

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Αξιολογώντας την κατάσταση

Πολλοί επενδυτές τρίβουν ακόμα έκπληκτοι τα μάτια τους. Ο παγκόσμιος δείκτης MSCI World Index κατέγραψε κέρδη άνω του 40% μετά τα χαμηλά επίπεδα του Μαρτίου, ενώ τα πρωιμ κινδύνου επί των εταιρικών ομολόγων Η.Π.Α. απέχουν πλέον μόνο λίγες μονάδες βάσης από τα επίπεδα πριν την κρίση. Μετά από αυτήν την πορεία-ρεκόρ ανάκαμψης στις παγκόσμιες κεφαλαιαγορές που ανέτρεψε όλες τις αρνητικές ειδήσεις, είναι σχεδόν αναπόφευκτο οι επενδυτές να θελήσουν να αξιολογήσουν ποιοι είναι οι παράγοντες που κινούν τις αγορές.

Σε **οικονομικό** επίπεδο, ανακάμπτουμε από την ελεύθερη πτώση που προκάλεσαν τα μέτρα περιορισμού της κυκλοφορίας που επιβλήθηκαν τον Μάρτιο και τον Απρίλιο. Η ανάκαμψη ξεκίνησε με ραγδαίους ρυθμούς, αλλά τις τελευταίες εβδομάδες παρουσίασε σχετική επιβράδυνση. Σε ό,τι αφορά, όμως, τους οικονομικούς δείκτες όπως τα επίπεδα παραγωγής, πολλές χώρες έχουν ανακτήσει μόλις το 80%-90% της παραγωγικής ικανότητάς τους συγκριτικά με την αρχή του έτους. Σε ορισμένους τομείς του κλάδου παροχής υπηρεσιών, η αξιοποίηση της παραγωγικής ικανότητας κυμαίνεται ακόμα πολύ χαμηλότερα από τα επίπεδα αυτά. Η εικόνα διαφέρει ανά περιοχή: Η Κίνα κατάφερε να σημειώσει θετικό πρόσημο ανάπτυξης και στο δεύτερο τρίμηνο, ενώ τα μηνιαία οικονομικά δεδομένα παρουσιάζουν ως επί το πλείστον βελτίωση. Στην Ευρώπη, οι περισσότεροι δείκτες καταγράφουν επίσης θετικές τάσεις. Η οικονομία των Η.Π.Α. εμπνέει ανησυχία: οι αιτήσεις για εγγραφή στο ταμείο ανεργίας αυξάνονται και πάλι, ενώ η καταναλωτική εμπιστοσύνη φθίνει. Οι καταναλωτικές δαπάνες θα μπορούσαν να υποστούν σοβαρό πλήγμα εάν η κυβέρνηση κάνει περικοπές στα επιδόματα ανεργίας, τα οποία ήταν αρκετά γενναιόδωρα τους τελευταίους μήνες.

Οι οικονομικές τάσεις αντικατοπτρίζονται στα **ποσοστά των κρουσμάτων**: οι οικονομίες όπου η διασπορά του ιού ελέγχεται καλύτερα παρουσιάζουν ισχυρότερες τάσεις ανάκαμψης. Ως εκ τούτου, οι αγορές μετοχών των Η.Π.Α. θα μπορούσαν να αντιδράσουν με δυσφορία στις προφανείς δυσκολίες περιορισμού της εξάπλωσης του ιού στις Η.Π.Α., ακόμα κι αν οι αριθμοί των κρουσμάτων στις πλέον πληγείσες πολιτείες έχουν σταθεροποιηθεί ελαφρώς τις τελευταίες εβδομάδες και ο αριθμός των θανάτων σε σχέση με τον αριθμό των κρουσμάτων μειώνεται. Σε παγκόσμιο επίπεδο, ο ιός παραμένει ενεργός. Οι αγορές εναποθέτουν μεγάλο μέρος των ελπίδων τους στην πρόοδο που σημειώνεται στις διαδικασίες για την ανάπτυξη του εμβολίου, κυρίως διότι τα πρώτα υποψήφια φάρμακα εισέρχονται στην κρίσιμη φάση των δοκιμών.



Stefan Rondorf
Senior Investment
Strategist
Global Economics &
Strategy

Η εικόνα διαφέρει μεταξύ περιοχών: οι οικονομίες όπου η διασπορά του ιού ελέγχεται καλύτερα παρουσιάζουν ισχυρότερες τάσεις ανάκαμψης.

Την 31/7/2020

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %		
ASE General Index	617,61			
DAX	12.313	Η.Π.Α.	3 μήνες	0,25
Euro Stoxx 50	3.190		2 έτη	0,12
S&P 500	3.271		10 έτη	0,54
Nasdaq	10.745	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,46
Nikkei 225	22.195		2 έτη	-0,70
Συνάλλαγμα	Κατάσταση		10 έτη	-0,58
USD/EUR	1,185	Ιαπωνία	3 μήνες	0,07
Πρώτες Ύλες			2 έτη	-0,14
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	43,1		10 έτη	0,00

New Publication

#AIForFuture: Using AI to achieve more sustainability
<https://www.allianzgi.com/>

Σε **πολιτικό** επίπεδο, αντιμετωπίζουμε πληθώρα προβλημάτων. Οι αρχηγοί κρατών της Ε.Ε. έστειλαν σαφέστατο μήνυμα με την επίτευξη συμφωνίας για το ταμείο ανάκαμψης. Για πρώτη φορά στην ιστορία της Ε.Ε., αυτό σημαίνει έκδοση κοινού χρέους και εκτεταμένη δημοσιονομική αναδιάρθρωση. Πολλές κυβερνήσεις βρίσκονται αντιμέτωπες με το ερώτημα εάν θα πρέπει να παρατείνουν τα μέτρα μετριασμού της κρίσης λόγω του Covid-19, όπως οι μεταφορές εισοδήματος και οι εγγυήσεις δανείων. Αυτό αποτελεί πρόκληση για τους εθνικούς προϋπολογισμούς, αλλά είναι ένα σημαντικό βήμα ενίσχυσης της οικονομικής ανάκαμψης. Η έγκαιρη παράταση των επιδομάτων ανεργίας και το νέο δημοσιονομικό πακέτο στις Η.Π.Α. αξίζουν ιδιαίτερη προσοχή.

Συνεπώς, είναι καλό να υπάρχει μια ενιαία σταθερά: οι **κεντρικές τράπεζες** εμμένουν στην πολιτική μέγιστης νομισματικής υποστήριξης που εφαρμόζουν. Για παράδειγμα, η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. μόλις παρέτεινε τα δίκτυα ασφαλείας για τα αμοιβαία κεφάλαια χρηματαγοράς, τα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια και τα εταιρικά δάνεια έως το τέλος του έτους.

Εν ολίγοις, ο Covid-19 εξακολουθεί να έχει σημαντικό αντίκτυπο στη ζωή μας και στην οικονομία. Οι διαφορές που παρατηρούνται ανά περιοχή σε ό,τι αφορά τη διαχείριση της κρίσης γίνονται εμφανείς, όπως και οι αντίστοιχες επενδυτικές ευκαιρίες, αν και θα μπορούσε να μεσολαβήσει μια παύση στην ταχεία πορεία ανάκαμψης.

Μείνετε ασφαλείς,

Stefan Rondorf

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Η οικονομική ανάκαμψη, καθώς και τα πρωτοφανή κίνητρα στο πλαίσιο της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής, έπαιξαν καταλυτικό ρόλο στη ραγδαία ανάκαμψη όλων των κατηγοριών ενεργητικού υψηλού κινδύνου.
- Η έλλειψη επενδυτικών ευκαιριών, απόρροια των εκτεταμένων ενέσεων ρευστότητας από τις κεντρικές τράπεζες, πιθανότατα οδήγησε τους επενδυτές να αποδεχτούν υψηλότερες αποτιμήσεις σε ορισμένους τομείς της αγοράς.
- Οι ελπίδες που εκφράζονται για ταχεία ανάκαμψη των αποτιμήσεων ενδέχεται να αποδειχτούν φρούδες. Σε πολλές περιοχές, συμπεριλαμβανομένων των Η.Π.Α., η πανδημία του Covid-19 παραμένει δύσκολο να ελεγχθεί.
- Εν τω μεταξύ, παρατηρούνται διαφορετικές ανά περιοχή στρατηγικές για την αναχαίτιση του ιού και τον περιορισμό των οικονομικών επιπτώσεών του, οι οποίες πιθανόν να δημιουργήσουν νέες ευκαιρίες για τους ενεργούς επενδυτές.

Μετοχές:

- Οι χρηματιστηριακές αγορές εξακολουθούν να αναμένουν ισχυρή ανάκαμψη. Ιστορικά, δεν είναι ασυνήθιστο οι τιμές μετοχών να προηγούνται των κερδών. Το πιο αξιωματικό στοιχείο είναι η ταχύτητα με την οποία οι επενδυτές σε μετοχές θεωρούν ότι μπορεί να ξεπεραστεί η βαθιά ύφεση.
- Οι αναλυτές δεν αναθεωρούν πλέον προς τα κάτω τις εκτιμήσεις τους ως προς τα κέρδη τόσο γρήγορα όσο μέχρι πρότινος, ενώ στις Η.Π.Α. οι αναθεωρήσεις προς τα κάτω εξισορρόπησαν πρόσφατα και πάλι με τις αναθεωρήσεις προς τα πάνω. Παρότι οι προσδοκίες τους σχετικά με τον χρόνο επιστροφής στα επίπεδα προ κρίσης μετατέθηκαν για αργότερα, διατηρούν την αισιοδοξία τους.
- Η απαισιοδοξία των επενδυτών έχει φτάσει στο ναδίρ, αλλά πολλοί παραμένουν επιφυλακτικοί. Η στάση αυτή θα δράσει ανασταλτικά στον υπερβολικό ενθουσιασμό και θα βοηθήσει σε ενδεχόμενη επιδείνωση, καθώς φαίνεται ότι μεγάλα ταμειακά διαθέσιμα παραμένουν στο περιθώριο. Η σχέση ανάμεσα στον λόγο τιμής/κέρδους και στην αστάθεια, στο πλαίσιο του δείκτη S&P 500 (υπολογίζεται με βάση τον δείκτη αστάθειας «VIX»), υποδεικνύει συνήθη διάθεση για την ανάληψη κινδύνου και όχι υπερβολικό ενθουσιασμό.
- Ενώ οι αποτιμήσεις των μετοχών Η.Π.Α. (όπως υπολογίζονται από τον δείκτη S&P 500) σημείωσαν νέα σημαντική άνοδο, οι ευρωπαϊκές μετοχές κυμαίνονται χαμηλότερα από τον μακροπρόθεσμο σταθμισμένο μέσο όρο τους. Οι μετοχές αναδυόμενων αγορών εξακολουθούν να εμφανίζουν μειωμένες τιμές.
- Οι συνθήκες για μια απότομη πορεία επανόδου των χρηματιστηριακών αγορών εκτός των Η.Π.Α. βελτιώνονται: στην Κίνα και στην Ευρώπη, τα κρούσματα φαίνεται να είναι προς το παρόν υπό έλεγχο, ενώ στην Ευρώπη το πολιτικά ισχυρό μήνυμα με το ταμείο ανάκαμψης της Ε.Ε. προσφέρει πρόσθετη υποστήριξη.

Ομόλογα:

- Παρά τις διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες και την εξαιρετικά επεκτατική νομισματική πολιτική που είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση των τιμών, οι αποπληθωστικές επιπτώσεις της πανδημίας του Covid-19 και ο απότομος της πτώσης των τιμών των καυσίμων αναμένεται να κυριαρχήσουν στην πορεία των τιμών τους επόμενους μήνες. Ωστόσο, καθώς προχωρά η χρονιά, η σταθεροποίηση ή η περαιτέρω ανάκαμψη των τιμών του πετρελαίου θα μπορούσε να οδηγήσει το ποσοστό πληθωρισμού στο χαμηλότερο δυνατό σημείο και μετέπειτα σε άνοδο.
- Σε αυτό το πλαίσιο, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων στις χώρες του πυρήνα της Ευρωζώνης, στην Ιαπωνία, στις Η.Π.Α. και στο Ηνωμένο Βασίλειο μάλλον θα παραμείνουν σε πολύ χαμηλά/αρνητικά επίπεδα τους επόμενους μήνες. Η χρηματοοικονομική καταστολή θα συνεχιστεί.
- Τα κρατικά ομόλογα από τις νότιες χώρες της Ευρωζώνης πιθανώς να συνεχίσουν να δέχονται στήριξη μέσω μαζικών αγορών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Η αμοιβαιοποίηση του χρέους σε επίπεδο Ε.Ε., η οποία συμφωνήθηκε για πρώτη φορά μέσω του ταμείου ανάκαμψης της Ε.Ε. που δημιουργήθηκε λόγω της πανδημίας, αναμένεται να οδηγήσει σε πτώση των πριμ κινδύνου μεσοπρόθεσμα.

Κατηγορία επενδύσεων: Investing in the world of tomorrow

- Το ενδιαφέρον για τις θεματικές επενδύσεις αυξάνεται. Περισσότεροι επενδυτές αναρωτιούνται πώς μπορούν να επωφεληθούν από τις μεγάλες τάσεις, όπως η δημογραφική μεταβολή, η αστικοποίηση, η ανεπάρκεια πόρων και η τεχνολογική πρόοδος που περιλαμβάνει τις λέξεις-κλειδιά «ψηφιοποίηση» και «τεχνητή νοημοσύνη».
- Ωστόσο, οι μεγάλες τάσεις αυτές καθαυτές είναι πολύ αφηρημένες έννοιες και δεν είναι δυνατή η απευθείας επένδυση σε αυτές. Ουσιαστικά, οι μεγάλες τάσεις πρέπει να αναλυθούν σε επιμέρους επενδυτικές θεματικές, μέσω μιας αναλυτικής διαδικασίας.
- Προς το παρόν διαπιστώνεται ότι από τις εν λόγω μεγάλες τάσεις προκύπτουν συγκεκριμένες θεματικές, όπως καθαρό νερό και έδαφος, ψηφιακή ζωή, τεχνολογία υγείας, ενέργεια του μέλλοντος, εκπαίδευση, τεχνητή νοημοσύνη και οικονομία των κατοικίδιων κ.λπ., οι οποίες θα μπορούσαν να επιλεχθούν προσεκτικά μέσω μεμονωμένων μετοχών.
- Η ίδια αρχή ισχύει για όλες αυτές τις θεματικές: η ευελιξία είναι το παν. Άλλωστε, όπως ακριβώς συμβαίνει και στην περίπτωση των καλών ποδοσφαιριστών που δεν μπορούν να αγωνιστούν μετά από τραυματισμό, ο δρόμος των μακροπρόθεσμων επενδύσεων σε μετοχές μπορεί να έχει «σπαράκια». Σε αυτές τις περιπτώσεις, είναι κρίσιμη η στρατηγική αντίδραση. Συνεπώς, είναι πολύ σημαντικό να έχουμε καλές εναλλακτικές στον πάγκο των αναπληρωματικών.

- Ιδιαίτερα τα εταιρικά ομόλογα επωφελούνται από τα προγράμματα αγορών ομολόγων που εφαρμόζουν οι κεντρικές τράπεζες. Ωστόσο, ο αριθμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων ενδέχεται να αυξηθεί κατά τη διάρκεια του έτους, ιδίως εάν η οικονομική ανάκαμψη αρχίσει να σταθεροποιείται.

Νομίσματα:

- Από την άνοιξη, οπότε οι χρηματοπιστωτικές αγορές έφτασαν στο ναδίρ, σημειώθηκε υποτίμηση του δολαρίου Η.Π.Α. Αρχικά, η εξέλιξη αυτή σφειλόταν, κυρίως, στη μειωμένη απροθυμία των συμμετεχόντων στην αγορά για ανάληψη κινδύνων, η οποία μάλλον έπληξε το νόμισμα λόγω του χαρακτηρισμού του ως «ασφαλούς καταφυγίου». Επιπλέον, η αποτίμηση του δολαρίου Η.Π.Α. ήταν εξαιρετικά υψηλή έναντι πολλών νομισμάτων.
- Άλλοι επιβαρυντικοί παράγοντες που θα μπορούσαν να ασκήσουν πίεση στο δολάριο Η.Π.Α. περιλαμβάνουν την αναζωπύρωση της εμπορικής διαμάχης με την Κίνα, τη βραδεία πορεία αναχαίτισης του κορωνοϊού και την εντεινόμενη πολιτική αβεβαιότητα εν όψει των επικείμενων προεδρικών εκλογών.
- Παράλληλα, το πολιτικό μήνυμα από το ταμείο ανάκαμψης της Ε.Ε. κατέστησε ελκυστικότερο το ευρώ και άλλα ευρωπαϊκά νομίσματα, ενώ πολλά κλασικά νομίσματα εμπορευμάτων κατάφεραν επίσης να ανακτήσουν το χαμένο έδαφος. Για όσο διάστημα επικρατεί θετικό κλίμα στις αγορές, οι συγκεκριμένες εξελίξεις θα μπορούσαν να συνεχιστούν.

Εμπορεύματα:

- Μετά το βαθύ οικονομικό τέλμα τον Μάρτιο/Απρίλιο, η ζήτηση για εμπορεύματα ενισχύθηκε. Η εξασθένιση του δολαρίου Η.Π.Α. ευνοεί συνήθως τις τιμές των εμπορευμάτων, καθώς οι σχετικές συναλλαγές πραγματοποιούνται σε δολάρια Η.Π.Α. και, ως εκ τούτου, αναμένεται να επιτευχθούν αντίστοιχα υψηλότερες τιμές στο συγκεκριμένο νόμισμα.
- Η δυναμική της τιμής του πετρελαίου δεν συμβάδιζε με τους ρυθμούς ανάπτυξης σε ορισμένα βασικά μέταλλα. Η πλεονάζουσα προσφορά πετρελαίου διατηρείται, παρά τους χαμηλότερους όγκους παραγωγής από τον ΟΠΕΚ+.
- Τα πολύτιμα μέταλλα, κυρίως ο χρυσός, είχαν μεγάλη ζήτηση πρόσφατα παρά την εκτεταμένη αισιοδοξία: οι λόγοι είναι, προφανώς, τα χαμηλά (πραγματικά) επιτόκια, η κατακόρυφη αύξηση του εθνικού χρέους και η ενδεχόμενη αύξηση των ποσοστών πληθωρισμού. Τεχνικά, όμως, ο χρυσός φαίνεται να είναι υπεραγορασμένος βραχυπρόθεσμα.

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, αναλύσεις και μελέτες μας
βρίσκονται στη διαδικτυακή σελίδα:
<http://www.allianzglobalinvestors.com>



Allianz Global Investors
www.twitter.com/AllianzGI_VIEW

Οι στρατηγικές σε θέματα Περιβαλλοντικά, Κοινωνικά και Εταιρικής Διακυβέρνησης (ESG) εξετάζουν παράγοντες πέραν των παραδοσιακών οικονομικών πληροφοριών για την επιλογή τίτλων ή την εξάλειψη της έκθεσης, γεγονός το οποίο θα μπορούσε να προκαλέσει την απόκλιση της σχετικής επενδυτικής απόδοσης από άλλες στρατηγικές ή δείκτες αναφοράς της ευρύτερης αγοράς.

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 μετοχές τείνουν να είναι ασταθείς και δεν παρέχουν σταθερές αποδόσεις. Οι επενδύσεις στην αγορά ομολόγων ενέχουν κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων αγοράς, επιτοκίου, εκδότη, πληθωρισμού, των πιστωτικών κινδύνων και των κινδύνων ρευστότητας. Η αξία των περισσότερων ομολόγων και οι στρατηγικές ομολόγων επηρεάζονται από τις μεταβολές στα επιτόκια. Οι τιμές των ομολόγων συνήθως μειώνονται όταν τα επιτόκια αυξάνονται. Ο αντίκτυπος ενδέχεται να είναι μεγαλύτερος στα ομόλογα μεγαλύτερης διάρκειας. Ο πιστωτικός κίνδυνος αντικατοπτρίζει την ικανότητα του εκδότη να καταβάλει έγκαιρα τους τόκους ή το αρχικό κεφάλαιο – όσο χαμηλότερη είναι η αξιολόγηση, τόσο υψηλότερες είναι οι κινδύνους αθέτησης πληρωμής. 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 έντυπο, 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 αμέσως 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 υπερκρίτων 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 ισχύουν. Η παρούσα επικοινωνία έχει αποκλειστικά ενημερωτικό σκοπό και δεν συνιστά σε καμία περίπτωση προώθηση ή διαφήμιση των προϊόντων ή/και των υπηρεσιών της Allianz Global Investors στην Κολομβία ή στους κατοίκους της Κολομβίας, σύμφωνα με το μέρος 4 του Διατάγματος 2555 του 2010. Η παρούσα επικοινωνία δεν αποσκοπεί σε καμία περίπτωση στην άμεση ή έμμεση εκκίνηση της διαδικασίας αγοράς ενός προϊόντος ή παροχής υπηρεσίας που προσφέρει η Allianz Global Investors. Με τη λήψη του παρόντος εγγράφου, κάθε κάτοικος της Κολομβίας αναγνωρίζει και αποδέχεται ότι έχει επικοινωνήσει με την Allianz Global Investors με δική του πρωτοβουλία και ότι η εν λόγω επικοινωνία δεν προκύπτει σε καμία περίπτωση από οποιαδήποτε δραστηριότητα προώθησης ή μάρκετινγκ διεξάγει η Allianz Global Investors. Οι κάτοικοι της Κολομβίας αποδέχονται ότι η πρόβλεψη σε οποιοδήποτε είδος σελίδας κοινωνικής δικτύωσης της Allianz Global Investors πραγματοποιείται με δική τους ευθύνη και πρωτοβουλία και γνωρίζουν ότι επιτρέπεται να προσελάθουν συγκεκριμένες πληροφορίες σχετικά με τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της Allianz Global Investors. Η παρούσα επικοινωνία είναι αυστηρά απόρρητη και εμπιστευτική και απαγορεύεται η αναπαραγωγή της. Η παρούσα επικοινωνία δεν συνιστά δημόσια προσφορά τίτλων στην Κολομβία, βάσει του κανονισμού περί δημόσιων προσφορών που παρατίθεται στο Διάταγμα 2555 του 2010. Η παρούσα επικοινωνία και οι πληροφορίες που παρέχονται σε αυτήν δεν θα πρέπει να θεωρούνται απόπειρα προσφοράς ή προσφορά από την Allianz Global Investors ή τις θυγατρικές της για την παροχή οποιουδήποτε χρηματοοικονομικών προϊόντων στη Βραζιλία, στον Παναμά, στο Περού και στην Ουρουγουάη. Στην Αυστραλία, το υλικό αυτό παρέχεται από την Allianz Global Investors Asia Pacific Limited («AllianzGI AP») και προορίζεται για χρήση αποκλειστικά από επενδυτικούς συμβούλους και άλλους θεσμικούς / επαγγελματίες επενδυτές, ενώ δεν απευθύνεται στο κοινό ή σε μεμονωμένους επενδυτές λιανικής. Η AllianzGI AP δεν έχει λάβει άδεια για παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών σε πελάτες λιανικής στην Αυστραλία. Η AllianzGI AP (Αριθμός Εγγραφής στο Μητρώο Εταιρειών Αυστραλίας 160 464 200) εξαιρείται από την υποχρέωση να διαθέτει Αυστραλιανή Άδεια ως Ξένη Χρηματοοικονομική Υπηρεσία (Australian Foreign Financial Service License) δυνάμει του Νόμου περί Εταιρειών του 2001 (Cth) σύμφωνα με την Απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Αυστραλίας (CO 03/1103) σχετικά με την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών αποκλειστικά σε πελάτες χονδρικής. Η AllianzGI AP έχει λάβει άδεια και τελεί υπό την εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς του Χονγκ Κονγκ, σύμφωνα με τη νομοθεσία του Χονγκ Κονγκ, η οποία διαφέρει από τη νομοθεσία της Αυστραλίας.

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 Distributors LLC, διανομέα εγγεγραμμένο στη FINRA και συνδεδεμένη εταιρεία της Allianz Global Investors U.S. LLC, 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, η οποία έχει λάβει άδεια από τη FINMA (www.finma.ch) για διανομή και από την OAKBV (Oberaufsichtskommission berufliche Vorsorge) για διαχείριση κεφαλαίων σε σχέση με επαγγελματικά συνταξιοδοτικά προγράμματα στην Ελβετία, 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) [Ap. Μητρώου Εταιρειών 199907169Z], την Allianz Global Investors Japan Co. Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοοικονομικών Μέσων [Ap. Μητρώου, Λιεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κάντο, (Εταιρεία Διαπραγμάτευσης Χρηματοοικονομικών Μέσων) Ap. 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. 1290949