

# Μηνιαίο Δελτίο Κεφαλαιαγορών

## Η αλλαγή είναι η μόνη σταθερά

Με φόντο τους πολέμους και την πολιτική αναταραχή, πολλοί άνθρωποι θα αναπολούν το 2024 με ανάμεικτα συναισθήματα. Όσον αφορά τους επενδυτές, ωστόσο, αποδείχθηκε μια εξαιρετική χρονιά: Όσον αφορά τις **μετοχές**, ο αμερικανικός δείκτης αναφοράς S&P 500 κέρδισε περίπου 25% σε όρους δολαρίων ΗΠΑ, ενώ ο πανευρωπαϊκός δείκτης Stoxx 600 σημείωσε άνοδο λίγο κάτω από 10% -μια αξιοσέβαστη επίδοση, δεδομένης της συνολικής κατάστασης. Στις **αγορές ομολόγων**, επίσης, οι επενδυτές αποκόμισαν για άλλη μια φορά τα οφέλη από την επιλογή των ασφαλιστρών κινδύνου (των λεγόμενων πιστωτικών περιθωρίων), με τα ομόλογα υψηλής απόδοσης στις ΗΠΑ και τη ζώνη του ευρώ να αποφέρουν αποδόσεις γύρω στο 8%. Τα βασικά κρατικά ομόλογα, αντίθετα, δεν συμβάδισαν καν με τον πληθωρισμό. Επιπλέον, υπήρξαν εξαιρετικά αποκλίνουσες τάσεις στις **αγορές εμπορευμάτων**: Ενώ οι τιμές του κακάο εκτοξεύτηκαν και ο χρυσός άνθισε, το πετρέλαιο εμφάνισε τελικά μόνο πλάγια κίνηση. Τελικά, η μόνη σταθερά που επιβεβαιώνει το 2024 είναι ότι η διαφοροποίηση ενός χαρτοφυλακίου σε διάφορες κατηγορίες ενεργητικού είναι μια αποτελεσματική προσέγγιση, όπως ήταν (σχεδόν) πάντα.



Πέραν αυτού, το περασμένο έτος θα μείνει στην ιστορία για ένα πράγμα συγκεκριμένα, δηλαδή για την κυριαρχία των Ηνωμένων Πολιτειών στις παγκόσμιες αγορές μετοχών και συναλλάγματος. «Πρώτα η Αμερική»: δεν είναι μόνο το σύνθημα της επερχόμενης αμερικανικής κυβέρνησης, αλλά και των παγκόσμιων επενδυτών. Ένα σημαντικό ποσοστό, σχεδόν το 75%, των τεράστιων εισροών που εισέρευσαν στα χρηματιστήρια πέρυσι, διοχετεύθηκε σε αμερικανικές μετοχές. Στα αμερικανικά χρηματιστήρια, οι πολυδιαφημισμένες «**Υπέροχες Επτά**», δηλαδή οι γνωστές τεχνολογικές πλατφόρμες, αποτέλεσαν για άλλη μια φορά τους κύριους μοχλούς της απόδοσης των δεικτών και προσέλκυσαν το μεγαλύτερο μέρος της προσοχής των επενδυτών. Χάρη κυρίως στην αύξηση των κερδών που ήταν μεγαλύτερη από εκείνη της ευρύτερης αγοράς, κατάφεραν να εδραιώσουν την ηγετική τους θέση. Τούτου λεχθέντος, πρόσφατα τα πολλαπλάσια της αποτίμησής τους αυξήθηκαν και αυτά σημαντικά.

Κατά συνέπεια, η αμερικανική χρηματιστηριακή αγορά, ως η παγκόσμια κινητήρια δύναμη πίσω από όλες τις κατηγορίες ενεργητικού που ενέχουν κίνδυνο, έχει υψηλές προσδοκίες να εκπληρώσει, οι οποίες πρόσφατα αυξήθηκαν. Το βασικό σενάριο για την οικονομία εξακολουθεί να είναι ένα μείγμα σταθερής ανάπτυξης σε επίπεδο που προσεγγίζει την κανονική αξιοποίηση του παραγωγικού δυναμικού, σε συνδυασμό με μειούμενους ρυθμούς πληθωρισμού (αν και οι τελευταίοι είναι πιθανό να παραμείνουν πάνω από τον στόχο του 2% προς το παρόν). Στο 15%, ούτε οι προσδοκίες για τα κέρδη του S&P 500 δεν είναι ακριβώς μέτριες: Για να υλοποιηθεί αυτό το σενάριο, αν υποθέσουμε ότι οι εταιρείες επιτυγχάνουν αύξηση πωλήσεων της τάξης του 6%, τα περιθώρια κέρδους θα έπρεπε να παραμείνουν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα. Όσον αφορά την πολιτική, οι προσδοκίες μπορούν να χαρακτηριστούν κάπως πιο συγκρατημένες. Ενώ ορισμένα θέματα, όπως οι μειώσεις φόρων και η απορρύθμιση, θα

→ Μετά το αποφασιστικό αποτέλεσμα των αμερικανικών εκλογών, οι προοπτικές για τις επικίνδυνες κατηγορίες ενεργητικού φαίνονται θετικές, με ορατό το ενδεχόμενο μιας «ομαλής προσγείωσης» για την αμερικανική και την παγκόσμια οικονομία, παρά τη δυνητική μεταβλητότητα στο μέλλον.  
→ Μετά από μια χρονιά όπου κυριάρχησαν οι εκλογές, το 2025 θα διαμορφωθεί από τους «μετασεισμούς». Η αντιμετώπιση των κλιματικών επιπτώσεων, η πληθώρα νέων κανονισμών και η ανάπτυξη των αμυντικών δαπανών είναι μεταξύ των θεμάτων προτεραιότητας που θα επηρεάσουν τις βιώσιμες επενδύσεις το επόμενο έτος.

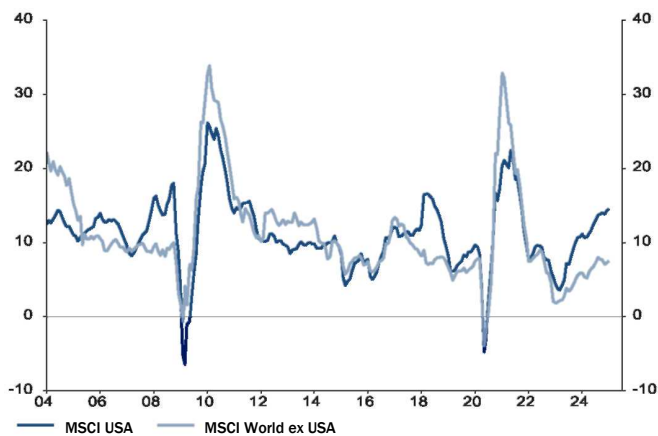
Οι λαϊκιστές μπορεί να ενθουσιάζουν πολλούς ψηφοφόρους, αλλά οι αγορές συχνά δεν είναι οπαδοί των υψηλότερων δαπανών, του πληθωρισμού και της χαμηλότερης ανάπτυξης που τείνουν να επιφέρουν οι πολιτικές τους.

αποδειχθούν υποστηρικτικά, θα υπάρξουν έντονες συζητήσεις σχετικά με τους υψηλότερους εμπορικούς δασμούς και τη μεταναστευτική πολιτική. Το ρεζουμέ για τις αγορές των ΗΠΑ το 2025: Μεγάλη δημοτικότητα, υψηλές προσδοκίες, αλλά και μεγαλύτερο ενδεχόμενο απογοήτευσης.

Αυτό έρχεται σε έντονη αντίθεση με τις προοπτικές για το μεγαλύτερο μέρος του υπόλοιπου κόσμου, με τον πύχη να τοποθετείται ιδιαίτερα χαμηλά για τη **ζώνη του ευρώ** το 2025:

**Το χάσμα διευρύνεται:**

**Εκτιμώμενη αύξηση κερδών κατά τους επόμενους 12 μήνες για τον MSCI των ΗΠΑ και τον MSCI World εκτός ΗΠΑ (σε δολάρια ΗΠΑ)**



Πηγή: LSEG Datastream, AllianzGI Economics & Strategy, 07/01/2025  
 Οι προηγούμενες αποδόσεις ή οποιαδήποτε πρόβλεψη, προβολή ή πρόγνωση, δεν είναι ενδεικτικές της μελλοντικής απόδοσης.

**Επισκόπηση αγοράς στις 06/01/2025**

Χρημ/κοί δείκτες		
Γενικός Δείκτης ΧΑΑ		1.506,61
DAX		20.216
Euro Stoxx 50		5.021
S&P 500		5.975
Nasdaq		19.865
Nikkei 225		40.083
Επιτόκια %		
ΗΠΑ	3 μηνών	4,30
	2 ετών	4,28
	10 ετών	4,60
Ευρωζώνη	3 μηνών	2,73
	2 ετών	2,18
	10 ετών	2,43
Ιαπωνία	3 μηνών	0,62
	2 ετών	0,61
	10 ετών	1,08
Συναλλαγματική ισοτιμία		
Δολάριο ΗΠΑ/Ευρώ		1,043
Πρώτες ύλες		
Πετρέλαιο (Μπρεντ, Δολάρια ΗΠΑ/Βαρέλι)		76,7

Το σύνολο των αναλυτών προβλέπει οικονομική ανάπτυξη της τάξης του 1%, ενώ τα κέρδη των εταιρειών που περιλαμβάνονται στον Eurostoxx50 προβλέπεται να αυξηθούν κατά περίπου 7,5%. Με άλλα λόγια, τα κέρδη θα πρέπει να αυξηθούν μόνο κατά το ήμισυ σε σχέση με τα κέρδη στις Ηνωμένες Πολιτείες για να ανταποκριθούν στις προσδοκίες, με την πολιτική αβεβαιότητα στη Γαλλία και τη Γερμανία να έχει ήδη ληφθεί υπόψη.

Η εικόνα στην **Κίνα** δεν είναι τόσο διαφορετική από εκείνη στην Ευρώπη. Οι γνωστές προκλήσεις, όπως οι υποτονικές καταναλωτικές δαπάνες και η προβληματική αγορά ακινήτων, είναι απίθανο να επιλυθούν. Ταυτόχρονα, οι προσδοκίες και οι αποτιμήσεις είναι σχεδόν τόσο ισχνές όσο και στην Ευρώπη. Αναμφισβήτητα, όσο πιο αυστηρές είναι οι εμπορικές κυρώσεις της νέας κυβέρνησης των ΗΠΑ, τόσο μεγαλύτερα ενδέχεται να είναι τα μέτρα οικονομικής τόνωσης της κινεζικής κυβέρνησης.

Τα διδάγματα που έχουν αποκομίσει οι επενδυτές από τα τελευταία χρόνια δείχνουν ότι μια ισχυρή βασική συναίνεση έπρεπε συνήθως να προσαρμοστεί στις μεταβαλλόμενες πραγματικότητες κατά τη διάρκεια του έτους, είτε ως αποτέλεσμα του COVID-19, είτε ως αποτέλεσμα του υψηλότερου από τον αναμενόμενο πληθωρισμού, είτε ως αποτέλεσμα της αύξησης των επιτοκίων. Ως εκ τούτου, είναι πιθανό το 2025 να είναι ένα ακόμη έτος κατά το οποίο η αλλαγή θα είναι η μόνη σταθερά.

Σας εύχομαι ένα υγιές και ευτυχημένο 2025.

Με εκτίμηση,  
*Stefan Rondorf*

**Η έναρξη του 2025 θα υποδήλωνε την ακόλουθη τακτική κατανομή για μετοχές και ομόλογα:**

- Η αλληλεπίδραση μεταξύ οικονομικής ανάπτυξης και πληθωρισμού είναι πιθανό να αποτελέσει οδηγό για τα παγκόσμια χρηματιστήρια. Εδώ, οι επενδυτές θα πρέπει να δώσουν τη μεγαλύτερη προσοχή στα στοιχεία των ΗΠΑ. Όσο πιο σταθερά αναπτύσσεται η οικονομία και όσο πιο ήπια παραμένουν τα ποσοστά πληθωρισμού, τόσο πιο ευνοϊκά είναι πιθανό να ανταποκριθούν οι επενδυτές. Οι τελευταίοι δείκτες ανάπτυξης των ΗΠΑ συνεχίζουν να μεταφέρουν ένα θετικό μήνυμα καθώς το έτος ξεκινά. Ωστόσο, παραμένουν ερωτηματικά σχετικά με τον πληθωρισμό, καθώς τα πρόσφατα στοιχεία των ΗΠΑ υποδηλώνουν ότι τα επιτόκια διαμορφώνονται πολύ πιο κοντά στο 3% παρά στον στόχο του 2%. Αυτό μπορεί να σημαίνει ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ θα αναγκαστεί να καθυστερήσει περαιτέρω μειώσεις των επιτοκίων ή ακόμη και να τις εγκαταλείψει εντελώς.
- Υπάρχει ένα σημαντικό και διευρυνόμενο χάσμα μεταξύ των αποτιμήσεων των μετοχών σε όλον τον κόσμο. Ενώ ορισμένα πολλαπλάσια αποτίμησης στις ΗΠΑ πλησιάζουν τα υψηλότερα επίπεδα όλων των εποχών, εκείνα στην Ευρώπη και την Κίνα έχουν φτάσει τους ιστορικούς μέσους όρους τους ή και υποχωρήσει κάτω από αυτούς. Αυτό μετατοπίζει τη μακροπρόθεσμη σχέση κινδύνου/απόδοσης υπέρ των χρηματιστηρίων εκτός ΗΠΑ. Παρόμοιες τάσεις γίνονται πιο έντονες και εντός των χρηματιστηρίων: Τμήματα που είχαν προηγουμένως αγνοηθεί, όπως οι μετοχές αξίας και οι μετοχές μικρής κεφαλαιοποίησης, διαπραγματεύονται σε πολύ ελκυστικές αποτιμήσεις, ενώ οι υψηλές προσδοκίες έχουν προεξοφληθεί στις μετοχές ανάπτυξης και, ιδιαίτερα, στις μετοχές τεχνολογίας.

- Η έλλειψη προόδου στη μείωση των ρυθμών πληθωρισμού στις Ηνωμένες Πολιτείες προκάλεσε αλυσιδωτές αντιδράσεις στις αγορές ομολόγων, προκαλώντας σημαντική άνοδο των αποδόσεων τόσο στις ΗΠΑ όσο και στην Ευρώπη. Με τη σειρά του, το γεγονός αυτό ενίσχυσε την ελκυστικότητα των ομολόγων ως μέσου αντιστάθμισης των χαρτοφυλακίων έναντι απρόβλεπτων κινδύνων αρνητικών εξελίξεων. Ωστόσο, μια υψηλότερη και πιο αβέβαιη πορεία του πληθωρισμού θα καταστήσει πιο δύσκολη τη διατήρηση της αγοραστικής δύναμης, ένα έργο που παραμένει ασαφές με τα 10ετή γερμανικά ομόλογα, για παράδειγμα.
- Στον απόηχο της άνηθης που γνωρίζουν τα χρηματιστήρια, τα ασφάλιστρα κινδύνου (περιθώρια) επί των εταιρικών ομολόγων εξακολουθούν να κυμαίνονται σε χαμηλά επίπεδα-ρεκόρ. Αυτό υποδηλώνει ότι οι επενδυτές δεν ανησυχούν υπερβολικά για το ενδεχόμενο επιδείνωσης της εταιρικής πιστωτικής ποιότητας και ότι δεν υπάρχει διαταραχή στην προσφορά δανείων στην οικονομία. Ωστόσο, το ασφάλιστρο που μπορούν να κερδίσουν οι επενδυτές για τον πιστωτικό κίνδυνο, πέραν των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων, είναι σχετικά μέτριο.
- Όσον αφορά τις αγορές συναλλάγματος, η πρόσφατη κατάσταση υποδηλώνει ότι «Πρώτα η Αμερική», με το δολάριο να ανατιμάται έναντι σχεδόν όλων των άλλων νομισμάτων. Αυτό αντανακλά τις προσδοκίες των επενδυτών ότι τα επιτόκια στις ΗΠΑ θα μειωθούν σε μικρότερο βαθμό από ό,τι αλλού ενώ είναι και πιθανόν να επηρεάζεται επίσης από την προσδοκία μιας πιο επιθετικής εμπορικής πολιτικής από τη δεύτερη κυβέρνηση Τραμπ. Καθώς το έτος εξελίσσεται, αυτή η τάση της ενίσχυσης του δολαρίου μπορεί να εξαντληθεί, καθώς, εν τω μεταξύ, το αμερικανικό νόμισμα φαίνεται υπερτιμημένο σε όρους ισοτιμίας σε αγοραστική δύναμη.

## ΕΠΕΡΧΟΜΕΝΑ ΠΟΛΙΤΙΚΑ ΣΥΜΒΑΝΤΑ 2025

20 Ιαν	ΗΠΑ	Ο πρόεδρος Τραμπ αναλαμβάνει τα καθήκοντά του
20-24 Ιαν		Ετήσια συνεδρίαση Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ
24 Ιαν	Ιαπωνία	Συνεδρίαση της Κεντρικής Τράπεζας

## Επενδυτικό θέμα:

### Επενδυτικό εισόδημα σε περιόδους αναταραχής

- **Δημογραφικά στοιχεία:** Ο παγκόσμιος πληθυσμός αυξάνεται, αλλά με ολοένα και πιο αργούς ρυθμούς, ενώ το προσδόκιμο ζωής αυξάνεται σταθερά. Ο συνολικός παγκόσμιος πληθυσμός γηράσκει και ο δυνητικός πληθυσμός σε ηλικία εργασίας συρρικνώνεται, με τον πιο δραματικό τρόπο να παρατηρείται στις βιομηχανικές οικονομίες.
- **Ψηφιοποίηση:** Οι «έξυπνες μηχανές» οδηγούν σε ριζικές αλλαγές στις δομές απασχόλησης.
- Το ερώτημα σχετικά με το τι είδους εργασίες θα παραμείνουν διαθέσιμες για τους ανθρώπους και πόσες θέσεις εργασίας θα είναι διαθέσιμες, οδηγεί αναπόφευκτα στο ζήτημα της αμοιβής τους. Από την άποψη αυτή, ο ειδικός σε θέματα εργασίας οικονομολόγος Richard Freeman οραματίζεται μια αλλαγή παραδείγματος στη σχέση μεταξύ ανθρώπινης και μηχανοποιημένης εργασίας. Με μια δόση ειρωνείας, φτάνει στην καρδιά του θέματος όταν ρωτάει: «Θα δουλεύετε για το ρομπότ ή το ρομπότ θα δουλεύει για εσάς;»<sup>1</sup>
- Κατά συνέπεια, παράγοντες όπως τα ρομπότ και τα δημογραφικά στοιχεία υποδηλώνουν ότι έχει έρθει η ώρα για μια συζήτηση σχετικά με ένα επενδυτικό εισόδημα που να συμπληρώνει το εισόδημα από την εργασία.
- Χρειαζόμαστε περισσότερα έσοδα από επενδύσεις, ιδίως στην εποχή των έξυπνων μηχανών και ενός κρατικού συνταξιοδοτικού συστήματος που τρίζει υπό την πίεση της δημογραφικής αλλαγής. Ωστόσο, το πράγμα δεν τελειώνει εκεί. Πράγματι, το εισόδημα από επενδύσεις μπορεί να βρει πολύ περισσότερες χρήσεις, πολύ πιο καλοδεχούμενες: περισσότερα χρήματα για διακοπές, για καθημερινές αγορές ή ως «επιχορήγηση παππούδων» για την υποστήριξη των εγγονιών τους κατά τη διάρκεια της μαθητείας και των πανεπιστημιακών σπουδών τους.
- Το εισόδημα από επενδύσεις μπορεί να προέλθει από δύο πηγές: από τόκους από τραπεζικές καταθέσεις, τοκομερίδια που καταβάλλονται επί ομολόγων ή μερίσματα που καταβάλλονται επί μετοχών.
- Εν κατακλείδι, έχει έρθει η ώρα να επικεντρωθούμε όχι μόνο στη συνολική απόδοση μιας επένδυσης, αλλά και στις αναμενόμενες μελλοντικές ταμειακές ροές της. **Why should our money (or the “robots”) not work for us.**

<sup>1</sup> Freeman, R. B. (2018). **Employee and citizen ownership of business capital in the age of AI Robots**. CSR und Mitarbeiterbeteiligung: Die Kapitalbeteiligung im 21. Jahrhundert – Gerechte Teilhabe statt Umverteilung, 101-108. SpringerGabler. Wiesbaden.

**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 επενδύσεις ενέχουν κινδύνους.** Η αξία μιας επένδυσης και το εισόδημα από αυτή θα παρουσιάζουν 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 1999071692], 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 II 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).