

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Το οξυγόνο λιγοστεύει

Αυτό το φαινόμενο είναι γνωστό στους ορειβάτες και, πράγματι, υπάρχουν κάποιες ομοιότητες με τις εξελίξεις στις αγορές μετοχών και εμπορευμάτων. Πολυάριθμοι μετοχικοί δείκτες και τιμές εμπορευμάτων, ενισχυμένοι, μεταξύ άλλων, από τις γενικά ευχάριστες ειδήσεις στον τομέα της παγκόσμιας οικονομίας και τα θετικά εταιρικά μεγέθη, αναρριχήθηκαν σε νέα ανώτατα επίπεδα παγκοσμίως, ενώ η εν λόγω ανοδική πορεία συνεχίζεται εδώ και σχεδόν έξι μήνες. Οι συμμετέχοντες στην αγορά είναι πλέον περισσότερο αισιόδοξοι, και αρκετοί δείκτες ενισχύουν αυτή την άποψη:

- οι δείκτες οικονομικής εμπιστοσύνης είναι σημαντικά υπεραγορασμένοι,
- πολλοί παγκόσμιοι κορυφαίοι δείκτες κατέγραψαν ιστορικά υψηλά το Φεβρουάριο,
- η αστάθεια στις αγορές μετοχών κυμάνθηκε στα κατώτερα επίπεδα των τελευταίων τεσσάρων ετών.,

Παρόλα αυτά, όσο αυξάνεται η γενική αισιοδοξία, τόσο περισσότερες οι πιθανότητες απογοήτευσης. Με κάθε άνοδο, το οξυγόνο λιγοστεύει και, ταυτόχρονα, φαίνεται να αυξάνεται ο κίνδυνος της βραχυπρόθεσμης απόληψης κερδών (profit-taking) στις αγορές μετοχών.

Καθώς η ώθηση που παρείχε η περίοδος αναφοράς εξαντλείται και μετά την κατακόρυφη άνοδο πολλών κορυφαίων δεικτών κατά τους πρόσφατους μήνες (για παράδειγμα, ο δείκτης μεταποίησης ISM στις Η.Π.Α. και ο Δείκτης Οικονομικής Εμπιστοσύνης Ifo στη Γερμανία), οι αγορές μπορεί να αρχίσουν να χάνουν τη δυναμική τους, προκαλώντας ανησυχία σε ορισμένους συμμετέχοντες διερρωτώμενοι μήπως οι αγορές έχουν φτάσει ήδη στο ανώτατο σημείο τους. Αυτό θα μπορούσε στη συνέχεια να προκαλέσει την ολοένα εντονότερη εμφάνιση αρνητικών διαρθρωτικών παραγόντων στο προσκήνιο, όπως τα υψηλά επίπεδα δημόσιου χρέους και η ανεπαρκής μείωση της ανεργίας



Dennis Nacken
Επικεφαλής
Capital Market Analysis
Allianz Global Investors

**Η φάση διόρθωσης
θα μπορούσε να
προσφέρει νέες
δυνατότητες.**

στις 28.02.2011

Χρημ/κοί δείκτες

ASE General Index	1.577
FTSE 100	6.037
DAX	7.272
Euro Stoxx 50	3.029
S&P 500	1.327
Nasdaq	2.782
Nikkei 225	10.754
Hang Seng	23.396
KOSPI	1.939
Bovespa	67.383
Συνάλλαγμα	
USD/EUR	1,383

Επιτόκια %

Η.Π.Α.	3 μήνες	0,31
	2 έτη	0,70
	10 έτη	3,43
Ευρωζώνη	3 μήνες	1,09
	2 έτη	1,44
	10 έτη	3,16
Ιαπωνία	3 μήνες	0,34
	2 έτη	0,23
	10 έτη	1,24

Πρώτες Ύλες

Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	113,3
--------------------------------	-------

Νέες εκδόσεις

Δείκτης Κατανομής Επενδύσεων

Ομολογιακά A/K

Μετοχικά A/K

Podcast και αναλύσεις των
κεφαλαιαγορών με ένα μόνον κλικ:

www.allianzgi.de/capitalmarketanalysis

σε πολλές βιομηχανικές χώρες. Είναι επίσης πιθανό η τάση των αυξανόμενων τιμών πετρελαίου να συνεχιστεί και να απορροφήσει ακόμα μεγαλύτερο μέρος της ανάπτυξης.

Εντούτοις, η βίαιη πτώση από την κορυφή μοιάζει με απίθανο σενάριο. Οι μέτριες αποτιμήσεις των μετοχών –ιδίως σε σύγκριση με τα ομόλογα– αναμένεται να παράσχουν στήριξη στις αγορές. Επιπλέον, η απόκλιση μεταξύ των τρεχουσών αποδόσεων των τιμών των μετοχών, περίπου 8% και των αποδόσεων των 10ετών κρατικών ομολόγων των Η.Π.Α., περίπου 3,4%, σπάνια ήταν τόσο μεγάλη τα τελευταία 20 έτη. Πρόκειται για έναν παράγοντα που μπορεί επίσης να αντικατοπτριστεί –σε έναν αυξανόμενο αριθμό συγχωνεύσεων και εξαγορών, γεγονός που θα έδινε επιπλέον ώθηση στις αγορές. Και τέλος, τα υψηλά επίπεδα ρευστότητας που εξακολουθούν να υπάρχουν και τα οποία αναζητούν αποδόσεις θα μπορούσαν να ενισχύσουν περαιτέρω την ανοδική πορεία των αγορών.

Σε γενικές γραμμές, πρόκειται για ένα περιβάλλον κεφαλαιαγορών στο πλαίσιο του οποίου η βραχυπρόθεσμη απόληψη κερδών (profit-taking) είναι εφικτή, αλλά η πτώση των τιμών θα πρέπει να αξιοποιηθεί για νέες τοποθετήσεις σε μετοχές.

Allianz 
Global Investors

Οι αγορές με μια ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, Μετοχές και Ομόλογα

- Το οξυγόνο στον αέρα εξακολούθησε να λιγοστεύει με σταθερό ρυθμό κατά την άνοδο των αγορών μετοχών τους τελευταίους έξι μήνες. Η υπέρβαση των υψηλών προσδοκιών των συμμετεχόντων στην αγορά αναφορικά με τις οικονομικές εξελίξεις και τις εξελίξεις κερδών θα μπορούσε να καταστεί δυσκολότερη στο άμεσο μέλλον.
- Ωστόσο, μια ενδεχόμενη βίαιη πτώση από την κορυφή θεωρείται απίθανη, καθώς οι μέτριες αποτιμήσεις, τα υψηλά επίπεδα ρευστότητας που αναζητούν αποδόσεις και οι χαμηλές σταθμίσεις σε μετοχές που διατηρούν οι ιδιώτες και οι θεσμικοί επενδυτές αναμένεται να παράσχουν τωτικές ενέσεις στις αγορές.
- Ταυτόχρονα, τα υψηλά επίπεδα ρευστότητας που παρουσιάζουν πολλές εταιρείες αναμένεται να δημιουργήσουν ένα περιβάλλον κεφαλαιαγορών φιλικό προς τους μετόχους. Ένα αυξανόμενο ποσοστό κερδών επιστρέφει στους μετόχους με τη μορφή υψηλότερων μερισμάτων ή προγραμμάτων επαναγοράς μετοχών.
- Σε βραχυπρόθεσμη βάση, είναι πιθανό να πραγματοποιηθεί απόληψη κερδών (profit-taking), μολονότι θα πρέπει να τηρηθεί μια στρατηγική αυξημένων τοποθετήσεων σε μετοχές έναντι των ομολόγων. Ως εκ τούτου, η αγορά μετοχών στη φάση διόρθωσης της αγοράς ενδέχεται να αποτελεί συνετή κίνηση.

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

Γερμανία



- Η άνοδος στη Γερμανία συνεχίζεται. Ο δείκτης Ifo, ο οποίος σημείωσε άνοδο για ένατη συνεχόμενη φορά και ο οποίος θεωρείται ο σημαντικότερος κορυφαίος δείκτης για τη γερμανική οικονομία, έφτασε στο υψηλότερο επίπεδο που έχει καταγραφεί από την ενοποίηση της Γερμανίας.
- Αυτό αντικατοπτρίζεται επίσης στα εταιρικά κέρδη. Οι αναφορές κερδών πολλών εταιρειών που συμμετέχουν στο δείκτη DAX προσέφεραν ευχάριστες εκπλήξεις, ενώ ορισμένες εταιρείες ανακοίνωσαν κέρδη-ρεκόρ.
- Οι εν λόγω εξελίξεις αναμένεται να παρέχουν περαιτέρω προοπτικές εξέλιξης στην αγορά, καθώς οι αποτιμήσεις στη γερμανική αγορά μετοχών κυμαίνονται σε μέτρια επίπεδα με βάση τα ιστορικά δεδομένα, όπως μετρώνται, για παράδειγμα, από το λόγο τιμής/κέρδους και το λόγο χρηματιστηριακής τιμής/λογιστικής αξίας.

Ευρώπη



- Στην Ευρώπη, η Γερμανία φαίνεται να συμπαρασύρει τις γειτονικές χώρες στην ανοδική πορεία της. Σε σχεδόν όλες τις χώρες, οι όγκοι παραγγελιών κυμαίνονται σε αρκετά υψηλότερα επίπεδα συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Αυτό ισχύει ακόμα και για τις χώρες που αντιμετωπίζουν προβλήματα, όπως η Ισπανία και η Πορτογαλία.
- Ταυτόχρονα, το Διευρωπαϊκό σύμφωνο αλληλοβοήθειας για υπερχρεωμένες χώρες, το οποίο υποστηρίζεται και από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), παρέχει πρόσφατα ανακούφιση. Ωστόσο, το πρόβλημα χρέους καθ'αυτό δεν έχει εκλείψει, και αναμένεται να εξακολουθήσει να λειτουργεί ως ανασταλτικός παράγοντας της ανάπτυξης.
- Η μέτρια αποτίμηση των ευρωπαϊκών μετοχών φαίνεται δικαιολογημένη υπό το πρίσμα του υψηλότερου κινδύνου ανάπτυξης στη συγκεκριμένη περιοχή. Στην τρέχουσα φάση της αγοράς, η προσοχή στην Ευρώπη θα πρέπει να εστιαστεί στις αναπτυξιακές μετοχές με ελκυστική αποτίμηση.

Η.Π.Α.



- Πολλοί κορυφαίοι οικονομικοί δείκτες επεφύλασσαν ευχάριστες εκπλήξεις πρόσφατα. Το κλίμα φαίνεται να έχει βελτιωθεί, ιδίως στον κλάδο μεταποίησης.
- Παρότι η αγορά εργασίας διανύει περίοδο ύφεσης, φαίνεται ότι η εμπιστοσύνη των επενδυτών παραμένει, ευτυχώς, σε ανοδική τροχιά.

- Η σημαντική πτώση που κατέγραψε το ποσοστό αθέτησης πληρωμών ενυπόθηκων δανείων μπορεί να θεωρηθεί φωτεινή ένδειξη στην αγορά ακινήτων. Ωστόσο, απέχουμε ακόμα πολύ από το να μπορούμε να μιλήσουμε για την αναζωογόνηση της στεγαστικής αγοράς.
- Συγκριτικά με άλλες περιοχές, οι μετοχές των Η.Π.Α. δεν φαίνεται να διαθέτουν ιδιαίτερα ελκυστικές αποτιμήσεις.

Ιαπωνία



- Η ανάπτυξη στην Ιαπωνία παραμένει εύθραυστη, με το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) να υποχωρεί, για πρώτη φορά σε διάστημα πέντε ετών, κατά 1,1% έναντι του προηγούμενου έτους.
- Επιπλέον, η συγκεκριμένη εξαγωγική χώρα πραγματοποίησε περισσότερες εισαγωγές αγαθών τον Ιανουάριο συγκριτικά με τις εξαγωγές – για πρώτη φορά μετά από 22 μήνες. Σοβαρό μελανό σημείο αποτέλεσε η επιχειρηματική δραστηριότητα με την Κίνα, η οποία αποτελεί το σημαντικότερο εμπορικό εταίρο της Ιαπωνίας.
- Επιπλέον, οι διαρθρωτικές αδυναμίες της χώρας, όπως το υψηλό δημόσιο χρέος, οι οποίες οδήγησαν στην υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Ιαπωνίας σε «Αα2 αρνητικό» από τον όκο πιστοληπτικής αξιολόγησης Moody's, αποτελούν ανασχετικούς παράγοντες για την οικονομία.
- Η νομισματική πολιτική της Ιαπωνίας θέτει το γεν σε κίνδυνο υποτίμησης, γεγονός που καθιστά τις ιαπωνικές μετοχές μη ελκυστικές από πλευράς στρατηγικής.

Αναδυόμενες Αγορές



- Το Φεβρουάριο ήταν πλέον γεγονός: Η Κίνα κατέλαβε τη θέση της δεύτερης μεγαλύτερης οικονομίας στον κόσμο το 2010, εκτοπίζοντας την Ιαπωνία. Οι αναδυόμενες αγορές φαίνεται ότι ανακτούν το χαμένο έδαφος και έχουν αρχίσει να παίρνουν το προβάδισμα.
- Το γεγονός ότι η κινεζική κεντρική τράπεζα καταβάλλει προσπάθειες να αντισταθμίσει αυτή την ανάπτυξη, αυξάνοντας τις απαιτήσεις ελάχιστων αποθεμάτων για τις μεγάλες τράπεζες κατά 50 επιπλέον μονάδες βάσης στο τρέχον ποσοστό του 19,5%, δεν προκαλεί καμία έκπληξη.
- Σε ό,τι αφορά το συγκεκριμένο τομέα, η αύξηση των τοποθετήσεων στη Ρωσία, η οποία αποκομίζει δυσανάλογα κέρδη από τις πρόσφατες αυξήσεις στις τιμές πετρελαίου και φυσικού αερίου ενδεχομένως να αποτελεί συνετή κίνηση. Οι αποτιμήσεις φαίνονται επίσης μέτριες σε επίπεδο λόγου τιμής/κέρδους.

Κλάδοι

- Η θετική οικονομική δυναμική εξακολουθεί να ευνοεί τον κυκλικό προσανατολισμό όσον αφορά την κατανομή σε κλάδους, παρότι ενδέχεται να υπάρξουν περιπτώσεις ενδιάμεσης απόληψης κερδών.
- Ειδικότερα οι κλάδοι εμπορευμάτων και ενέργειας επωφελούνται από τη συνεχιζόμενη τάση αύξησης των τιμών των εμπορευμάτων, ιδίως από την άνοδο της τιμής του πετρελαίου.
- Οι μετοχές του κλάδου τεχνολογίας είναι επίσης πιθανό να παραμείνουν ελκυστικές. Γιατί; Χάρη στις συνεχιζόμενες ευκαιρίες αναδιάρθρωσης και τον κύκλο αντικατάστασης, οι οποίοι δεν μπορούν να αναβληθούν περαιτέρω.

Κατηγορία επενδύσεων: Κίνα

- Στο δεύτερο τρίμηνο του 2010, το ΑΕΠ της Κίνας ξεπέρασε για πρώτη φορά το ΑΕΠ της γείτονος Ιαπωνίας.
- Η «ελεγχόμενη επιβράδυνση» φαίνεται πως αποτελεί τη βασική έννοια για το ερχόμενο έτος, ενώ η αναμενόμενη ανάπτυξη κυμαίνεται στο 9%. Ο λόγος είναι ότι η κινεζική κυβέρνηση δίνει μάχη εναντίον της υπερθέρμανσης της οικονομίας σε αρκετά μέτωπα ταυτόχρονα.
- Η άνοδος του πληθωρισμού και η αυστηρότερη νομισματική πολιτική αναμένεται να επιβραδύνουν βραχυπρόθεσμα την κινεζική κεφαλαιαγορά, αλλά οι τρέχουσες συνθήκες προσφέρουν στους επενδυτές την ευκαιρία να τοποθετηθούν σταδιακά στην κινεζική κεφαλαιαγορά και, κατ'επέκταση, να επωφεληθούν από τις μακροπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης στη χώρα αυτή.
- Οι μέτριες αποτιμήσεις και οι υψηλές αποδόσεις των μετοχών των κινεζικών εταιρειών σε σύγκριση με τις αποδόσεις των βιομηχανικών χωρών καθιστούν ελκυστική την κινεζική αγορά μετοχών.

Ευρωπαϊκά Ομόλογα

- Οι οικονομικοί δείκτες που παρουσιάζουν σταθερή βελτίωση, καθώς και οι αυξανόμενες τιμές παραγωγού και καταναλωτή καθιστούν πιο πιθανό το ενδεχόμενο η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) να αυξήσει τα επιτόκια ακόμη και κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2011.
- Η ΕΚΤ πιθανότατα «χάνει τον ύπνο της» λόγω των προσδοκιών για άνοδο του πληθωρισμού που εκφράζουν συμμετέχοντες στην αγορά.
- Οι αποδόσεις των γερμανικών κρατικών ομολόγων αναμένεται να συνεχίσουν να εξομαλύνονται το 2011. Επιπρόσθετα, η καμπύλη απόδοσης μπορεί να αρχίσει να αμβλύνεται μέσω της βραδείας αύξησης των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων.
- Οι επενδυτές θα πρέπει, λοιπόν, να αναζητήσουν πολύ βραχυπρόθεσμες λήξεις (διάρκεια), ακόμα και εάν τα τοκομερίδια κυμαίνονται αυτή την περίοδο σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Διεθνή Ομόλογα

- Η αισιοδοξία για την οικονομία εξακολουθεί να αυξάνεται στις Η.Π.Α., γεγονός που έπληξε τις αποδόσεις στην τοπική αγορά ομολόγων τον προηγούμενο μήνα.
- Λόγω των πρόσφατων αυξήσεων στα ποσοστά του πληθωρισμού, της προβλεπόμενης καθυστέρησης στη δημοσιονομική εξυγίανση και των εξαιρετικά χαμηλών πραγματικών αποδόσεων, τους επόμενους μήνες αναμένεται πιθανότατα να κυριαρχήσει ο κίνδυνος περαιτέρω αυξήσεων των αποδόσεων, κυρίως στον τομέα των αμερικανικών ομολόγων μακροπρόθεσμης λήξης.
- Σε αυτή την περίπτωση, εξακολουθούμε να συνηγορούμε ομόλογα με πιο βραχυπρόθεσμη λήξη.

Ομόλογα Αναδυόμενων Αγορών

- Οι πολιτικές αναταραχές στη Μέση Ανατολή είχαν αμελητέο αντίκτυπο στο συγκεκριμένο τομέα. Οι επενδυτές ανταμείβουν ολοένα περισσότερο τις θετικές διαρθρωτικές αλλαγές (πιστοληπτικές αξιολογήσεις, εμπορικά πλεονάσματα, δημοσιονομική σταθερότητα).
- Μολονότι τα τριμ κινδύνου για τα ομόλογα αναδυόμενων αγορών –όπως μετρώνται βάσει του δείκτη Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+)- συρρικνώθηκαν τους τελευταίους μήνες, εξακολουθούν να είναι ελκυστικά και παραμένουν σε υψηλότερα επίπεδα από τα επίπεδα προ κρίσης.
- Ως εκ τούτου, σε ό,τι αφορά τα ομόλογα των αναδυόμενων αγορών, θα πρέπει να δοθεί μεγαλύτερη βαρύτητα στα τοπικά νομίσματα, καθώς θεωρείται πολύ πιθανό να συνεχιστεί η ανατίμηση των εν λόγω νομισμάτων.

Εταιρικά Ομόλογα

- Τα εταιρικά ομόλογα συνέχισαν να αποκομίζουν κέρδη από τους θετικούς παγκόσμιους οικονομικούς δείκτες και μια περίοδο αναφοράς με γενικά ανοδικές τάσεις.
- Ως εκ τούτου, τα εύρωστα αποθέματα ρευστότητας και οι δείκτες χρέους των εταιρειών παρουσίασαν περαιτέρω βελτίωση, και, επομένως, η αυξημένη δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών, καθώς και η φιλικότερη συμπεριφορά προς τους μετόχους αναμένεται να έχουν ελάχιστη αρνητική επίδραση στο σύνολο του τομέα.
- Σε επίπεδο αποτίμησης, οι επενδυτές εξακολουθούν να υποστηρίζουν σαφώς τα εταιρικά ομόλογα. Η μείωση - στα τεκμαρτά επιτόκια χρεωκοπίας και η βελτίωση του κύκλου αξιολόγησης συνιστούν σημαντικούς παράγοντες στήριξης.

Νομίσματα

- Το Δολάριο Η.Π.Α. επωφελήθηκε ελάχιστα από τα πρόσφατα θετικά οικονομικά δεδομένα. Αυτό οφείλεται στην αισθητά «χαλαρή» νομισματική πολιτική της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας των Η.Π.Α., στα διαρθρωτικά ελλείμματα της χώρας (συμπεριλαμβανομένου του δημόσιου χρέους και του εμπορικού ισοζυγίου), καθώς και στις πρόσφατες υψηλότερες προσδοκίες για αυξήσεις των επιτοκίων σε άλλες νομισματικές ζώνες (συμπεριλαμβανομένων της Ευρώπης και του Ηνωμένου Βασιλείου).
- Συνεπώς, το δολάριο αναμένεται να παραμείνει σχετικά ασθενές για το προσεχές μέλλον.
- Θα πρέπει να συνεχιστεί η προτίμηση προς νομίσματα χωρών στις οποίες καταγράφεται κύκλος αυξήσεων των επιτοκίων, γεγονός το οποίο παρατηρείται ήδη σε αρκετές αναδυόμενες χώρες.

Γνωρίζετε τις τελευταίες δημοσιεύσεις των Αναλυτών της Allianz Global Investors;

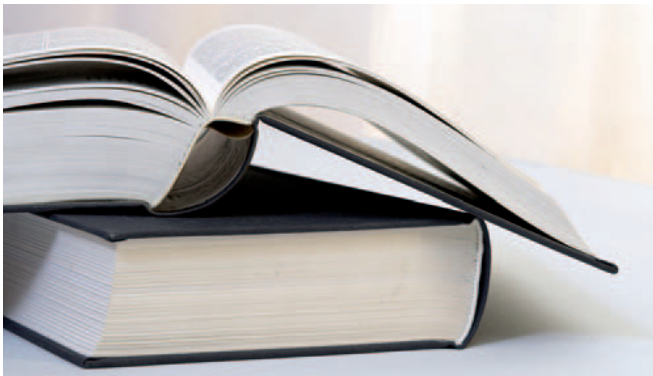
Analysis & Trends

- Bonds with a kick from Emerging Markets
- From emerging markets to growth markets
- Brazil: Local Hero - Global Winner
- Asia on the move - gravitational centre of the 21st century?
- The sixth Kondratieff - long waves of prosperity
- Focus: Eco-Trends
- Outsmart yourself
- Investing in Scarce Resources
- Agricultural trends: Seed for growing a portfolio
- Global investments in a globalised world
- Demography: a global trend
- Scarce Resources
- The Right Way to Invest in the New Normal - 10 Theses
- After 30 years, all good things...
- China in 2011 - characterized by growth and change

PortfolioPractice

- Sustainable - Responsible - Themed strategies
- The new Zoology of Investment Risk Management
- Is small beautiful?
- Investing in Bonds and Equities
- Focus: The Omega Factor
- Portfolio Optimisation in Practice
- Active Management
- Black Swan
- Sustainable Investing: just a fad?

Μπορείτε να βρείτε τις τελευταίες δημοσιεύσεις στην παρακάτω ιστοσελίδα:
www.allianzgi.de/capitalmarketanalysis



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)

www.allianzgi.de/capitalmarketanalysis

Το παρόν έγγραφο εκδόθηκε και εγκρίθηκε από την Allianz Global Investors Europe GmbH, θυγατρική της Allianz Global Investors AG (μέλος του ομίλου Allianz Group). Η Allianz Global Investors Europe GmbH είναι εταιρεία περιορισμένης ευθύνης που έχει συσταθεί σύμφωνα με 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 (Finanzdienstleistungsinstitut). Όσον αφορά τη διεξαγωγή των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της, η Allianz Global Investors Europe GmbH τελεί υπό την εποπτεία της Ομοσπονδιακής Αρχής Εποπτείας Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - BaFin).

Το παρόν έγγραφο προορίζεται να παρέχει γενικές πληροφορίες για διερευνητικούς και ενημερωτικούς σκοπούς. Επιπλέον, το παρόν έγγραφο δεν συντάχθηκε με σκοπό την παροχή νομικών ή φορολογικών συμβουλών. Οι απόψεις και οι γνώμες που εκφράζονται στο παρόν έγγραφο, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγές, ανήκουν στην Allianz Global Investors Europe GmbH και τις θυγατρικές εταιρείες αυτής κατά την περίοδο της δημοσίευσής.

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

Μολονότι ορισμένα από τα δεδομένα που παρέχονται στο παρόν προέρχονται από διάφορες δημοσιευμένες και μη πηγές, και θεωρούνται σωστά και αξιόπιστα, δεν έχουν επαληθευτεί 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 προκύψουν από τη χρήση τους.

Οι πληροφορίες που περιέχει το παρόν έγγραφο δεν θα πρέπει να θεωρηθεί ότι αποτελούν προσφορά ή απόπειρα προσφοράς (i) από κανέναν για αγορά τίτλων σε καμία δικαιοδοσία, στην οποία μια τέτοια προσφορά ή απόπειρα προσφοράς θα είναι παράνομη ή στην οποία το άτομο που κάνει τη συγκεκριμένη προσφορά ή απόπειρα προσφοράς δεν πληροί τις κατάλληλες προϋποθέσεις, ή (ii) προς οποιονδήποτε στον οποίο είναι παράνομη η πραγματοποίηση μιας τέτοιας προσφοράς ή απόπειρας προσφοράς στη δικαιοδοσία στην οποία διαμένει το άτομο αυτό.

Οι δηλώσεις που απευθύνονται στους παραλήπτες του παρόντος εγγράφου υπόκεινται στις διατάξεις οποιασδήποτε υποκείμενης προσφοράς ή σύμβασης, που έχει ή πρόκειται να πραγματοποιηθεί ή να συναφθεί. Η Allianz Global Investors Europe GmbH ή οι θυγατρικές εταιρείες αυτής εντός του ομίλου Allianz Group δεν παρέχουν καμία εγγύηση για τις επενδυτικές ευκαιρίες που περιγράφονται στο παρόν.

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