

Μηνιαίο Δελτίο Κεφαλαιαγορών

Απόκλιση

Εμφανή σημάδια απόκλισης εμφανίζονται στους οικονομικούς κύκλους, στις τάσεις των εταιρικών κερδών και στις νομισματικές πολιτικές των κεντρικών τραπεζών.

Οικονομική ανάπτυξη: Οι παγκόσμιοι οικονομικοί δείκτες υποδεικνύουν μέτρια επίπεδα ανάπτυξης, με τον ρυθμό επέκτασης να επιταχύνεται στις **Ηνωμένες Πολιτείες**. Ορισμένοι παράγοντες στηρίζουν αυτή την αισιόδοξη εικόνα: Η μακροοικονομική αύξηση των κερδών, ένας βασικός πρόδρομος δείκτης, παραμένει θετική, οι αγορές εργασίας είναι εύρωστες, αν και κάπως ασθενέστερες σε σχέση με τα τελευταία τρίμηνα, οι εταιρείες δεν επιβαρύνονται από υπερβολικό χρέος, το οποίο θα μπορούσε να λειτουργήσει ως τροχοπέδη στις κεφαλαιουχικές δαπάνες και, τέλος, οι πιο πρόσφατες μειώσεις των επιτοκίων έκαναν πιο ευνοϊκές τις συνθήκες χρηματοδότησης για τις εταιρείες των ΗΠΑ. Αντίθετα, οι ρυθμοί ανάπτυξης στην **ευρωζώνη** παραμένουν υποτονικοί. Μεταξύ των χωρών του ευρώ, διαρθρωτικοί, κυκλικοί και πολιτικοί λόγοι επιβαρύνουν την αναμενόμενη αναπτυξιακή δυναμική στη **Γερμανία** και τη **Γαλλία**. Ως η μεγαλύτερη οικονομία του μπλοκ του ενιαίου νομίσματος, η Γερμανία μπορεί κάλλιστα να βρίσκεται αντιμέτωπη με ένα ακόμη έτος ύφεσης: οι προβλέψεις του συνόλου των αναλυτών υποδηλώνουν ότι η ανάπτυξη μπορεί

είναι μέτρια, στην καλύτερη περίπτωση, και θα μπορούσε πολύ γρήγορα να αναθεωρηθεί κάτω από το μηδέν. Η βιομηχανική παραγωγή διολισθαίνει σημαντικά κάτω από τη μακροπρόθεσμη τάση της. Η **απόκλιση** μεταξύ των δύο πλευρών του Ατλαντικού σε όρους οικονομικής ανάπτυξης δεν φαίνεται να έχει τέλος.

Οι διαρθρωτικές πληθωριστικές δυνάμεις επιμένουν πέρα από τον κυκλικό αποπληθωρισμό που εδραιώθηκε μετά την απότομη άνοδο των τιμών ύστερα από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία. Οι λόγοι γι' αυτό είναι ποικίλοι και περιλαμβάνουν τις δημογραφικές τάσεις, ιδίως στις βιομηχανικές χώρες, τα επακόλουθα της αύξησης της προσφοράς χρήματος, τη μετάβαση σε μια οικονομία με ουδέτερο ισοζύγιο άνθρακα και τις εμπορικές πολιτικές του Τραμπ.

Οι κυκλικές τάσεις στις τιμές παραμένουν ευνοϊκές τελευταία, αλλά **αποκλίνουν** από τις διαρθρωτικές προβλέψεις. Οι δασμοί που ανακοίνωσε ο πρόεδρος των ΗΠΑ Τραμπ ως το προτιμώμενο μέσο για την άσκηση της οικονομικής πολιτικής του θα έχουν πληθωριστικό αποτέλεσμα. Οι επόμενες εβδομάδες θα αποκαλύψουν ποιοι είναι οι επόμενοι στόχοι της κυβέρνησης ή τι μπορεί όντως να υλοποιήσει, εκτός από τους δασμούς που ανακοινώθηκαν πρόσφατα στον Καναδά, το Μεξικό και την Κίνα. Εκτός από τους υψηλότερους δασμούς εισαγωγών, υπάρχει επίσης ένα αυξανόμενο ομοσπονδιακό έλλειμμα, ενώ η μαζική απέλαση των παράνομων μεταναστών συρρικνώνει το δυνητικό εργατικό δυναμικό, γεγονός που, με τη σειρά του, είναι πιθανό να οδηγήσει σε αύξηση των μισθών.

Νομισματική πολιτική: Οι κεντρικές τράπεζες σε όλο τον κόσμο παραμένουν κατά κύριο λόγο σε μια πορεία νομισματικής χαλάρωσης, αλλά και εδώ

Publications

→ DeepSeek

Σκέψις πάνω στο DeepSeek και πιθανές επιπτώσεις.

→ 2025: a year when diversification matters

Εξερευνούμε τέσσερα βασικά ερωτήματα για τους επενδυτές το 2025 και γιατί η διαφοροποίηση μπορεί να είναι η απάντηση.

→ Dividends: Investment income - Let your money work for you!

Η ελκυστικότητα της δημιουργίας εισοδήματος από επενδύσεις συνεχίζει να αυξάνεται. Δεδομένης της σημερινής δημογραφικής τάσης προς την αύξηση του προσδόκιμου ζωής, καθώς και της μείωσης του αριθμού των εργαζομένων, δεν υπάρχει πρακτικά κανένα περιθώριο να αποφύγουμε την ανάγκη συμπλήρωσης του εισοδήματος από την εργασία με εισόδημα από επενδύσεις. Αυτή η μελέτη διερευνά τον τρόπο με τον οποίο τα μερίσματα μπορούν να συμβάλουν σε αυτή την πρόσθετη πηγή κερδών.

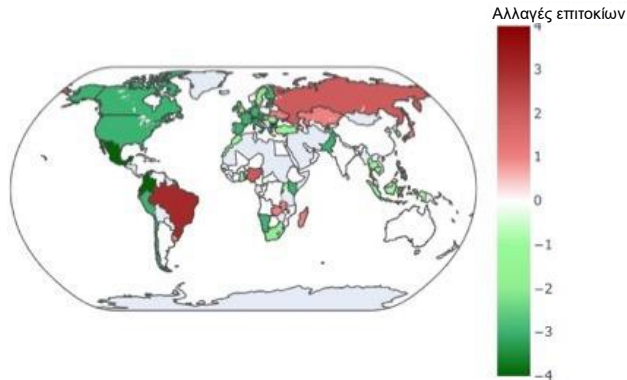
παρατηρείται κάποια απόκλιση (βλ. γράφημα). Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (**EKT**) μείωσε πρόσφατα τα βασικά της επιτόκια κατά ένα ακόμη σκαλί, ενώ ο ομόλογός της στις ΗΠΑ, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα (**Fed**), επέλεξε να παραμείνει στο περιθώριο προς το παρόν. Η EKT επιθυμεί να εξαρτήσει τον ρυθμό και την έκταση τυχόν περαιτέρω περικοπών από τα εισερχόμενα οικονομικά στοιχεία, τις προοπτικές του πληθωρισμού, τις υποκείμενες τάσεις των τιμών και την αποτελεσματικότητα της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Φαίνεται πιθανό, σε μακροοικονομικό πλαίσιο, ότι οι φορείς



Dr Hans-Jörg Naumer
Director Global Capital
Markets & Thematic
Research

Αριθμός βασικών μεταβολών επιτοκίων τους τελευταίους 6 μήνες

Κόκκινο: αυξήσεις επιτοκίων, Πράσινο: μειώσεις επιτοκίων (δείγμα: 76 χώρες)



Πηγή: AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, LSEG Datastream, στοιχεία Δεκεμβρίου 2024 και Ιανουαρίου 2025. Οι προηγούμενες αποδόσεις ή οποιαδήποτε πρόβλεψη, προβολή ή πρόγνωση, δεν είναι ενδεικτικές της μελλοντικής απόδοσης.

Επισκόπηση αγοράς στις 03/02/2025

Χρημ/κοί δείκτες		
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ		1.507,50
DAX		21.428
Euro Stoxx 50		5.218
S&P 500		5.995
Nasdaq		19.392
Nikkei 225		38.798
Επιτόκια %		
ΗΠΑ	3 μηνών	4,32
	2 ετών	4,22
	10 ετών	4,55
Ευρωζώνη	3 μηνών	2,59
	2 ετών	2,13
	10 ετών	2,43
Ιαπωνία	3 μηνών	0,77
	2 ετών	0,71
	10 ετών	1,22
Συναλλαγματική ισοτιμία		
Δολάριο ΗΠΑ/Ευρώ		1,027
Πρώτες ύλες		
Πετρέλαιο (Μπρεντ, Δολάρια ΗΠΑ/Βαρέλι)		76,0

χάραξης νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ θα συνεχίσουν να μειώνουν το επιτόκιο καταθέσεων προς το 2% ή ακόμη και ελαφρώς κάτω από αυτό το επίπεδο έως το τρίτο τρίμηνο του 2025. Μειώσεις επιτοκίων μπορούν να αναμένονται και στην αγορά χρήματος των ΗΠΑ, αν και θα πρέπει να είναι πιο μετριοπαθείς από ό,τι στη ζώνη του ευρώ.

Εταιρικά κέρδη: Ως συνήθως, η κάλυψη των εξελίξεων στα εταιρικά κέρδη προηγείται της κάλυψης στην Ευρώπη. Τούτου λεχθέντος, υπάρχει ήδη κάποια αξιοσημείωτη απόκλιση και εδώ. Στον βαθμό που έχουν ήδη προβεί σε ανακοινώσεις, το 75% των εταιρειών που είναι εισηγμένες στον S&P 500 παρουσίασαν θετικές εκπλήξεις και αυτές παρατηρήθηκαν σε όλους τους τομείς, αν και σε διαφορετικό βαθμό. Ωστόσο, το ποσοστό των ευρωπαϊκών εταιρειών που περιλαμβάνονται στον STOXX 600 και ανακοίνωσαν καλύτερα στοιχεία ήταν πολύ μικρότερο από ό,τι είχαν προβλέψει οι αναλυτές. Οι μετοχές στον τομέα εμπορευμάτων και ενέργειας δέχθηκαν ιδιαίτερες πιέσεις, αν και σχετικά λίγες ευρωπαϊκές εταιρείες είχαν υποβάλει εκθέσεις κατά τη στιγμή της κατάρτισης του παρόντος.

Όσον αφορά τα επόμενα τρίμηνα, οι προσδοκίες για τις εταιρείες των ΗΠΑ εμφανίζονται ιδιαίτερα αισιόδοξες και αυτό τις καθιστά ευάλωτες σε μια πρόωρη διακοπή του κύκλου μείωσης των επιτοκίων της Fed -μια προοπτική που δεν μπορεί να αγνοηθεί. Απόκλιση υπάρχει και εντός του σύμπαντος των μετοχών των ΗΠΑ, γεγονός που δεν αποτελεί έκπληξη: Οι μετοχές τεχνολογίας είναι πρωτοπόρες στις προσδοκίες όσον αφορά τις προβλέψεις κερδών για τα επόμενα 3 έως 5 χρόνια.

Και όμως, εδώ ακριβώς μπορεί να περιοριστεί μια **απόκλιση**, και συγκεκριμένα εκείνη μεταξύ των Ηνωμένων Πολιτειών και της Κίνας. Μέχρι πρόσφατα, οι αμερικανικές εταιρείες βρίσκονταν στην πρώτη γραμμή της κούρσας για κυριαρχία στην τεχνολογία της **τεχνητής νοημοσύνης (TN)**. Σε ανώτερο επίπεδο, η κυβέρνηση των ΗΠΑ θεωρεί την ηγετική θέση στην TN ως βασικό γεωπολιτικό πλεονέκτημα και προσπαθεί να περιορίσει την πρόσβαση της Κίνας σε επεξεργαστές αιχμής.

Τώρα, η κινεζική εταιρεία DeepSeek μπορεί να είναι έτοιμη να αλλάξει το παιχνίδι σε αυτή τη μάχη για παγκόσμια κυριαρχία. Ο επόμενος γύρος του ανταγωνισμού στον κλάδο υψηλής τεχνολογίας έχει ξεκινήσει. Μόλις μια εβδομάδα πριν από το δημόσιο ντεμπούτο του DeepSeek, ο πρόεδρος των ΗΠΑ Ντόναλντ Τραμπ ανακοίνωσε το έργο Stargate και υποσχέθηκε επενδύσεις ύψους 500 δις. δολαρίων ΗΠΑ για τα επόμενα τέσσερα χρόνια.

Για ένα διάστημα, το DeepSeek είχε προκαλέσει μια (προσωρινή) **σύγκλιση** στις τιμές των μετοχών και προκάλεσε αναταραχή στην αγορά, ιδίως μεταξύ των «Υπέροχων Επτά». Δεδομένων όλων των υφιστάμενων αποκλίσεων, αυτό μπορεί κάλλιστα να αποτελεί προμήνυμα επιστροφής σε αυξημένη μεταβλητότητα.

Σας εύχομαι μια ανοδικά συγκλίνουσα απόδοση.

Με εκτίμηση,
Δρ. Hans-Jörg Naumer

Τακτική κατανομή για μετοχές και ομόλογα:

- Οι μετοχές αποκομίζουν επί του παρόντος τα οφέλη από τις υγιείς προοπτικές για την ανάπτυξη και την προσδοκία περαιτέρω μειώσεων των επιτοκίων, ακόμη και αν η Fed υιοθετήσει μια λιγότερο ήπια στάση στο μέλλον.
- Υπό το πρίσμα της επικρατούσας απόκλισης και της πιθανότητας εκπλήξεων (π.χ. όσον αφορά τη νομισματική πολιτική), οι επενδυτές θα πρέπει να αναμένουν νέα αύξηση της μεταβλητότητας, ιδιαίτερα εάν ο πληθωρισμός ανακάμψει και πάλι πιο έντονα.
- Ακόμα και σε ένα ευνοϊκό περιβάλλον ανάπτυξης, ωστόσο, οι μετοχές των ΗΠΑ δεν είναι απρόσβλητες από αναποδιές λόγω της υψηλής αποτίμησής τους. Η αναταραχή που προκλήθηκε από την κινεζική εταιρεία TN DeepSeek μπορεί να ερμηνευτεί ως ένδειξη νευρικότητας, δεδομένου ότι η αμερικανική αγορά μετοχών έχει εδώ και καιρό επικεντρωθεί στις μετοχές των «Υπέροχων Επτά».
- Όσον αφορά **τα ομόλογα**, μια πιο απότομη καμπύλη αποδόσεων και σχετικά θετικές αποδόσεις είναι το πιο εύλογο σενάριο. Τούτου λεχθέντος, δεν μπορεί να αποκλειστεί μια περαιτέρω προσωρινή άνοδος στις αποδόσεις των ομολόγων εάν οι οικονομικές πολιτικές του προέδρου Τραμπ οδηγήσουν σε ισχυρότερη ανάπτυξη και/ή υψηλότερο πληθωρισμό.
- Εντός της **ευρωζώνης**, οι επενδυτές θα πρέπει να είναι προετοιμασμένοι για υψηλότερα περιθώρια στα γαλλικά κρατικά ομόλογα έναντι των γερμανικών.
- Υποθέτοντας ότι η ονομαστική τάση ανάπτυξης των ΗΠΑ είναι περίπου 4%, το επιτόκιο ισορροπίας για τα 10ετή κρατικά ομόλογα των ΗΠΑ θα ήταν επίσης στο ίδιο περίπου εύρος. Εφαρμόζοντας μια παρόμοια συλλογιστική στην ευρωζώνη ή στη Γερμανία, θα μπορούσε να συναχθεί μια μακροπρόθεσμη απόδοση ισορροπίας για τα 10ετή γερμανικά ομόλογα της τάξης του 2 ½ έως 3%.
- Τα περιθώρια των **εταιρικών ομολόγων** επενδυτικού βαθμού και υψηλής απόδοσης είναι σχετικά χαμηλά. Ωστόσο, εφόσον δεν υπάρχουν ενδείξεις ανάδυσης μιας ύφεσης, τα εταιρικά ομόλογα έχουν τη θέση τους σε ένα χαρτοφυλάκιο. Θα πρέπει να προτιμώνται οι τίτλοι επενδυτικού βαθμού έναντι των τίτλων υψηλής απόδοσης. Ωστόσο, δεν αναμένουμε περαιτέρω μείωση του περιθωρίου.
- Το σχετικό αναπτυξιακό πλεονέκτημα των Ηνωμένων Πολιτειών, παρά το γεγονός ότι η Fed επιβραδύνει το ρυθμό μείωσης των επιτοκίων της, υποδηλώνει ότι το **δολάριο ΗΠΑ** θα παραμείνει ισχυρό, παρά την υψηλή του αξία.

Επενδυτικό θέμα:

Επενδυτικό εισόδημα από μερίσματα

- Για το 2025, είναι πιθανό ότι τα μερίσματα των εταιρειών που είναι εισηγμένες στον δείκτη MSCI Europe θα φτάσουν σε νέο υψηλό ρεκόρ. Οι υπολογισμοί μας αποκαλύπτουν ότι τα μερίσματα των εταιρειών του ευρείας βάσης ευρωπαϊκού δείκτη μετοχών MSCI Europe ανέρχονται σε περίπου 440 δισ. ευρώ το 2024. Αναμένεται να αυξηθούν σε περίπου 459 δισ. ευρώ το 2025.
- Τα μερίσματα έχουν συχνά υποτιμημένη συμβολή στη συνολική απόδοση μιας επένδυσης σε μετοχές και συμβάλλουν στη σταθεροποίηση της συνολικής απόδοσης σε έτη κατά τα οποία οι τιμές πέφτουν.
- Καθ' όλη τη διάρκεια των τελευταίων 40 ετών, τα μερίσματα αντιπροσώπευαν σχεδόν το 39% της ετησιοποιημένης συνολικής απόδοσης μιας επένδυσης σε μετοχές του MSCI Europe. Στη Βόρεια Αμερική και την περιοχή Ασίας-Ειρηνικού, τα μερίσματα συνέβαλαν σχεδόν κατά 22% και λίγο πάνω από 41% στη συνολική απόδοση.
- Είναι ενδιαφέρον να σημειωθεί εν προκειμένω ότι οι ίδιες οι εταιρείες τείνουν να ακολουθούν μια πολύ συνεπή μερισματική πολιτική και, σε πολλές περιπτώσεις, μια πολιτική που τείνει ακόμη και προς αύξηση των καταβολών.
- Ανατρέχοντας στις προηγούμενες δεκαετίες, είναι σαφές ότι η συντριπτική πλειοψηφία των εταιρειών που είναι εισηγμένες στον STOXX Europe 600, για παράδειγμα, αύξαναν τις καταβολές μερισμάτων τους κάθε έτος.
- Σημαντικά μικρότερος αριθμός εταιρειών μείωσε τις καταβολές μερισμάτων, με εξαίρεση έτη όπως το 2009 (το έτος μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης) και το έτος 2020, το οποίο επλήγη από την πανδημία.
- Χάρη στη σταθερή ανάπτυξή τους και τη σημαντική συμβολή τους στη συνολική απόδοση, τα μερίσματα αποτελούν ιδανικό μέσο για τη δημιουργία πρόσθετου εισοδήματος από κεφάλαιο.

ΕΠΕΡΧΟΜΕΝΑ ΠΟΛΙΤΙΚΑ ΣΥΜΒΑΝΤΑ 2025

18 Φεβ	Ευρωζώνη	Συμβούλιο Οικονομικών και Δημοσιονομικών Θεμάτων (Ecofin)
23 Φεβ	Γερμανία	Ομοσπονδιακές εκλογές
26 Φεβ	Ινδία	Προϋπολογισμός της Ένωσης
26 Φεβ	G20	Συνάντηση Υπουργών Οικονομικών
26 Φεβ	Ινδία	Προϋπολογισμός της Ένωσης
26 Φεβ	Νότια Αφρική	Παρουσίαση του προϋπολογισμού του 2025

Αν δεν αναφέρεται διαφορετικά, η πηγή δεδομένων και πληροφοριών είναι η LSEG Datastream.

Η διαφοροποίηση δεν αποτελεί εγγύηση κέρδους ούτε προστασία έναντι της ζημίας.

Οι δηλώσεις που περιέχονται στο παρόν ενδέχεται να περιλαμβάνουν δηλώσεις μελλοντικών προσδοκιών και άλλες μελλοντοστραφείς δηλώσεις που βασίζονται στις τρέχουσες απόψεις και παραδοχές της διοίκησης και ενέχουν γνωστούς και άγνωστους κινδύνους και αβεβαιότητες που θα μπορούσαν να προκαλέσουν ουσιαστική απόκλιση των πραγματικών αποτελεσμάτων, αποδόσεων ή γεγονότων από αυτά που εκφράζονται ή υπονοούνται στις εν λόγω δηλώσεις. Δεν αναλαμβάνουμε καμία υποχρέωση επικαιροποίησης οποιασδήποτε μελλοντοστραφούς δήλωσης.

Οι επενδύσεις ενέχουν κινδύνους. Η αξία μιας επένδυσης και το εισόδημα από αυτή θα παρουσιάσουν διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην ανακτήσουν το επενδυμένο κεφάλαιο. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές. Το παρόν αποτελεί διαφημιστική ανακοίνωση. Προορίζεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά παροχή επενδυτικών συμβουλών ή σύσταση για την αγορά, πώληση ή διακράτηση οποιουδήποτε τίτλου και δεν θεωρείται προσφορά πώλησης ή αίτημα προσφοράς για την αγορά οποιουδήποτε τίτλου.

Οι απόψεις και οι γνώμες που διατυπώνονται στο παρόν, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς προειδοποίηση, είναι εκείνες του εκδότη ή των συνδεδεμένων εταιρειών 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 άμεσες ή παρεπόμενες ζημιές που προκύπτουν από τη χρήση τους. Δεν επιτρέπεται η αναπαραγωγή, η δημοσίευση, η εξαγωγή ή η διαβίβαση του περιεχομένου σε οποιαδήποτε μορφή.

Το παρόν υλικό δεν έχει ελεγχθεί από καμία ρυθμιστική αρχή. Στην ηπειρωτική Κίνα, προορίζεται για Εγκεκριμένους Θεσμικούς Επενδυτές της Ημεδαπής σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες και κανονισμούς και αποκλειστικά για ενημέρωση. 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 και/ή 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 άμεση ή έμμεση 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 επικοινωνήσε 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 επιτρέπεται η αναπαραγωγή της, εκτός να υπάρχει ρητή άδεια από την Allianz Global Investors. Η παρούσα ανακοίνωση δεν συνιστά δημόσια προσφορά τίτλων 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 αίτημα 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 παρόν υλικό 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 03/1103 της Επιτροπής Κινητών Αξιών και Επενδύσεων της Αυστραλίας (ASIC) όσον αφορά την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών μόνο σε πελάτες χονδρικής. Η AllianzGI AP έχει αδειοδοτηθεί και ρυθμίζεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Χονγκ Κονγκ (Hong Kong Securities and Futures Commission) σύμφωνα με τη νομοθεσία του Χονγκ Κονγκ, η οποία διαφέρει από την αυστραλιανή νομοθεσία.

Το παρόν έγγραφο διανέμεται από τις ακόλουθες εταιρείες της Allianz Global Investors: την Allianz Global Investors GmbH, εταιρεία επενδύσεων στη Γερμανία, η οποία έχει εγκριθεί από τη Γερμανική Ομοσπονδιακή Αρχή Εποπτείας Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών (German Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin), την Allianz Global Investors (Schweiz) AG, την Allianz Global Investors UK Limited, η οποία έχει εξουσιοδοτηθεί και ρυθμίζεται από την Αρχή Χρηματοπιστωτικής Συμπεριφοράς (Financial Conduct Authority), 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 199907169Z], στην Ιαπωνία 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, της Ένωσης Εταιρειών Επενδύσεων στην Ιαπωνία και της Ένωσης Επιχειρήσεων Χρηματοοικονομικών Μέσων Τύπου ΙΙ 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 PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, η οποία έχει λάβει άδεια από Ινδονησιακή Υπηρεσία Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών (OJK).