

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Επεκτατική νομισματική πολιτική: προσέχουμε για να έχουμε

Καθώς οι περιορισμοί λόγω του κορωνοϊού έχουν μειωθεί, οι ανησυχίες για ένα δεύτερο κύμα κρουσμάτων έχουν αυξηθεί, ιδίως σε ορισμένες αναπτυσσόμενες χώρες και περιοχές της Ευρώπης, όπου τα νέα κρούσματα του ιού έχουν φθάσει στους υψηλότερους αριθμούς από τα τέλη Απριλίου. Δεν εκπλήσσει το γεγονός ότι εξετάζεται και πάλι το ενδεχόμενο επιβολής περιορισμών σε τοπική ή ακόμα και εθνική κλίμακα, προκειμένου να ανακοπεί νέα διασπορά του ιού. Ανάλογες κινήσεις θα μπορούσαν να επηρεάσουν ή και να θέσουν σε κίνδυνο την ανοδική πορεία της οικονομίας.

Τον περασμένο μήνα η οικονομική ανάκαμψη συνεχίστηκε.

Για αρκετές χώρες αναβαθμίστηκαν πρόσφατα οι ομόφωνες εκτιμήσεις για την αύξηση του ΑΕΠ το 2020, παρόλα αυτά εξακολουθούν να είναι αρνητικές, με αποτέλεσμα να υποδεικνύουν αρνητική ανάπτυξη ή περιβάλλον ύφεσης. Επιπλέον, η ταχεία ανάκαμψη που έχουμε παρακολουθήσει μέχρι στιγμής αρχίζει να χάνει τη δυναμική της. Ως εκ τούτου, αναμένουμε μια λιγότερο ανοδική πορεία ανάπτυξης, αρχής γενομένης από το τέταρτο τρίμηνο του 2020. Εκτός από τους Οικονομικούς Δείκτες Έκκληξης της Citi, αρκετοί πρώιμοι δείκτες στις Η.Π.Α. και οι τρέχοντες δείκτες υπευθύνων προμηθειών στην Ευρωζώνη έχουν αρχίσει εδώ και αρκετό καιρό να υποδεικνύουν μείωση της θετικής δυναμικής. Ορισμένοι εναλλακτικοί οικονομικοί δείκτες υψηλής συχνότητας και τα δεδομένα κινητικότητας της Google επιβεβαιώνουν την τάση αυτή.

Κατά συνέπεια, τα στελέχη των κεντρικών τραπεζών αναλογίζονται τι μέλλει γενέσθαι. Η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. (Fed) πλέον αναμένει ότι τα επιτόκια θα παραμείνουν σε χαμηλά επίπεδα τουλάχιστον έως το 2023, στο πλαίσιο της πολιτικής ευέλικτης στόχευσης μέσω πληθωρισμού που εφαρμόζει, συνεχίζοντας παράλληλα τις αγορές με στόχο την ποσοτική χαλάρωση. Εν τω μεταξύ, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) εξετάζει την παροχή μεγαλύτερης ευελιξίας για το Έκτακτο Πρόγραμμα Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού λόγω Πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) που έχει υιοθετήσει. Η Τράπεζα της Αγγλίας εξετάζει ακόμη και το ενδεχόμενο αρνητικών επιτοκίων.



Stefan Scheurer
Διευθυντής,
Global Capital Markets
& Thematic Research

Η τάση των κεντρικών τραπεζών να εφαρμόζουν πιο επεκτατική πολιτική, εφόσον είναι απαραίτητο, πιθανόν να συνεχίσει να ευνοεί τα τμήματα της κεφαλαιαγοράς που ενέχουν υψηλότερο κίνδυνο.

Στις 28/9/2020

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκιο %		
ASE General Index	625,20			
DAX	12.871	Η.Π.Α.	3 μήνες	0,22
Euro Stoxx 50	3.198		2 έτη	0,13
S&P 500	3.352		10 έτη	0,66
Nasdaq	11.118	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,50
Nikkei 225	23.539		2 έτη	-0,68
Συνάλλαγμα	Κατάσταση		10 έτη	-0,53
USD/EUR	1,167	Ιαπωνία	3 μήνες	0,08
Πρώτες Ύλες			2 έτη	-0,15
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	42,5		10 έτη	0,01

Σύνδεσμος για την έκδοση

Who is going to pay? Public debt and the low/negative yield environment
www.allianzglobalinvestors.de

Ο επόμενος γύρος χρηματοοικονομικής καταστολής βρίσκεται καθ' οδόν και το «κυνήγι» του κεφαλαιακού εισοδήματος γίνεται όλο και πιο επιτακτικό.

Μελλοντικά, η πορεία της πανδημίας θα αποτελέσει καθοριστικό παράγοντα για τις αγορές. Οι επενδυτές μπορούν, ωστόσο, να καθυστερήσουν κάπως από την τάση των κεντρικών τραπεζών να εφαρμόζουν πιο επεκτατική πολιτική, όπου είναι απαραίτητο. Η τάση αυτή πιθανόν να συνεχίσει να ευνοεί τα τμήματα της κεφαλαιαγοράς που ενέχουν υψηλότερο κίνδυνο, συμπεριλαμβανομένων των μετοχών, παρότι ενδέχεται επίσης να προκαλέσει μεγαλύτερη μεταβλητότητα.

Σας εύχομαι κάθε επιτυχία στο κυνήγι του κεφαλαιακού εισοδήματος.

Stefan Scheurer

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Τον περασμένο μήνα η οικονομική ανάκαμψη συνεχίστηκε. Δεδομένου, ωστόσο, ότι τα σημαντικά μέτρα νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής ήταν (μεταξύ άλλων παραγομένων) εκείνα που στήριξαν την πρόσφατη θετική τάση των δεδομένων, πιστεύουμε ότι, το δεύτερο τρίμηνο, η δυναμική ανάκαμψης των θεμελιωδών μεγεθών έφτασε στην κορύφωσή της.
- Με τη χαλάρωση των περιορισμών λόγω κορωνοϊού, οι ανησυχίες σχετικά με ένα δεύτερο κύμα της πανδημίας έχουν ενταθεί. Ανάλογη εξέλιξη θα μπορούσε να επηρεάσει ή και να θέσει σε κίνδυνο την ανοδική πορεία της οικονομίας.
- Η πορεία της πανδημίας θα αποτελέσει καθοριστικό παράγοντα για τις αγορές, ωστόσο η τάση των κεντρικών τραπεζών να εφαρμόζουν πιο επεκτατική πολιτική, εφόσον είναι απαραίτητο, πιθανόν να συνεχίσει να ευνοεί τα τμήματα της κεφαλαιαγοράς που ενέχουν υψηλότερο κίνδυνο, συμπεριλαμβανομένων των μετοχών.
- Παρόλα αυτά, δεν θα πρέπει μελλοντικά να αγνοούμε τους ακόλουθους γεωπολιτικούς κινδύνους. Οι διαπραγματεύσεις για το Brexit εισέρχονται στη φάση ολοκλήρωσης και, σε λίγες εβδομάδες, θα πραγματοποιηθούν οι προεδρικές εκλογές στις Η.Π.Α., με τα κυριότερα θέματα της εκλογικής ατζέντας να ποικίλλουν από τη φορολογία έως την πολιτική για το εμπόριο, ειδικά σε σχέση με την Κίνα.

Μετοχές

- Οι κυβερνήσεις προσπάθησαν να καταπολεμήσουν την πρωτοφανή οικονομική ύφεση, υιοθετώντας ένα εξίσου πρωτοφανές πρόγραμμα νομισματικών και δημοσιονομικών κινήτρων. Τα μέτρα αυτά εγκυμονούν τον κίνδυνο πληθωρισμού στις τιμές των στοιχείων ενεργητικού.
- Οι αποτιμήσεις στις αγορές μετοχών ποικίλλουν σε ακραίο βαθμό. Στις Η.Π.Α., βρίσκονται στο ανώτατο σημείο και δεν προσφέρουν «δίκτυο ασφάλειας» για τυχόν αναστασεις εκπλήξεως. Εν τω μεταξύ, η Ευρώπη, η Ιαπωνία και οι αναδυόμενες αγορές διαθέτουν αγορές μετοχών μέτριας αποτίμησης.
- Το τελευταίο διάστημα, η αναλογία των θετικών προς τις αρνητικές αναθεωρήσεις κερδών βελτιώθηκε σημαντικά και η διασπορά (τυπική απόκλιση) των εκτιμήσεων για τα κέρδη έχει υπερβεί το ανώτατο σημείο. Στο παρελθόν, αυτά τα μεγέθη κερδών αποτελούσαν κορυφαίο δείκτη και προαπαιτούμενο για τη σταθεροποίηση των χρηματιστηριακών αγορών.
- Καθώς η αισιοδοξία των επιχειρήσεων αυξάνεται, οι επενδυτές παραμένουν επιφυλακτικοί – σύμφωνα με την Αμερικανική Ένωση Ιδιωτών Επενδυτών, το ποσοστό των απαισιοδόξων επενδυτών στις Η.Π.Α. κυμαίνεται πάνω από το 40%, το οποίο θα πρέπει να περιοριστεί το ενδεχόμενο επικράτησης κλίματος απαισιοδοξίας στις αγορές.
- Δεδομένου ότι σε ορισμένες χώρες και περιοχές αυξάνονται και πάλι τα ποσοστά των κρουσμάτων και πολυάριθμοι (εναλλακτικοί) οικονομικοί δείκτες υποδηλώνουν επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης, ο προσανατολισμός προς την εξισορρόπηση του κινδύνου, ο οποίος υποδεικνύει ουδέτερο ποσοστό μετοχών, φαίνεται δικαιολογημένος.

Ομόλογα

- Η Fed πλέον αναμένει ότι τα επιτόκια θα παραμείνουν σε χαμηλά επίπεδα τουλάχιστον έως το 2023, στο πλαίσιο της πολιτικής ευέλικτης στόχευσης μέσω πληθωρισμού που εφαρμόζει, συνεχίζοντας παράλληλα τις αγορές με στόχο την ποσοτική χαλάρωση. Η ΕΚΤ εξετάζει την παροχή μεγαλύτερης ευελιξίας για το Έκτακτο Πρόγραμμα Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού λόγω Πανδημίας, ενώ η Τράπεζα της Αγγλίας εξετάζει ακόμη και το ενδεχόμενο αρνητικών επιτοκίων. Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων αναμένεται να διατηρηθούν σε πολύ αρνητικά έως χαμηλά επίπεδα.
- Οι επενδυτές επιζητούν τρόπους αντιστάθμισης του πληθωρισμού, ωθούμενοι από την τρέχουσα νομισματική πολιτική ή την υψηλή πλεονάζουσα ρευστότητα, τάση η οποία θα αυξηθεί σε μέτριο βαθμό. Με βάση τους κινδύνους πτωτικής πορείας που υφίστανται, τα βασικά επιτόκια πιθανόν να παραμείνουν σε χαμηλά – ή ακόμη και αρνητικά επίπεδα – για μεγαλύτερο διάστημα (στην ουσία, πρόκειται για μια «χρηματοοικονομική σύμβαση κεντρικών τραπεζών»).
- Αν και απίθανο, η υπερβολική άνοδος των μακροπρόθεσμων αποδόσεων λόγω των αυξημένων δημοσιονομικών κινδύνων θα μπορούσε να προκαλέσει εκτενέστερες παρεμβάσεις των κεντρικών τραπεζών. Ακολουθώντας το παράδειγμα της Ιαπωνίας, άλλες κεντρικές τράπεζες ίσως χρησιμοποιήσουν το πλαίσιο ισχύος της νομισματικής πολιτικής τους για να καθορίσουν απευθείας τις αποδόσεις για όλες τις λήξεις.
- Τα εταιρικά ομόλογα είναι πιθανόν να επωφεληθούν από τη ζήτηση των κεντρικών τραπεζών. Πρόσφατα, τα ασφαλιστικά κινδύνου υποχώρησαν, παρά το γεγονός ότι το περιβάλλον κινδύνου παραμένει ευάλωτο, εξαιτίας της αύξησης των κρουσμάτων λόγω Covid-19, των ποσοστών αθέτησης πληρωμών και του υψηλού δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια.

Νομίσματα

- Από την άνοιξη, οπότε οι χρηματοπιστωτικές αγορές έφτασαν στο κατώτατο επίπεδο, σημειώθηκε υποτίμηση του δολαρίου Η.Π.Α. έναντι των υπόλοιπων σημαντικών νομισμάτων. Αυτό μπορεί να οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη μειωμένη απαστολή κινδύνου από την πλευρά των συμμετεχόντων στην αγορά. Επιπρόσθετα, η εκ νέου εναρμόνιση των νομισματικών πολιτικών των Η.Π.Α. με τη στόχευση μέσω πληθωρισμού αποδείχθηκε καταστροφική για το δολάριο Η.Π.Α., λόγω του κύρους του ως «ασφαλές καταφύγιο». Επιπλέον, το δολάριο είχε γενικά υψηλή αποτίμηση έναντι πολλών νομισμάτων.
- Άλλοι επιβαρυντικοί παράγοντες που θα μπορούσαν να ασκήσουν πιέσεις στο δολάριο Η.Π.Α. είναι η αναζωπύρωση της εμπορικής διαμάχης με την Κίνα και η εντεινόμενη πολιτική αβεβαιότητα σε σχέση με τις επικείμενες προεδρικές εκλογές.
- Εν τω μεταξύ, αμετάβλητες παραμένουν οι επεκτατικές νομισματικές πολιτικές στην Ευρώπη και στις Η.Π.Α. Οι πολιτικές αυτές δεν αναμένεται να προκαλέσουν κανενός είδους ταλάντευση της συναλλαγματικής ισοτιμίας ευρώ-δολαρίου Η.Π.Α., παρόλο που, το τελευταίο διάστημα, τα αυξανόμενα ποσοστά κρουσμάτων στην Ευρώπη ασκούν πιέσεις στο ευρώ.
- Οι ανησυχίες σχετικά με την πανδημία του ιού Covid-19 και το Brexit αποτελούν σημαντικούς επιβαρυντικούς παράγοντες για το Ηνωμένο Βασίλειο και τη λίρα Αγγλίας. Το νόμισμα διατρέχει κίνδυνο υποτίμησης εξαιτίας διαρθρωτικών παραγόντων (διπλό έλλειμμα), κυκλικών προκλήσεων (ο κίνδυνος βαθιάς οικονομικής ύφεσης) και πολιτικών παραγόντων (συμπεριλαμβανομένου του Brexit).

Εμπορεύματα

- Το 2020, η παγκόσμια ζήτηση για αργό πετρέλαιο αναμένεται να μειωθεί για πρώτη φορά από το 2009, λόγω της εξαπλώσεως του κορωνοϊού σε όλο τον κόσμο και της επακόλουθης παγκόσμιας ύφεσης.
- Η προσφορά πετρελαίου είναι πλεονάζουσα παρά τους χαμηλότερους όγκους παραγωγής από τον ΟΠΕΚ+. Βραχυπρόθεσμα, οι ανησυχίες ότι η ζήτηση για πετρέλαιο ενδέχεται να συνεχίσει να εξασθενίζει, όσο τα κρούσματα αυξάνονται και πάλι και η οικονομική ανάκαμψη υποχωρεί, επηρεάζουν αρνητικά τις προοπτικές για τις αγορές αργού πετρελαίου.
- Οι χαμηλότερες τιμές του πετρελαίου αρχίζουν να αποτελούν πρόβλημα για τις μεγαλύτερες πετρελαιοεξαγωγικές χώρες, καθώς ορισμένες είναι περισσότερο ευάλωτες σε σχέση με άλλες. Η επίτευξη μείσης τιμής πετρελαίου ίσης με 90 δολάρια Η.Π.Α. είναι απαραίτητη, προκειμένου οι χώρες του ΟΠΕΚ να αποκτήσουν ισοσκελισμένους κρατικούς προϋπολογισμούς.
- Τις τελευταίες εβδομάδες, η τιμή του χρυσού παρουσίασε οριζόντια διακύμανση σε υψηλό επίπεδο, παρά τον άξονα στήριξης της νομισματικής πολιτικής της Fed και την παρατεταμένη περίοδο χαμηλών επιτοκίων που πιθανότατα θα έχει ως αποτέλεσμα. Τα χαμηλά (πραγματικά) επιτόκια, η κατακόρυφη αύξηση του εθνικού χρέους και η αυξανόμενη εμμονή με τα υψηλότερα ποσοστά πληθωρισμού συνιστούν περαιτέρω παράγοντες ενίσχυσης της τιμής του χρυσού.
- Σε γενικές γραμμές, η εξασθένηση του δολαρίου Η.Π.Α. ευνοεί συνήθως τις τιμές εμπορευμάτων, καθώς οι σχετικές συναλλαγές πραγματοποιούνται σε δολάρια Η.Π.Α. και, ως εκ τούτου, αναμένεται να επιτευχθούν αντίστοιχα υψηλότερες τιμές στο συγκεκριμένο νόμισμα.

Κατηγορία επενδύσεων: Investing in a Better World

- Φέτος, η «Ημέρα Υπέρβασης των Πόρων της Γης» (Earth Overshoot Day), όπως υπολογίζεται από το Global Footprint Network, καταγράφηκε στις 22 Αυγούστου. Σηματοδοτεί την ημερομηνία κατά την οποία έχουμε καταναλώσει τους φυσικούς πόρους που μπορεί να παράγει η Γη για το συγκεκριμένο έτος. Με λίγα λόγια, ζούμε έχοντας εξαντλήσει τους πόρους μας.
- Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (Ε.Π.Ε.), προκειμένου τρεις κλιματικούς και ενεργειακούς στόχους έως το 2030 μόνο στην Ευρωπαϊκή Ένωση, απαιτείται επένδυση ύψους 175-270 δις ευρώ ετησίως. Αυτοί οι στόχοι είναι: i) μείωση των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα κατά 40% σε σύγκριση με το 1990, ii) εξοικονόμηση της τρέχουσας κατανάλωσης ενέργειας κατά το ένα τρίτο με βάση ένα «σύνθετο» σενάριο, iii) οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας να αντιστοιχούν τουλάχιστον στο 32% της καταναλισκόμενης ενέργειας.
- Η επίτευξη επένδυσης αντίστοιχου επιπέδου δεν φαίνεται να είναι εντελώς εξωπραγματική. Οι 2.372 υπογράφοντες (έως το καλοκαίρι του 2019) της πρωτοβουλίας Principles for Responsible Investment έχουν συγκεντρώσει από κοινού 83 τρισεκατομμύρια δολάρια Η.Π.Α. Έχουν δεσμευτεί όλοι να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις με βάση κριτήρια περιβαλλοντικά, κοινωνικά και εταιρικής διακυβέρνησης (ESG).
- Τα κριτήρια ESG ενσωματώνονται πλέον σε ολοένα περισσότερα αμοιβαία κεφάλαια. Με αυτόν τον τρόπο, οι βιώσιμες επενδύσεις καθίστανται εφικτές για κάθε προϋπολογισμό. Αυτό αφορά η κατηγορία επενδύσεων #FinanceForFuture.

Άλλες εκδόσεις

TN και η θαυμαστή εποχή της νέας τεχνολογίας

- Active is: Being a rational optimist.
- Investing in the world tomorrow
- AI - Artificial Intelligence Part of everyday life, driving our future
- Capital Income for the second machine age
- Active is: Using AI to achieve more sustainability

Ενεργή Διαχείριση

- Active Management
- Active Management in Times of Disruption

Στρατηγική και Επενδύσεις

- The hammer and dance on the road back to normality
- Emerging Markets & capital flows
- Capital Income: Dividends



Πηγή δεδομένων – εάν δεν σημειώνεται διαφορετικά: Thomson Reuters.

ESG

- Added value or a mere marketing tool?
What does ESG mean for investments? (part 1)
- Added value or a mere marketing tool?
What does ESG mean for investments? (part 2)

Σώρευση Κεφαλαίου – Διαχείριση Κινδύνου – Πολλαπλά Στοιχεία Ενεργητικού

- Multi-Asset: Your Assets in Perfect Balance
- The Ulysses-Strategy of investments
- The Ulysses-Strategy of investments (part 2)

Συμπεριφορική Οικονομική

- Behavioral Finance - outsmart yourself!
- The 7 habits of successful investors

Έκδοση

Allianz Global Investors GmbH
Bockenheimer Landstr. 42–44
60323 Frankfurt am Main, Germany

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

Επιλεγμένες εκδόσεις, αναλύσεις και μελέτες μας
βρίσκονται στη διαδικτυακή σελίδα:
<http://www.allianzglobalinvestors.com>



Allianz Global Investors
www.twitter.com/AllianzGI_VIEW

Οι στρατηγικές σε θέματα Περιβαλλοντικά, Κοινωνικά και Εταιρικής Διακυβέρνησης (ESG) εξετάζουν παράγοντες πέραν των παραδοσιακών οικονομικών πληροφοριών για την επιλογή τίτλων ή την εξάλειψη της έκθεσης, γεγονός το οποίο θα μπορούσε να προκαλέσει την απόκλιση της σχετικής επενδυτικής απόδοσης από άλλες στρατηγικές ή δείκτες αναφοράς της ευρύτερης αγοράς.

Οι επενδύσεις ενέχουν κινδύνους. Οι μετοχές τείνουν να είναι ασταθείς και δεν παρέχουν σταθερές αποδόσεις. Οι επενδύσεις στην αγορά ομολόγων ενέχουν κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων αγοράς, επιτοκίου, εκδότη, πληθωρισμού, των πιστωτικών κινδύνων και των κινδύνων ρευστότητας. Η αξία των περισσότερων ομολόγων και οι στρατηγικές ομολόγων επηρεάζονται από τις μεταβολές στα επιτόκια. Οι τιμές των ομολόγων συνήθως μειώνονται όταν τα επιτόκια αυξάνονται. Ο αντίκτυπος ενδέχεται να είναι μεγαλύτερος στα μολόγα μεγαλύτερης διάρκειας. Ο πιστωτικός κίνδυνος αντικατοπτρίζει την ικανότητα του εκδότη να καταβάλει εγκαίρως τόκους ή το αρχικό κεφάλαιο – όσο χαμηλότερη είναι η αξιολόγηση, τόσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος αθέτησης πληρωμής. Οι στρατηγικές σε θέματα Περιβαλλοντικά, Κοινωνικά και Εταιρικής Διακυβέρνησης (ESG) εξετάζουν παράγοντες πέραν των παραδοσιακών οικονομικών πληροφοριών για την επιλογή τίτλων ή την εξάλειψη της έκθεσης, γεγονός το οποίο θα μπορούσε να προκαλέσει την απόκλιση της σχετικής επενδυτικής απόδοσης από άλλες στρατηγικές ή δείκτες αναφοράς της ευρύτερης αγοράς.

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. 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 έντυπο, 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 ισχύουν. Η παρούσα επικοινωνία έχει αποκλειστικό ενημερωτικό σκοπό και δεν συνιστά σε καμία περίπτωση προώθηση ή διαφήμιση των προϊόντων ή/και των υπηρεσιών της Allianz Global Investors στην Κολομβία ή στους κατοίκους της Κολομβίας, σύμφωνα με το μέρος 4 του Διατάγματος 2555 του 2010. Η παρούσα επικοινωνία δεν αποσκοπεί σε καμία περίπτωση στην άμεση ή έμμεση εκκίνηση της διαδικασίας αγοράς ενός προϊόντος ή παροχής υπηρεσίας που προσφέρει η Allianz Global Investors. Με τη λήψη του παρόντος εγγράφου, κάθε κάτοικος της Κολομβίας αναγνωρίζει και αποδέχεται ότι έχει επικοινωνήσει με την Allianz Global Investors με δική του πρωτοβουλία και ότι η εν λόγω επικοινωνία δεν προκύπτει σε καμία περίπτωση από οποιαδήποτε δραστηριότητα προώθησης ή μάρκετινγκ διεξάγει η Allianz Global Investors. Οι κάτοικοι της Κολομβίας αποδέχονται ότι η πρόσβαση σε οποιοδήποτε είδος σελίδας κοινωνικής δικτύωσης της Allianz Global Investors πραγματοποιείται με δική τους ευθύνη και πρωτοβουλία και γνωρίζουν ότι επιπλέον να προσεγγίζουν συγκεκριμένες πληροφορίες σχετικά με τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της Allianz Global Investors. Η παρούσα επικοινωνία είναι αυστηρά απόρρητη και εμπιστευτική και απογορεύεται η αναστατωτική της. Η παρούσα επικοινωνία δεν συνιστά δημόσια προσφορά τίτλων στην Κολομβία, βάσει του κανονισμού περί δημόσιων προσφορών που παρτίθεται στο Διάταγμα 2555 του 2010. Η παρούσα επικοινωνία και οι πληροφορίες που παρέχονται σε αυτήν δεν θα πρέπει να θεωρούνται απόπειρα προσφοράς ή προσφορά από την Allianz Global Investors ή τις θυγατρικές της για την παροχή οποιουδήποτε χρηματοπιστωτικών προϊόντων στη Βραζιλία, στον Παναμά, στο Περού και στην Ουρουγουάη. Στην Αυστραλία, το υλικό αυτό παρέχεται από την Allianz Global Investors Asia Pacific Limited («AllianzGI AP») και προορίζεται για χρήση αποκλειστικά από επενδυτικούς συμβούλους και άλλους θεσμικούς / επαγγελματίες επενδυτές, ενώ δεν απευθύνεται στο κοινό ή σε μεμονωμένους επενδυτές λιανικής. Η AllianzGI AP δεν έχει λάβει άδεια για παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών σε πελάτες λιανικής στην Αυστραλία. Η AllianzGI AP (Αριθμός Εγγραφής στο Μητρώο Εταιρειών Αυστραλίας 160 464 200) εξαρτάται από την υποχρέωση να διαθέτει Αυστραλιανή Άδεια ως Ξένη Χρηματοοικονομική Υπηρεσία (Australian Foreign Financial Service License) δυνάμει του Νόμου περί Εταιρειών του 2001 (Cth) σύμφωνα με την Απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Αυστραλίας (CO 03/1103) σχετικά με την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών αποκλειστικά σε πελάτες χονδρικής. Η AllianzGI AP έχει λάβει άδεια και τελεί υπό την εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς του Χονγκ Κονγκ, σύμφωνα με τη νομοθεσία του Χονγκ Κονγκ, η οποία διαφέρει από τη νομοθεσία της Αυστραλίας.

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 Distributors LLC, διανομέα εγγεγραμμένο στο FINRA και συνδεδεμένη εταιρεία της Allianz Global Investors U.S. LLC, 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 (Schweiz) AG, 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 Νομοματικής Αρχής της Συγκατοίκους (Monetary Authority of Singapore) [Αρ. Μητρώου Εταιρειών 1999071692], την Allianz Global Investors Japan Co. Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Εταιρεία Διαπραγματεύσεως Χρηματοπιστωτικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κάντο. (Εταιρεία Διαπραγματεύσεως Χρηματοπιστωτικών Μέσων) Αρ. 424, Μέλος της Ένωσης Συμβούλων Επενδύσεων της Ιαπωνίας και της Ένωσης Εταιρειών Επενδύσεων, Ιαπωνία], καθώς και την Allianz Global Investors Taiwan Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (Financial Supervisory Commission) της Ταϊβάν. 1346684