

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Διαμάχες για τη διανομή

Διαμάχες για τη διανομή (επανεκδοση)

Οι διαμάχες για τη διανομή είναι οι εσωτερικοί μηχανισμοί που διαμορφώνουν την εσωτερική και τη διεθνή πολιτική, όπως μας υπενθύμισαν, για άλλη μια φορά, οι εξελίξεις των τελευταίων εβδομάδων. Είναι έκδηλες, μεταξύ άλλων, στις εμπορικές διαμάχες και στα χρέη.

Εμπορικές διαμάχες: Η πολιτική του δόγματος «Πρώτα η Αμερική» ξεκινά τον δεύτερο γύρο. Παρότι φαίνεται να υποχωρούν οι εντάσεις μεταξύ Κίνας και Η.Π.Α., το ενδιαφέρον στρέφεται πλέον στις εμπορικές σχέσεις μεταξύ Η.Π.Α. και Ευρώπης. Παράλληλα, η Μέση Ανατολή και η συμφωνία για τα πυρηνικά στην οποία εμπλέκονται οι Η.Π.Α. και το Ιράν ανάγονται στα μείζονα ζητήματα της πολιτικής ατζέντας.

Χρέος: Παρότι η αναλογία του εθνικού χρέους της Ιταλίας προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) είναι περίπου 132%, η νέα κυβέρνηση κάθε άλλο παρά φιλοδοξεί να το επαναφέρει στο ανώτατο ποσοστό του 60% το οποίο είχε συμφωνηθεί με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ. Μάλλον το αντίθετο θα συμβεί. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) πιθανότατα δεν παραμένει αδιάφορη απέναντι στην τάση αυτή. Εξάλλου, έχει στην κατοχή της περίπου 342 δις ευρώ από το εθνικό χρέος της Ιταλίας. Μια μετατόπιση της πολιτικής προς το αυξανόμενο χρέος θα διαγράψει μονομιάς ό,τι έχει επιτευχθεί στο διάστημα αυτό – βελτίωση της παραγωγικότητας, για παράδειγμα – και μπορεί να ανεβάσει το κόστος του χρέους όσο διευρύνονται τα περιθώρια κέρδους επί των ιταλικών κρατικών ομολόγων, πόσω μάλλον εάν επικρατήσουν οι δυσσώινες προφητείες που προαναγγέλλουν ένα «Italexit» – την αποχώρηση της Ιταλίας από την Ευρωζώνη, η οποία, σύμφωνα με τους όρους της Συνθήκης, δεν είναι εφικτή χωρίς την έξοδο από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Το πρωτογενές ισοζύγιο (καθαρές δαπάνες μετά την αφαίρεση των καταβολών για τόκους και εξαγορές που αφορούν το εθνικό χρέος) είναι τουλάχιστον θετικό, περίπου στο 2%. Έχοντας αυτό ως δεδομένο, το εθνικό χρέος επιβαρύνει ήδη τις δημόσιες δαπάνες με κόστος που ανέρχεται στο 3,5%-4% του ΑΕΠ. Ωστόσο, στο 2,9%, η μέση τεκμαρτή επιβάρυνση τόκων είναι χαμηλή.



Hans-Jörg Naumer
Παγκόσμιος Επικεφαλής
Capital Markets &
Thematic Research

Το σενάριο αναθέρμανσης, κατά τα φαινόμενα, θα συνεχιστεί, εξέλιξη η οποία θα συνιστούσε καλό οιωνό για τα πραγματικά στοιχεία ενεργητικού και, συνεπώς, τις μετοχές. Η αστάθεια είναι αναμενόμενη.

Στις 25/05/2018

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %		
ASE General Index	755.63			
DAX	12.938	Η.Π.Α.	3 μήνες	2,32
Euro Stoxx 50	3.524		2 έτη	2,49
S&P 500	2.721		10 έτη	2,98
Nasdaq	7.434	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,32
Nikkei 225	22.481		2 έτη	-0,64
Συνάλλαγμα	Κατάσταση		10 έτη	0,47
USD/EUR	1,168	Ιαπωνία	3 μήνες	0,07
Πρώτες Ύλες			2 έτη	-0,14
Πετρέλαιο	76,4		10 έτη	0,05
				(μπρεντ, USD/βαρέλι)

Δείκτης Κατανομής Επενδύσεων

Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια

Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια

Νέα έκδοση

The Ulysses Strategy of Investments (part 2)

www.allianzglobalinvestors.de

Το γεγονός ότι, εν μέσω όλης αυτής της δύσκολης κατάστασης, η τιμή του πετρελαίου εκτινάχθηκε σε επίπεδο κατά περίπου 60% υψηλότερο από το αντίστοιχο επίπεδο πριν από δύο χρόνια και, ως εκ τούτου, δύο και πλέον φορές υψηλότερο από το επίπεδο στις αρχές του 2016, δεν ήταν ό,τι καλύτερο τη δεδομένη στιγμή. Στο παρελθόν, όταν οι τιμές είχαν παρουσιάσει τόσο μεγάλη άνοδο που οφειλόταν πρωτίστως σε διαταραχές στην προσφορά, δεν μεσολαβούσε περισσότερο από ένα έτος για να ακολουθήσει η ύφεση. Στις περιπτώσεις, ωστόσο, κατά τις οποίες ο κύριος λόγος για την άνοδο των τιμών του πετρελαίου φάνηκε να είναι η υψηλή ζήτηση, δύο στις τρεις φορές δεν παρατηρήθηκε ύφεση! Επομένως, η τιμή του πετρελαίου πιθανόν να μην είναι, ούτε αυτή τη φορά, ενδεικτική μιας επικείμενης ύφεσης.

Μάλλον το αντίθετο θα συμβεί. Η παγκόσμια οικονομία εξακολουθεί να παρουσιάζει εύρωστη εικόνα, παρά τα παράξενα σημάδια ελαφράς κόπωσης που εμφανίζονται κατά καιρούς. Αυτό σημαίνει ότι η αναθέρμανση, κατά τα φαινόμενα, θα συνεχιστεί, εξέλιξη η οποία θα συνιστούσε καλό οιωνό για τα πραγματικά στοιχεία ενεργητικού και, συνεπώς, τις μετοχές. Παρόλ' αυτά, αναμένουμε αστάθεια – σε γεωπολιτικό επίπεδο.

Η ιστορία της ανθρωπότητας δεν είναι τίποτε άλλο από τις διαμάχες για τη διανομή του πλούτου. Το ίδιο ισχύει και για το μέλλον της ανθρωπότητας.

Ας αξιοποιήσουμε το μέλλον στο έπακρο.

Hans-Jörg Naumer.

Allianz 
Global Investors

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Το γεωπολιτικό πεδίο διαμάχης είναι κάθε άλλο παρά ξεκάθαρο. Στην Ευρωζώνη εντείνονται οι ανησυχίες σχετικά με την Ιταλία, ενώ υπάρχουν συγχρόνως ενδείξεις άμβλυνσης της έντασης στην εμπορική διαμάχη μεταξύ Κίνας και Η.Π.Α.
- Οι αποτιμήσεις της κεφαλαιαγοράς συνεχίζουν, γενικά, να διαφέρουν μεταξύ των κατηγοριών ενεργητικού, όπως οι μετοχές και τα κρατικά ομόλογα των ανεπτυγμένων χωρών. Οι διαφορές όσον αφορά τις αποτιμήσεις στις αγορές μετοχών, συγκεκριμένα, είναι ιδιαίτερα αισθητές σε όρους των κυκλικά προσαρμοσμένων λόγων τιμής/κέρδους (Shiller P/E): υψηλές στις Η.Π.Α., μέτριες στην Ευρώπη, καλή σχέση ποιότητας/τιμής στις αναδυόμενες αγορές.
- Σε γενικές γραμμές, σκοπεύουμε να διατηρήσουμε μια μέτρια αύξηση των τοποθετήσεων σε μετοχές.
- Οι ενεργές επενδύσεις μπορούν να είναι επωφελείς σε ένα περιβάλλον αγοράς που αναμένεται να γίνει ασταθές! Αυτό ισχύει τόσο εντός κάθε κατηγορίας ενεργητικού όσο και σε όλο το εύρος των κατηγοριών ενεργητικού συνολικά.

Γερμανικές μετοχές



- Η ακμάζουσα οικονομία της Γερμανίας ενδεχομένως να «κατεβάξει» ταχύτητα.
- Ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος Ifo έφτασε στο απόγειό του, αν και από ένα επίπεδο που θα μπορούσε σχεδόν να περιγραφεί ως εξωπραγματικό.
- Οι αποτιμήσεις των γερμανικών μετοχών είναι ελαφρώς υψηλότερες σε σχέση με τον ιστορικό μέσο όρο τους, αλλά αυτό δεν πρέπει να αποκλείει την ενίσχυση των τοποθετήσεων, βάσει των εύρωστων δεδομένων για τα κέρδη.

Ιαπωνικές μετοχές



- Οι ιαπωνικές μετοχές απομακρύνθηκαν για σύντομο χρονικό διάστημα από την (αρνητική) τους συσχέτιση με το γεν.
- Τόσο παγκόσμιοι όσο και εγχώριοι παράγοντες τονώνουν την οικονομική δυναμική. Ο δείκτης υπευθύνων προμηθειών της Ιαπωνίας, για παράδειγμα, θα μπορούσε να υποδεικνύει ακόμα μεγαλύτερα ποσοστά για την αύξηση των εταιρικών πωλήσεων.
- Τα συνεχιζόμενα χαμηλά επίπεδα εταιρικών επενδύσεων και η απουσία πληθωριστικών πιέσεων εξακολουθούν να δημιουργούν προβλήματα.

Ευρωπαϊκές μετοχές



- Η Ευρωζώνη βρίσκεται προς το παρόν σε αυτοσταθεροποιούμενη πορεία ανάπτυξης.
- Παρά την επιβραδυνόμενη δυναμική, η αύξηση του ΑΕΠ ωθεί την ανεργία σε περαιτέρω συρρίκνωση. Οι μεγαλύτερες αυξήσεις των μισθών αναμένεται να στηρίξουν τις ιδιωτικές δαπάνες.
- Τα εταιρικά κέρδη στην Ευρωζώνη εμφανίζουν πολύ μικρό βαθμό συσχέτισης με τις τάσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, ενώ παρουσιάζουν στενή συσχέτιση με την οικονομική ανάπτυξη.
- Η αβεβαιότητα που περιβάλλει την Ιταλία θα μπορούσε ενδεχομένως να προκαλέσει αναστάτωση σε όλη την περιοχή.
- Ηνωμένο Βασίλειο: Μολονότι η ανάπτυξη ήταν υποτονική στις αρχές του έτους, η εξασθένιση της λίρας Αγγλίας θα συνεχίσει να παρέχει στήριξη στην οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου, ενώ το ίδιο αναμένεται και για το παγκόσμιο εμπόριο.

Μετοχές αναδυόμενων αγορών



- Κίνα: Τα νομισματικά μεγέθη υποδεικνύουν επιβράδυνση στη δυναμική ανάπτυξης μετά το 2018, ως αποτέλεσμα της επιμονής της κυβέρνησης για απομόχλευση, ιδίως στον κλάδο ακινήτων.
- Σύμφωνα με ομόφωνες εκτιμήσεις, οι εταιρικοί αναλυτές προβλέπουν υψηλά ποσοστά αύξησης των κερδών την επόμενη πενταετία για τις εταιρείες που εδρεύουν σε αναδυόμενες αγορές.
- Οι κεφαλαιακές εκροές από τις αναδυόμενες αγορές έχουν σταματήσει, γεγονός το οποίο είναι θετικό για την κατηγορία ενεργητικού.

Κλάδοι

- Η εξαιρετική κινητήρια δύναμη για την κατανομή στους κλάδους τους τελευταίους μήνες –επιστροφή σε κανονικά επίπεδα επικοινωνιών/ αναθέρμανσης– επισκιάζεται ολοένα περισσότερο από την εξασθένιση των οικονομικών δεικτών.
- Η φάση της εξασθένισης στους αμυντικούς κλάδους θα μπορούσε να φτάνει στο τέλος της.
- Συνιστάται προσοχή σε ό,τι αφορά τους τίτλους του βιομηχανικού κλάδου με υψηλές αποτιμήσεις.

Μετοχές Η.Π.Α.



- Η οικονομική ανάπτυξη στις Η.Π.Α. είναι υψηλότερη από την αναμενόμενη, ενώ η ανεργία έχει υποχωρήσει σε νέα κυκλικά χαμηλά επίπεδα.
- Παρά την απογοήτευση που περιέργως επικρατεί σε διάφορους τομείς, η οικονομία των Η.Π.Α. καταγράφει ικανοποιητική απόδοση, κυρίως χάρη στην εύρωστη αγορά εργασίας της χώρας.
- Οι μετοχές των Η.Π.Α. αναμένεται να επωφεληθούν, μολονότι οι αυξανόμενες πιέσεις στους μισθούς κατά πάσα πιθανότητα θα ασκήσουν πίεση στα περιθώρια κέρδους.

Κατηγορία επενδύσεων: Multi-Asset

- Για την αποφυγή τυπικών επενδυτικών λαθών, οι λύσεις πολλαπλών στοιχείων ενεργητικού έχουν τη δυνατότητα να βοηθήσουν [τους επενδυτές να δεσμευτούν στην επενδυτική στρατηγική τους](#), ενώ, λόγω της φύσης τους και όχι μόνο, απολαμβάνουν επίσης ιδιαίτερη εύνοια μεταξύ των επενδυτών από διαρθρωτική άποψη.
- Όπως καταδεικνύει η πιο πρόσφατη έρευνα της εταιρείας μας, οι περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες έχουν παρακολουθήσει μια αξιοσημείωτη μεταβολή στις κατανομές στα είδη αμοιβαίων κεφαλαίων προς μια μεγαλύτερη στάθμιση αμοιβαίων κεφαλαίων πολλαπλών στοιχείων ενεργητικού. Χρησιμοποιήθηκαν, επίσης, για συγκεκριμένες αλλαγές σε τακτικές, οι οποίες, για παράδειγμα, βοηθούσαν τους επενδυτές να συμμετέχουν στην απόδοση της αγοράς μετοχών.

Ευρωπαϊκά ομόλογα

- Ενώ τα γερμανικά κρατικά ομόλογα επωφελούνται από τη γενικά ευνοϊκή νομισματική πολιτική και από τα ποσοστά πληθωρισμού που παραμένουν μέτρια, η υφιστάμενη θεμελιώδης υπεραποτίμηση και οι μειωμένες αγορές ομολόγων της ΕΚΤ από τον Ιανουάριο του 2018 επηρεάζουν αρνητικά αυτή την κατηγορία ενεργητικού.
- Παρότι τα γερμανικά κρατικά ομόλογα διακινούνται σε μη ελκυστικά επίπεδα, μεταξύ άλλων διότι οι αποδόσεις τους είναι χαμηλότερες από τον μέσο όρο, οι θεμελιώδεις κυκλικό παράγοντες, όπως τα συνεχιζόμενα χαμηλά ποσοστά δομικού πληθωρισμού και οι αρνητικές αποδόσεις της χρηματαγοράς, μπορούν να θεωρηθούν λόγοι για τις επί του παρόντος χαμηλές μακροπρόθεσμες αποδόσεις.

Διεθνή ομόλογα

- Καθώς τα κενά στην παραγωγή συρρικνώνονται, τα ποσοστά δομικού πληθωρισμού είναι αναμενόμενο να αυξηθούν μεσοπρόθεσμα.
- Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων Η.Π.Α. αυξήθηκαν, όχι μόνο λόγω της αλλαγής στον «συνδυασμό των πολιτικών» (πιο περιοριστική νομισματική πολιτική σε συνδυασμό με πιο επεκτατική δημοσιονομική πολιτική), αλλά και λόγω της θετικής συμβολής των παλαιότερα φιλόδοξων αποτιμήσεων.
- Οι τιμές στη χρηματαγορά των Η.Π.Α. πιθανότατα δεν αντικατοπτρίζουν επαρκώς τον κύκλο αύξησης των βασικών επιτοκίων, γεγονός το οποίο θα μπορούσε να επιφυλάσσει κάποιες δυσάρεστες εκπλήξεις.
- Η μεσοπρόθεσμη, σταδιακή αναθέρμανση της οικονομίας των Η.Π.Α. και τα δημοσιονομικά μέτρα που τέθηκαν σε εφαρμογή κατά την ύστερη φάση του κύκλου αναμένεται να ασκήσουν επιπλέον πιέσεις στην Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα, προκειμένου να συνεχίσει την επαναφορά της ευνοϊκής νομισματικής πολιτικής της σε φυσιολογικά πλαίσια.
- Παρόλ' αυτά, τα πραγματικά επιτόκια παραμένουν σε ιστορικά χαμηλά ποσοστά. Είναι πολύ νωρίς για να καλωσορίσουμε το τέλος της χρηματοοικονομικής καταστολής.

Ομόλογα αναδυόμενων αγορών

- Οι αρνητικοί διαρθρωτικοί παράγοντες (π.χ. τα υψηλά επίπεδα χρέους και οι ανησυχητικές προοπτικές ανάπτυξης σε πολλές αναδυόμενες αγορές, οι τάσεις προστατευτισμού στις Η.Π.Α.) έχουν επισκιάσει τις προσωρινές προοπτικές για τα κρατικά ομόλογα αναδυόμενων αγορών.
- Επιπλέον, οι προσδοκίες για λιγότερο επεκτατική νομισματική πολιτική στις Η.Π.Α. μεσοπρόθεσμα επηρεάζουν αρνητικά αυτή την κατηγορία ενεργητικού.
- Αντιθέτως, το περιβάλλον της κυκλικής οικονομίας ήταν πρόσφατα ιδιαίτερα θετικό.

Εταιρικά ομόλογα

- Με βάση τα τρέχοντα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη και τα δεδομένα των χρηματοπιστωτικών αγορών, τα πριμ κινδύνου επί των ομολόγων υψηλής απόδοσης Η.Π.Α. (εταιρικά ομόλογα με χαμηλότερες πιστοληπτικές αξιολογήσεις) φαίνεται να απολαμβάνουν κάποια κυκλική στήριξη.
- Αντιθέτως, τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικού βαθμού εμφανίζονται όλο και πιο υπερτιμημένα.
- Σε γενικές γραμμές, τα μοντέλα αποτίμησης της εταιρείας μας με βάση τα θεμελιώδη μεγέθη και την αγορά δικαιολογούν σε κυκλικό επίπεδο τα χαμηλά, επί του παρόντος, περιθώρια κέρδους για τα εταιρικά ομόλογα υψηλής απόδοσης και επενδυτικού βαθμού σε ευρώ.

Νομίσματα

- Η συνεχιζόμενη ανάκαμψη του δολαρίου Η.Π.Α. πιθανόν να διατηρηθεί και στο εγγύς μέλλον, δεδομένου ότι οι συντελεστές της αγοράς επικεντρώνονται και πάλι στις αυξανόμενες διαφορές των επιτοκίων και στις αποκλίσεις που εξακολουθούν να υφίστανται ανάμεσα στη νομισματική πολιτική της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας και της ΕΚΤ, καθώς και στην εξασθένηση της θετικής μακροοικονομικής δυναμικής της Ευρωζώνης.
- Οι εντεινόμενοι πολιτικοί κίνδυνοι, ιδίως ο σχηματισμός λαϊκιστικής κυβέρνησης στην Ιταλία, θα μπορούσαν να προκαλέσουν τον υπερακοντισμό της τρέχουσας τάσης σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.
- Το δολάριο Η.Π.Α. πιθανότατα θα εξασθενήσει σε μέτρια επίπεδα μεσοπρόθεσμα, κυρίως λόγω των διαρθρωτικών επιβαρύνσεων (ιδίως λόγω του διογκούμενου «δίδυμου ελλείμματος» στις Η.Π.Α.).
- Εν τω μεταξύ, οι εκτενείς θέσεις πώλησης σε γεν Ιαπωνίας έχουν εξαλειφθεί.

Άλλες εκδόσεις

ΤΝ και η θαυμαστή εποχή της νέας τεχνολογίας

ESG

Ενεργή Διαχείριση

Σώρευση Κεφαλαίου – Διαχείριση Κινδύνου – Πολλαπλά Στοιχεία Ενεργητικού

Στρατηγική και Επενδύσεις

Συμπεριφορική Οικονομική

Εναλλακτικές Επενδύσεις



Πηγή δεδομένων – εάν δεν σημειώνεται διαφορετικά: Thomson Reuters.

Έκδοση

Allianz Global Investors GmbH
Bockenheimer Landstr. 42–44
60323 Frankfurt am Main, Germany

Hans-Jörg Naumer (hjn), Stefan Scheurer (st)

Επιλεγμένες εκδόσεις, οι αναλύσεις και οι μελέτες μας βρίσκονται στη διαδικτυακή σελίδα:

<http://www.allianzglobalinvestors.com>



Allianz Global Investors
www.twitter.com/AllianzGI_VIEW

Οι επενδύσεις ενέχουν κινδύνους. Η αξία μιας επένδυσης και το εισόδημα που προέρχεται από αυτήν θα υπόκεινται σε διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην λάβουν το αρχικό ποσό της επένδυσής τους. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών αποδόσεων. Το παρόν έγγραφο αποτελεί ενημερωτικό υλικό πωλήσεων. Προορίζεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή ή σύσταση για αγορά, πώληση ή διακράτηση οποιουδήποτε τίτλου και δεν θα θεωρείται προσφορά για πώληση ή απόπειρα προσφοράς για αγορά οποιουδήποτε τίτλου.

Οι απόψεις και οι γνώμες που εκφράζονται στο παρόν υλικό, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγή χωρίς ειδοποίηση, ανήκουν στον εκδότη ή στις θυγατρικές εταιρείες του κατά την περίοδο της δημοσίευσης. Ορισμένα δεδομένα που χρησιμοποιούνται προέρχονται από διάφορες πηγές, οι οποίες θεωρούνται αξιόπιστες. Ωστόσο, η ακρίβεια ή η πληρότητα των δεδομένων δεν είναι εγγυημένη και δεν αναλαμβάνεται καμία ευθύνη για τυχόν άμεσες ή παρεπόμενες ζημιές που μπορεί να προκύψουν από τη χρήση τους. Απαγορεύεται η αντιγραφή, η δημοσίευση, η εξαγωγή ή η μετάδοση των περιεχομένων, ανεξάρτητα από τη μορφή τους.

Το παρόν υλικό δεν έχει αναθεωρηθεί από καμία εποπτική αρχή. Στην ηπειρωτική Κίνα, χρησιμοποιείται αποκλειστικά ως υποστηρικτικό υλικό των υπεράκτιων επενδυτικών προϊόντων που παρέχονται από εμπορικές τράπεζες, στο πλαίσιο του προγράμματος Πιστοποιημένων Εγχώριων Θεσμικών Επενδυτών (Qualified Domestic Institutional Investors), δυνάμει των κανόνων και κανονισμών που βρίσκονται σε ισχύ.

Το παρόν έγγραφο διανέμεται από τις ακόλουθες εταιρείες της Allianz Global Investors: την Allianz Global Investors U.S. LLC, εταιρεία συμβούλων επενδύσεων εγγεγραμμένη στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των Η.Π.Α. (Securities and Exchange Commission – SEC), 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 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], την Allianz Global Investors Japan Co. Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοοικονομικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κάντο, (Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοοικονομικών Μέσων) Αρ. 424, Μέλος της Ένωσης Συμβούλων Επενδύσεων της Ιαπωνίας και της Ένωσης Εταιρειών Επενδύσεων, Ιαπωνία], καθώς και την Allianz Global Investors Taiwan Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Χρηματοοικονομικής Εποπτείας (Financial Supervisory Commission) της Ταϊβάν.