

Μηνιαίο Δελτίο Κεφαλαιαγορών

Σημείο καμψής

Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία είναι πιθανό να προκαλέσει ένα σημείο καμψής για ολόκληρο τον δυτικό κόσμο. Οι επενδυτές είναι εξαιρετικά απίθανο να ανταποκριθούν σε αυτή τη νέα πραγματικότητα από τη μια μέρα στην άλλη: υπάρχουν απλά πάρα πολλές νέες ερωτήσεις που πρέπει να απαντηθούν και αντικρουόμενοι στόχοι που πρέπει να αξιολογηθούν. Αλλά τι μπορούμε να περιμένουμε να δούμε τους επόμενους μήνες όσον αφορά τις τιμές, την οικονομία και τις αγορές;

Τα ποσοστά πληθωρισμού φαίνεται να φτάνουν σε σημείο καμψής. Οι αυξήσεις των τιμών επιδεινώνονται: Ακόμη και πριν από τη στρατιωτική κλιμάκωση στην Ουκρανία, υπήρχαν πολλές ενδείξεις ότι το πεδίο των αυξήσεων του πληθωρισμού διευρυνόταν και η κατάσταση έπαιρνε διαστάσεις μακροπρόθεσμα. Το σενάριο αυτό ενδέχεται να επιδεινωθεί από τις έντονες αυξήσεις των τιμών στην ενέργεια και τα τρόφιμα. Πρέπει τουλάχιστον να εργαστούμε για την παραδοχή ότι οι αυξήσεις των τιμών θα ομαλοποιηθούν σε κάποιο σημείο στο μέλλον. Είναι επίσης αλήθεια ότι οι κυρώσεις που επιβλήθηκαν στη Ρωσία ενδέχεται να δημιουργήσουν νέα επιβάρυνση για τις αλυσίδες εφοδιασμού και τις γραμμές μεταφοράς.

Ως αποτέλεσμα, οι οικονομικές προοπτικές έχουν επηρεαστεί. Οι υψηλότερες τιμές επηρεάζουν την κατανάλωση των νοικοκυριών. Οι εταιρείες είναι λιγότερο σίγουρες για τα μελλοντικά σχέδια και μπορεί να επιλέξουν να αναστείλουν τις επενδυτικές αποφάσεις. Σε ένα πιο θετικό μέτωπο, πολλές χώρες προτίθενται να αναπτύξουν ισχυρή ζήτηση αναψυχής και ταξιδιωτικών υπηρεσιών, παρά τις αδιάλειπτες αβεβαιότητες σχετικά με τον τρόπο διαχείρισης της πανδημίας. Επιπλέον, η εξοικονόμηση που συσσωρεύτηκε κατά τα προηγούμενα χρόνια της πανδημίας πρέπει να αντισταθμίσει τουλάχιστον εν μέρει τις επιβαρύνσεις των αυξανόμενων τιμών.

Συνοπτικά, οι επόμενοι μήνες είναι πιθανό να σημειώσουν επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης, αλλά σε αυτό το στάδιο δεν αναμένεται η ύφεση. Αυτό ισχύει και για την Ευρώπη, παρά τους πολύ ισχυρούς δεσμούς της με τη Ρωσία και την Ουκρανία.

Καθώς η ανάπτυξη επιβραδύνεται, η αύξηση των κερδών μπορεί επίσης να μειωθεί. Οι εκτιμήσεις πριν από την κρίση για τον ευρωπαϊκό δείκτη Stoxx600 για αύξηση κερδών περίπου 9% για το 2022, για παράδειγμα, θα μπορούσαν τώρα να μετακινηθούν προς την κατεύθυνση της στασιμότητας των κερδών - ως εκ τούτου, η ύφεση των κερδών δεν αποτελεί προαποφασισμένο συμπέρασμα για την Ευρώπη, λόγω εν μέρει της εξισορρόπησης των αυξανόμενων κερδών στους τομείς της ενέργειας και των εμπορευμάτων.



Stefan Rondorf
Ανώτερος σύμβουλος
στρατηγικής
επενδύσεων,
Παγκόσμια Οικονομία
& Στρατηγική

Οι επόμενοι μήνες είναι πιθανό να σημειώσουν μια παγκόσμια επιβράδυνση, αλλά σε αυτό το στάδιο δεν αναμένεται ύφεση. Αυτό ισχύει και για την Ευρώπη, παρά τους πολύ ισχυρούς δεσμούς της με τη Ρωσία και την Ουκρανία.

Κατά τις 28/03/2022

Χρημ/κοί δείκτες	Επίτοκια %		
ASE General Index	861.98	ΗΠΑ	3 μήνες 1.00
DAX	14.417		
Euro Stoxx 50	4.018		2 έτη 2.30
S&P 500	4.576		10 έτη 2.49
Nasdaq	14.503	Ευρωζώνη	3 μήνες -0.48
Nikkei 225	28.252		2 έτη -0.27
Συνάλλαγμα			10 έτη 0.53
Δολάρια ΗΠΑ / Ευρώ	1.097	Ιαπωνία	3 μήνες 0.07
Πρώτες ύλες			2 έτη -0.02
Πετρέλαιο (Μίπρεντ, Δολάρια ΗΠΑ/Βαρέλι)	112.5		10 έτη 0.24

Νέα δημοσίευση

Look for active opportunities following the Fed's hawkish move

Ο υψηλότερος πληθωρισμός και οι αυξημένοι κίνδυνοι για την οικονομία βάζουν σε δίλημμα τις κεντρικές τράπεζες. Τις τελευταίες εβδομάδες, τόσο η ΕΚΤ όσο και η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) έχουν δώσει τουλάχιστον προφορικές υποδείξεις σχετικά με τον έλεγχο του πληθωρισμού. Μέχρι πρόσφατα, ωστόσο, και οι δύο κεντρικές τράπεζες επιδιώκουν μια πολύ επεκτατική στρατηγική, γι' αυτόν τον λόγο πρέπει τώρα να κάνουν ταχείες και ισχυρές αντισταθμιστικές κινήσεις, μια δύσκολη πράξη εξισορρόπησης. Η πορεία προς μια νομισματική πολιτική που θα μειώσει τον πληθωρισμό μακροπρόθεσμα και θα διατηρήσει τα ποσοστά πάνω από το ουδέτερο επίπεδο (για παράδειγμα, για τις ΗΠΑ υποτίθεται ότι είναι περίπου 2,5% ή περισσότερο) θεωρείται μακρά.

Αυτή η κατάσταση είναι ακριβώς αυτό που διατηρεί μια μικρή ελπίδα για τις αγορές μετοχών και άλλες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων υψηλού κινδύνου: Τα πραγματικά επιτόκια, δηλαδή οι τόκοι μείον τα τρέχοντα υψηλά ποσοστά πληθωρισμού, είναι πιθανό να παραμείνουν αρνητικά μακροπρόθεσμα. Ωστόσο, παρά το δύσκολο περιβάλλον, τα πραγματικά περιουσιακά στοιχεία, όπως οι μετοχές, είναι πιθανό να παραμείνουν ελκυστικά μεσοπρόθεσμα σε σύγκριση με τις ονομαστικές κατηγορίες στοιχείων ενεργητικού, όπως τα κρατικά ομόλογα. Από την άποψη αυτή, δεν έχουμε φτάσει ακόμη σε ένα σημείο καμψής.

Ελπίζουμε όλοι ότι τα πράγματα θα αλλάξουν προς το καλύτερο

Stefan Rondorf

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή: Μετοχές & Ομόλογα

- Μολονότι επικρατούν επί του παρόντος κίνδυνοι οικονομικής επιβράδυνσης, ο κίνδυνος ολίσθησης σε ύφεση κατά τους επόμενους μήνες φαίνεται μάλλον χαμηλός. Πριν από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, η παγκόσμια οικονομία είχε μόλις σηκώσει και πάλι μια νέα δυναμική μετά την επιβράδυνση που οφειλόταν στην παραλλαγή της Ομίςτρον κατά τους χειμερινούς μήνες. Υπάρχει ακόμη λόγος να ελπίζουμε ότι ο τομέας των υπηρεσιών θα επιβιώσει μετά από δύο χρόνια πανδημίας.
- Εάν οι τιμές του πετρελαίου παραμείνουν πάνω από 120 δολάρια ΗΠΑ ανά βαρέλι για μια παρατεταμένη χρονική περίοδο, θα έχουν διπλασιαστεί σε περίπου δύο χρόνια. Στο παρελθόν, αυτό συχνά έχει οδηγήσει σε έντονες οικονομικές υφέσεις. Ωστόσο, η σημαντικά μειωμένη ενεργειακή ένταση (και, συνεπώς, η μειωμένη ενεργειακή εξάρτηση) στις δυτικές οικονομίες, παράλληλα με μια ακόμη επεκτατική νομισματική πολιτική, μετριάζουν επί του παρόντος τις αρνητικές συνέπειες αυτού του πρακτικού κανόνα.
- Λαμβάνοντας υπόψη αυτό, φαίνεται πρόωρο να συζητήσουμε ένα σενάριο στασιμότητας παρόμοιο με αυτό της δεκαετίας του 1970.
- Η πιθανότητα εμφάνισης σεναρίων κινδύνου, όπως επιθέσεις στον κυβερνοχώρο ή επιθέσεις σε κράτη του NATO από τη Ρωσία φαίνεται να είναι χαμηλή αυτή τη στιγμή, αν και εξακολουθεί να υπάρχει κίνδυνος.
- Η απότομη αύξηση του πληθωρισμού και η πίεση στις κεντρικές τράπεζες οδήγησαν σε μια αγορά ιστορικών αναλογιών στην αγορά ομολόγων των ΗΠΑ. Σε σχέση με αυτό, οι μετοχές εξακολουθούν να υποστηρίζονται ως περιουσιακά στοιχεία - ιδίως σε ένα περιβάλλον στο οποίο τα πραγματικά επιτόκια είναι πιθανό να παραμείνουν σε αρνητικό έδαφος για κάποιο χρονικό διάστημα.

Μετοχές

- Τα βασικά στοιχεία γίνονται ιδιαίτερα σημαντικά στο σημερινό περιβάλλον, με σχεδόν απρόβλεπτους πολιτικούς κινδύνους. Όσο πιο σταθερά είναι αυτά τα βασικά στοιχεία, τόσο πιο ανθεκτικές θα μπορούσαν να είναι οι αγορές των μετοχών.
- Η εκτίμηση των κερδών κατά 9% για τις ευρωπαϊκές εταιρείες Stoxx600 δεν είναι πλέον ρεαλιστική. Εκτός από τις προοπτικές ανάπτυξης, η αύξηση του κόστους εισροών που σχετίζεται με την προσφορά είναι πιθανό να αποτελέσει πρόβλημα. Οι αυξανόμενες εκτιμήσεις των κερδών για τους τομείς της ενέργειας και των εμπορευμάτων πρέπει να μετριάσουν το αποτέλεσμα σε κάποιο βαθμό. Η κρίση της Ουκρανίας είναι πιθανό να έχει λιγότερο σημαντικό αντίκτυπο στα κέρδη στις ΗΠΑ από ό, τι στην Ευρώπη.
- Στην Ευρώπη, οι πολλαπλές αποτίμησης είναι περίπου κατά το μέσο όρο των τελευταίων ετών, και θεωρούμε ότι η αναπροσαρμοσμένη στον κύκλο αναλογία τιμών-κερδών στις ΗΠΑ είναι αυξημένη. Ο συνδυασμός επιβράδυνσης της ανάπτυξης και αύξησης του πληθωρισμού δημιουργεί μια αντίξοχη συνθήκη για τις αποτιμήσεις μετοχών.
- Βραχυπρόθεσμα, η θέση των επενδυτών σε μετοχές εμφανίζεται κάτω από το μέσο όρο και το συναίσθημα των επενδυτών είναι σχετικά απαισιόδοξο, γεγονός που θα μπορούσε να ανοίξει τακτικές ευκαιρίες.
- Οι παράγοντες ΠΚΔ, κριτήρια για τον προσδιορισμό της βιωσιμότητας μιας εταιρείας, είναι πιθανό να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στην επιλογή των μετοχών μακροπρόθεσμα.

Ομόλογα

- Μετά την ανοδική κίνηση των τιμών ενέργειας και σημαντικά αυξημένους μεσοπρόθεσμους κινδύνους πληθωρισμού, σημαντικός αριθμός κεντρικών τραπεζών επιτάχυνε την κανονικοποίηση της νομισματικής πολιτικής παρά την αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με την προοπτική ανάπτυξης. Αυτό έχει προκαλέσει έντονη ανοδική κίνηση στις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ, ιδίως στα τμήματα βραχύτερης διάρκειας.
- Οι επενδυτές της χρηματαγοράς στις ΗΠΑ αναμένουν επί του παρόντος επτά ή ακόμη περισσότερες αυξήσεις των επιτοκίων του Ομοσπονδιακού Κεφαλαίου (Fed) το 2022, ενώ οι συμμετοχές της Fed θα μειωθούν την άνοιξη ή το καλοκαίρι. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δεν είναι πλέον σε θέση να αποκλείσει την ανοδική κίνηση των επιτοκίων των καταθέσεων και αυτή τη χρονιά.

- Ορισμένα τμήματα της καμπύλης απόδοσης των ΗΠΑ έχουν πλέον μειωθεί σημαντικά, γεγονός που υποδηλώνει αυξημένες οικονομικές ανησυχίες από τους επενδυτές της αγοράς ομολόγων μεσοπρόθεσμα. Η καμπύλη εξακολουθεί να είναι σχετικά έντονη στη μικρή διάρκεια μερικών μηνών και, για παράδειγμα, των αποδόσεων των δέκα ετών, ωστόσο, πρέπει να διευκολύνει τους φόβους ύφεσης βραχυπρόθεσμα.
- Η αναμενόμενη σταδιακή κατάργηση των αγορών ομολόγων της ΕΚΤ αργότερα κατά τη διάρκεια του έτους, καθώς και οι διαρθρωτικοί δημοσιονομικοί κίνδυνοι (υψηλά έλλειμμα / χρέη) ενδέχεται να ασκήσουν ανοδική πίεση στα περιθώρια απόδοσης των περιφερειακών κρατικών ομολόγων έναντι των Γερμανικών Ομοσπονδιακών Ομολόγων.
- Τα ομόλογα σκληρού νομίσματος και τοπικού νομίσματος αναδυόμενων αγορών παραμένουν επιβαρυνόμενα από την αύξηση του πληθωρισμού και τις δυνητικά αυξανόμενες (πραγματικές) αποδόσεις των ΗΠΑ.

Νομίσματα

- Το δολάριο αναμένεται να συνεχίσει να στηρίζεται σε σχέση με το πλαίσιο απροθυμίας ανάληψης κινδύνου και έναν επιταχυνόμενο κύκλο αύξησης της Fed.
- Σύμφωνα με το εσωτερικό μοντέλο ωστόσο φαίνεται να υπερτιμμάται σε κάποιο βαθμό έναντι των περισσότερων νομισμάτων τόσο στις βιομηχανικές όσο και στις αναδυόμενες χώρες.
- Οι μεσοπρόθεσμοι επιβαρυντικοί παράγοντες παραμένουν για το αμερικανικό δολάριο. Οι ΗΠΑ εξακολουθούν να έχουν διπλό έλλειμμα - δηλ. δημοσιονομικό έλλειμμα και έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Εμπορεύματα

- Σε ένα περιβάλλον έντονα αυξανόμενου πληθωρισμού, τα εμπορεύματα αποδεικνύονται ως μια ιδιαίτερα επιδιωκόμενη κατηγορία στοιχείων ενεργητικού. Ωστόσο, ιστορικά, οι ισχυρές αυξήσεις των τιμών σπανίως αποδείχθηκαν βιώσιμες μακροπρόθεσμα.
- Υπάρχει περιορισμένη προσφορά πολλών εμπορευμάτων μετά από χρόνια χαμηλής επένδυσης στην παραγωγική ικανότητα και αυτό συγκρούεται με έντονη ζήτηση. Πολλά μέταλλα, όπως ο χαλκός, είναι πιθανό να συνεχίσουν να υποστηρίζονται από τη ζήτηση για κάποιο χρονικό διάστημα, λόγω της ηλεκτροδότησης της κινητικότητας και της ανάγκης αναβάθμισης των δικτύων ηλεκτρικής ενέργειας.
- Η σύγκρουση της Ουκρανίας επί του παρόντος επισκιάζει τις αγορές ενέργειας. Πολλοί πελάτες δεν επιθυμούν πλέον να αγοράσουν ρωσικά προϊόντα, αλλά αλλού δεν είναι δυνατόν να αυξηθεί η παραγωγική ικανότητα εγκαίρως.

Επενδυτικό θέμα: Επένδυση με σταθερό χέρι:

- Εάν οι αγορές έχουν λιγότερο διακανονισμό, με τη μεταβλητότητα (διακύμανση) να αυξάνεται και τις τιμές να μειώνονται, ένα ερώτημα θα τίθεται διαρκώς: Θα πρέπει οι επενδυτές να βγουν ή να μείνουν μέσα κάνοντας υπομονή;
- Η απάντηση δεν είναι εύκολο θέμα. Το ερώτημα έχει ως κίνητρο την επιθυμία να ελαχιστοποιηθούν οι απώλειες για τον επενδυτή και στη συνέχεια, ιδανικά μετά από κάποια πώση, να μπει ο ίδιος ξανά μέσα.
- Ένας καθηγητής οικιακής οικονομίας από το Πανεπιστήμιο Goethe της Φρανκφούρτης καταγράφηκε από τον Τύπο να δηλώνει ότι «είναι καλύτερο να επενδύει κανείς μόνιμα στην αγορά μετοχών παρά να πουλά σε δύσκολους καιρούς».
- Όταν πρόκειται για το σωστό χρόνο - το Ιερό Δισκοπότηρο της ενεργής διαχείρισης κεφαλαίων - υπάρχουν δύο προβλήματα που πρέπει να ξεπεράσουν οι ιδιώτες επενδυτές: 1) Γνώση: Πότε θα ξεκινήσει η ύφεση; 2) Οικονομία γνώσης και συμπεριφοράς: Πότε είναι η ώρα για εκ νέου δέσμευση;
- Ο ιδανικός χρόνος συνήθως είναι άγνωστος. Επιπλέον, υπάρχει το φαινόμενο οικονομικής συμπεριφοράς: Μόλις φύγετε, είναι συχνά δύσκολο να επιστρέψετε. Η αποστροφή ζημιάς εμποδίζει τις επενδύσεις, γεγονός που σημαίνει ότι οι επενδυτές συχνά χάνουν τις καλύτερες ημέρες ανάκαμψης. Φυσικά υπάρχουν επίσης οι αβεββαιότητες, οι πιθανές αναποδιές κτλ. τα οποία πρέπει να σκεφτεί κανείς.
- Οι ακόλουθες στατιστικές απεικονίζουν το πρόβλημα: Τα τελευταία 25 έτη (συγκεκριμένα από τις αρχές του 1997 έως τα τέλη του 2021), οι επενδυτές που έχασαν τις καλύτερες 20 ημέρες στον δείκτη MSCI World έλαβαν μέση απόδοση 2,9% ετησίως. Εκείνοι που έχασαν τις καλύτερες 40 ημέρες αντιμετώπισαν ετήσια απώλεια 0,4% κατά μέσο όρο. Όσοι απλά διατήρησαν τις επενδύσεις τους και έμειναν μες στην αγορά κέρδισαν απόδοση 8,05% ετησίως.
- Φυσικά, τα προηγούμενα στοιχεία δεν αποτελούν εγγύηση για μελλοντικές επιδόσεις, αλλά η τάση συμπεριφοράς τουλάχιστον υποδεικνύει ότι η επανένταξη είναι πιο δύσκολη από ό, τι θα πίστευε κανείς.

Περαιτέρω δημοσιεύσεις

TN & η Δεύτερη Εποχή των Μηχανών

- 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

ΠΚΔ

- 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)

Συσσώρευση 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)

Συμπεριφορικά Οικονομικά

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



Πηγή πληροφοριών - εφόσον δεν σημειώνεται διαφορετικά: Thomson Reuters.

Εκτύπωση

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

Stefan Rondorf, CFA

Επιλεγμένες δημοσιεύσεις, αναλύσεις και μελέτες διατίθενται στην ακόλουθη ιστοσελίδα:
<http://www.allianzglobalinvestors.com>



Allianz Global Investors
www.twitter.com/AllianzGI_VIEW

Η επένδυση συνεπάγεται κίνδυνο. Η αξία μιας επένδυσης και το εσόδωμά από αυτή θα παρουσιάζουν διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην ανακτήσουν το επενδυμένο κεφάλαιο. Οι μετοχές τείνουν να είναι ευμετάβλητες και δεν προσφέρουν σταθερό ποσοστό απόδοσης. Η επένδυση στην αγορά ομολόγων υπόκειται σε κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων αυτών που σχετίζονται με την αγορά, τα επιτόκια και τον εκδότη, του πιστωτικού κινδύνου, του πληθωριστικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας. Η αξία των περισσότερων ομολόγων και στρατηγικών ομολόγων επηρεάζεται από αλλαγές στα επιτόκια. Οι τιμές των ομολόγων συνήθως μειώνονται καθώς αυξάνονται τα επιτόκια. Ο αντικειμενικός κίνδυνος να είναι μεγαλύτερος με ομόλογα μεγαλύτερης διάρκειας. Ο πιστωτικός κίνδυνος αντικατοπτρίζει την ικανότητα του εκδότη να πραγματοποιήσει έγκαιρες πληρωμές τόκων ή κεφαλαίου — όσο χαμηλότερη είναι η αξιολόγηση, τόσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος αθέτησης. Τα νομίσματα συνεπάγονται κινδύνους όπως ο πιστωτικός κίνδυνος, οι διακυμάνσεις των επιτοκίων και μπορεί να είναι πιο ευαίσθητα στην επίδραση των ποικίλων οικονομικών συνθηκών της σχετικής χώρας. Οι επενδύσεις σε εμπορεύματα μπορούν να επηρεαστούν από τις συνολικές κινήσεις της αγοράς, τις μεταβολές των επιτοκίων, και άλλους παράγοντες όπως οι καιρικές συνθήκες, οι ασθένειες, οι εμπορικοί αποκλεισμοί (εμπόργκο) και οι διεθνείς οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις. Οι προηγούμενες επενδύσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών επιδόσεων. Το παρόν αποτελεί διαφημιστική ανακοίνωση. Προορίζεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά παροχή επενδυτικών συμβουλών ή σύσταση για την αγορά, πώληση ή διατήρηση οποιασδήποτε αξίας και δεν θεωρείται προσφορά πώλησης ή αίτηση προσφοράς για την αγορά οποιασδήποτε αξίας.

Οι απόψεις και οι γνώμες που διατυπώνονται στο παρόν, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς προειδοποίηση, ανήκουν στον εκδότη ή στις συνδεδεμένες εταιρείες του κατά τη στιγμή της δημοσίευσης. Ορισμένες πληροφορίες που χρησιμοποιούνται προέρχονται από διάφορες πηγές που θεωρείται ότι είναι αξιόπιστες, αλλά η ακρίβεια ή η πληρότητα των πληροφοριών δεν είναι εγγυημένη και δεν αναλαμβάνεται καμία ευθύνη για τυχόν ζημιές που προκύπτουν από τη χρήση τους. Δεν επιτρέπεται η αναπαραγωγή, η δημοσίευση, η εξαγωγή ή διαβίβαση του περιεχομένου σε οποιαδήποτε μορφή.

Το υλικό αυτό δεν έχει αναθεωρηθεί από καμία ρυθμιστική αρχή. Στην ηπειρωτική Κίνα, προορίζεται για Εγκριμένους Θεσμικούς Επενδυτές της Ημεδαπής σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες και κανονισμούς και προορίζεται αποκλειστικά για ενημέρωση. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά δημόσια προσφορά δυνάμει του υπ' αριθ. 26.831 νόμου της Δημοκρατίας της Αργεντινής και του γενικού ψηφίσματος υπ' αριθ. 622/2013 του ΕΣΑ. Ο αποκλειστικός σκοπός της παρούσας ανακοίνωσης είναι η ενημέρωση. Η ανακοίνωση δεν συνιστά σε καμία περίπτωση προώθηση ή διαφήμιση των προϊόντων ή/και υπηρεσιών της Allianz Global Investors στην Κολομβία ή στους κατοίκους της Κολομβίας σύμφωνα με το μέρος 4 του διατάγματος 2555 του 2010. Η παρούσα ανακοίνωση δεν αποσκοπεί σε καμία περίπτωση στην παρότρυνση αγοράς ενός προϊόντος ή μιας υπηρεσίας που προσφέρει η Allianz Global Investors. Μέσω της παραλαβής του εγγράφου του, κάθε κάτοικος της Κολομβίας αναγνωρίζει και αποδέχεται ότι επικοινωνήσει με την Allianz Global Investors με δική του πρωτοβουλία, και ότι η ανακοίνωση σε καμία περίπτωση δεν προκύπτει από δραστηριότητα προώθησης ή μάρκετινγκ που πραγματοποιείται από την Allianz Global Investors. Οι κάτοικοι της Κολομβίας αποδέχονται ότι αποποιούνται πρόσβαση σε οποιαδήποτε τύπο σελίδας κοινωνικού δικτύου της Allianz Global Investors με δική τους ευθύνη και πρωτοβουλία και γνωρίζουν ότι μπορούν να έχουν πρόσβαση σε συγκεκριμένες πληροφορίες για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της Allianz Global Investors. Η παρούσα ανακοίνωση είναι αυστηρά ιδιωτική και δεν μπορεί να αναπαράχθει. Η παρούσα ανακοίνωση δεν συνιστά δημόσια προσφορά αξιών στην Κολομβία σύμφωνα με τον κανονισμό περί δημόσιας προσφοράς που περιλαμβάνεται στο διάταγμα 2555 του 2010. Η παρούσα ανακοίνωση και οι πληροφορίες που παρέχονται σε αυτήν δεν θα πρέπει να θεωρούνται αίτηση ή προσφορά της Allianz Global Investors ή των συνδεδεμένων εταιρειών της για την παροχή χρηματοπιστωτικών προϊόντων στη Βραζιλία, τον Παράγου, το Περού και την Ουρουγουάη. Στην Αυστραλία, το υλικό αυτό παρουσιάζεται από την Allianz Global Investors Asia Pacific Limited (AllianzGI AP) και προορίζεται για χρήση μόνο από επενδυτικούς συμβούλους και άλλους θεσμικούς / επαγγελματίες επενδυτές και δεν απευθύνεται στο κοινό ή σε μεμονωμένους ιδιώτες επενδυτές. Η AllianzGI AP δεν έχει άδεια να παρέχει χρηματοοικονομικές υπηρεσίες σε ιδιώτες πελάτες στην Αυστραλία. Η AllianzGI AP απαλλάσσεται από την υποχρέωση κατοχής αυστραλιανής άδειας παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών από αλλοδαπή εταιρεία βάσει του Νόμου περί Εταιρειών του 2001 (CIC) σύμφωνα με την απόφαση CO 03/1103 της Επιτροπής Κινητών Αξιών και Επενδύσεων της Αυστραλίας (ASIC) όσον αφορά την παροχή οικονομικών υπηρεσιών μόνο σε πελάτες γονδρικής. Η AllianzGI AP έχει ομοδοτηθεί και διέπεται από τους κανονισμούς της Επιτροπής Κεφαλαιαγορών του Χονγκ Κονγκ (Hong Kong Securities and Futures Commission) σύμφωνα με τους νόμους του Χονγκ Κονγκ, οι οποίοι διαφέρουν από την αυστραλιανή νομοθεσία.

Το παρόν έγγραφο διανέμεται από τις ακόλουθες εταιρείες της Allianz Global Investors: την Allianz Global Investors U.S., εταιρεία συμβούλων επενδύσεων εγγεγραμμένη στην Επιτροπή Κεφαλαιαγορών των Η.Π.Α. (Securities and Exchange Commission – SEC), την Allianz Global Investors Distributors LLC, διανομέα εγγεγραμμένο στη 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, στο Χονγκ Κονγκ την Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγορών 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 1999071692], στην Ιαπωνία την Allianz Global Investors Japan Co. Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοπιστωτικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κάντο, [Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοπιστωτικών Μέσων] Αρ. 424, Μέλος της Ένωσης Συμβούλων Επενδύσεων της Ιαπωνίας, της Ένωσης Εταιρειών Επενδύσεων στην Ιαπωνία και της Ένωσης Επιχειρήσεων Χρηματοοικονομικών Μέσων Τύπου 2 καθώς, στην Ταϊβάν, την Allianz Global Investors Taiwan Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (Financial Supervisory Commission) της Ταϊβάν και στην Ινδονησία την PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, η οποία έχει λάβει άδεια από Ινδονησιακή Υπηρεσία Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών (OJK). 2059063