ΠΕΡΙΛΑΜΒΑΝΕΙ ΕΠΙΚΑΙΡΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ 2013 ΤΟΜΟΣ 1, ΤΕΥΧΟΣ 2

CALAMOS®

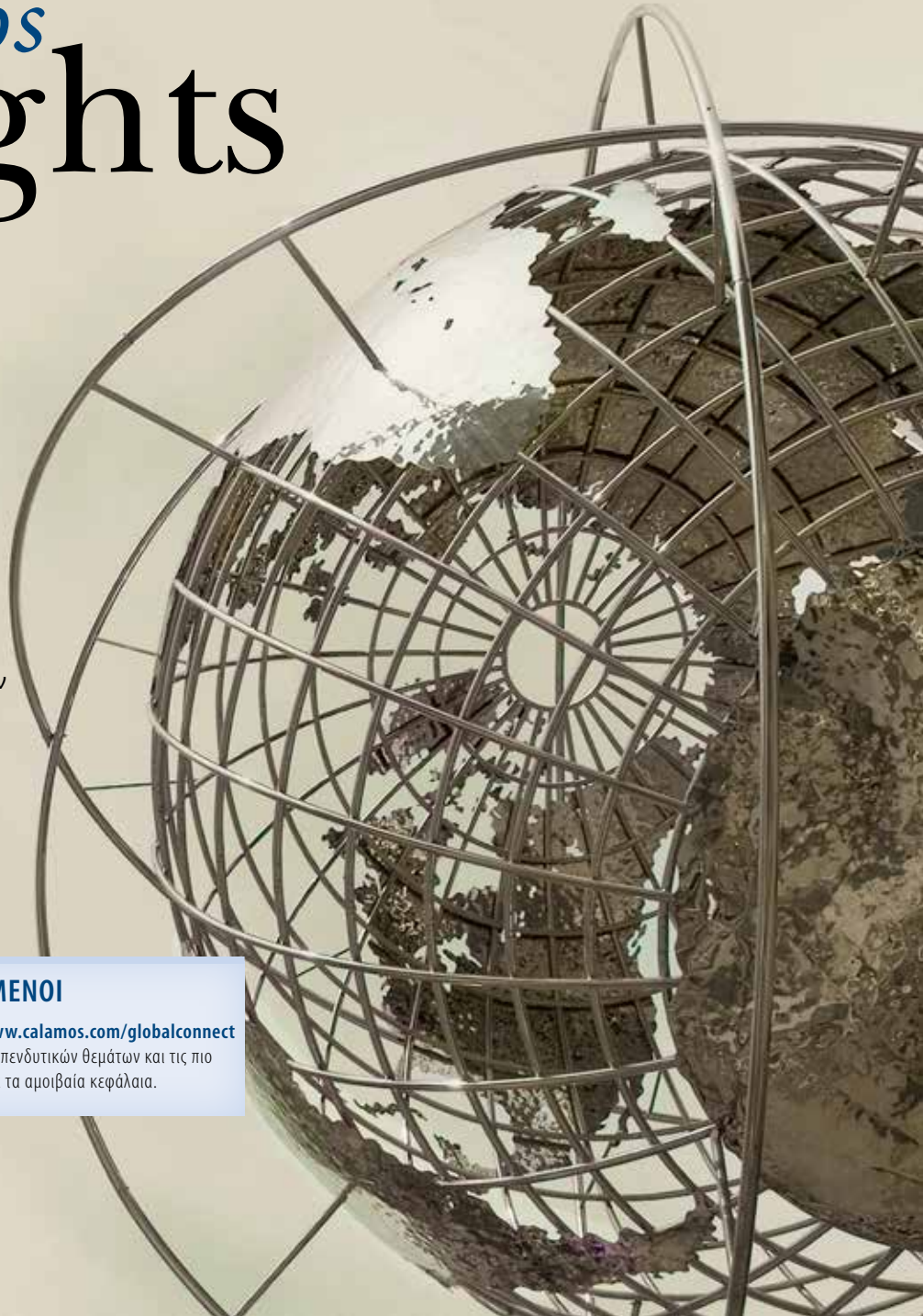
Calamos Insights

ΣΕ ΑΥΤΟ ΤΟ ΤΕΥΧΟΣ

» Μετατρέψιμοι τίτλοι, μια επισκόπηση

» Κατανομή Κεφαλαίων (asset allocation) με στρατηγικές επενδύσεων σε μετατρέψιμους τίτλους

» Παράγοντες που ενισχύουν την παγκόσμια αγορά μετατρέψιμων τίτλων σήμερα



ΜΕΙΝΕΤΕ ΕΝΗΜΕΡΩΜΕΝΟΙ

Επισκεφθείτε την ιστοσελίδα μας **www.calamos.com/globalconnect** για τους τελευταίους σχολιασμούς επενδυτικών θεμάτων και τις πιο πρόσφατες πληροφορίες σχετικά με τα αμοιβαία κεφάλαια.

ΜΕΙΝΕΤΕ ΕΝΗΜΕΡΩΜΕΝΟΙ

Σας προτείνουμε να επισκεφθείτε την ιστοσελίδα www.calamos.com/globalconnect για πληροφορίες σχετικά με τα αμοιβαία κεφάλαια, σχολιασμούς για επενδυτικά θέματα, βίντεο και άλλες πηγές πληροφόρησης.

ΙΣΤΟΛΟΓΙΟ ΑΠΟΨΕΩΝ ΤΗΣ CALAMOS

Ένα φόρουμ για να μοιράζεται η επενδυτική ομάδα μας τις διεξοδικές γνώσεις της, από το ρόλο των αναδυόμενων αγορών στην παγκόσμια οικονομία έως το πώς έχει εξελιχθεί η καταναλωτική δραστηριότητα στη διάρκεια των τελευταίων τριμήνων. Επισκεφθείτε την ιστοσελίδα www.calamos.com/globalblog.

ΒΙΝΤΕΟ ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΕΩΝ

Μας τιμά ότι είμαστε φιλοξενούμενοι σε διακεκριμένα ειδησεογραφικά δίκτυα και αναφέρουμε τις απόψεις μας για ζητήματα όπως οι ευκαιρίες επένδυσης σε μετοχές ανάπτυξης των Η.Π.Α. και τα μακροπρόθεσμα οφέλη της μειωμένης παρέμβασης της Κεντρικής Τράπεζας των Η.Π.Α. (Federal Reserve). Επισκεφθείτε την ιστοσελίδα www.calamos.com/globalvideos.

ΗΓΕΤΙΚΗ ΣΚΕΨΗ

Μοιραζόμαστε την εις βάθος θεώρησή μας για την οικονομία, τις λευκές βίβλους (white papers) επί της κατανομής κεφαλαίων (asset allocation) και άλλους σχολιασμούς στην ιστοσελίδα www.calamos.com/globalviews.

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ASSET ALLOCATION)

Στους επενδυτές εκτός Ηνωμένων Πολιτειών, προσφέρουμε πέντε αμοιβαία κεφάλαια ΟΣΕΚΑ καθώς και ξεχωριστούς λογαριασμούς. Μάθετε περισσότερα στην ιστοσελίδα www.calamos.com/globalstrategies.

Η ευκαιρία των κατανομών σε μετατρέψιμους τίτλους σε παγκόσμιο επίπεδο

Η ευρωζώνη έχει επίσημα εισέλθει σε οικονομική ανάκαμψη, μια σταθερή ροή τριμηνιαίων στοιχείων υποδηλώνει ότι οι Ηνωμένες Πολιτείες βρίσκονται στη μέση του κύκλου της φάσης ανάπτυξης και η πολυαναμενόμενη στροφή στην Ιαπωνία ενδεχομένως να βρίσκεται καθ' οδόν. Παρόλ' αυτά, η οικονομική επιβράδυνση στις αναδυόμενες αγορές και τα εμπόδια που παραμένουν στις αναπτυγμένες αγορές πιθανόν να οδηγήσουν σε αστάθεια των χρηματοοικονομικών αγορών και σε διακυμάνσεις τιμών στις αγορές (sideways-moving markets) στο άμεσο μέλλον. Αν προστεθούν σε αυτά και οι αντίρροπες τάσεις ενός περιβάλλοντος χαμηλών ακόμα επιτοκίων παγκοσμίως και αυξανόμενων επιτοκίων στις Ηνωμένες Πολιτείες, είναι σαφές ότι θα είναι καλό οι επενδυτές να επανεξετάσουν τις κατανομές των κεφαλαίων τους σε διάφορες κατηγορίες επενδύσεων για να διασφαλιστεί η κατάλληλη εναρμόνιση με τις ευκαιρίες ενός εξελισσόμενου τοπίου.

Αυτή η περίοδος μπορεί να είναι ιδιαίτερα κατάλληλη για να εξετάσουν οι επενδυτές το ενδεχόμενο επένδυσης σε μετατρέψιμους τίτλους, τους υβριδικούς τίτλους τους οποίους η Calamos Advisors αξιοποιεί από τη δεκαετία του 1970 για να βοηθά τους επενδυτές να επιτυγχάνουν αποδόσεις ελεγχόμενου κινδύνου. Επειδή ακριβώς συνδυάζουν τις ιδιότητες των μετοχικών τίτλων και των τίτλων σταθερού εισοδήματος, οι μετατρέψιμοι τίτλοι μπορούν να βοηθήσουν τους επενδυτές να προσαρμόσουν τα χαρακτηριστικά απόδοσης και κινδύνου μιας κατανομής κεφαλαίων έτσι όπως δεν μπορούν να το επιτύχουν οι μετοχές και τα ομόλογα από μόνα τους.

Μετατρέψιμοι τίτλοι, μια επισκόπηση

Οι μετατρέψιμοι τίτλοι είναι μέσα που συνδέονται με μετοχές, τα οποία συμβάλλουν στην πιθανή άνοδο της αξίας της επένδυσης (upside) στην περίπτωση συμμετοχής στη μετοχική αγορά με ενδεχόμενη ελαστική καθοδική απόκλιση σε περιόδους πτωτικών τάσεων των μετοχικών αγορών. Με απλά λόγια, ένα μετατρέψιμο ομόλογο είναι ένας τίτλος σταθερού εισοδήματος που περιλαμβάνει ένα ενσωματωμένο δικαίωμα προαίρεσης για μετατροπή του τίτλου σε συγκεκριμένο αριθμό μεριδίων κοινής μετοχής.

Όπως συμβαίνει με οποιοδήποτε ομόλογο, τα μετατρέψιμα ομόλογα αντιπροσωπεύουν ένα δάνειο προς την εκδότρια εταιρεία. Κατά τη διάρκεια ζωής του μετατρέψιμου ομολόγου, καταβάλλεται τόκος με βάση το ονομαστικό τοκομερίδιο. Όταν το μετατρέψιμο ομόλογο λήξει ή εξαγοραστεί από τον εκδότη, στους επενδυτές καταβάλλεται η ονομαστική αξία του ομολόγου.

ΑΥΤΗ Η ΣΕΛΙΔΑ ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΜΕΡΟΣ ΤΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΑΣ

Επειδή οι μετατρέψιμοι τίτλοι μπορούν να ανταλλαγούν με συγκεκριμένο αριθμό μεριδίων μετοχών, τείνουν να κερδίζουν ή να χάνουν αξία παράλληλα με την υποκείμενη μετοχή. Όταν η τιμή της υποκείμενης μετοχής παρουσιάζει άνοδο, άνοδο τείνει να παρουσιάζει και η τιμή του μετατρέψιμου τίτλου. Όταν, όμως, η τιμή της μετοχής καταγράφει πτώση, η τιμή του μετατρέψιμου τίτλου καταγράφει, κατά κανόνα, πτώση μόνο έως το σημείο πριν να τεθεί ένα κατώτατο όριο (floor) από τις συναφείς με τα ομόλογα ιδιότητές του, ακόμα και αν η τιμή της μετοχής συνεχίζει να καταγράφει πτώση.

Κατανομή κεφαλαίων (asset allocation) με στρατηγικές επενδύσεων σε μετατρέψιμους τίτλους

Από δομικής άποψης, τα χαρακτηριστικά κινδύνων/απόδοσης των μετατρέψιμων τίτλων τους επιτρέπουν να στηρίζουν ένα φάσμα στόχων που τίθενται με την κατανομή κεφαλαίων. Παρόλ' αυτά, οι μετατρέψιμοι τίτλοι είναι σύνθετοι: Οι ιδιότητες των μετατρέψιμων τίτλων μπορεί να διαφέρουν σημαντικά και ένας συγκεκριμένος μετατρέψιμος τίτλος μπορεί να συμπεριφέρεται περισσότερο σαν μετοχικός τίτλος σε ορισμένα σημεία και περισσότερο σαν τίτλος σταθερού εισοδήματος σε άλλα. Λόγω αυτών των σύνθετων δομικών χαρακτηριστικών, οι μετατρέψιμοι τίτλοι απαιτούν ενεργή διαχείριση εντός των κατανομών κεφαλαίων στις διαφορετικές κατηγορίες επενδύσεων.

Συχνά, οι μετατρέψιμοι τίτλοι θεωρούνται ως μία κατηγορία επενδύσεων, γεγονός που παραβλέπει τις παραλλαγές που υπάρχουν στο σύνολο των μετατρέψιμων τίτλων. Δεν είναι απλώς οι μετατρέψιμοι τίτλοι που συμβάλλουν στην αποτελεσματικότητα της στρατηγικής, αλλά είναι η μέθοδος διαχείρισης που εφαρμόζεται με σκοπό να επιτευχθεί ένας συγκεκριμένος επενδυτικός στόχος. Στις επενδύσεις που πραγματοποιούμε για λογαριασμό θεσμικών και ιδιωτών επενδυτών εδώ και δεκαετίες, εφαρμόζουμε την προσέγγιση της χρήσης διαφορετικών μετατρέψιμων τίτλων στο πλαίσιο συγκεκριμένων επενδυτικών στρατηγικών. Παρακάτω επισημαίνουμε τρεις τρόπους με τους οποίους χρησιμοποιούμε τους μετατρέψιμους τίτλους στην Calamos Advisors.

Βελτιωμένες κατανομές σταθερού εισοδήματος. Όπως επισημάναμε, οι μετατρέψιμοι τίτλοι παρέχουν εισόδημα μέσω πληρωμών τοκομεριδίων. Παρόλ' αυτά, χάρη στα χαρακτηριστικά μετοχικών τίτλων που διαθέτουν, οι μετατρέψιμοι τίτλοι συχνά έχουν μειωμένη ευαισθησία στα επιτόκια. Οι στρατηγικές επενδύσεων σε μετατρέψιμους τίτλους μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη διαφοροποίηση ενός παραδοσιακού χαρτοφυλακίου σταθερού εισοδήματος (π.χ., κρατικά ομόλογα), όπως θα γινόταν με την κατανομή σε εταιρικά ομόλογα υψηλής απόδοσης. Αν και τα κρατικά ομόλογα τείνουν να χάνουν αξία σε ένα περιβάλλον ανοδικών επιτοκίων, οι μετατρέψιμοι τίτλοι έχουν καταγράψει ιστορικά ικανοποιητικές αποδόσεις σε περιόδους ανόδου των επιτοκίων και του πληθωρισμού. Ο παρακάτω πίνακας δείχνει ότι οι μετατρέψιμοι τίτλοι των Η.Π.Α. είχαν την τάση να προσεγγίσουν πολύ περισσότερο τις αποδόσεις των μετοχικών τίτλων απ' ό,τι τις αποδόσεις των ομολόγων όταν η απόδοση του 10ετούς κρατικού ομολόγου των Η.Π.Α. (Treasury) σημείωσε άνοδο περισσότερο από 100 μονάδες βάσης (bps).

ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΣΕ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΑ ΑΝΟΔΙΚΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ
Στις 30 Ιουνίου 2013

	15 ΟΚΤ 93-7 ΝΟΕ 94	18 ΙΑΝ 96-12 ΙΟΥΝ 96	5 ΟΚΤ 98-20 ΙΑΝ 00	7 ΝΟΕ 01-1 ΑΠΡ 02	13 ΙΟΥΝ 03-14 ΙΟΥΝ 04	1 ΙΟΥΝ 05-28 ΙΟΥΝ 06	30 ΔΕΚ 08-10 ΙΟΥΝ 09	7 ΟΚΤ 10-8 ΦΕΒ 11	26 ΙΟΥΛ 12-30 ΙΟΥΝ 13
Αύξηση απόδοσης (bps)*	287	154	263	125	176	136	189	115	110
Δείκτης BofA Merrill Lynch All U.S. Convertibles	-2,28%	11,97%	68,85%	2,29%	11,49%	9,46%	24,68%	11,63%	19,89%
Δείκτης S&P 500	2,22	11,42	46,59	3,07	14,66	6,71	9,41	14,89	22,64
Δείκτης Barclays U.S. Government/Credit	-5,15	-4,08	-3,38	-3,09	-3,64	-1,49	-2,08	-3,94	-2,40

Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές.
*Απόδοση 10ετούς κρατικού ομολόγου των Η.Π.Α. (Treasury). Η απόδοση που απεικονίζεται είναι αθροιστική. Πηγές: Morningstar και Bloomberg

ΑΥΤΗ Η ΣΕΛΙΔΑ ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΜΕΡΟΣ ΤΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΑΣ

«Αυτή η περίοδος μπορεί να είναι ιδιαίτερα **κατάλληλη** *για να εξετάσουν οι επενδυτές το ενδεχόμενο επένδυσης σε* **μετατρέψιμους τίτλους,** *τους υβριδικούς τίτλους τους οποίους η Calamos Advisors* **αξιοποιεί από τη δεκαετία του 1970** *για να βοηθά τους επενδυτές να επιτυγχάνουν αποδόσεις ελεγχόμενου κινδύνου.»*

Αν και τα επιτόκια της ευρωζώνης είναι πιθανόν να παραμείνουν σε χαμηλά επίπεδα στο άμεσο μέλλον, η πρόσφατη άνοδος των επιτοκίων των 30ετών (long) ομολόγων των Η.Π.Α., για την οποία το έναυσμα ήταν οι συζητήσεις περί επιβράδυνσης της ποσοτικής χαλάρωσης (taper talk), αποτελεί υπενθύμιση ότι όταν παρατηρούνται διακυμάνσεις στα επιτόκια, αυτές μπορεί να είναι αρκετά ξαφνικές. Οι επενδυτές που εστιάζουν σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις θα πρέπει να προβαίνουν στις κατανομές των κεφαλαίων τους πριν πραγματοποιηθούν αυτές οι μεταστροφές.

Κατανομές σε μετοχικούς τίτλους μικρότερης μεταβλητότητας. Οι μετατρέψιμοι τίτλοι με υψηλότερα επίπεδα ευαισθησίας στους μετοχικούς τίτλους μπορεί να χρησιμοποιηθούν σε κατανομές σε μετοχικούς τίτλους μικρότερης μεταβλητότητας. Αυτές οι στρατηγικές έχουν σχεδιαστεί για επενδυτές που επιθυμούν να συμμετάσχουν σε μετοχικές αγορές, αλλά ανησυχούν για την αρνητική μεταβλητότητα της αξίας των μετοχικών τίτλων. Αν και είναι χαρακτηριστικό ότι επωφελούνται από τις ανόδους των τιμών των υποκείμενων μετοχών, τα χαρακτηριστικά των ομολόγων που διαθέτουν οι μετατρέψιμοι τίτλοι μπορούν να αμβλύνουν τις συνέπειες των πτωτικών τάσεων στις τιμές των μετοχών.

Εναλλακτικές κατανομές. Οι μετατρέψιμοι τίτλοι με το εύρος των χαρακτηριστικών που διαθέτουν μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε εναλλακτικές κατανομές, όπως οι στρατηγικές αντιστάθμισης κινδύνου που εφαρμόζουν την επενδυτική στρατηγική των μετατρέψιμων ομολόγων (convertible arbitrage).

Παράγοντες που ενισχύουν την παγκόσμια αγορά μετατρέψιμων τίτλων σήμερα

Η επενδυτική ομάδα μας συνεχίζει να βρίσκει μια σειρά από ευκαιρίες με ελκυστική αποτίμηση στην παγκόσμια αγορά των μετατρέψιμων τίτλων, συμπεριλαμβανομένων των μετατρέψιμων τίτλων με στόχο τη συνολική απόδοση και, επί του παρόντος, δείχνουμε προτίμηση στο Αμοιβαίο Κεφάλαιο **Calamos Global Convertible Opportunities Fund.** Οι μετατρέψιμοι τίτλοι συνολικής απόδοσης προσφέρουν έναν ισορροπημένο συνδυασμό των ιδιοτήτων των μετοχικών τίτλων και των τίτλων σταθερού εισοδήματος συγκριτικά με τους τίτλους που εκδίδονται και έχουν τη μέγιστη ευαισθησία στους μετοχικούς ή στους πιστωτικούς τίτλους.

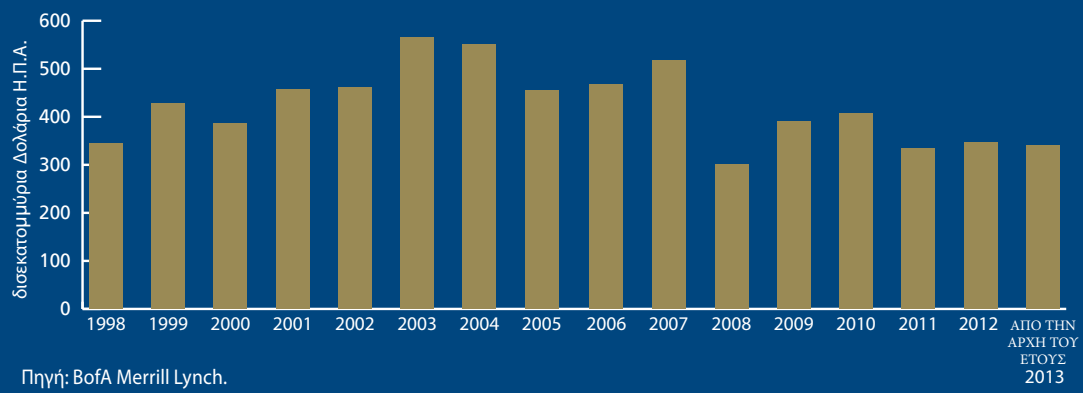
Μας ενθαρρύνουν, επίσης, οι προοπτικές των μετατρέψιμων τίτλων σε μια περίοδο οικονομικής ανάκαμψης, καθώς η οικονομική ανάπτυξη είναι σημαντικός παράγοντας ενίσχυσης της έκδοσης μετατρέψιμων τίτλων. Οι τάσεις έκδοσης τίτλων τις οποίες έχουμε παρατηρήσει κατά την πορεία της παγκόσμιας ανάκαμψης, ιδιαίτερα στις αναπτυγμένες αγορές, έχουν επιβεβαιώσει αυτή τη σχέση. Οι καλύτερες οικονομικές συνθήκες κεντρίζουν το ενδιαφέρον των επενδυτών για ριψοκίνδυνες επενδύσεις και των εταιρειών για τη συγκέντρωση κεφαλαίων με στόχο πρωτοβουλίες ανάπτυξης. Εκτός αυτού, η διεύρυνση των περιθωρίων (spread) παροτρύνει, κατά κανόνα, τις εταιρείες να εκδώσουν μετατρέψιμους τίτλους αντί για απλά (μη μετατρέψιμα) ομόλογα.

ΑΥΤΗ Η ΣΕΛΙΔΑ ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΜΕΡΟΣ ΤΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΑΣ

Φυσικά, η έκδοση τίτλων αντισταθμίζεται από τίτλους που λήγουν και έχουν ανακληθεί. Επιπλέον εξαγορές προβλέπονται στον ορίζοντα και η συνολική παγκόσμια αγορά μετατρέψιμων τίτλων ενδεχομένως να ελαττωθεί σε μέγεθος το 2013. Τα μακροπρόθεσμα στοιχεία, ωστόσο, υποδηλώνουν ότι η αγορά έχει σταθεροποιηθεί από το 2008, όπως φαίνεται στο παρακάτω γράφημα. Παρακολουθούμε στενά αυτή τη δραστηριότητα, αλλά πιστεύουμε ότι η οικονομική ανάκαμψη παρέχει τελικά μια πιο δυναμική μακροπρόθεσμη θετική ώθηση στην παγκόσμια αγορά των μετατρέψιμων τίτλων. Επιπλέον, από τη δεκαετία του 1970, έχουμε παρατηρήσει την επέκταση και τη συρρίκνωση της αγοράς και πιστεύουμε ότι είμαστε σε καλή θέση λόγω της πείρας που έχουμε αποκτήσει από τα διαφορετικά περιβάλλοντα έκδοσης τίτλων. Εν κατακλείδι, η οικονομική ανάπτυξη μας επιτρέπει να συνεκτιμήσουμε ένα ευρύτερο φάσμα πιστωτικών χαρακτηριστικών, χωρίς να διακυβεύεται η εστίασή μας στη διαχείριση κινδύνου.

Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΓΟΡΑ ΜΕΤΑΤΡΕΨΙΜΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΕΧΕΙ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΘΕΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΠΟΧΗ ΤΗΣ ΜΕΓΑΛΗΣ ΥΦΕΣΗΣ

Συνολικά στοιχεία ενεργητικού στις 30 Ιουνίου 2013



Πηγή: BofA Merrill Lynch.

Ας εξετάσουμε τώρα ορισμένες από τις τάσεις της αγοράς μετατρέψιμων τίτλων σε επίπεδο περιοχών.

Ευρωζώνη: Καθώς η αποφασιστικότητα της ΕΚΤ και των μελών της ευρωζώνης άμβλυνε τον ακραίο κίνδυνο διάλυσης του ευρώ και βοήθησε να προετοιμαστεί το κλίμα για ανάκαμψη, η έκδοση ευρωπαϊκών μετατρέψιμων τίτλων εντάθηκε σημαντικά τους τελευταίους μήνες του 2012. Για το 2012, η έκδοση τίτλων ανήλθε συνολικά στα 23,6 δισεκατομμύρια δολάρια Η.Π.Α. (USD), υπερβαίνοντας την ετήσια έκδοση τίτλων των Η.Π.Α. της τάξης των 21,1 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Έως τον Ιούλιο του 2013, η έκδοση ευρωπαϊκών τίτλων διατήρησε γρήγορους ρυθμούς με εκδόσεις τίτλων ύψους 15,0 δισεκατομμυρίων δολαρίων, αν και ο μηνιαίος ρυθμός υποχώρησε. Διάφοροι παράγοντες στήριξαν τον αυξανόμενο ρόλο της ευρωζώνης στην αγορά των μετατρέψιμων τίτλων. Σε χώρες με υψηλότερα ασφάλιστρα κινδύνου —και συνεπώς, υψηλότερα επιτόκια— οι μετατρέψιμοι τίτλοι μπορεί να παρέχουν στις εταιρείες έναν πιο οικονομικό τρόπο πρόσβασης στις κεφαλαιαγορές. (Σε αντάλλαγμα για τη συμμετοχή των μετοχικών τίτλων στην αγορά, η οποία είναι οικονομικά εφικτή λόγω του χαρακτηριστικού της μετατροπής, τα τοκομερίδια των μετατρέψιμων τίτλων μπορεί να είναι χαμηλότερα από αυτά των μη μετατρέψιμων τίτλων, τα οποία δεν προσφέρουν την ευκαιρία για πιθανή αύξηση της αξίας των μετοχών.) Για παράδειγμα, οι εταιρείες στην Ισπανία και στην Ιταλία έχουν συμβάλει στην έκδοση τίτλων το 2013.

Με την ανάκαμψη των μετοχικών αγορών από την εποχή της Μεγάλης Ύφεσης, οι αποτιμήσεις των μετοχικών τίτλων είναι καλύτερες, γεγονός που μπορεί να διευκολύνει τις εταιρείες να συμπεριλάβουν ένα δικαίωμα προαίρεσης επί του μετοχικού κεφαλαίου τους στο χρέος τους. Τέλος, ένα βελτιωμένο περιβάλλον στις παγκόσμιες αγορές αυξάνει την πιθανότητα να επιτευχθούν οι τιμές μετατροπής

ΑΥΤΗ Η ΣΕΛΙΔΑ ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΜΕΡΟΣ ΤΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΑΣ

των υποκείμενων μετοχών των μετατρέψιμων τίτλων. Οι εκδότες προτιμούν να γίνει η αποπληρωμή του χρέους με μετατροπή παρά με αναχρηματοδότηση και, ως εκ τούτου, η βελτιωμένη εμπιστοσύνη στις υψηλότερες μελλοντικές αποτιμήσεις των μετοχών είναι θετικό στοιχείο. Επιπλέον, οι εκδότες μπορούν να εισαγάγουν τους μετατρέψιμους τίτλους γρήγορα στην αγορά με την άμεση απόκτησή τους από τους επενδυτές και αυτή η απουσία διαμεσολάβησης μπορεί να αποτελέσει ισχυρό κίνητρο έναντι άλλων μορφών χρηματοδότησης με μεγαλύτερης διάρκειας περιθώρια για προσφορά τίτλων με δημόσια εγγραφή (IPO).

Ηνωμένες Πολιτείες: Όπως οι βελτιωμένες οικονομικές προοπτικές έχουν συμβάλλει στην αυξημένη έκδοση μετατρέψιμων τίτλων στην Ευρώπη, έτσι παρατηρούμε παρόμοιες τάσεις και στην αγορά των Ηνωμένων Πολιτειών. Έως τον Ιούλιο, η έκδοση τίτλων των Η.Π.Α. από την αρχή του έτους ανέρχεται σε 20,8 δισεκατομμύρια δολάρια. Οι πρόσφατα εκδοθέντες τίτλοι των Η.Π.Α. προέρχονται από τομείς της αγοράς που βρίσκονται σε ανάκαμψη, όπως οι κατασκευαστικές εταιρείες και ο χρηματοοικονομικός τομέας. Ωστόσο, η έκδοση τίτλων γίνεται, επίσης, σε ευρεία κλίμακα όσον αφορά τον τομέα επένδυσης.

Ιαπωνία: Παρακολουθούμε την Ιαπωνία με μεγάλο ενδιαφέρον. Πριν σταθεροποιηθεί ο αποπληθωρισμός, η Ιαπωνία διαδραμάτιζε σημαντικό ρόλο στην παγκόσμια αγορά μετατρέψιμων τίτλων, ιδιαίτερα στα τέλη της δεκαετίας του 1980, όταν ένα φιλικό ρυθμιστικό περιβάλλον συνέτεινε στην αναθέρμανση μιας τεράστιας αύξησης της έκδοσης τίτλων. Σημαντικό είναι, επίσης, ότι τα επιτόκια βρίσκονταν σε χαμηλά επίπεδα κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου και η έκδοση τίτλων ενισχυόταν από την οικονομική ανάπτυξη. Τα πρόσφατα οικονομικά στοιχεία που προέρχονται από την Ιαπωνία είναι, κατά το μεγαλύτερο μέρος τους, ενθαρρυντικά και η οικονομική πολιτική του Ιάπωνα πρωθυπουργού (Abenomics) θα μπορούσε κάλλιστα να προλειάνει το έδαφος για αύξηση της έκδοσης μετατρέψιμων τίτλων.

Επίλογος

Από τη δεκαετία του 1970, έχουμε βοηθήσει πελάτες να αξιοποιήσουν την πληθώρα ευκαιριών που παρουσιάζει η αγορά μετατρέψιμων τίτλων. Πριν από σαράντα χρόνια, λίγοι γνώριζαν για τους μετατρέψιμους τίτλους και στο ενδιάμεσο χρονικό διάστημα, έχουμε δει την κατηγορία επενδύσεων να ωριμάζει και να εξελίσσεται. Από αυτή την άποψη, μας ενθουσιάζει η δυναμική που παρατηρούμε σήμερα. Σε ένα κλίμα οικονομικής ανάκαμψης και διακύμανσης των τιμών στις μετοχικές αγορές (sideways-moving equity markets), πιστεύουμε ότι οι ελκυστικά διαχειριζόμενοι μετατρέψιμοι τίτλοι μπορούν να ενισχύσουν ένα φάσμα στόχων κατανομής κεφαλαίων.

ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΓΟΡΑ ΜΕΤΑΤΡΕΨΙΜΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΜΕ ΤΑ ΟΣΕΚΑ ΤΗΣ CALAMOS

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο **Calamos Global Convertible Opportunities Fund** παρέχει στους επενδυτές έναν τρόπο για να προβούν σε στρατηγική κατανομή των κεφαλαίων τους σε μετατρέψιμους τίτλους. Το αμοιβαίο κεφάλαιο χρησιμοποιεί τα στοιχεία που έχουμε συγκεντρώσει από πολυετή αποκλειστική έρευνα καθώς και την τεχνογνωσία της ίδιας ομάδας, η οποία διαχειρίζεται όλες τις στρατηγικές μετατρέψιμων τίτλων.

Το Αμοιβαίο Κεφάλαιο **Calamos Emerging Markets Fund** επενδύει κυρίως σε μετοχικούς τίτλους, αλλά επίσης μπορεί να επενδύει ευκαιριακά και σε μετατρέψιμους τίτλους. Κατά την άποψή μας, αυτό ενισχύει την ικανότητά μας να συμμετέχουμε σε μια μετοχική αγορά ανοδικής αξίας των τίτλων με ένα βαθμό δυνητικής πτώσης τους, γεγονός που πιστεύουμε ότι είναι ιδιαίτερα σημαντικό σε ένα χαρτοφυλάκιο αναδυόμενων αγορών.

Για να μάθετε περισσότερα για τα αμοιβαία κεφάλαια ΟΣΕΚΑ, παρακαλούμε να επισκεφθείτε την ιστοσελίδα www.calamos.com/globalconnect.

«Δεν είναι απλώς οι **μετατρέψιμοι τίτλοι** *που συμβάλλουν στην αποτελεσματικότητα της στρατηγικής, αλλά είναι η μέθοδος διαχείρισης που εφαρμόζεται με σκοπό να* **επιτευχθεί ένας συγκεκριμένος επενδυτικός στόχος.»**

ΑΥΤΗ Η ΣΕΛΙΔΑ ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΜΕΡΟΣ ΤΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΤΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΑΣ

Τα Αμοιβαία Κεφάλαια προσφέρονται αποκλειστικά σε επενδυτές εκτός των Η.Π.Α. σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις του τρέχοντος ενημερωτικού δελτίου των Αμοιβαίων Κεφαλαίων. Το ενημερωτικό δελτίο περιέχει σημαντικές πληροφορίες σχετικά με αυτά τα Αμοιβαία Κεφάλαια και θα πρέπει να το διαβάσετε προσεκτικά πριν επενδύσετε στα Αμοιβαία Κεφάλαια. Μπορείτε να λάβετε αντίγραφο του ενημερωτικού δελτίου των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και των εγγράφων βασικών πληροφοριών για επενδυτές στην ιστοσελίδα www.calamos.com/global ή επικοινωνώντας με τον τοπικό Αντιπρόσωπο Πληρωμών όπως αναγράφεται κατά περιοχή στην ιστοσελίδα www.calamos.com/global ή μέσω του Υπεύθυνου Διοίκησης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, της εταιρείας RBC Investor Services Ireland Limited, η οποία αναγράφεται στα δεξιά.

Το παρόν υλικό προορίζεται μόνο για επαγγελματίες/ειδικευμένους επενδυτές και όχι για ιδιώτες καταναλωτές. Η Calamos Global Funds plc εδρεύει στη διεύθυνση George's Quay House, 43 Townsend Street, Dublin 2, Ιρλανδία. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια αποτελούν επιμέρους αμοιβαία κεφάλαια της Calamos Global Funds plc, μιας εταιρείας επενδύσεων μεταβλητού κεφαλαίου που συστάθηκε ως εταιρεία περιορισμένης ευθύνης στην Ιρλανδία (αριθμός μητρώου 444463). Η Calamos Global Funds, plc έχει ιδρυθεί ως αμοιβαίο κεφάλαιο τύπου «ομπρέλα» (γενικής κάλυψης) με διαχωρισμένη ευθύνη μεταξύ των επιμέρους αμοιβαίων κεφαλαίων και έχει λάβει άδεια λειτουργίας σύμφωνα με τους Κανονισμούς των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (Οργανισμοί Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες) του 2011, όπως έχουν τροποποιηθεί. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια έχουν λάβει άδεια λειτουργίας στις εξής χώρες: Ηνωμένο Βασίλειο, Αυστρία, Βέλγιο, Κύπρος, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Ισπανία και Ελβετία. Το παρόν υλικό διανέμεται μόνο για ενημερωτικούς σκοπούς και δεν θα πρέπει να θεωρείται ότι συνιστά επενδυτική συμβουλή. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά προσφορά ή πρόσκληση και δεν θα πρέπει να ερμηνεύεται ως προσφορά για πώληση ή πρόσκληση προσφοράς για αγορά μεριδίων της Calamos Global Funds plc προς πρόσωπα στα οποία απαγορεύεται η λήψη αυτού του είδους των πληροφοριών σύμφωνα με τη νομοθεσία που ισχύει στον τόπο της υπηκοότητας, έδρας ή κατοικίας τους. Παρακαλούμε να συμβουλευτείτε το ενημερωτικό δελτίο των αμοιβαίων κεφαλαίων για περισσότερες πληροφορίες.

Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές.

ΜΕΙΝΕΤΕ ΕΝΗΜΕΡΩΜΕΝΟΙ

Επισκεφθείτε την ιστοσελίδα μας **www.calamos.com/globalconnect** για τους τελευταίους σχολιασμούς επενδυτικών θεμάτων και τις πιο πρόσφατες πληροφορίες σχετικά με τα αμοιβαία κεφάλαια.

CALAMOS®

Calamos Global Funds PLC
φ/δι RBC Investor Services Ireland Limited
Georges Quay House | 43 Townsend Street
Dublin 2 | Ιρλανδία
Τηλ: +353 1 440 6555 | Fax: +353 1 613 0401
Ιστοσελίδα: www.calamos.com/global
E-mail: dublin_ta_customer_support@rbc.com

© 2013 Calamos Investments LLC. Με την επιφύλαξη παντός δικαιώματος. Τα Calamos® και Calamos Investments® είναι σήματα κατατεθέντα της Calamos Investments LLC.

CGFINSIGHTS-GK 0813 15639