

Μηνιαίο Δελτίο Κεφαλαιαγορών

Η αρχή του τέλους;

Εν μέσω ταραχώδους εναρκτήριας περιόδου στις κεφαλαιαγορές έως το 2022, μια είδηση έλαβε εκπληκτικά μικρή προσοχή: τα παγκοσμίως αναγνωρισμένα μοντέλα πρόβλεψης Covid-19 από το Πανεπιστήμιο της Ουάσινγκτον προβλέπουν εξαιρετικά ταχεία, σχεδόν απότομη μείωση των ποσοστών των λοιμώξεων για πολλές χώρες τον Φεβρουάριο και τον Μάρτιο. Αντιπροσωπεύει αυτό την αρχή του τέλους της πανδημίας; Υπάρχουν ορισμένα έγκυρα επιχειρήματα σύμφωνα με τα οποία ο Covid-19 θα είναι τουλάχιστον πολύ πιο ελεγχόμενος κατά τη διάρκεια του έτους. Ο πληθυσμός είναι πιθανό να ανοσοποιηθεί εξαίτιας των (αναμνηστικών) εμβολιασμών και του εξαιρετικά υψηλού αριθμού λοιμώξεων τις τελευταίες εβδομάδες. Αυτό θα μπορούσε να καταστήσει δύσκολη την εμφάνιση νέων παραλλαγών. Η ιατρική πρόοδος επιτρέπει την ταχύτερη προσαρμογή των εμβολίων στις νέες παραλλαγές. Επιπλέον, τα νέα φάρμακα φαίνεται να είναι αποτελεσματικά στη μείωση του κινδύνου θανάτου σε σοβαρές περιπτώσεις. Συνεπώς, «τέλος καλό, όλα καλά»;

Δεν φαίνεται να είναι τόσο απλό για τις κεφαλαιαγορές, καθώς θα πρέπει να απαντηθούν σαφώς τα εξής ερωτήματα:

- Μια πιθανή εξομάλυνση της πανδημίας σημαίνει επίσης την αρχή του τέλους για τον πληθωρισμό; Η απάντηση είναι «όχι παντού και όχι αμέσως»: παρόλο που βλέπουμε αρχικές ενδείξεις ότι η ένταση στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού μειώνεται, αυτή η διαδικασία ομαλοποίησης είναι πιθανό να διαρκέσει αρκετά τρίμηνα. Επιπλέον, η μείωση του κόστους των μεταφορών και η επανέναρξη της παραγωγής επηρεάζουν κυρίως τις τιμές των εμπορευμάτων. Οι τιμές των υπηρεσιών, ωστόσο, επηρεάζονται περισσότερο από το κόστος εργασίας που αυξάνεται σημαντικά, ιδίως στις ΗΠΑ. Αυτές οι συνθήκες πιθανότατα θα διαρκέσουν, παρά το γεγονός ότι πολλοί εργαζόμενοι επιστρέφουν στην αγορά εργασίας. Μόνο η μείωση των ετήσιων ποσοστών αύξησης των τιμών ενέργειας είναι πιθανό να συνεχιστεί.
- Τι σημαίνουν οι λιγότεροι περιορισμοί που σχετίζονται με την πανδημία για την οικονομία; Η ζήτηση για ταξίδια, εκδηλώσεις και άλλες δραστηριότητες αναμυχής ενδέχεται να αυξηθεί σημαντικά. Ωστόσο, δεν είναι δυνατή η ανεπιφύλακτη «αντιστάθμιση» για χαμένες δραστηριότητες, όπως οι διακοπές, και γι' αυτόν τον λόγο, η συσσωρευμένη καταναλωτική ζήτηση μπορεί να ισχύσει μόνο εν μέρει.



Stefan Rondorf
Ανώτερος σύμβουλος
στρατηγικής επενδύσεων,
Παγκόσμια οικονομία και
στρατηγική

**«Μια πιθανή
εξομάλυνση της
πανδημίας σημαίνει
επίσης την αρχή του
τέλους για τον
πληθωρισμό;
Όχι παντού και όχι
αμέσως»**

Στις 31/01/2022

Χρημ/κοί δείκτες	Επιτόκια (%)		
DAX	15.471	ΗΠΑ	3 μήνες 0,32
Euro Stoxx 50	4.175		2 έτη 1,16
S&P 500	4.516		10 έτη 1,78
Nasdaq	14.240	Ευρωζώνη	3 μήνες 0,55
Nikkei 225	27.078		2 έτη -0,63
Συνάλλαγμα			10 έτη 0,08
Δολάρια ΗΠΑ / Ευρώ	1.116	Ιαπωνία	3 μήνες 0,07
Πρώτες ύλες			2 έτη -0,06
Πετρέλαιο (Μπρεντ, Δολάρια ΗΠΑ/Βαρέλι)	91,4		10 έτη 0,15

Σύνδεσμος για τη δημοσίευση:

[Εισοδήματα κεφαλαίου σε περιόδους αναταραχής](#)

Η ζήτηση για καταναλωτικά αγαθά, όπως έπιπλα, που αυξήθηκε απότομα κατά τη διάρκεια της πανδημίας, είναι πιθανό να μειωθεί σταδιακά. Η μεταποιητική βιομηχανία έχει μεγάλο αριθμό παραγγελιών, η οποίες θα πρέπει να διεκπεραιωθούν, καθώς αίρονται οι περιορισμοί και οι προμήθειες ενδιάμεσων προϊόντων σταδιακά βελτιώνονται. Συνολικά, η ανάπτυξη αναμένεται να παραμείνει σταθερή φέτος.

- Τι σημαίνει αυτό για τις κεντρικές τράπεζες; Τους τελευταίους μήνες, πολλές κεντρικές τράπεζες, όπως η Αμερικανική Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ (Federal Reserve), έχουν δρομολογήσει μια πορεία για τον περιορισμό του πληθωρισμού. Μολονότι η ζωηρή ανοδική τάση των τιμών θα μπορούσε να επιβραδυνθεί σε ορισμένους τομείς, πολλές κεντρικές τράπεζες είναι απίθανο να αποτραπούν από αυτή την πορεία προς το παρόν. Θα μπορούσαν επίσης να λάβουν λιγότερο υπόψη τους κινδύνους δυσμενέστερων οικονομικών εξελίξεων που προκλήθηκαν από την πανδημία. Η μείωση των κινήτρων της νομισματικής πολιτικής είναι πιθανό να συνεχιστεί αναλόγως.

Αυτή η αρχική προσέγγιση για ένα μετα-πανδημικό περιβάλλον εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από πολλές αβεβαιότητες. Ωστόσο, αυτό το περιβάλλον απαιτεί μεγάλη διαφοροποίηση: η διαφοροποίηση θα πρέπει να διαδραματίζει έναν βασικό ρόλο τόσο ανά χώρα (ποιος θα βγει από την πανδημία και πόσο γρήγορα;), όσο και ανά οικονομικούς και βιομηχανικούς τομείς (ποιος μπορεί να ωφεληθεί, πού είναι διαθέσιμη η αναξιοποίητη παραγωγική ικανότητα, πού θα μπορούσαν να πλήττονται οι πωλήσεις και τα κέρδη;). Πρόκειται για ένα ιδανικό περιβάλλον για τους ενεργούς διαχειριστές κεφαλαίων.

«Τα πάντα θα είναι εντάξει στο τέλος και αν δεν είναι εντάξει, δεν σημαίνει το τέλος.»

πιστεύει ο

Stefan Rondorf

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή: μετοχές και ομόλογα

- Πολλές κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων είχαν αδύναμο ξεκίνημα στο έτος. Η ανακοίνωση από την Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ περί νομισματικής σύσφιξης με εκπληκτικά υψηλό ρυθμό, οδήγησε τελικά σε ευρεία μείωση του κινδύνου στα χαρτοφυλάκια, γεγονός που ενισχύθηκε επίσης από τα ταχέως αυξανόμενα ποσοστά λοιμώξεων και τις αυξανόμενες εντάσεις στη σύγκρουση μεταξύ Ρωσίας και ΝΑΤΟ.
- Τα οικονομικά δεδομένα έχουν αναμειχθεί πρόσφατα, τόσο σε επίπεδο περιφερειών όσο και τομέων. Ενώ η οικονομία των ΗΠΑ ανέκαμψε στο τέλος του τέταρτου τριμήνου του 2021, το κύμα της Όμικρον επιβράδυνε την οικονομική ανάπτυξη, κυρίως στην Ευρώπη. Υπάρχουν αυξανόμενες ενδείξεις σταθεροποίησης στην Κίνα. Στον τομέα της μεταποίησης, μια πολύ σταδιακή χαλάρωση στις αλυσίδες εφοδιασμού φαίνεται να βοηθά, ενώ ο τομέας των υπηρεσιών πλήττεται από τον πανδημικό χειμώνα. Συνολικά, η ανάπτυξη παραμένει ισχυρή και θα πρέπει να επωφεληθεί από τη μείωση των ανησυχιών σχετικά με την πανδημία κατά τη διάρκεια του έτους.
- Οι ανησυχίες σχετικά με τον πληθωρισμό είναι πιθανό να παραμείνουν ένα βασικό ζήτημα. Ενώ οι τιμές των βασικών προϊόντων θα μπορούσαν να μειωθούν αν γίνουν διαθέσιμα και πάλι περισσότερα εμπορεύματα, αναμένουμε ότι οι τιμές των υπηρεσιών θα κυμανθούν σε υψηλό επίπεδο. Αυτός ο «μετωπικός άνεμος» θα παραμείνει επηρεάζοντας τις κατηγορίες ονομαστικών ομολογίων.
- Κατά συνέπεια, η σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής είναι πιθανό να συνεχιστεί. Κατά τη συνεδρίαση του Ιανουαρίου, η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ ανακοίνωσε ότι τον Μάρτιο θα ξεκινήσει ένας κύκλος αυξήσεων των επιτοκίων. Πλέον αναμένουμε ότι θα υπάρξουν τουλάχιστον τέσσερις αυξήσεις επιτοκίων κατά τη διάρκεια του 2022. Επιπλέον, ο ισολογισμός θα πρέπει να μειωθεί κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Στη συνέχεια, θα ξεκινήσει η μείωση του παγκόσμιου ανώτατου ορίου ρευστότητας.
- Στο πλαίσιο αυτό, συνιστάται μεγαλύτερη προσοχή. Είναι σημαντικό να συνεχίσουμε να εστιάζουμε σε επενδύσεις σε περιφερειακό και τομεακό επίπεδο.

Μετοχές

- Η έναρξη ενός κύκλου αυξήσεων των επιτοκίων, την οποία η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ - η μεγαλύτερη κεντρική τράπεζα του κόσμου - ανακοίνωσε απροσδόκητα γρήγορα τις τελευταίες εβδομάδες, άφησε το σημάδι της στις αγορές μετοχών: Επλήγησαν αναπτυξιακές ευαίσθητες στα επιτόκια μετοχές, ειδικά εκείνες που σχετίζονται με λιγότερο αποδεδειγμένα και περισσότερο θεωρητικά επιχειρηματικά μοντέλα. Ωστόσο, επωφεληθήκαν ορισμένοι κυκλικόι τομείς και χρηματοπιστωτικές μετοχές.
- Συνεχίζουμε να αναμένουμε ένα εποικοδομητικό περιβάλλον κερδών, αν και τα υψηλά ποσοστά ανάπτυξης των πρόσφατων τριμήνων δεν είναι πλέον πιθανό να επιτευχθούν λόγω των αποτελεσμάτων βάσης. Ο μετωπικός άνεμος για πολλές μετοχές θα πρέπει να «φυσά» από την πλευρά της αποτίμησης, όχι από την πλευρά των κερδών.
- Σε περιφερειακό επίπεδο, το τρέχον περιβάλλον θα μπορούσε να θέσει υπό αμφισβήτηση τη μακροπρόθεσμη ανωτερότητα της αγοράς μετοχών των ΗΠΑ. Στην Ευρώπη, την Ιαπωνία και τις αναδυόμενες αγορές, οι μετοχές αποτιμώνται χαμηλότερα και το ποσοστό των αναπτυξιακών μετοχών είναι χαμηλότερο. Αντίθετα, προσφέρουν περισσότερες ευκαιρίες σε τομείς που επηρεάζονται από τους οικονομικούς κύκλους. Σε γενικές γραμμές, ωστόσο, το περιβάλλον είναι πιθανό να αποδειχθεί ασταθές.

Νομίσματα

- Οι ανησυχίες σχετικά με τις συνέπειες της επικείμενης εξομάλυνσης της νομισματικής πολιτικής και της ισχυρότερης από την αναμενόμενη αναθέρμανσης της παγκόσμιας οικονομίας είναι πιθανό να ασκήσουν αυξανόμενη ανοδική πίεση στις αποδόσεις των ομολόγων του G4.
- Αυτό πιθανότατα θα προέλθει κυρίως από τις ΗΠΑ. Περαιτέρω αυξήσεις των επιτοκίων θα μπορούσαν να σημειωθούν στο μπροστινό άκρο της καμπύλης αποδόσεων (για παράδειγμα, στο εύρος ληκτότητας δύο ετών). Στην ευρωζώνη, οι μακροπρόθεσμες ληκτότητες πρέπει να έχουν αρχικά υψηλότερες αποδόσεις. Επί του παρόντος, δεν αναμένουμε ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ θα προσαρμοστούν φέτος, αλλά η συζήτηση σχετικά με αυτό και η αύξηση των επιτοκίων το 2023 είναι πιθανό να γίνουν όλο και πιο έντονες.
- Ενώ τα εταιρικά ομόλογα είναι πιθανό να αντισταθμιστούν από μια ισχυρή οικονομία, θα πρέπει επίσης να αισθάνονται τον αντίκτυπο της αύξησης των αποδόσεων σε κρατικά ομόλογα (λέξη-κλειδί: κίνδυνος διάρκειας).

Επενδυτικό θέμα: Εισοδήματα κεφαλαίου σε περιόδους αναταραχής

- Μετά την πτώση στις πληρωμές μερισμάτων το 2020 λόγω της κρίσης του κορωνοϊού οι εταιρείες στον ευρύ ευρωπαϊκό δείκτη μετοχών MSCI Europe αυξήσαν τις διανομές τους κατά περίπου ένα τρίτο το προηγούμενο έτος, σε ρεκόρ υψηλότερο των 378 δισεκατομμυρίων ευρώ. Τα μερίσματα ανακάμπτουν επίσης σημαντικά στις ΗΠΑ και την Ασία, τόσο όσον αφορά τα καταβληθέντα ποσά όσο και τον αριθμό των πληρωμών μερισμάτων.
- Σε αντίθεση με την οικονομική εικόνα, οι διανομές μερισμάτων το 2021 οδήγησαν σε αδιεμφισβήτητη τάση σε σχήμα V, δηλαδή οι διανομές όχι μόνο επανήλθαν στο σημείο όπου είχαν σταματήσει κατά την προ-πανδημική περίοδο, αλλά το ξεπέρασαν και αντιστάθμισαν την κατάσταση με το παραπάνω σε σχέση με το πιο «αδύναμο» 2020.
- Όπως και στο παρελθόν, τα μερίσματα συνέβαλαν σημαντικά στην απόδοση των μετοχών. Το μερίδιο των συνολικών αποδόσεων (μετρούμενο έναντι των αντίστοιχων κριτηρίων αναφοράς MSCI) κυμάνθηκε κατά μέσο όρο από λίγο πιο κάτω από το 30% (περιοχή του Ειρηνικού) έως το 25% (Βόρεια Αμερική) και έως 34% στην Ευρώπη μεταξύ 1976 και 2021.
- Το παρελθόν δείχνει ότι τα μερίσματα παρουσιάζουν σημαντικές διακυμάνσεις σε σχέση με τα εταιρικά κέρδη, γεγονός που αποδεικνύει ότι οι εταιρείες, εφόσον είναι δυνατόν, ακολουθούν μια αξιόπιστη πολιτική μερισμάτων.
- Οι μετοχές των εταιρειών που διανέμουν μερίσματα ήταν επίσης λιγότερο ευμετάβλητες από εκείνες των εταιρειών που δεν πραγματοποιήσαν διανομές.

- Οι διαφορές απόδοσης σε περιφερειακά κρατικά ομόλογα στη ζώνη του ευρώ είναι πιθανό να εξακολουθήσουν να υποστηρίζονται από τις υπόλοιπες αγορές ομολόγων της ΕΚΤ, αλλά η τρωτότητα σε περιβάλλον αυξημένου κινδύνου δεν μπορεί να αποκλειστεί.

Νομίσματα

- Το δολάριο των ΗΠΑ εξακολουθεί να υποστηρίζεται εν μέσω όλο και περισσότερο αποκλιόντων πολιτικών των κεντρικών τραπεζών και των προσδοκίων επιτοκίων. Ωστόσο, σύμφωνα με το εσωτερικό μοντέλο, φαίνεται να υπερτιμάται έναντι των περισσότερων νομισμάτων τόσο στις βιομηχανικές όσο και στις αναδυόμενες χώρες.
- Οι μεσοπρόθεσμοι επιβαρυντικοί παράγοντες παραμένουν για το αμερικανικό δολάριο. Εκτός από την υψηλή αποτίμηση, οι ΗΠΑ εξακολουθούν να έχουν διπλό έλλειμμα: ένα πρόσθετο δημοσιονομικό ερέθισμα αναμένεται σύντομα και είναι πιθανό να οδηγήσει σε περαιτέρω υψηλά ελλείμματα του προϋπολογισμού, και το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών μπορεί να περιγραφεί ως ήδη γνωστό.

Εμπορεύματα

- Ιστορικά, τα εμπορεύματα έχουν αποδειχθεί η καλύτερη αντιστάθμιση έναντι του υψηλού πληθωρισμού, ακολουθούμενα από μετοχές.
- Μετά από μια σύντομη περίοδο ηρεμίας στο τέλος του έτους, η τιμή του πετρελαίου αυξήθηκε εκ νέου. Ένας σχετικός παράγοντας είναι πιθανό να είναι η προσδοκία ομαλοποίησης της κινητικότητας μετά από πιθανή υποχώρηση της πανδημίας. Ένας άλλος παράγοντας είναι πιθανό να είναι η εντατικοποίηση της σύγκρουσης Ρωσίας-Ουκρανίας. Εάν η προμήθεια πετρελαίου από τη Ρωσία περιοριζόταν, θα επερχόταν αισθητή στενότητα στην αγορά πετρελαίου. Το ίδιο ισχύει και για το φυσικό αέριο.
- Τα βιομηχανικά μέταλλα, όπως ο χαλκός, παραμένουν σε ζήτηση στην Κίνα παρά την επιβράδυνση στην αύξηση, αν και η τιμή του χαλκού κινείται πλάγιως. Ο χρυσός επίσης εμφανίζει πλάγια τάση.

Περαιτέρω δημοσιεύσεις

ΤΝ και 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

Active Management

- 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
- Emerging Markets & capital flows Dividends



Πηγή πληροφοριών - εφόσον δεν σημειώνεται διαφορετικά: Thomson Reuters.

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

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/AllianzGL_VIEW

Η επένδυση συνεπάγεται κίνδυνο. Η αξία μιας επένδυσης και το απόδοσή της από αυτή θα παρουσιάζουν διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην ανακτήσουν το επενδυμένο κεφάλαιο. Οι μετοχές τείνουν να είναι εμεταβλητές 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 αντίκτυπος μπορεί 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 (εμπόριο) και οι διεθνείς οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις. Οι νέες αγορές ενδέχεται να είναι πιο ασταθείς, λιγότερο ρευστές, με λιγότερη διαφάνεια, και να υποκείμενες σε μικρότερη επώπηση, ενώ οι τιμές ενδέχεται να αλλάζουν λόγω διακυμάνσεων των οικονομικών συστημάτων. Αυτοί οι κίνδυνοι μπορεί να είναι μεγαλύτεροι στις αναδυόμενες αγορές. Οι προηγούμενες επενδύσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών επενδύσεων. Το παρόν αποτελεί διαφορετική ανακοίνωση. Προσφέρεται 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 εξαναγωγή ή διαβίβαση του περιεχομένου σε οποιαδήποτε μορφή.

Το υλικό αυτό δεν έχει αναθεωρηθεί από καμία ρυθμιστική αρχή. Στην ηφαιρωτική Κίνα, χρησιμοποιείται μόνο ως υλικό υποστήριξης των υπερπόντιων επενδυτικών προϊόντων που προσφέρονται από εμπορικές τράπεζες στο πλαίσιο του προγράμματος για τους Ειδικούς Εγγυημένους Θεσμικούς Επενδυτές σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες και κανονισμούς. 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 παρακολούθησης του εγγράφου του, κάθε κάτοικος της Κολομβίας αναγνωρίζει και αποδέχεται ότι επικοινωνεί 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 αποκτούν πρόσβαση σε οποιονδήποτε 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 εμπιστευτική 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 Παναμά, το Περού και την Ουρουγουάη. Στην Αυστραλία, το υλικό αυτό παρουσιάζεται από την Allianz Global Investors Asia Pacific Limited (η AllianzGI AP) και προορίζεται για χρήση μόνο από επενδυτικούς συμβούλους και άλλους θεσμικούς / επαγγελματίες επενδυτές, και δεν απευθύνεται στο κοινό ή σε μη αναγνωμωμένες ιδιωτικές επενδύσεις. Η AllianzGI AP δεν έχει άδεια να παρέχει χρηματοοικονομικές υπηρεσίες σε ιδιώτες πελάτες στην Αυστραλία. Η AllianzGI AP [Αριθμός αυστραλιανού μητρώου 160 464 200] απαλλάσσεται από την υποχρέωση κατοχής αυστραλιανής άδειας παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών από αλλοδαπή εταιρεία βάσει του Νόμου περί Εταιρειών του 2001 σύμφωνα με την απόφαση OC 03/1103 της Επιτροπής Κινητών Αξιών και Επενδύσεων της Αυστραλίας (ASIC) όσον αφορά την παροχή οικονομικών υπηρεσιών μόνο σε πελάτες χονδρικής. Η AllianzGI AP έχει αδειοδοτηθεί και διέπεται από τους κανονισμούς της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 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 συμβουλών επενδύσεων εγγεγραμμένη στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των Η.Π.Α. (Securities and Exchange Commission – SEC), την Allianz Global Investors Distributors LLC, διανομήτρια 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 Επιτοκίων Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (Gesamte Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsbanks – 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 τρέφεται από την εποπτεία της Νομισματικής Αρχής της Δυνατοποίησης (Monetary Authority of Singapore) [α.κ. Μητρώο Εταιρειών 1999071692], 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 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. 2019542