

Μηνιαίο Δελτίο Κεφαλαιαγορών

Με ενέργεια

Ακριβώς όπως τα διάφορα κύματα καύσωνα που έπληξαν το βόρειο ημισφαίριο φέτος το καλοκαίρι φορτίζουν και πάλι τον αέρα με ενέργεια, το ίδιο κάνει και μια νέα σφαίρα αβεβαιότητας που δημιουργεί μια ιδιαίτερα φορτισμένη ατμόσφαιρα στην ευρωπαϊκή πολιτική. Εννοώ την αβεβαιότητα γύρω από τον ενεργειακό εφοδιασμό, ιδίως όσον αφορά το φυσικό αέριο. Ως απάντηση στον περιορισμό της παραχής φυσικού αερίου από τη Ρωσία και στο γεγονός ότι το βέλτιστο σενάριο του εφοδιασμού εξακολουθεί να είναι αβέβαιο, τα κράτη μέλη της ΕΕ συμφώνησαν σε ένα σχέδιο έκτακτης ανάγκης στα τέλη Ιουλίου για τη διατήρηση του εφοδιασμού με φυσικό αέριο από τον Αύγουστο και μετά. Η πίεση για επίτευξη συμφωνίας πάνω σε μια, τυπική για την ΕΕ, συμβιβαστική φόρμουλα, οφειλόταν κυρίως σε ορισμένες ζοφερές οικονομικές προβλέψεις. Για παράδειγμα: Ένα σενάριο κινδύνου της Deutsche Bundesbank για το 2023 (το οποίο προϋποθέτει την πλήρη διακοπή του εφοδιασμού με φυσικό αέριο από τη Ρωσία και, κατά συνέπεια, τη σοβαρή παρακώλυση της βιομηχανικής παραγωγής) προβλέπει μείωση για το γερμανικό ΑΕΠ άνω του 6% σε σύγκριση με το βασικό σενάριο. Το σενάριο αυτό θα ισοδυναμούσε με μια βέβαιη οικονομική κρίση για ολόκληρη την ήπειρο. Στόχος της σημαντικής περικοπής της χρήσης φυσικού αερίου σε αυτό το αρχικό στάδιο, καθώς και της προμήθειας αερίου από νέες πηγές, είναι ο σημαντικός, τουλάχιστον, μετριασμός μιας τέτοιας κρίσης.

Το σύνθετο υπόβαθρο διαμορφώνεται από τη διατήρηση των τιμών του φυσικού αερίου σε πολύ υψηλά επίπεδα, την ώρα που οι τιμές πολλών άλλων βασικών εμπορευμάτων πρόσφατα μειώθηκαν, γεγονός που αποτελεί την πρώτη ένδειξη μιας υποτονικής οικονομικής προοπτικής και, συνεπώς, της ελαφριάς χαλάρωσης των πληθωριστικών πιέσεων.

Ωστόσο, οι κεντρικές τράπεζες εξακολουθούν να καταβάλλουν πολύ μεγάλες προσπάθειες για να σταματήσουν τις ανεξέλεγκτες πληθωριστικές προσδοκίες και να καταπολεμήσουν τον επίμονο υψηλό πληθωρισμό. Οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες στη Δύση προς το παρόν ενδιαφέρονται περισσότερο για τον πληθωρισμό παρά για την ανάπτυξη. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), για παράδειγμα, ανέβηκε κάπως καθυστερημένα στο τρένο της αύξησης των επιτοκίων τον Ιούλιο, όταν άφησε πίσω της το βασίλειο των αρνητικών επιτοκίων, προβαίνοντας σε αύξηση επιτοκίων κατά μισή ποσοστιαία μονάδα. Με αυτόν τον τρόπο, εισήγαγε σε κάποιον βαθμό έναν «ψεύτικο πάτο» στην αρχή του κύκλου αύξησης των επιτοκίων.



Stefan Rondorf
Ανώτερος Σύμβουλος
Στρατηγικής Επενδύσεων,
Παγκόσμια Οικονομία
και Στρατηγική

**Οι περισσότερες
κεντρικές τράπεζες
προς το παρόν
ενδιαφέρονται
περισσότερο για
τον πληθωρισμό παρά
για την ανάπτυξη**

Την 01/08/2022

Χρημ/κοί δείκτες		Επιτόκια %		
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ	863,81	ΗΠΑ	3 μηνών	2,79
DAX	13.480		2 ετών	2,92
Euro Stoxx 50	3.679		10 ετών	2,64
S&P 500	4.119	Ευρωζώνη	3 μηνών	0,23
Nasdaq	12.369		2 ετών	0,28
Nikkei 225	27.595		10 ετών	0,77
Συναλλαγματική ισοτιμία		Ιαπωνία	3 μηνών	0,07
Δολάριο ΗΠΑ/Ευρώ	1.023		2 ετών	-0,10
Πρώτες ύλες			10 ετών	0,12
Πετρέλαιο (Μπρεντ, Δολάρια ΗΠΑ/Βαρέλι)	100,2			

Σύνδεσμος για τη δημοσίευση

Investing during times of inflation

Διαθέτοντας ένα νέο μέσο, θα μπορούσε ενδεχομένως να παρεμβείναι εάν οι αποκλίσεις των επιτοκίων για τα κρατικά ομόλογα της Νότιας Ευρώπης υπερβούν τα θεμελιωδώς δικαιολογημένα επίπεδα, υπό την προϋπόθεση ότι η εν λόγω χώρα θα ακολουθήσει κατά τα άλλα τους σχετικούς ευρωπαϊκούς δημοσιονομικούς κανόνες. Ωστόσο, εκ πρώτης όψεως, υπάρχει κάποια αμφιβολία ως προς το εάν αυτό το εργαλείο θα αποδειχτεί αποτελεσματικό όταν δοκιμαστεί στην πράξη.

Εν τω μεταξύ, οι επενδυτές μετοχών μόλις επεξεργάστηκαν τις εκθέσεις για το δεύτερο τρίμηνο. Οι τάσεις για τις εκτιμήσεις κερδών το διάστημα πριν από την περίοδο υποβολής εκθέσεων μπορούν να περιγραφούν κυριολεκτικά ως αναζωογονημένες. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι, εδώ και αρκετούς μήνες, οι εκτιμήσεις για τα κέρδη στηρίζονται σχεδόν αποκλειστικά στον ενεργειακό τομέα, ενώ η εμπιστοσύνη έχει ήδη μειωθεί μεταξύ των εταιρειών που εξαρτώνται από τους καταναλωτές. Ως εκ τούτου, οι μειούμενοι κύριοι δείκτες θα μπορούσαν να υποδεικνύουν περαιτέρω αναθεωρήσεις προς τα κάτω των εκτιμήσεων για τα κέρδη μετά την περίοδο υποβολής των εκθέσεων. Αυτό είναι πιθανό να αντικατοπτρίζεται εν μέρει, αλλά όχι πλήρως, στις πτώσεις των τιμών –έναν βασικό λόγο για τον οποίο συνιστούμε προς το παρόν τη συνέχιση μιας επιφυλακτικής προσέγγισης απέναντι στις κεφαλαιαγορές. Τούτου λεχθέντος, κάθε προηγούμενη κρίση δημιούργησε επίσης και ευκαιρίες.

Σας εύχομαι μια αναζωογονητική περίοδο διακοπών.
Με εκτίμηση,

Stefan Rondorf

Οι Αγορές Αναλυτικά

Τακτική κατανομή, μετοχές και ομόλογα.

- Η αυξανόμενη πιθανότητα ύφεσης και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού αποτελεί πλέον θέμα συζήτησης μεταξύ των συμμετεχόντων σε όλη την αγορά, οπότε η ύφεση δεν θα αποτελούσε έκπληξη.
- Υπάρχουν δύο παράγοντες που θα μπορούσαν να σταματήσουν την κάθοδο σε μια οικονομική ύφεση: 1) Ανθεκτικοί καταναλωτές: ενώ οι έρευνες υποδηλώνουν ότι οι καταναλωτές είναι λιγότερο αισιόδοξοι εν όψει της απώλειας της αγοραστικής τους δύναμης, εξακολουθούν να είναι πρόθυμοι να δαπανήσουν τις αποταμιεύσεις που συσσωρεύσαν κατά τη διάρκεια της πανδημίας ή να επωφεληθούν από την πολύ ισχυρή αγορά εργασίας και 2) Μια προσωρινή ισχυρή ανάκαμψη μετά την προσέγγιση μηδενικών κρουσμάτων COVID στην Κίνα.
- Η πιθανότητα οι κεντρικές τράπεζες να μην είναι πρόθυμες να εγκαταλείψουν τις πιο περιοριστικές νομισματικές πολιτικές τους, παρά τις αυξανόμενες ανησυχίες για την ανάπτυξη, εξακολουθεί να δικαιολογεί μια επιφυλακτική προσέγγιση απέναντι στα χρηματιστήρια και άλλες κατηγορίες ενεργητικού υψηλού κινδύνου, όπως τα ομόλογα υψηλής απόδοσης. Οι προοπτικές για τις αγορές ομολόγων δείχνουν όλο και πιο σταθερές: Ενώ η οικονομική επιβράδυνση ευνοεί τα κρατικά ομόλογα και τα βασικά κρατικά ομόλογα, οι μεγαλύτερες από ό,τι αναμένεται αυξήσεις επιτοκίων στις χρηματαγορές εξακολουθούν να είναι ευλογοφάνεις.

Μετοχές

- Οι αυξήσεις των τιμών που παρατηρήθηκαν τις τελευταίες εβδομάδες οδήγησαν σε πιο μέτριες αποτιμήσεις στα χρηματιστήρια συνολικά, με ορισμένες αγορές εκτός των ΗΠΑ να θεωρούνται πλέον ευνοϊκές. Όσο πιο επίμονος είναι ο πληθωρισμός και όσο πιο περιοριστική είναι η νομισματική πολιτική, τόσο περισσότερο είναι πιθανό να επιμείνουν οι προκλήσεις για τις αποτιμήσεις.
- Στα τέλη Ιουλίου, τα αποτελέσματα μετά την περίοδο υποβολής εκθέσεων για το πρώτο εξάμηνο 2022 μπορούν να θεωρηθούν ικανοποιητικά, αλλά κάπως λιγότερο πειστικά από τις περσινές εκθέσεις που ανακοίνωναν πολύ υψηλά κέρδη.
- Οι επενδυτές μετοχών είναι ήδη πολύ αμυντικοί όσον αφορά την προσέγγισή τους σε τομείς, δηλαδή κατέχουν θέσεις σε τομείς που είναι λιγότερο κυκλικό. Ωστόσο, οι ισχυρότερες δεσμεύσεις σε κυκλικούς τομείς φαίνεται να είναι πρόωρες όπως έχουν σήμερα τα πράγματα.
- Η ευρεία διαφοροποίηση, με εστίαση σε μετοχές ποιοτικών εταιριών με ισχυρούς ισολογισμούς και δυνατότητα παρέμβασης στη διαμόρφωση των τιμών, φαίνεται να κυριαρχεί. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει επίσης θεματικές επενδύσεις σε κλάδους όπως η ενέργεια και η επισιτιστική ασφάλεια, η κυβερνοασφάλεια και σε εταιρείες που επωφελοούνται ιδιαίτερα από την καταπολέμηση της κλιματικής αλλαγής.

Ομόλογα

- Μετά τη μακρά περίοδο των αρνητικών ονομαστικών επιτοκίων, η **οικονομική ύφεση** συνεχίζεται πλέον με μια **περίοδο αρνητικών πραγματικών επιτοκίων**.
- Όσον αφορά τα ομόλογα, αυξάνονται οι προσδοκίες ότι η Fed θα συνεχίσει να αυξάνει τα επιτόκια για να διαψεύσει τις πληθωριστικές προσδοκίες, ενώ η EKT μόλις πρόσφατα μπήκε στον κύκλο αύξησης των επιτοκίων. Την ίδια στιγμή, τα διογκωμένα υπόλοιπα των κεντρικών τραπεζών έχουν αρχίσει να μειώνονται. Και οι δύο παράγοντες θα συνεχίσουν να επιβαρύνουν στις αγορές ομολόγων.
- Οι χρηματαγορές των ΗΠΑ αναμένουν ήδη την κορύφωση του κύκλου αύξησης των επιτοκίων της Fed γύρω στο πρώτο τρίμηνο του 2023, ωθούμενες από τις θολές οικονομικές προοπτικές. Αυτό φαίνεται πρόωρο όπως έχουν τα πράγματα. Μολονότι ο πληθωρισμός είναι πιθανό να κορυφωθεί κατά τους επόμενους μήνες, οι επίμονοι παράγοντες που τον οδηγούν, όπως οι μισθοί και τα μισθώματα, αναμένεται να καταστήσουν αναγκαία μια πιο σταθερή αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής.
- Το νέο «Εργαλείο προσασίας μετόδωσης» της EKT παρέχει στην τράπεζα μεγάλη ευελιξία για τη στήριξη των οφειλετών στη Νότια Ευρώπη. Ο βασικός παράγοντας είναι ότι δεν υπάρχει περιορισμός όγκου. Σε μια ευπρόσδεκτη εξέλιξη, πριν από την ενεργοποίηση του μέσου θα προηγηθεί μια αξιολόγηση της κατάστασης διαφόρων

Επενδυτικό θέμα: Οι 7 συνήθειες των επιτυχημένων επενδυτών

- Οι επενδύσεις και η συσσώρευση κεφαλαίου δεν είναι ασήμαντη υπόθεση, ειδικά όταν οι επενδυτές εξισορροπούν ανάμεσα στην απροθυμία για ανάληψη κινδύνου και την επιδίωξη αποδόσεων.
- Αυτές οι επτά απλές συνήθειες θα μπορούσαν να σας βοηθήσουν να διατηρήσετε την ηρεμία σας, αυξάνοντας, συγχρόνως, το κεφάλαιό σας.
- Συνήθεια 1: Γνωρίστε τον εαυτό σας και αμφισβητήστε τις προθέσεις σας! Ο εγκέφαλός μας είναι το αποτέλεσμα μιας εξελικτικής διαδικασίας που διαρκεί εδώ και χιλιάδες χρόνια. Αυτό σημαίνει ότι τείνουμε ακόμη να υιοθετούμε μοτίβα συμπεριφοράς που χρονολογούνται από τη Λίθινη Εποχή και που δεν μπορούν πάντα να εξηγηθούν ορθολογικά.
- Συνήθεια 2: Οι επενδυτικές αποφάσεις πρέπει να λαμβάνονται με γνώμονα τη «διατήρηση της αγοραστικής δύναμης» και όχι την «ασφάλεια». Ενώ όλοι φαίνεται να επικεντρώνονται στην ασφάλεια, αυτή στην πραγματικότητα συχνά κατανοείται, ή παρανοείται, ως η απουσία διακυμάνσεων των τιμών, ενώ ο πληθωρισμός δεν πρέπει να υποτιμάται.
- Συνήθεια 3: Ο θεμελιώδης νόμος των επενδύσεων κεφαλαίου υπαγορεύει την εστίαση στα **ασφάλιστα κινδύνου!** Το σκεπτικό πίσω από αυτόν τον νόμο είναι ότι, όσοι ακολουθούν μια πιο ριψοκίνδυνη επενδυτική στρατηγική, θα πρέπει να μπορούν να αναμένουν ότι αυτές οι επενδύσεις θα έχουν υψηλότερη απόδοση με την πάροδο του χρόνου από τις εναλλακτικές επενδύσεις χωρίς κίνδυνο, οι οποίες, από τη φύση τους, προσφέρουν λιγότερες ευκαιρίες απόδοσης.
- Συνήθεια 4: Επενδύστε αντί να κερδοσκοπήσετε! Όσοι επιδιώκουν τη μακροπρόθεσμη συσσώρευση κεφαλαίου θα έπρεπε να επενδύουν, δεν κερδοσκοπούν. Η κερδοσκοπία νοείται ως βραχυπρόθεσμο στοίχημα πάνω στις κινήσεις των τιμών, ενώ η επένδυση αφορά μεσοπρόθεσμες έως μακροπρόθεσμες επενδύσεις.
- Συνήθεια 5: Η δέσμευση σε μια στρατηγική βοηθά στην αποφυγή βιαστικών αποφάσεων.
- Συνήθεια 6: Μην αναβάλλετε για αύριο αυτό που μπορείτε να κάνετε σήμερα. Η επίδραση του σύνθετου επιτοκίου δεν πρέπει να υποτιμάται όταν επενδύετε.
- Συνήθεια 7: Εστίαση στην **ενεργή διαχείριση**. Όσοι επιλέγουν την ενεργή διαχείριση κεφαλαίων δεν βασίζονται μόνο στους επαγγελματίες πίσω από το αμοιβαίο κεφάλαιο για να δημιουργήσουν πρόσθετες αποδόσεις. Διατρέχουν επίσης μικρότερο κίνδυνο διακράτησης παλαιών χρηματιστηριακών φαβόρι στα χαρτοφυλάκιά τους, παρόλο που αυτά δεν είναι πλέον κερδοφόρα.

ιδρυμάτων. Ένα σημαντικό θέμα προς εξέταση είναι πιθανό να αποτελέσει ο προσδιορισμός του σημείου από το οποίο η επέκταση των αποδόσεων των ομολόγων θα πρέπει να θεωρείται θεμελιώδης αδικαιολόγητη. Μένει να διαπιστωθεί κατά πόσον το εργαλείο λειτουργεί στην πράξη και αντέχει στη νομική αναθεώρηση.

- Για τα εταιρικά ομόλογα και τα ομόλογα των αναδυόμενων αγορών, θα πρέπει να ακολουθηθεί μια επιλεκτική προσέγγιση. Τα θεμελιώδη μεγέθη των εταιρικών ισολογισμών εξακολουθούν να φαίνονται πολύ καλά για τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικού βαθμού, αλλά οι κίνδυνοι αρνητικών εξελίξεων όσον αφορά την ανάπτυξη υποδεικνύουν την υιοθέτηση μιας ακόμη πιο αμυντικής κατανομής.

Νομίσματα

- Τον Ιούλιο υπήρξαν κάποιες αξιοσημείωτες συναλλαγματικές διακυμάνσεις: Το ευρώ έπεσε για λίγο κάτω από το δολάριο ΗΠΑ ενώ σχεδόν 140 ιαπωνικά γιεν έπρεπε να καταβληθούν για ένα δολάριο ΗΠΑ. Και στις δύο περιπτώσεις, η υποτίμηση μπορεί να εξηγηθεί κυρίως από την απόκλιση των επιτοκίων και τη νομισματική επικοινωνία των κεντρικών τραπεζών.
- Οι κερδοσκοπικοί επενδυτές έχουν ήδη αποκτήσει ισχυρές πιστωτικές θέσεις έναντι του δολαρίου ΗΠΑ. Συνεπώς, μια σύντομη τεχνική αντίθετη κίνηση υπέρ του ευρώ ή του γιεν είναι επικείμενη.
- Ως εκ τούτου, το δολάριο ΗΠΑ θα μπορούσε να παραμείνει ένα συμβατικό «ασφαλές λιμάνι» στο κυρίαρχο αβέβαιο περιβάλλον, ακριβώς όπως και το ελβετικό φράγκο.
- Λαμβάνοντας υπόψη τις ισοτιμίες αγοραστικής δύναμης, το δολάριο ΗΠΑ φαίνεται να παραμένει υπερτιμημένο.

Εμπορεύματα

- Ενώ η ευρωπαϊκή ενεργειακή κρίση οδήγησε τις τιμές του φυσικού αερίου στις ευρωπαϊκές αγορές ΣΜΕ σε νέα επίπεδα ρεκόρ, οι τιμές πολλών άλλων προϊόντων, συμπεριλαμβανομένου του πετρελαίου, πρόσφατα μειώθηκαν. Αυτό αντανάκλα πρωτίστως τη μειωμένη ζήτηση από την Κίνα κατά τη διάρκεια των λοκντάουν των τελευταίων μηνών και, δευτερευόντως, την οικονομική επιβράδυνση που μπορεί να παρατηρηθεί παγκοσμίως. Αυτό, με τη σειρά του, είναι πιθανό να μετριάσει τις ανησυχίες για τον πληθωρισμό.
- Εντούτοις, η προσφορά πολλών εμπορευμάτων είναι περιορισμένη μετά από χρόνια χαμηλής επένδυσης στην παραγωγική ικανότητα και αυτό συγκρούεται, τουλάχιστον σε ορισμένες περιπτώσεις, με την έντονη ζήτηση. Πολλά μέταλλα, όπως ο χαλκός, είναι πιθανό να συνεχίσουν να στηρίζονται δομικά από τη ζήτηση λόγω του εξηλεκτισμού των μετακινήσεων και της ανάγκης για αναβάθμιση των δικτύων ηλεκτρικής ενέργειας.

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 - Διασπορά 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.

Βιβλιογραφική Διεύθυνση

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

Stefan Rondorf

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



Allianz Global Investors
www.twitter.com/AllianzGI_VIEW

Οι επενδύσεις ενέχουν κινδύνους. Η αξία μιας επένδυσης και το εισόδημα από αυτή θα παρουσιάσουν διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην ανακτήσουν το επενδυμένο κεφάλαιο. Οι μετοχές τείνουν να είναι εμετέφλητες και δεν προσφέρουν σταθερό ποσοστό απόδοσης. Οι επενδύσεις στην αγορά ομολόγων υπόκεινται σε κινδύνους, συμπεριλαμβανομένου του κινδύνου αγοράς, του κινδύνου επιτόκιοι, του κινδύνου εκδότη, του πιστωτικού κινδύνου, του πληθωριστικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας. Η αξία των περισσότερων ομολόγων και οι στρατηγικές ομολόγων επηρεάζονται από αλλαγές στα επιτόκια. Οι τιμές των ομολόγων μειώνονται καθώς αυξάνονται τα επιτόκια. Ο αντίκτυπος μπορεί να είναι μεγαλύτερος σε ομόλογα μεγαλύτερης διάρκειας. Ο πιστωτικός κίνδυνος αντικατοπτρίζει την ικανότητα του εκδότη να πραγματοποιεί έγκαιρες πληρωμές τόκων ή κεφαλαίου: όσο χαμηλότερη είναι η αξιολόγηση, τόσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος αθέτησης. Τα νομίσματα συνεπάγονται κινδύνους όπως ο πιστωτικός κίνδυνος και οι διακυμάνσεις των επιτοκίων, και μπορεί να είναι πιο ευαίσθητα στην επίδραση των ποικίλων οικονομικών συνθηκών της σχετικής χώρας. Οι επενδύσεις σε βασικά εμπόρευμα 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 (αμπόργκο) και οι διεθνείς οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές. 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 διακράτηση οποιουδήποτε τίτλου και δεν θεωρείται προσφορά πώλησης ή αίτημα προσφοράς για την αγορά οποιουδήποτε τίτλου.

Οι απόψεις και οι γνώμες που διατυπώνονται στο παρόν, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς προειδοποίηση, είναι εκείνες του εκδότη ή των συνδεδεμένων εταιρειών 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 άμεσες ή παρεπόμενες ζημιές που προκύπτουν από τη χρήση τους. Δεν επιτρέπεται η αναπαραγωγή, η δημοσίευση, η εξαγωγή ή η διαβίβαση του περιεχομένου σε οποιαδήποτε μορφή.

Το παρόν υλικό δεν έχει ελεγχθεί από καμία ρυθμιστική αρχή. Στην ηπειρωτική Κίνα, προορίζεται για Εγκριμένους Θεσμικούς Επενδυτές Ημεδαπής σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες και κανονισμούς και 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 ΕΙΑ. Ο αποκλειστικός σκοπός της παρούσας ανακοίνωσης είναι η ενημέρωση. Η ανακοίνωση δεν συνιστά σε καμία περίπτωση προώθηση ή διαφήμιση των προϊόντων και/ή 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 άμεση ή έμμεση 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 αποκινούν πρόσβαση σε οποιοδήποτε τύπο σελίδας κοινωνικού δικτύου της Allianz Global Investors και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί, να γλωσσιστοποιηθεί από την Allianz Global Investors. Η παρούσα ανακοίνωση είναι αυστηρά ιδιωτική και εμπιστευτική και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί. Η παρούσα ανακοίνωση δεν συνιστά δημόσια προσφορά τίτλων 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 αίτημα ή προσφορά της Allianz Global Investors ή των συνδεδεμένων εταιρειών της για την παροχή χρηματοπιστωτικών προϊόντων στη Βραζιλία, τον Παναμά, το Περού και την Ουρουγουάη. Στην Αυστραλία, το παρόν υλικό 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 μισοαξιωματικούς ιδιώτες επενδυτές. Η AllianzGI AP δεν έχει άδεια να παρέχει χρηματοοικονομικές υπηρεσίες σε ιδιώτες πελάτες στην Αυστραλία. Η AllianzGI AP αποτελείται από την υπερθέση κοινής αυστραλιανής άδειας παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών από αλλοδαπή εταιρεία βάσει του Νόμου περί Εταρειών του 2001 (Cth) σύμφωνα με την απόφαση CO 03/1103 της Επιτροπής Κινητών Αξιών και Επενδύσεων της Αυστραλίας (ASIC) στον αφορά την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών μόνο σε πελάτες χονδρικής. Η AllianzGI AP έχει άδεια/οδηγεί και ρυθμίζεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Χονγκ Κονγκ (Hong Kong Securities and Futures Commission) σύμφωνα με τη νομοθεσία του Χονγκ Κονγκ, η οποία διαφέρει από την αυστραλιανή νομοθεσία.

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, διακινούμενη εγγεγραμμένη 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 Κεφαλαιαγοράς του Χονγκ Κονγκ (Hong Kong Securities and Futures Commission), την Allianz Global Investors Singapore Ltd., η οποία τέλει υπό την εποπτεία της Νομισματικής Αρχής της Σιγκαπούρης (Monetary Authority of Singapore) [Αρ. Μητρώου Εταιρειών 199907169Z], 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 Τόπου ΙΙ 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). 2172278