

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Εν βρασμό

Έναν χρόνο περίπου μετά το πρώτο πλήγμα που δέχθηκαν οι κεφαλαιαγορές λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού, τα αποτελέσματα ήταν ιδιαίτερα θετικά για τους κάπως τολμηρότερους επενδυτές: πολλοί σημαντικοί μετοχικοί δείκτες, ιδίως οι εκτός Ευρώπης, καθώς επίσης οι τιμές του πετρελαίου και των βιομηχανικών μετάλλων που καθορίζουν τις τάσεις, όπως του χαλκού ή του αλουμινίου, διακινούνται σε αισθητά υψηλότερα επίπεδα από τα αντίστοιχα στα μέσα Φεβρουαρίου 2020.

Σε λίγα επιλεγμένα σημεία των κεφαλαιαγορών, η απόδοση ήταν κάτι περισσότερο από θετική: κάποιες μετοχές, νέων κυρίως, εταιρειών τεχνολογίας των Η.Π.Α. και κρυπτονομίσματα υψηλού προφίλ εκτοξεύτηκαν τόσο γρήγορα που ολοένα περισσότερες από τις καμπύλες τιμών γίνονται κατακόρυφες. Το γεγονός αυτό συνδέεται με την αντίληψη για τις πλούσιες δυνητικές αποδόσεις ή τις υψηλές προσδοκίες για ταχεία εξάπλωση των κρυπτονομισμάτων – κάτι που αποτελεί ένδειξη της όλο και πιο αναπερωμένης διάθεσης πολλών συμμετεχόντων στην αγορά.

Οι συζητήσεις για την οικονομική πολιτική έχουν, επίσης, όλο και πιο ένθερμο χαρακτήρα. Οι κυβερνήσεις περιόρισαν τις συνέπειες της πανδημίας του κορωνοϊού με σχετική επιτυχία, χάρη στα θαρραλέα και συντονισμένα μέτρα νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής. Τώρα αναρωτιούνται πόσα ακόμα κίνητρα χρειάζεται να παρέχουν, καθώς τα προγράμματα εμβολιασμού προχωρούν σταθερά και η προοπτική για επάνοδο της οικονομικής δραστηριότητας στην κανονικότητα είναι σαφέστερη. Εάν τελικά ψηφιστεί το σχέδιο της νέας κυβέρνησης των Η.Π.Α. για πακέτο παροχής κινήτρων ύψους 1,9 τρις δολαρίων, η δημοσιονομική στήριξη, η οποία θα έχει μέχρι στιγμής καταβληθεί για την οικονομία της χώρας με στόχο την αντιμετώπιση της υγειονομικής κρίσης, θα ανέλθει, υπό φυσιολογικές συνθήκες, περίπου στο 25% του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος. Αυτό εντείνει –δικαιολογημένα– τις ανησυχίες για προσωρινή υπερθέρμανση της οικονομίας, ιδίως σε συνδυασμό με την οικονομία που έκαναν αναγκαστικά τα νοικοκυριά των Η.Π.Α. λόγω της απαγόρευσης κυκλοφορίας, η οποία εκτιμάται σε περίπου 1,6 τρις δολάρια και θα μπορούσε να τροφοδοτηθεί με επιπλέον αγοραστική δύναμη μετά την άρση των περιοριστικών μέτρων.



Stefan Rondorf
Ανώτερος Αναλυτής
Επενδυτικών Στρατηγικών,
Global Economics
& Strategy

Οι κεντρικές τράπεζες κατέστησαν πρόσφατα σαφές ότι είναι πιθανόν να διατηρήσουν τη γενναιόδωρη νομισματική πολιτική τους κατά τη διάρκεια της χρονιάς, παρά τη δυναμική εκκίνηση που καταγράφει η οικονομική ανάκαμψη.

Στις 26/2/2021

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %			
ASE General Index	792,38				
DAX	13.786	H.Π.Α.	3 μήνες	0,19	
Euro Stoxx 50	3.636		2 έτη	0,17	
S&P 500	3.811		10 έτη	1,50	
Nasdaq	13.192	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,54	
Nikkei 225	29.664		2 έτη	-0,65	
Συνάλλαγμα	Κατάσταση				
USD/EUR	1,212	Ιαπωνία	10 έτη	-0,26	
Πρώτες Ύλες					
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	66,1		3 μήνες	0,08	
			2 έτη	-0,12	
			10 έτη	0,14	

Σύνδεσμος για την έκδοση

The hunt for capital income continues

Οι σχετικές ανησυχίες για την άνοδο των ποσοστών του πληθωρισμού προκάλεσαν πρόσφατα αβεβαιότητα στις αγορές ομολόγων και οι αποδόσεις των 10ετών κρατικών ομολόγων Η.Π.Α. έχουν αυξηθεί σημαντικά. Τώρα, ωστόσο, η αλλαγή αυτή θα πρέπει πλέον να εκληφθεί ως ένδειξη μεγαλύτερης εμπιστοσύνης στην ομαλοποίηση της οικονομικής δραστηριότητας. Πρόσφατα οι κεντρικές τράπεζες κατέστησαν σαφές ότι είναι πιθανόν να διατηρήσουν τη γενναιόδωρη νομισματική πολιτική τους σε όλη τη διάρκεια της χρονιάς, παρά τη δυναμική εκκίνηση που καταγράφει η οικονομική ανάκαμψη.

Είναι επίσης σημαντικό να σημειώσουμε ότι η συζήτηση περί πιθανής υπερθέρμανσης της οικονομίας προς το παρόν επικεντρώνεται στις Ηνωμένες Πολιτείες. Λαμβάνοντας υπ' όψιν την αξιοποίηση της παραγωγικής ικανότητας και τον αργό ρυθμό εκκίνησης της εκστρατείας εμβολιασμού στην ηπειρωτική Ευρώπη το πρώτο τρίμηνο του 2021, οι συζητήσεις αυτές φαίνονται αρκετά πρόωρες για την ώρα.

Από μια ευρύτερη οπτική, το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων και το κινήγι των αποδόσεων πιθανότατα θα συνεχιστούν προς το παρόν.

Προσπαθήστε να διατηρήσετε την ψυχραιμία σας,

Stefan Rondorf

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Παρότι τα συνεχιζόμενα περιοριστικά μέτρα επιβραδύνουν μέχρι στιγμής την οικονομία, τα οικονομικά μεγέθη παραμένουν γενικώς θετικά, όχι μόνο στις Η.Π.Α. αλλά και στην Ασία. Σε επίπεδο κλάδων, η εικόνα παραμένει διχασμένη: ο τομέας μεταποίησης εξακολουθεί να ανακάμπτει, ενώ ο τομέας παροχής υπηρεσιών εξακολουθεί να υποφέρει.
- Οι ανησυχίες για τον πληθωρισμό θα επηρεάσουν περισσότερο τις αγορές κρατικών ομολόγων παρά τις αγορές μετοχών. Εξάλλου, οι μετοχές αντιπροσωπεύουν μερίδια ιδιοκτησίας επί πραγματικών παραγωγικών στοιχείων ενεργητικού, των οποίων η αξία αυξάνεται σε περιόδους πληθωρισμού. Στις αγορές μετοχών, τομείς που τώρα παρουσιάζουν υπερθέρμανση, όπως οι νέες εταιρείες τεχνολογίας των Η.Π.Α., πιθανόν να υποστούν διορθώσεις.
- Παρότι οι υπεραποτιμήσεις γίνονται αρκετά επιλεκτικά στις αγορές μετοχών, οι παγκόσμιες αγορές κρατικών ομολόγων θεωρούνται γενικά υπεραποτιμημένες.
- Από το ξέσπασμα της πανδημίας, τα ταμειακά αποθέματα των διεθνών επενδυτών είναι υψηλά ως προς τις σωρευτικές ταμειακές ροές σε αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς. Οι επενδυτές αναμένεται να παραμείνουν σε φάση «ανάληψης κινδύνου» κατά την αναζήτηση αποδόσεων, εν μέρει για να αποφύγουν τα χαμηλά/αρνητικά επιτόκια.
- Σε γενικές γραμμές, συνιστάται η συνέχιση της αύξησης των τοποθετήσεων σε μετοχές έναντι των ομολόγων, αλλά πάντα με προσοχή.

Μετοχές

- Η αγορά μετοχών των Η.Π.Α. έχει υψηλότερες αποτιμήσεις, σαφώς υπερβολικές τάσεις σε μεμονωμένους τομείς, αυξημένους όγκους συναλλαγών και υψηλούς όγκους έκδοσης αδιαφανών επενδυτικών οχημάτων, όπως οι εταιρείες εξαγορών ειδικού σκοπού (SPACs). Παρόλα αυτά, η τάση των παγκόσμιων αγορών μετοχών να σχηματίζουν φούσκες παραμένει χαμηλή.
- Καθώς τα προγράμματα εμβολιασμού προχωρούν με επιτυχία, η προοπτική επανεκκίνησης της οικονομικής δραστηριότητας γίνεται πιο απτή. Οι επενδυτές είναι πιθανότερο να στραφούν σε εταιρείες που έχουν πληγεί από την πανδημία. Όσες ευνοήθηκαν από τις συνθήκες «μένουμε σπίτι» (δηλαδή, οι κλάδοι που άνησαν στη διάρκεια του lockdown) πιθανότατα θα χάσουν την αίγλη τους.
- Οι επενδυτές μετοχών θα πρέπει να προετοιμαστούν για αύξηση και ειδικότερα για μεγαλύτερες διακυμάνσεις του πληθωρισμού. Στο παρελθόν, η αυξημένη αστάθεια του πληθωρισμού είχε ανασταλτική επίδραση στην αποτίμηση των μετοχών. Οι εταιρείες με υψηλή τιμολογιακή ισχύ αναμένεται να αντισταθμίσουν εν μέρει την επίδραση αυτή χάρη στα βελτιωμένα κέρδη.
- Μακροπρόθεσμα, το θέμα της βιωσιμότητας δεν μπορεί πλέον να αγνοείται στο πλαίσιο οποιασδήποτε επενδυτικής απόφασης. Οι επενδυτές θα ήταν συνετό να ενσωματώσουν στις επενδυτικές αποφάσεις τους κριτήρια ESG.

Ομόλογα

- Ενώ οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων αρχικά αυξήθηκαν χάρη στις ομαλότερες προσδοκίες πληθωρισμού (ανοδικός πληθωρισμός νεκρού σημείου), οι πραγματικές αποδόσεις αυξήθηκαν πρόσφατα. Οι επενδυτές στις αγορές ομολόγων ζητούν πάλι ελαφρώς υψηλότερη αποζημίωση για τους κινδύνους επιτοκίου (διαφορές αποδόσεων).
- Ωστόσο, συνολικά, οι αποδόσεις Η.Π.Α. είναι ακόμα σε ιστορικό χαμηλό και ευάλωτες στο σενάριο ταχείας επανεκκίνησης της οικονομίας και μεγαλύτερων πληθωριστικών διακυμάνσεων. Εντούτοις, οι κεντρικές τράπεζες δεν έχουν κανένα συμφέρον από μια υπερβολικά ταχεία και δριμύια επιδείνωση της χρηματοπιστωτικής κατάστασης. Πιθανότατα θα παρέμβουν για να αποτρέψουν αυτό το ενδεχόμενο, και όχι μόνο λεκτικά.
- Οι κυκλικό παράγοντες υποδεικνύουν τη συνέχιση ανοδικής τάσης στις χαμηλές αποδόσεις των κρατικών ομολόγων Η.Π.Α. και Ευρωζώνης.
- Τα περιφερειακά κρατικά ομόλογα υποστηρίζονται από τις μαζικές αγορές της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και από τα πρώτα βήματα προς μια κοινή δημοσιονομική πολιτική στην Ευρώπη, όπως το ταμείο ανάκαμψης. Σε αυτό συνέβαλε ο σχηματισμός νέας μετριοπαθούς κυβέρνησης στην Ιταλία, παρά την τρέχουσα υποτονική εγχώρια οικονομία στην περιοχή.
- Το θεμελιώδες περιβάλλον για τα εταιρικά ομόλογα (υψηλότερης ή χαμηλότερης πιστοληπτικής αξιολόγησης, επενδυτικού βαθμού ή υψηλής απόδοσης) μπορεί να χαλαρώσει σταδιακά στη διάρκεια του έτους. Όσο βελτιώνεται και πλησιάζει η προοπτική επαναλειτουργίας, τόσο ευνοϊκότερη είναι η αξιολόγηση των πιστωτικών κινδύνων. Τα ομόλογα επενδυτικού βαθμού επωφελούνται από τις μεγάλες κλίμακας αγορές των κεντρικών τραπεζών, αλλά θα πληγούν περισσότερο εξαιτίας των ανοδικών αποδόσεων των κρατικών ομολόγων.

Επενδυτικό θέμα: Το κινήρι κεφαλαιακού εισοδήματος συνεχίζεται

- Όπως έδειξε η πρόσφατη μελέτη μας, τα μερίσματα ιστορικά έχουν συμβάλει στη σταθεροποίηση της συνολικής απόδοσης σε περιόδους αρνητικής απόδοσης. Σε εποχές απωλειών στις τιμές των μετοχών, τα μερίσματα έχουν επιτύχει την αντιστάθμιση ενός μέρους ή του συνόλου αυτών των απωλειών.
- Κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου από τις αρχές του 1975 έως το τέλος του 2020, περίπου το 35% της συνολικής ετσιοποιημένης απόδοσης των επενδύσεων σε μετοχές του δείκτη MSCI Europe αντιστοιχούσε σε μερίσματα. Και σε άλλες περιοχές, όπως στη Βόρεια Αμερική (MSCI North America) ή στην περιοχή Ασίας-Ειρηνικού (MSCI Pacific), τα μερίσματα αναλογούσαν στο 26% και στο 36% της συνολικής απόδοσης, αντίστοιχα.
- Τα ίδια τα μερίσματα παρουσιάζουν λιγότερες διακυμάνσεις σε σχέση με τα εταιρικά κέρδη, όπως υποδεικνύουν οι υπολογισμοί μας. Η σύγκριση μερισμάτων και κερδών μεταξύ των μετοχών του δείκτη S&P 500 από το 1960 δείχνει ότι τα εταιρικά κέρδη παρουσίαζαν πολύ μεγαλύτερη αστάθεια σε σχέση με τα μερίσματα. Συγκεκριμένα, κατά τη διάρκεια των τελευταίων 10 ετών, η αστάθεια των κερδών –περίπου 25% σε ετήσια βάση– ήταν σημαντικά υψηλότερη σε σχέση με τις διακυμάνσεις των μερισμάτων που ανέρχονταν μόλις στο 4% ετησίως.
- Καθώς βλέπουμε γύρω μας να εκτυλίσσεται η δεύτερη φάση της **χρηματοοικονομικής ύφεσης**, τα μερίσματα είναι πιθανό να αποκτούν ολοένα μεγαλύτερη σημασία όσον αφορά το κινήρι κεφαλαιακού εισοδήματος σε ένα περιβάλλον συνεχιζόμενων χαμηλών/αρνητικών επιτοκίων.

- Το «κινήρι των αποδόσεων» μάλλον θα συνεχίσει να ωφελεί τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών, είτε σε τοπικό νόμισμα είτε σε σκληρό νόμισμα όπως το δολάριο Η.Π.Α. Από οικονομική άποψη, οι ασιατικές αναδυόμενες αγορές θα συνεχίσουν να επιδεικνύουν ιδιαίτερα ισχυρή απόδοση. Οι χρηματοοικονομικές συνθήκες θα βελτιωθούν για τις χώρες εξαγωγών εμπορευμάτων.

Νομίσματα

- Καθώς η διάθεση ανάληψης κινδύνου αυξάνεται και η παγκόσμια ανάπτυξη ενισχύεται, η ελαφρά υποτίμηση του δολαρίου Η.Π.Α. θα συνεχιστεί. Η υποτίμηση του δολαρίου Η.Π.Α. πρόσφατα αναχαιτίστηκε ελαφρώς επειδή οι Η.Π.Α. παρουσίασαν πολύ καλύτερη οικονομική δυναμική και, μετά τη μέτρια αύξηση των πραγματικών επιτοκίων της χώρας, οι διαφορές των επιτοκίων ευνοούν και πάλι το δολάριο έναντι άλλων σημαντικών νομισμάτων.
- Ωστόσο, η νομισματική πολιτική της Fed παραμένει πολύ πιο επεκτατική από ό,τι άλλων κεντρικών τραπεζών. Τα πρόσθετα δημοσιονομικά κίνητρα πιθανόν να ασκήσουν περαιτέρω πίεση στο έλλειμμα προϋπολογισμού των Η.Π.Α. και να πυροδοτήσουν τον εγχώριο πληθωρισμό, δύο ιστορικά αρνητικούς παράγοντες για το νόμισμα. Γενικά, συνιστάται η μέτρια μείωση των τοποθετήσεων σε δολάρια Η.Π.Α.
- Με τις ανοδικές τιμές των εμπορευμάτων, νομίσματα όπως η κορώνα Νορβηγίας και το δολάριο Αυστραλίας έχουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον.
- Η λίρα Αγγλίας αναστήθηκε πρόσφατα χάρη στην ταχεία πρόοδο των εμβολιασμών στο Η.Β. και στο μειωμένο ενδεχόμενο υιοθέτησης αρνητικών επιτοκίων από την Τράπεζα της Αγγλίας. Παρόλα αυτά, η λίρα είναι μέτρια υποτιμημένη και μπορεί να δεχτεί πάλι πιέσεις στη διάρκεια του έτους από τις συνεχιζόμενες επιπτώσεις του Brexit.

Εμπορεύματα

- Πολλά εμπορεύματα επωφελήθηκαν τελευταία από το περιβάλλον αναθέρμανσης, ιδίως τα βιομηχανικά μέταλλα. Ιδιαίτερα ο χαλκός επωφελείται από την υψηλή ζήτηση στην Κίνα, τις περιστασιακές διακοπές εφοδιασμού και τον διαρθρωτικό ενθουσιασμό για αυξημένη παραγωγή ηλεκτρικών αυτοκινήτων.
- Οι ελπίδες για μεγαλύτερη ζήτηση πετρελαίου με το άνοιγμα των εθνικών οικονομικών οδήγησαν πρόσφατα σε ράλι τιμών, το οποίο εντάθηκε από το κύμα ψύχους που έπληξε ορισμένες περιοχές εξόρυξης στις Η.Π.Α. Ωστόσο, ο διευρυμένος ΟΡΕC αναμένει μάλλον αργή ανάκαμψη της ζήτησης, εξαιτίας των παρατεταμένων lockdown εντός και εκτός Ευρώπης. Παράλληλα, όσον αφορά την προσφορά, μεμονωμένες χώρες (μεταξύ άλλων, η Λιβύη και το Ιράν) αυξάνουν τους όγκους παραγωγής τους.
- Αντίθετα, ο χρυσός υπέστη πλήγμα από τη μεγαλύτερη διάθεση ανάληψης κινδύνων των επενδυτών. Ωστόσο, υπό συνθήκες αβέβαιου πληθωρισμού, θα μπορούσε να επανακάμψει στη διάρκεια του έτους.
- Η εξασθένιση του δολαρίου Η.Π.Α. ευνοεί τις τιμές εμπορευμάτων, τα οποία διακινούνται σε δολάρια Η.Π.Α. και, ως εκ τούτου, αναμένεται να επιτύχουν υψηλότερες τιμές.

Άλλες εκδόσεις

ΤΝ 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

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



Πηγή δεδομένων – εάν δεν σημειώνεται διαφορετικά: Thomson Reuters.

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 δημοσίευσής. 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 υπηρεσιών 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 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, δανεισμένο 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 Σιγκαπούρης (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. 1543877