

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Allianz 
 Global Investors

Λυδία λίθος

Το ξεκίνημα του 2010 δεν ήταν εύκολο: απόληψη κερδών στις παγκόσμιες αγορές μετοχών, συζητήσεις σχετικά με αυστηρότερες κανονιστικές ρυθμίσεις στον χρηματοοικονομικό κλάδο, ανησυχίες για τα αυξανόμενα επίπεδα κρατικού χρέους, ενώ η περίοδος ανακοίνωσης των εταιρικών κερδών αρχικά αποδείχτηκε καλύτερη από το αναμενόμενο, κατά μέσο όρο, αλλά τελικά οδήγησε σε αρκετές περιπτώσεις σε πωλήσεις.

Οι επενδυτές διερωτώνται: εξακολουθούν άραγε οι προσδοκίες της αγοράς να συμβαδίζουν με την πραγματικότητα;

Λυδία λίθος – Οικονομική απόδοση: Δεν έχει σχηματιστεί ακόμη σαφής εικόνα. Οι αναδυόμενες αγορές φαίνεται να είναι σε θέση να μεταφέρουν στη Νέα Χρονιά τη δυναμική που απέκτησαν από την ανοδική εγχώρια ανάπτυξη τους. Υπάρχει ακόμη και κίνδυνος «υπερθέρμανσης», τον οποίο οι κυβερνήσεις επιχειρούν να κάμψουν με τη βοήθεια αυστηρότερων νομισματικών πολιτικών. Σε ό,τι αφορά τις εκβιομηχανισμένες χώρες, η οικονομική άνοδος κινείται σε χαμηλότερα επίπεδα. Πολλοί κορυφαίοι δείκτες, τόσο στις Ηνωμένες Πολιτείες όσο και στην Ευρώπη, χάνουν τη δυναμική τους. Τα αυξανόμενα επίπεδα κρατικού χρέους προκαλούν ανησυχία στους συμμετέχοντες στην αγορά, ενώ ο κλάδος λιανικής, ο οποίος χαρακτηρίζεται από υψηλό επίπεδο ανεργίας, παραμένει εξασθενημένος. Ωστόσο, οι νομισματικές και δημοσιονομικές πολιτικές εξακολουθούν να έχουν επεκτατικές επιπτώσεις. Ως εκ τούτου, βραχυπρόθεσμα, ένας κύκλος επαναδημιουργίας αποθεμάτων ενδέχεται να προσφέρει πρόσθετα κίνητρα.

Λυδία λίθος – Ομόλογα: Οι αποδόσεις της αγοράς ομολόγων πρόσφατα παρουσίασαν νέα πώση. Ωστόσο, τα πρωμ κινδύνου των κρατικών ομολόγων από χώρες που μάχονται έναντι του αυξανόμενου κρατικού χρέους, όπως η Ελλάδα και η Πορτογαλία, έχουν διευρυνθεί σημαντικά. Παρότι τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια είναι πιθανό να παραμείνουν στα τρέχοντα επίπεδα, λόγω των αμετάβλητων

πολιτικών χαμηλών επιτοκίων των κεντρικών τραπεζών στις Ηνωμένες Πολιτείες και στην Ευρώπη, η αυξανόμενη ανάγκη αναχρηματοδότησης των Ηνωμένων Πολιτειών ενδέχεται να αποτελέσει πρόβλημα μακροπρόθεσμα. Το αποτέλεσμα: μια απότομη καμπύλη απόδοσης, η οποία μπορεί να ωφελήσει τους επενδυτές ως προς τις μεσοπρόθεσμες λήξεις.

Λυδία λίθος – Μετοχές: Μια γρήγορη ματιά στις σημαντικά αναθεωρημένες προς τα επάνω προβλέψεις κερδών των αναλυτών δείχνει ότι οι εταιρείες θα πρέπει να αποπληρώσουν την πρώτη ψήφο εμπιστοσύνης που έλαβαν υπό τη μορφή ικανοποιητικών μεγεθών. Η πρόσφατη περίοδος αναφοράς για το τελευταίο τρίμηνο του 2009 ήταν ευνοϊκή. Μέχρι το τέλος του Ιανουαρίου, περίπου το 80% των αμερικανικών εταιρειών υπερέβη τις προσδοκίες. Παράλληλα, ωστόσο, οι προειδοποιήσεις κερδοφορίας ορισμένων τραπεζών υπενθυμίζουν στους επενδυτές πως τα επακόλουθα της χρηματοοικονομικής κρίσης δεν έχουν ληφθεί ακόμη υπ' όψιν. Βάσει των λόγων τιμής/κέρδους και χρηματιστηριακής τιμής/λογιστικής αξίας, οι μετοχές των εκβιομηχανισμένων χωρών εξακολουθούν να έχουν δίκαιες έως ελκυστικές αποτιμήσεις.

Τις ερχόμενες εβδομάδες, οι θεμελιώδεις παράγοντες θα πρέπει να περάσουν τη δοκιμασία της λυδίας λίθου προκειμένου να δικαιολογήσουν τους πρώιμους επαίνους που έλαβαν από την αγορά. Μέχρι τότε, η ισορροπημένη αναλογία μετοχών και ομολόγων φαίνεται να αποτελεί τη σωστή συνταγή για το χαρτοφυλάκιό σας.

Πολλές ευχές για καλή επιτυχία στο χαρτοφυλάκιό σας,

Dennis Nacken



Dennis Nacken

29.01.10

Χρημ/κοί Δείκτες	Κλείσιμο	Υ/Υ, %
ASE General Index	2.018	15,0
FTSE 100	5.222	28,1
DAX	5.609	31,3
DJ Euro Stoxx 50	2.782	26,5
S&P 500	1.081	30,9
Nasdaq	2.158	44,4
Nikkei 225	10.205	29,6
Hang Seng	20.244	57,4
KOSPI	1.606	40,1
Bovespa	65.401	69,1

Επιτόκια %

			-1 έτος
Η.Π.Α.	3 μήνες	0,25	1,17
	2 έτη	0,92	0,89
	10 έτη	3,64	2,82
Ευρωζώνη	3 μήνες	0,67	2,10
	2 έτη	1,12	1,56
	10 έτη	3,20	3,24
Ιαπωνία	3 μήνες	0,45	0,73
	2 έτη	0,15	0,40
	10 έτη	1,31	1,27

Συνάλλαγμα

	Κλείσιμο	-1 έτος
USD/EUR	1,391	1,311

Πρώτες Ύλες

		-1 έτος
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	71,8	42,8

Δείκτης Κατανομής Επενδύσεων

Ομολογιακά A/K

Μετοχικά A/K

Νέες εκδόσεις

Podcast και αναλύσεις των κεφαλαιαγορών με ένα μόνον κλικ:

www.allianzgi.de/capitalmarketanalysis

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων σε μετοχές και ομόλογα

- Η οικονομική δυναμική των αναδυόμενων αγορών δεν δείχνει σημάδια επιβράδυνσης και, εν μέρει, απειλείται με υπερθέρμανση. Αντίθετα, η ανοδική πορεία των εκβιομηχανισμένων χωρών χάνει μέρος της ορμητικότητάς της. Ωστόσο, οι νομισματικές και δημοσιονομικές πολιτικές εξακολουθούν να έχουν επεκτατικές επιπτώσεις. Ως εκ τούτου, βραχυπρόθεσμα, ένας κύκλος επαναδημιουργίας αποθεμάτων ενδέχεται να προσφέρει πρόσθετα κίνητρα.
- Η αγορά ομολόγων αναμένεται να συνεχίσει να χαρακτηρίζεται από απότομη καμπύλη απόδοσης. Λαμβάνοντας υπ' όψιν τα χαμηλά βασικά επιτόκια και τις πιέσεις που ασκεί η προσφορά στο μακροπρόθεσμο τμήμα των επιτοκίων, συνιστώνται οι τοποθετήσεις στο τμήμα μεσοπρόθεσμων λήξεων.
- Οι χαμηλότερες τιμές μετοχών σε συνδυασμό με τις θετικές αναθεωρήσεις κερδών οδήγησαν πρόσφατα στην ελαφρά μείωση των αποτιμήσεων. Παρότι οι αποτιμήσεις στις εκβιομηχανισμένες χώρες είναι δίκαιες έως ελκυστικές, οι χρηματιστηριακές αγορές σε ορισμένες αναδυόμενες αγορές φαίνεται να έχουν υπερθερμανθεί.
- Δεδομένου ότι πολλοί επενδυτές παραμένουν υποεπενδεδυμένοι και περιμένουν ευκαιρίες εισόδου στην αγορά, δεν αναμένονται μειώσεις τιμών. Συνολικά, η ισορροπημένη αναλογία μετοχών και ομολόγων φαίνεται να αποτελεί τη σωστή συνταγή για το χαρτοφυλάκιό σας.

Τα βέλη υποδεικνύουν τη συνιστώμενη στάθμιση των τομέων στο πλαίσιο της κάθε κατηγορίας επενδύσεων (Περιοχές, Κλάδοι, Ομόλογα).

Γερμανία



- Σε ό,τι αφορά τις ευρωπαϊκές εκβιομηχανισμένες χώρες, εξακολουθεί να συνιστάται η αύξηση των τοποθετήσεων σε γερμανικές μετοχές (λέξη κλειδί: «κερδισμένοι της παγκοσμιοποίησης»).
- Ο δείκτης ifo αποτέλεσε παράγοντα σταθεροποίησης, αφού παρουσίασε βελτίωση για δέκατη συνεχή φορά. Την εξέλιξη αυτή υποστήριξε εξίσου η «ρέχουσα κατάσταση» και οι συνιστώσες που αφορούν τις «προσδοκίες».
- Πρόσθετα σε ορισμένους δείκτες εμπιστοσύνης των επενδυτών, τα θετικά δεδομένα της βιομηχανίας συνέβαλαν στη σταθεροποίηση της οικονομικής ανάκαμψης (για παράδειγμα, οι λήψεις παραγγελιών αυξήθηκαν κατά 2,8% συγκριτικά με τον προηγούμενο μήνα).
- Ο λόγος τιμής/κέρδους (P/E) των γερμανικών μετοχών μειώθηκε ελαφρά τις τελευταίες εβδομάδες, φθάνοντας τις 12,6 μονάδες. Ωστόσο, σε σύγκριση με τις αποτιμήσεις στις Ηνωμένες Πολιτείες (λόγος τιμής/κέρδους ίσος με 14,4 μονάδες), οι γερμανικές μετοχές εξακολουθούν να θεωρούνται ελκυστικές.

Ευρώπη



- Παρότι η οικονομική ανάκαμψη αναμένεται να συνεχιστεί, η δυναμική της ανοδικής πορείας στην Ευρώπη φαίνεται να εξασθενεί μερικώς, σύμφωνα με τους δείκτες κόστους υπευθύνων προμηθειών μετά την επίτευξη υψηλού 22 μηνών στο μεσοδιάστημα.

- Στην Ευρώπη αναδύεται μια ετερογενής κυκλική εικόνα: παρότι στη Γερμανία η βιομηχανία και οι εξαγωγές εκπέμπουν θετικά μηνύματα, τα δημοσιονομικά ελλείμματα, τα οποία σε μερικές περιπτώσεις είναι υψηλά, επηρεάζουν την ιδιωτική κατανάλωση, π.χ. σε Ελλάδα και Ισπανία.
- Εντούτοις, οι ευρωπαϊκές εταιρείες προσφέρουν ελκυστικές αποδόσεις μερισμάτων (3,3%), οι οποίες, σε συνδυασμό με τις μέτριες αποτιμήσεις (λόγος χρηματιστηριακής τιμής/λογιστικής αξίας 1,7), υποδεικνύουν ουδέτερη στάθμιση.

Η.Π.Α.



- Η οικονομική δραστηριότητα στις Ηνωμένες Πολιτείες εμφανίζεται αμφίσημη: παρότι τόσο η βιομηχανική παραγωγή όσο και η αξιοποίηση της παραγωγικής ικανότητας αυξήθηκαν συνάδοντας με τις προσδοκίες, ορισμένοι κορυφαίοι δείκτες, όπως ο Philly-Fed Index, φαίνεται πως χάνουν τη δυναμική τους.
- Η εξασθενημένη αγορά εργασίας των Η.Π.Α., καθώς και το κόστος εξυπηρέτησης χρέους, το οποίο κυμαίνεται περίπου στο 13% επί του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών των Η.Π.Α., επίσης επιβραδύνουν την κατανάλωση.
- Παρά το γεγονός ότι περίπου 80% των εταιρειών που συμμετέχουν στο δείκτη S&P 500 υπερέβησαν τις εκτιμήσεις των αναλυτών αναφορικά με την τρέχουσα περίοδο αναφοράς, η θετική εξέλιξη των κερδών φαίνεται να έχει προεξοφληθεί σε μεγάλο βαθμό στις αποτιμήσεις.

Ιαπωνία



- Παρότι η κεντρική τράπεζα της Ιαπωνίας θέλει να διατηρήσει την πολιτική φθηνού χρήματος που εφαρμόζει, οι φόβοι για αποπληθωρισμό και η υψηλή ανεργία επιβαρύνουν σημαντικά την Ιαπωνία.
- Επί του παρόντος, το κλίμα πλιπτεται επίσης από τις σημαντικές αυξήσεις κεφαλαίου των ιαπωνικών εταιρειών, κυρίως στον χρηματοοικονομικό κλάδο.
- Οι επενδυτές πρέπει να λάβουν υπ' όψιν τους ότι το γεν είναι πιθανό να εξασθενήσει. Αυτή η εξασθένιση θα οφείλεται στις λιγότερο επεκτατικές νομισματικές πολιτικές της Ε.Κ.Τ. και της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας των Η.Π.Α. (Fed).

Αναδυόμενες αγορές



- Σύμφωνα με το ΔΝΤ, οι αναδυόμενες αγορές θα παρουσιάσουν μέση επίσηια ανάπτυξη ύψους 5,4% έως το 2014, ενώ οι εκβιομηχανισμένες χώρες θα αναπτυχθούν μόνο κατά 1,3% ετησίως στο διάστημα της ίδιας περιόδου.
- Ωστόσο, πρόσφατα, τα θετικά οικονομικά δεδομένα από την Κίνα (το Α.Ε.Π. σημείωσε άνοδο ύψους 10,7% κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2009 σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του περασμένου έτους), προκάλεσαν φόβους για πληθωρισμό, ώστε η κεντρική τράπεζα της Κίνας έλαβε αυστηρότερα μέτρα νομισματικής πολιτικής.
- Από αυτή την άποψη, πρέπει να δοθεί προσοχή στις αποτιμήσεις των αναδυόμενων αγορών. Στην Κίνα, π.χ., υφίσταται κίνδυνος μεγαλοποίησης των αποτιμήσεων των μετοχών λόγω υπερβολικής ρευστότητας.

Κλάδοι

- Λόγω της μικρής διακύμανσης τιμών που αναμένεται να προκύψει δεδομένων των περιορισμένων πιθανοτήτων ανάπτυξης, συνιστούμε την ισορροπημένη στάθμιση του χαρτοφυλακίου, συνδυάζοντας κυκλικούς και συντηρητικούς κλάδους.
- Σε ό,τι αφορά τους κυκλικούς κλάδους, τα βασικά προϊόντα, τα οποία καθοδηγούνται από τις μέγα-τάσεις των δημογραφικών στοιχείων, την ανάπτυξη λόγω παγκοσμιοποίησης, την αστικοποίηση και τις υποδομές, εξακολουθούν να αποτελούν λογική επιλογή.
- Οι στρατηγικές των μερισμάτων εμφανίζονται επίσης ελκυστικές. Κατά μέσο όρο, οι αποδόσεις των ευρωπαϊκών μερισμάτων είναι υψηλότερες από τις αποδόσεις των 10-ετών ομοσπονδιακών ομολόγων.

Κατηγορία επενδύσεων: Στρατηγικές μερισμάτων

- Η περίοδος απόδοσης μερισμάτων ξεκινά στο τέλος του Ιανουαρίου, επομένως οι μετοχές που αποδίδουν υψηλά μερίσματα αναμένεται να αποτελέσουν κεντρικό σημείο εστίασης για τους επενδυτές. Σε σύγκριση με τις χαμηλές αποδόσεις των ομολόγων, οι μέσες αποδόσεις των μερισμάτων της αγοράς μετοχών, όπως το 3,4% του MSCI Europe, εμφανίζονται ελκυστικές.
- Μολονότι τα χαμηλά επίπεδα κερδών για το 2009 αποτελούν πηγή αμφιβολιών για τη σταθερότητα σε ό,τι αφορά τις αποδόσεις μερισμάτων αρκετών εταιρειών, εξακολουθούν να υπάρχουν πολλές εταιρείες με σταθερά κέρδη, όπως οργανισμοί κοινής ωφέλειας, των οποίων οι διανομές αναμένεται να παραμείνουν ελκυστικές.
- Προκειμένου να «ξεχωρίσει η ήρα από το σπάρη», πρέπει να διαπιστωθεί, στο πλαίσιο μιας ανάλυσης βιωσιμότητας, κατά πόσον οι εταιρείες είναι αρκούτως κερδοφόρες και κατά πόσον εξασφαλίζουν τη συνέχεια των μερισμάτων τους. Αυτό αποτελεί καθήκον του ενεργού διαχειριστή αμοιβαίων κεφαλαίων με απόδοση μερισμάτων.

Ευρωπαϊκά ομόλογα

- Παρά το αποπληθωριστικό κλίμα, οι προσδοκίες αναφορικά με τις τιμές καταναλωτή αντικατοπτρίζουν τους φόβους για υψηλότερα ποσοστά πληθωρισμού στο μέλλον, ως συνέπεια των εξαιρετικά επεκτατικών νομισματικών πολιτικών σε παγκόσμιο επίπεδο. Αυτό σημαίνει ότι η αγορά έχει ήδη προεξοφλήσει τους μελλοντικούς πληθωριστικούς κινδύνους.
- Σε ό,τι αφορά τις μακροπρόθεσμες λήξεις, οι πιέσεις που ασκεί η προσφορά γίνονται εντονότερες, λόγω των κρατικών αναγκών χρηματοδότησης.
- Με δεδομένα την αμετάβλητη απότομη φύση της καμπύλης απόδοσης και τη νομισματική πολιτική της Ευρωζώνης, η οποία παραμένει επεκτατική, θα πρέπει να προτιμηθούν οι μεσοπρόθεσμες λήξεις.

Διεθνή ομόλογα

- Οι αποδόσεις στη διεθνή αγορά ομολόγων σημείωσαν νέα πώση πρόσφατα, γεγονός που οφείλεται εν μέρει στις εξελίξεις στην Ελλάδα και τη σχετική αύξηση της αποστροφής κινδύνου.
- Οι συζητήσεις που περιστρέφονται γύρω από τις πιθανές στρατηγικές εξόδου των κεντρικών τραπεζών της G-4 θα ενταθούν τους επόμενους μήνες. Ωστόσο, οι πρώτες μετριοπαθείς αυξήσεις επιτοκίων αναμένονται, το νωρίτερο, στα μέσα του 2010.
- Δεδομένων των υφιστάμενων συναλλαγματικών κινδύνων, η έκθεση σε κρατικά ομόλογα της Ιαπωνίας ή των Η.Π.Α. δεν φαίνεται να αποτελεί αξιόλογη επιλογή.

Ομόλογα αναδυόμενων αγορών

- Τα πριμ των ομολόγων των αναδυόμενων αγορών φαίνονται περισσότερο ελκυστικά σε σχέση με εκείνα των εταιρικών ομολόγων διότι εξακολουθούν να παρουσιάζουν περιορισμένες μειώσεις και, ως εκ τούτου, διαθέτουν δυνατότητες αύξησης των τιμών.
- Η διαρθρωτική κατάσταση των αναδυόμενων αγορών καταγράφει αξιοσημείωτη βελτίωση. Επιπρόσθετα της βελτίωσης των πιστοληπτικών αξιολογήσεων της Τουρκίας και του Περού, οι αναδυόμενες αγορές έχουν γίνει, εν τέλει, πιστωτές των εκβιομηχανισμένων χωρών.
- Το κύριο σημείο εστίασης πρέπει να βρίσκεται στα ομόλογα των χωρών που έχουν εύρωστους εθνικούς προϋπολογισμούς και υψηλά αποθεματικά σε συναλλάγμα.

Εταιρικά ομόλογα

- Τα πριμ κινδύνου για αυτό τον τομέα συνέχισαν να μειώνονται τον Ιανουάριο και πλέον προσφέρουν πολύ λίγες δυνατότητες αύξησης των κερδών.
- Κατά συνέπεια, η εστίαση σε αυτόν τον τομέα δεν αφορά πλέον περαιτέρω κέρδη ως αποτέλεσμα της μείωσης της αποστροφής του κινδύνου, αλλά τη στρατηγική δανεισμού σε νομίσματα με χαμηλά επιτόκια (carry trade), η οποία παραμένει ελκυστική και αναμένεται να προσφέρει επαρκή προστασία έναντι του κινδύνου τους επόμενους μήνες.

Νομίσματα

- Βραχυπρόθεσμα, το ευρώ πλήττεται από τις ανησυχίες σχετικά με την Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (το υψηλό κρατικό έλλειμμα της Ελλάδας). Από την άλλη, το δολάριο έχει ανακάμψει από τα χαμηλά επίπεδα που άγγιξε στο τέλος του 2009.
- Μεσοπρόθεσμα, ωστόσο, υπάρχει κίνδυνος υποτίμησης του δολαρίου, διότι η ΕΚΤ θα πρέπει πιθανώς να εγκαταλείψει την πολιτική «φτηνού χρήματος» πολύ πιο γρήγορα.
- Καθώς η Τράπεζα της Ιαπωνίας αναμένεται να διατηρήσει τα χαμηλά επιτόκια για αρκετό καιρό ακόμη και λόγω του ότι δεν διαφαίνεται κάποια αλλαγή εντός του 2010, το γεν αναμένεται να χάσει ελαφρώς έδαφος μεσοπρόθεσμα, τόσο σε σχέση με το ευρώ όσο και με το δολάριο.

Έκδοση

Allianz Global Investors
Kapitalanlagegesellschaft mbH
Mainzer Landstraße 11-13
D-60329 Frankfurt am Main

Ανάλυση Κεφαλαιαγορών
Hans-Jörg Naumer (hjn)
Dennis Nacken (dn), Stefan Scheurer (st)

Το παρόν έντυπο εκδόθηκε και εγκρίθηκε από την Allianz Global Investors Europe GmbH, θυγατρική της Allianz Global Investors AG (ανήκει στον όμιλο Allianz Group).

Η Allianz Global Investors Europe GmbH είναι εταιρεία περιορισμένης ευθύνης που συστάθηκε με βάση τη νομοθεσία της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας και έχει την καταστατική έδρα της στη διεύθυνση Seidlstrasse 24-24a, D-80335 Munich. Η Allianz Global Investors Europe GmbH έχει λάβει άδεια στη Γερμανία ως πάροχος χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Όσον αφορά τη διεξαγωγή των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της, η Allianz Global Investors Europe GmbH τελεί υπό την εποπτεία του Ομοσπονδιακού Ιδρύματος για την Εποπτεία των Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin), ενώ έχει επίσης εξουσιοδότηση να παρέχει τις εν λόγω υπηρεσίες, σύμφωνα με τις Οδηγίες περί των Αγορών Χρηματοπιστωτικών Μέσων (2004/39/EK και 2006/73/EK), στις ακόλουθες χώρες της Ε.Ε. και του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου: Αυστρία, Βέλγιο, Γαλλία, Δανία, Δημοκρατία της Σλοβακίας, Δημοκρατία της Τσεχίας, Ελλάδα, Ηνωμένο Βασίλειο, Ιρλανδία, Ισλανδία, Ισπανία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Νορβηγία, Ολλανδία, Ουγγαρία, Πολωνία, Πορτογαλία, Σλοβενία, Σουηδία και Φινλανδία.

Το παρόν έντυπο προορίζεται να παρέχει γενικές πληροφορίες για λόγους διερεύνησης και/ή ενημέρωσης. Επιπλέον, το παρόν έντυπο δεν συντάχθηκε με σκοπό την παροχή νομικών ή φορολογικών συμβουλών.

Οι απόψεις και οι γνώμες που εκφράζονται στο παρόν έντυπο ανήκουν στην Allianz Global Investors Europe GmbH και τις θυγατρικές εταιρείες αυτής κατά την περίοδο της δημοσίευσης και υπόκεινται σε αλλαγές.

Απαγορεύεται η αντιγραφή, η δημοσίευση ή μετάδοση, ανεξάρτητα από τη μορφή, των περιεχομένων του παρόντος εντύπου σε μη εξουσιοδοτημένα πρόσωπα.

Μολονότι ορισμένα από τα δεδομένα προέρχονται από διάφορες δημοσιευμένες και μη πηγές, και θεωρούνται ότι ήταν σωστά και αξιόπιστα και δεν επαληθεύτηκαν από ανεξάρτητη πηγή. Ως εκ τούτου, η Allianz Global Investors Europe GmbH δεν εγγυάται την ακρίβεια ή την πληρότητα των εν λόγω δεδομένων/πληροφοριών και δεν θα φέρει καμία ευθύνη για τυχόν άμεσες ή παρεπόμενες ζημιές που ενδεχομένως προκύψουν από τη χρήση τους.

Οι πληροφορίες που περιέχει το παρόν έντυπο δεν θα πρέπει να θεωρηθεί ότι αποτελούν προσφορά ή απόπειρα προσφοράς (i) από κανέναν για αγορά τίτλων, όπως οι μονάδες ή τα μερίδια επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων, σε καμία δικαιοδοσία στην οποία μια τέτοια προσφορά ή απόπειρα προσφοράς δεν είναι νόμιμη ή στην οποία το άτομο που κάνει τη συγκεκριμένη προσφορά ή απόπειρα προσφοράς δεν πληροί τις κατάλληλες προϋποθέσεις σχετικά, ή (ii) σε οποιονδήποτε προς τον οποίο δεν είναι νόμιμη η υποβολή μιας τέτοιας προσφοράς ή απόπειρας προσφοράς στη δικαιοδοσία στην οποία διαμένει το άτομο αυτό.

Οι δηλώσεις που απευθύνονται στους παραλήπτες του παρόντος εντύπου υπόκεινται στις διατάξεις οποιασδήποτε υποκείμενης προσφοράς ή σύμβασης, οι οποίες πραγματοποιήθηκαν ή θα συναφθούν. Επιπλέον, οι εγγραφές για μονάδες ή μερίδια σε επενδυτικά αμοιβαία κεφάλια είναι δυνατό να πραγματοποιηθούν αποκλειστικά με βάση το πιο πρόσφατο ενημερωτικό δελτίο και απλοποιημένο ενημερωτικό δελτίο, σε συνδυασμό με την πιο πρόσφατη ελεγμένη ετήσια έκθεση (και μεταγενέστερη μη ελεγμένη εξαμηνιαία έκθεση, εάν έχει δημοσιευτεί).

Οι επενδυτικές ευκαιρίες που περιγράφονται στο παρόν δεν τελούν υπό την εγγύηση της Allianz Global Investors Europe GmbH ή των θυγατρικών εταιρειών αυτής εντός του ομίλου Allianz Group. Όπως ισχύει για όλα τα επενδυτικά προϊόντα, οι προηγούμενες αποδόσεις δεν αποτελούν απαραίτητως οδηγό για τις μελλοντικές αποδόσεις.

Διαδικτυακή τοποθεσία: www.allianzglobalinvestors.eu
Ηλ. ταχ.: europe@allianzgi.com

Το παρόν έντυπο αποτελεί απόδοση στην Ελληνική του Capital Markets Monthly της Allianz Global Investors Europe GmbH.