης Βρετανίας από την Ε.Ε. επηρεάζει αρνητικά την οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου, αλλά σε μικρότερο βαθμό από τον αναμενόμενο μέχρι στιγμής.
- Η ανοδική τάση στην Ευρωζώνη είναι σταθερή και ευρείας κλίμακας, ενώ παρατηρείται σε όλα τα κράτη-μέλη.
- Συγκρινόμενοι σε παγκόσμιο επίπεδο, οι λόγοι τιμής/κέρδους Shiller βρίσκονται στο μέσον, με βάση τις ετήσιες εκτιμήσεις για τα εταιρικά κέρδη. Η αποτίμηση των ευρωπαϊκών μετοχών μπορεί να θεωρηθεί ουδέτερη.
- Σε σύγκριση με τις Η.Π.Α., τα εταιρικά κέρδη στη Ευρώπη έχουν σημειώσει μικρότερη πρόοδο, μολονότι η ανάπτυξη σε υψηλά μονοψήφια ποσοστά είναι εφικτή. Εξακολουθούν να έχουν περιθώρια ανόδου ώστε να συμβαδίσουν με την αναπτυσσόμενη οικονομία.

Μετοχές Η.Π.Α.



- Η οικονομία παρουσιάζει ισχυρές τάσεις.
- Τα εταιρικά κέρδη θα πρέπει να συνεχίσουν να αυξάνονται με σταθερό ρυθμό, εφόσον το μισθολογικό κόστος δεν καταγράψει σημαντική άνοδο. Αναμένεται αύξηση των κερδών σε μεσαία μονοψήφια ποσοστά.
- Παρόλ' αυτά, οι αποτιμήσεις της αγοράς μετοχών των Η.Π.Α. μπορούν να θεωρηθούν ακριβείς, και προϋποθέτουν αυξανόμενα κέρδη.
- Οι τιμές αντανακλούν ήδη τις φορολογικές ελαφρύνσεις.

Ιαπωνικές μετοχές



- Η οικονομική δυναμική είναι εντυπωσιακά θετική και οδηγεί σε υψηλότερα ποσοστά απασχόλησης.
- Ωστόσο, δεν υφίσταται η παραμικρή ένδειξη ανόδου του πληθωρισμού. Ο ιδιωτικός τομέας εξακολουθεί να φείδεται χρημάτων, γεγονός το οποίο επηρεάζει δυσμενώς τις μακροπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης.

- Όπως πάντα: οι ξένοι επενδυτές που αγοράζουν ιαπωνικές μετοχές πρέπει να παρακολουθούν την πορεία του γεν. Με τα σημερινά δεδομένα, θα συνεχίσει να αποτελεί μείζονα κινητήρια δύναμη για την αγορά μετοχών.

Μετοχές αναδυόμενων αγορών



- Η οικονομία της Βραζιλίας βρίσκεται σε πορεία ανάκαμψης. Στη Ρωσία έχει αρχίσει η έξοδος από την ύφεση. Η οικονομική δυναμική στην Κίνα παρουσιάζει ελαφρά εξασθένηση. Οι προοπτικές ανάπτυξης στην Ινδία διαφαίνονται λαμπρές.
- Οι κορυφαίοι δείκτες για την αναδυόμενη Ασία υποδηλώνουν εξασθένηση της οικονομικής δυναμικής, παρόλο που η περιοχική επωφελείται από το εύρωστο παγκόσμιο εμπόριο.
- Από το 2016, τα ισοζύγια κίνησης κεφαλαίων των αναδυόμενων αγορών έχουν βελτιωθεί σημαντικά. Με εξαίρεση την Κίνα, τα κεφάλαια εισρέουν και πάλι στις αναδυόμενες αγορές.
- Οι αναλυτές αναθεωρούν προς τα πάνω τις προσδοκίες κερδοφορίας τους.

Κλάδοι

- Αναμένουμε ότι οι αποδόσεις των ομολόγων θα αυξηθούν περαιτέρω και τα ποσοστά του (δομικού) πληθωρισμού θα ωφελήσουν μεσοπρόθεσμα τους κλάδους με κυκλικό προσανατολισμό, και ιδιαίτερα τον χρηματοοικονομικό και τα εμπορεύματα.
- Τα βιομηχανικά προϊόντα απειλούνται από τις υψηλές αποτιμήσεις και τη σοβαρή εξασθένηση των δεδομένων.
- Σε διαρθρωτικό επίπεδο, μπορούμε να διατηρήσουμε την προτίμησή μας για το [στυλ μερισμάτων](#).

Κατηγορία επενδύσεων: Τεχνητή Νοημοσύνη

- Η [Τεχνητή Νοημοσύνη \(ΤΝ\)](#) είναι παντού. Έχει γίνει μέρος της καθημερινότητάς μας, κερδίζοντας ολοένα περισσότερο έδαφος.
- Η ικανότητα εκμάθησης από πλευράς των μηχανών συνδυάζεται με μια σχεδόν απεριόριστη ικανότητα επεξεργασίας δεδομένων – χάρη σε οικονομικούς τρόπους αποθήκευσης, λύσεις cloud και ολοένα αυξανόμενες ταχύτητες επεξεργαστή.
- Τα δεδομένα και οι ισχυροί υπολογιστές επιτρέπουν τον εντοπισμό δομών εκεί που παλαιότερα θεωρούσαμε ότι δεν υπήρχαν δομές, ανοίγοντας τον δρόμο σε νέες εφαρμογές. Παραδείγματα αποτελούν ο τομέας υγείας, τα «έξυπνα» σπίνια και τα αυτοκινούμενα οχήματα (self-driving cars).
- Η ΤΝ αποτελεί επίσης την κινητήρια δύναμη της εξέλιξης που ονομάζεται «Industry 4.0» ή «4η Βιομηχανική επανάσταση».

Ευρωπαϊκά ομόλογα



- Η αναθέρμανση και η μείωση των μηνιαίων προγραμμάτων αγοράς ομολόγων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) αναμένεται να δώσουν ώθηση στις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων στις χώρες του πυρήνα της Ευρωζώνης.
- Οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό, που απορρέουν από το «νεκρό σημείο των ποσοστών πληθωρισμού» σε σχέση με τα ομόλογα που συνδέονται με τον πληθωρισμό, κινούνται ανοδικά και δεν παρέχουν πλέον στήριξη.

- Τα περιθώρια επί των κρατικών ομολόγων από τις περιφερειακές χώρες είναι δυνατόν να υποστούν ελαφρά συρρίκνωση. Δέχονται τη στήριξη του εύρωστου μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της προσδοκίας για πολιτική αλλαγή.

Διεθνή ομόλογα



- Η χρηματοοικονομική καταστολή παραμένει. Παρά τις προσδοκίες για κυκλική αύξηση, οι πραγματικές τιμές των επιτοκίων παραμένουν ιστορικά χαμηλές/αρνητικές.
- Μετά τις προσωρινές αντίθετες τάσεις, η παγκόσμια αναθέρμανση θα πρέπει και πάλι να ασκήσει μέτριες ανοδικές πιέσεις στις ονομαστικές αποδόσεις το 2018.
- Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων Η.Π.Α. αναμένεται να αυξηθούν, δεδομένης της αλλαγής στον συνδυασμό των πολιτικών, με την πιο περιοριστική νομισματική πολιτική και την πιο επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, παρά την εύρωστη κατάσταση της οικονομίας. Σύμφωνα με τα μοντέλα αποτίμησης θεμελιωδών μεγεθών της εταιρείας μας, τα κρατικά ομόλογα Η.Π.Α. είναι ακριβά.
- Η διαχείριση των αποδόσεων των ιαπωνικών ομολόγων εξακολουθεί να πραγματοποιείται μέσω της νομισματικής πολιτικής της Τράπεζας της Ιαπωνίας και, ως εκ τούτου, οι αποδόσεις αυτές θα πρέπει να παραμείνουν αμετάβλητες.

Ομόλογα αναδυόμενων αγορών



- Οι αρνητικοί διαρθρωτικοί παράγοντες (όπως τα υψηλά επίπεδα χρέους και οι προοπτικές εξασθένησης της ανάπτυξης σε πολλές αναδυόμενες αγορές, καθώς και οι τάσεις προστατευτισμού στις Η.Π.Α.) έχουν επισκιάσει τις προσωρινές προοπτικές για τα κρατικά ομόλογα αναδυόμενων αγορών.
- Επιπλέον, οι προσδοκίες για λιγότερο επεκτατική νομισματική πολιτική στις Η.Π.Α. μεσοπρόθεσμα επηρεάζουν αρνητικά αυτή την κατηγορία ενεργητικού.
- Η κυκλική οικονομική τάση όντως βελτιώθηκε αισθητά τον περασμένο χρόνο.

Εταιρικά ομόλογα



- Τα ομόλογα επενδυτικού βαθμού και υψηλών αποδόσεων κινούνται προς δύο κατευθύνσεις – μεταξύ της ευνοϊκής νομισματικής πολιτικής και των θετικών μακροοικονομικών δεδομένων από τη μία πλευρά, και των φιλόδοξων αποτιμήσεων από την άλλη.
- Σύμφωνα με τα μοντέλα αποτίμησης της εταιρείας μας που βασίζονται στα θεμελιώδη μεγέθη και είναι προσανατολισμένα στον κύκλο οικονομικής δραστηριότητας, μπορεί και πάλι να θεωρηθεί ότι οι τιμές των κρατικών ομολόγων Η.Π.Α. κορυφαίας αξιολόγησης είναι λογικές.
- Οι επαναγορές μετοχών που χρηματοδοτούνται με χρεωστικούς τίτλους χαμηλού επιτοκίου έχουν οδηγήσει σε αύξηση του χρέους του ιδιωτικού τομέα στις Η.Π.Α. Από διαρθρωτικής άποψης, αυτό ενέχει κάποιον κίνδυνο σε ένα περιβάλλον αυξανόμενων επιτοκίων.

Νομίσματα

- Το τελευταίο διάστημα, η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δολαρίου Η.Π.Α. επηρεάστηκε περισσότερο από πολιτικές και οικονομικές ανησυχίες και λιγότερο από τις κεντρικές τράπεζες. Σύμφωνα με τα μοντέλα μας, η υποχώρηση της πολιτικής αβεβαιότητας και μόνο προκάλεσε την ανατίμηση του ευρώ κατά 8 λεπτά περίπου από τις αρχές του 2017.

- Παρότι το δολάριο Η.Π.Α. εξακολουθεί να φαίνεται υπερτιμημένο από πιο μακροπρόθεσμη θεμελιώδη οικονομική προοπτική, η προσωρινή τουλάχιστον ανατίμηση του δολαρίου θα μπορούσε να προέλθει από την κερδοσκοπική ουσιαστικά αύξηση των τοποθετήσεων σε ευρώ και τον πιθανό επανακαθορισμό των εξαιρετικά χαμηλών προσδοκιών της αγοράς, όσον αφορά τα σχέδια της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας των Η.Π.Α. για αύξηση των βασικών επιτοκίων.

Γνωρίζετε τις υπόλοιπες δημοσιεύσεις της Allianz GI Global Capital Markets & Thematic Research;

ΤΝ και η θαυμαστή εποχή της νέας τεχνολογίας

- AI - Artificial Intelligence: part of everyday life, driving our future
- Capital Income for the second machine age

Ενεργή Διαχείριση

- Factor Investing: A reliable source of excess returns?
- The Changing Nature of Equity Markets and the Need for More Active Management
- Active Management
- Active Share: The Parts Are Worth More Than The Whole
- Active Management in Times of Disruption

Χρηματοοικονομική Καταστολή

- Shrinking mountains of debt
- Helicopter money: The next step in financial repression?
- Is easy monetary policy fuelling new economic imbalances and credit bubbles?
- QE Monitor

Στρατηγική και Επενδύσεις

- Equities-the “new safe option” for portfolios?
- Μηνιαίο Δελτίο Κεφαλαιαγορών

E – S – G

- Added value or a mere marketing tool? What does ESC mean for investments? (part 1)
- Added value or a mere marketing tool? What does ESC mean for investments? (part 2)
- ESC: A reply to the Club of Rome

Εναλλακτικές Επενδύσεις

- The Case for Alternatives
- Volatility as an Asset Class

- Liquid alternative strategies as an answer to the low interest rate environment
- The Long and Short of Volatility Investing
- Market-neutral equity strategies- Generating returns throughout the market cycle
- Benefiting from Merger Arbitrage
- What Multi-Asset Liquid Alternatives Can Deliver

Σώρευση Κεφαλαίου – Διαχείριση Κινδύνου – Πολλαπλά Στοιχεία Ενεργητικού

- Capital Income for the second machine age
- Capital Income: Dividends
- Multi-Asset: Your Assets in Perfect Balance
- Sustainably accumulating wealth and capital income
- Managing risks dynamically with an overlay
- Strategic Asset Allocation in Times of Financial Repression
- Investments in Equities and Bonds: Save on Saving.

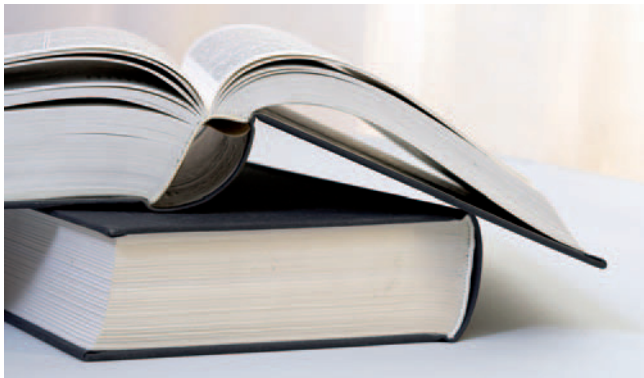
Συμπεριφορική Οικονομική

- Behavioral Risk-Outsmartyourself!
- Reining in Lack of Investor Discipline: The Ulysses Strategy
- Behavioral Finance-Two Minds at work
- Behavioral Finance and the Post-Retirement Crisis
- The 7 habits of successful investors
- Steer clear of your own mind traps, or: how behavioural finance can help solve pension problems

Όλες οι εκδόσεις, οι αναλύσεις και οι μελέτες μας βρίσκονται στην ακόλουθη διαδικτυακή σελίδα:

<http://www.allianzglobalinvestors.com>

[@AllianzGI_VIEW](#)



Πηγή δεδομένων – εάν δεν σημειώνεται διαφορετικά: Thomson Reuters.

Έκδοση

Allianz Global Investors GmbH

Bockenheimer Landstraße 42-44
60323 Frankfurt/Main

Global Capital Markets & Thematic Research

Hans-Jörg Naumer (hjn), Stefan Scheurer (st),

Οι επενδύσεις ενέχουν κινδύνους. Η αξία μιας επένδυσης και το εισόδημα που προέρχεται από αυτήν θα υπόκεινται σε διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην λάβουν το αρχικό ποσό της επένδυσής τους. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών αποδόσεων. Οι επενδύσεις σε εμπορεύματα ενδέχεται να επηρεαστούν από γενικές διακυμάνσεις της αγοράς, μεταβολές των επιτοκίων και άλλους παράγοντες, όπως καιρικές συνθήκες, ασθένειες, εμπορικούς αποκλεισμούς και διεθνείς οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις. Οι επενδύσεις σε μικρότερες εταιρείες ενδέχεται να παρουσιάζουν μεγαλύτερη αστάθεια και μικρότερο βαθμό ρευστοποίησης σε σχέση με τις επενδύσεις σε μεγαλύτερες εταιρείες. Οι επενδύσεις στις αναδυόμενες αγορές ενδέχεται να είναι πιο ασταθείς από τις επενδύσεις σε περισσότερο ανεπτυγμένες αγορές. Τα μερίσματα δεν είναι εγγυημένα. Τα ομόλογα υπόκεινται σε κίνδυνο επιτοκίου και στον πιστωτικό κίνδυνο του εκδότη. Το παρόν έγγραφο αποτελεί ενημερωτικό υλικό πωλήσεων. Προορίζεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή ή σύσταση για αγορά, πώληση ή διακράτηση οποιουδήποτε τίτλου και δεν θα θεωρείται προσφορά για πώληση ή απόπειρα προσφοράς για αγορά οποιουδήποτε τίτλου.

Οι απόψεις και οι γνώμες που εκφράζονται στο παρόν υλικό, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγή χωρίς ειδοποίηση, ανήκουν στον εκδότη ή στις θυγατρικές εταιρείες του κατά την περίοδο της δημοσίευσης. Ορισμένα δεδομένα που χρησιμοποιούνται προέρχονται από διάφορες πηγές, οι οποίες θεωρούνται αξιόπιστες. Ωστόσο, η ακρίβεια ή η πληρότητα των δεδομένων δεν είναι εγγυημένη και δεν αναλαμβάνεται καμία ευθύνη για τυχόν άμεσες ή παρεπόμενες ζημιές που μπορεί να προκύψουν από τη χρήση τους. Απαγορεύεται η αντιγραφή, η δημοσίευση, η εξαγωγή ή η μετάδοση των περιεχομένων, ανεξάρτητα από τη μορφή τους.

Το παρόν υλικό δεν έχει αναθεωρηθεί από καμία εποπτική αρχή. Στην ηπειρωτική Κίνα, χρησιμοποιείται αποκλειστικά ως υποστηρικτικό υλικό των υπεράκτιων επενδυτικών προϊόντων που παρέχονται από εμπορικές τράπεζες, στο πλαίσιο του προγράμματος Πιστοποιημένων Εγχώριων Θεσμικών Επενδυτών (Qualified Domestic Institutional Investors), δυνάμει των κανόνων και κανονισμών που βρίσκονται σε ισχύ.

Το παρόν έγγραφο διανέμεται από τις ακόλουθες εταιρείες της Allianz Global Investors: την Allianz Global Investors U.S. LLC, εταιρεία συμβούλων επενδύσεων εγγεγραμμένη στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των Η.Π.Α. (Securities and Exchange Commission – SEC), την Allianz Global Investors GmbH, εταιρεία επενδύσεων στη Γερμανία, η οποία έχει εγκριθεί από τη Γερμανική Ομοσπονδιακή Αρχή Εποπτείας Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (German Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin), την Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Χονγκ Κονγκ (Hong Kong Securities and Futures Commission), την Allianz Global Investors Singapore Ltd., η οποία τελεί υπό την εποπτεία της Νομισματικής Αρχής της Σιγκαπούρης (Monetary Authority of Singapore) [Αρ. Μητρώου Εταιρειών 199907169Z], την Allianz Global Investors Japan Co. Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοοικονομικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κάντο, (Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοοικονομικών Μέσων) Αρ. 424, Μέλος της Ένωσης Συμβούλων Επενδύσεων της Ιαπωνίας], καθώς και την Allianz Global Investors Taiwan Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (Financial Supervisory Commission) της Ταϊβάν.