

# Μηνιαίο Δελτίο Κεφαλαιαγορών

## Αβεβαιότητα

Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία ήταν το πρώτο σημάδι μίας φάσης αυξημένης αβεβαιότητας για το σύνολο του κόσμου και για τις κεφαλαιαγορές. Σε αντίθεση με τους «κινδύνους», με τις γνωστές πιθανότητες εμφάνισής τους, δεν υπάρχει τρόπος να προβλέψει κανείς τις περαιτέρω εξελίξεις κατά τη διάρκεια της αβεβαιότητας. Η ομοφωνία με την οποία έχουν επιβληθεί κυρώσεις στη Ρωσία, σε συνδυασμό με αρχικά σημεία προθυμίας για διαπραγμάτευση εκ μέρους των δύο χωρών, μπορεί να δημιουργήσει ελπίδες για μείωση της έντασης, αλλά δεν υπάρχει εγγύηση ότι αυτό θα συμβεί. Η αυξημένη αβεβαιότητα δεν οδηγεί μόνο σε υψηλότερα ασφάλιστρα κινδύνου στις κεφαλαιαγορές αλλά και μεγαλύτερες προσαρμογές σε πραγματικούς οικονομικούς όρους, με τα παραπάνω να εξαρτώνται από το πόσο θα διαρκέσει η σύγκρουση. Το οικονομικό αίσθημα, οι τιμές του πετρελαίου και οι συντελεστές πληθωρισμού πιθανώς θα είναι κείρας σημασίας σε αυτό το σενάριο. Μια ματιά στο παρελθόν μας διδάσκει ότι, εάν το πετρέλαιο διπλασιάζεται σε τιμές, σε πραγματικούς όρους (δηλαδή, εξαιρουμένων των επιπτώσεων του πληθωρισμού), η πιθανότητα ύφεσης αυξάνεται. Ωστόσο, η αύξηση αυτή πρέπει να πραγματοποιηθεί μέσα σε περίοδο δύο ετών. Από την οπτική του σήμερα, αυτό μπορεί να φαίνεται ανεκτό, αλλά οι πιο πρόσφατες αυξήσεις της τιμής του Brent σε πάνω από 100 δολάρια ΗΠΑ ανά βαρέλι πιθανώς δεν θα είναι βιώσιμες για μεγάλο χρονικό διάστημα.

Από οικονομική άποψη, η καταστροφή από την εισβολή στην Ουκρανία μπορεί να συμπυκνωθεί σε περισσότερο πληθωρισμό και λιγότερη ανάπτυξη. Μένει ακόμη να δούμε σε ποιο βαθμό οι εξελίξεις αυτές θα ωθήσουν τις μεγάλες κεντρικές τράπεζες να προσαρμόσουν τις στρατηγικές τους, όπως αναμένεται ήδη σε ορισμένες περιπτώσεις. Για αρκετό χρονικό διάστημα, τόσο η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) όσο και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) αντιμετωπίζουν τις ανοδικές τάσεις του πληθωρισμού πριν από τις πιο πρόσφατες αυξήσεις στις τιμές του αργού πετρελαίου.

### Κατά τις 28/02/2022

Χρημ/κοί δείκτες	Επιτόκια %
DAX	14.461
Euro Stoxx 50	3.840
S&P 500	4.374
Nasdaq	13.751
Nikkei 225	26.845
<b>Συνάλλαγμα</b>	
Δολάρια ΗΠΑ / Ευρώ	1.120
<b>Πρώτες ύλες</b>	
Πετρέλαιο (Μπρεντ, Δολάρια ΗΠΑ/Βαρέλι)	101,2
<b>ΗΠΑ</b>	3 μήνες 0,50
	2 έτη 1,57
	10 έτη 1,99
<b>Ευρωζώνη</b>	3 μήνες -0,53
	2 έτη -0,45
	10 έτη 0,19
<b>Ιαπωνία</b>	3 μήνες 0,07
	2 έτη -0,04
	10 έτη 0,20

### Σύνδεσμος για τη δημοσίευση:

Ukraine: investors should prioritise caution

Το περιβάλλον της αγοράς εξακολουθεί να κυριαρχείται από την εισβολή στην Ουκρανία. Οι επενδυτές καλά θα κάνουν να προετοιμαστούν για αυξημένη μεταβλητότητα. Παρότι η αβεβαιότητα αυξάνεται, οι τιμές του 70% του όγκου των παγκόσμιων ομολόγων εξακολουθούν να παραμένουν κάτω από τον στόχο πληθωρισμού της ΕΚΤ ύψους 2%. Λαμβάνοντας υπόψη την απώλεια της αγοραστικής δύναμης, αυτό μεταφράζεται σε πραγματικές ζημιές.

Με ευχές για ασφάλεια και ειρήνη για όλους,

Δρ. Hans-Jörg Naumer



Δρ. Hans-Jörg Naumer  
Διευθυντής των Διεθνών  
Κεφαλαιαγορών & της  
Θεματικής Έρευνας

Από οικονομική άποψη,  
η καταστροφή από την  
εισβολή στην Ουκρανία  
μπορεί να συμπυκνωθεί  
σε περισσότερο  
πληθωρισμό και  
λιγότερη ανάπτυξη.

## Οι Αγορές με μια Ματιά

### Τακτική κατανομή: Μετοχές & Ομόλογα

- Η σταθερή οικονομία, η οποία ακολουθεί μία προιονωτή τάση, σύμφωνα με τα δεδομένα, έχει χάσει κάποιον από τον απροσδόκητα θετικό ρυθμό της. Οι οικονομολόγοι σπάνια πλέον εκπλήσσονται από δεδομένα τα οποία υπερβαίνουν τις προσδοκίες.
- Αυτή η εικόνα αντικατοπτρίζεται στις αναθεωρήσεις των προσδοκιών για τα εταιρικά κέρδη. Η αναλογία των αναθεωρήσεων θετικών προς αρνητικών κερδών έχει χάσει το ρυθμό της μετά από μια ισχυρή ανοδική τάση.
- Η οικονομία κινδυνεύει ελαφρώς από την αύξηση των τιμών του πετρελαίου. Ενώ η ένταση της ενέργειας μειώθηκε σημαντικά τις τελευταίες δεκαετίες, όπως αντικατοπτρίζεται στην πτώση (!) των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου - και όχι αποκλειστικά στις βιομηχανικές χώρες - η ιστορία έχει δείξει ότι ο κίνδυνος ύφεσης αυξάνεται, εφόσον όλοι οι άλλοι παράγοντες μείνουν ίδιοι, εάν η τιμή στο πετρέλαιο διπλασιάζεται κατά τη διάρκεια δύο ετών. Συγκριτικά, πριν από δύο χρόνια, ένα βαρέλι πετρελαίου WTI κοστίζει μεταξύ 50 δολάρια ΗΠΑ και 60 δολάρια ΗΠΑ.
- Δεδομένου του αρνητικού (πραγματικού) περιβάλλοντος αποδόσεων που εξακολουθεί να επικρατεί, η επενδυτική κρίση θα συνεχιστεί, γεγονός που θα πρέπει να υποστηρίξει διαρθρωτικά περιουσιακά στοιχεία, όπως οι μετοχές. Ωστόσο, η αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με τη σύγκρουση της Ουκρανίας υποδηλώνει επί του παρόντος μια πιο προσεκτική κατανομή.

### Μετοχές

- Όπως δείχνει η παγκόσμια έρευνα της Bank of America μεταξύ των διαχειριστών κεφαλαίων, η διάθεση ανάληψης κινδύνου για μετοχές γενικά και στον τεχνολογικό τομέα των ΗΠΑ μειώνεται. Από την άλλη πλευρά, οι μετοχές σε εμπορεύματα και στον τομέα ενέργειας των εταιρειών του Ηνωμένου Βασιλείου έχουν αυξηθεί στη δημοτικότητα. Ακόμη και οι μετοχές από αναδυόμενες χώρες έχουν κερδίσει το ενδιαφέρον του κοινού. Ωστόσο, οι εισροές σε μετοχικά κεφάλαια συνεχίστηκαν σύμφωνα με τα στοιχεία της EPFR.
- Η περίοδος της υπερβολικής αύξησης των κερδών - ένδειξη της μεταπληθυσμιακής ανάκαμψης - έχει πιθανότητα τελειώσει προς το παρόν, αν και τα εταιρικά κέρδη θα πρέπει να συνεχίσουν να έχουν σταθεροποιητικό αποτέλεσμα στο μέλλον.
- Μεταξύ άλλων, τα υψηλά ταμειακά αποθέματα και οι καταστάσεις ζήτησης των επιχειρήσεων δείχνουν ότι μπορούν να αντέξουν ή να υπερβούν τις πληθωριστικές πιέσεις παρότι αυτό διαφέρει ανάλογα με τον τομέα. Αυτό φαίνεται ακόμη πιο σημαντικό στο πλαίσιο της αύξησης των εξόδων αναخرματοδότησης.
- Ο δείκτης τιμής προς κέρδη (price-to-earnings ratio) κατά Shiller προσαρμοσμένος για οικονομική διακύμανση δείχνει υψηλές αποτιμήσεις, αλλά πρέπει να λαμβάνεται υπόψη στο πλαίσιο των χαμηλών/αρνητικών πραγματικών επιτοκίων.
- Οι παράγοντες ΠΚΔ, κριτήρια για τον προσδιορισμό της βιωσιμότητας μιας εταιρείας, είναι πιθανό να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στην επιλογή των μετοχών μακροπρόθεσμα.

### Ομόλογα

- Οι προσδοκίες πληθωρισμού βάσει έρευνας δείχνουν ότι οι ειδικοί επαγγελματίες στις προβλέψεις αναμένουν περαιτέρω αύξηση του πληθωρισμού. Όσον αφορά τη ζώνη του ευρώ, αναμένεται πλέον να σημειωθεί σημαντική υπέρβαση του στόχου 2% της ΕΚΤ κατά τη διάρκεια του τρέχοντος έτους και να μειωθεί κάτω από αυτό το επίπεδο το νωρίτερο κατά το 2023. Στις ΗΠΑ, ο πληθωρισμός βρίσκεται λίγο κάτω από το 5% για το 2022. Το ίδιο ισχύει και για το Ηνωμένο Βασίλειο.
- Μετά την έντονη ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας και σημαντικά αυξημένους μεσοπρόθεσμους κινδύνους πληθωρισμού, ένας μεγάλος αριθμός κεντρικών τραπεζών έχει εφαρμόσει νομισματική κανονικοποίηση. Κατά τους επόμενους μήνες, οι ανησυχίες σχετικά με την αύξηση των βασικών επιτοκίων (ξεκινώντας από τις ΗΠΑ) και την άμεση έναρξη της ποσοτικής σύσφιξης είναι πιθανό να ασκήσουν ανοδική πίεση στις αποδόσεις των ομολόγων G4 (Ευροζώνη, Ιαπωνία, ΗΠΑ, Ην. Βασίλειο).
- Μια σταδιακή αύξηση των μακροπρόθεσμων αποδόσεων στις χώρες του G4 (ξεκινώντας από τις ΗΠΑ) φαίνεται πιθανή κατά τους επόμενους μήνες. Αυτό πιθανότατα θα συνοδευτεί από εξίσου υψηλότερες βραχυπρόθεσμες αποδόσεις στις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο και την Ευροζώνη.
- Η καμπύλη απόδοσης των ΗΠΑ θα πρέπει να εξομαλυνθεί καθώς η Fed εισέρχεται σε έναν κύκλο αύξησης των επιτοκίων. Καθώς η ΕΚΤ επιτρέπει την αύξηση των επιτοκίων, κάτι που αναμένεται να ενισχυθεί περαιτέρω κατά τη συνεδρίαση του Συμβουλίου της ΕΚΤ τον Μάρτιο, η καμπύλη απόδοσης της Ευροζώνης είναι επίσης πιθανό να επιτεδωθεί.

### 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) Γνώση και συμπεριφορικά οικονομικά: πότε είναι καιρός να ξαναμπεί κανείς στην αγορά;
- Ο ιδανικός χρόνος συνήθως είναι άγνωστος. Επιπλέον, υπάρχει το φαινόμενο των συμπεριφορικών οικονομικών: όταν βγείτε από την αγορά, είναι συχνά δύσκολο να ξαναμπείτε. Η αποστορφή ζημίας εμποδίζει τις επενδύσεις, γεγονός που σημαίνει ότι οι επενδυτές συχνά χάνουν τις καλύτερες ημέρες ανάκαμψης. Φυσικά υπάρχουν επίσης οι αβεβαιότητες, οι πιθανές αναποδιές κτλ τα οποία πρέπει να σκεφτεί κανείς.
- Τα ακόλουθα στατιστικά στοιχεία καταδεικνύουν 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.

- Η αναμενόμενη λήξη των αγορών ομολόγων της ΕΚΤ αργότερα κατά τη διάρκεια του έτους, οι συνεχιζόμενοι δημοσιονομικοί κίνδυνοι (υψηλά ελλείμματα/χρέη) και οι οικονομικές επιπτώσεις της ύφεσης από την COVID-19 θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε ανοδική πίεση στα περιφερειακά κρατικά ομόλογα έναντι των γερμανικών Bunds (ομολόγων).
- Τα ομόλογα σκληρών νομισμάτων των αναδυόμενων αγορών και τα ομόλογα τοπικού νομισματός θα εξακολουθήσουν να επηρεάζονται από τις χρηματοπιστωτικές και οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας (και των επιβραδυνόμενων ποσοστών εμβολιασμού), των αυξανόμενων ποσοστών πληθωρισμού και των πιθανών αυξήσεων στις (πραγματικές) αποδόσεις των ΗΠΑ.
- Αυτές οι τάσεις περικλείονται και πάλι από μεγαλύτερη αβεβαιότητα. Όσο περισσότερο παραμένει η εισβολή στην Ουκρανία ενδέχεται να εντείνει τον ρυθμό πληθωρισμού. Ταυτόχρονα, ωστόσο, θα μπορούσε να οδηγήσει σε χαμηλότερες προσαρμογές της νομισματικής πολιτικής. Επιπλέον, καθώς εκτοξεύονται οι δαπάνες για όπλα και υποδομές και τα ελλείμματα αυξάνονται, μπορεί κανείς να αναμένει τάσεις για δυνατότερη δημοσιονομική πολιτική στη Γερμανία.

### Νομισμάτα

- Το δολάριο ΗΠΑ θα πρέπει να υποστηριχθεί από την οικονομία και τη Fed. Ωστόσο, παραμένει εύαλοτο μεσοπρόθεσμα λόγω διαρθρωτικών ανισορροπιών όπως το δημοσιονομικό έλλειμμα.
- 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

- Είναι αξιοσημείωτο το πόσο οι προμηθευτές ενέργειας έχουν επεκτείνει την παραγωγική ικανότητα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας κατά τα τελευταία έτη. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Bloomberg, η τάση αυτή αναμένεται να συνεχιστεί και να αυξηθεί σημαντικά τα επόμενα έτη.
- Η σύγκρουση της Ουκρανίας επί του παρόντος επισκιάζει την ενεργειακή αγορά, η οποία πιθανώς θα ευνοήσει τα ορυκτά καύσιμα. Ωστόσο, οι επιπτώσεις αυτής της εξέλιξης πιθανώς δεν θα είναι μακροχρόνιες: η στροφή προς την κλιματική ουδετερότητα βρίσκεται στο απόγειο της ανάπτυξης της.

## Περαιτέρω δημοσιεύσεις

### TN & η Δεύτερη Εποχή των Μηχανών

- Ενεργός/-ή σημαίνει: Να είσαι λογικά αισιόδοξος/-η
- Να επενδύεις στον κόσμο του αύριο
- TN: Τεχνητή Νοημοσύνη: Μέρος της καθημερινότητας, οδηγός του μέλλοντός μας
- Εισόδημα από Κεφάλαια για τη δεύτερη εποχή των μηχανών
- Ενεργός/-ή σημαίνει: Να χρησιμοποιείς της TN για να επιτευχθεί καλύτερη βιωσιμότητα

### Ενεργή Διαχείριση

- Ενεργή Διαχείριση
- Ενεργή Διαχείριση σε Εποχές Διαταραχών

### Στρατηγική και Επενδύσεις

- Ο δρόμος πίσω στην κανονικότητα μέσω της μεθόδου «επίθεση και επιτήρηση»
- Αναδυόμενες Αγορές & Ροές Κεφαλαίων
- Εισόδημα από Κεφάλαια: Μερίσματα

### ΠΚΔ

- Πρόσθετη αξία ή απλό εργαλείο μάρκετινγκ; Τι σημαίνει το ΠΚΔ για τις επενδύσεις; (μέρος 1ο)
- Πρόσθετη αξία ή απλό εργαλείο μάρκετινγκ; Τι σημαίνει το ΠΚΔ για τις επενδύσεις; (μέρος 2ο)

### Συσσώρευση κεφαλαίου - Διαχείριση κινδύνου - Πολλαπλά στοιχεία ενεργητικού

- Πολλαπλά Στοιχεία Ενεργητικού: Τα Στοιχεία Ενεργητικού σας σε Τέλεια Ισορροπία
- Η επενδυτική «στρατηγική του Οδυσσέα»
- Η επενδυτική «στρατηγική του Οδυσσέα» (μέρος 2ο)

### Συμπεριφορικά Οικονομικά

- Συμπεριφορικά Οικονομικά - Σκεφτείτε πιο έξυπνα από τον εαυτό σας!
- Οι 7 συνήθειες των επιτυχημένων επενδυτών



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](https://www.twitter.com/AllianzGI_VIEW)

**Η επένδυση συνεπάγεται κίνδυνο.** Η αξία μιας επένδυσης και το εισόδημα 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 μειώνονται καθώς αυξάνονται τα επιτόκια. Ο αντικτύπος 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 συνεισφέρουν 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 (εμπάργκο) και οι διεθνείς οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις. Οι προηγούμενες επενδύσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών επενδύσεων. Το παρόν αποτελεί διεφημιστική ανακοίνωση. Προσρίζεται 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 Εγκεκριμένους Θεσμικούς Επενδυτές της Ημεδαπής σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες και κανονισμούς και προορίζεται αποκλειστικά για 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 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 αναπαραχθεί. 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 (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 (Cth) σύμφωνα με την απόφαση CO 03/1/103 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 συμβούλων επενδύσεων εγγεγραμμένη στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς 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 Επιτοκίων 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 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 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, της Ένωσης Εταιρειών Επενδύσεων στην Ιαπωνία και της Ένωσης Επιμελησεων 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 FT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, η οποία έχει λάβει άδεια από Ινδονησιακή Υπηρεσία Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών (OJK). 2059063