

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Το δεύτερο κύμα

Καθώς το δεύτερο κύμα της πανδημίας του κορωνοϊού σαρώνει τον πλανήτη –με βάση τον αριθμό νέων κρουσμάτων και θανάτων, θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι Ηνωμένες Πολιτείες βιώνουν ένα τρίτο κύμα–, προκύπτει το εξής ερώτημα: θα φέρει το 2021 την επιστροφή στην κανονικότητα;

Στη μάχη κατά του κορωνοϊού, μάλλον δεν μπορούμε ακόμα να ελπίζουμε για επιστροφή στην κανονικότητα, ωστόσο, το γεγονός ότι έχουν ήδη βρεθεί εμβόλια που μπορούν να αρχίσουν να χορηγούνται τον επόμενο χρόνο είναι ενθαρρυντικό. Παρόλα αυτά, πρέπει να είμαστε πιο επιφυλακτικοί σε σχέση με την οικονομία, εφόσον η κανονικότητα ορίζεται ως η επιστροφή στο επίπεδο ανάπτυξης προ πανδημίας. Ακόμη και πριν από τον κορωνοϊό, η κατάσταση της οικονομίας ήταν εύθραυστη και η μελλοντική πορεία μπορεί να μοιάζει περισσότερο με το σύμβολο της τετραγωνικής ρίζας ανεστραμμένο (δηλαδή, με ανάκαμψη, αλλά όχι με μόνιμη και άμεση επιστροφή στα προηγούμενα επίπεδα) παρά με ταχεία ανάκαμψη τύπου V. Οι οικονομικές βελτιώσεις αναμένεται να παραμείνουν αντίστοιχα στάσιμες τους επόμενους μήνες. Οι αβεβαιότητες που αφορούν τον κορωνοϊό εξακολουθούν να υφίστανται παρά τα τεράστια νομισματικά –και δημοσιονομικά– αντίμετρα.

Και όσον αφορά στο γεωπολιτικό περιβάλλον; Ενώ, υπό με τον επερχόμενο Πρόεδρο των Η.Π.Α. Τζο Μπάιντεν, η εξωτερική πολιτική πιθανόν να υιοθετήσει πιο συμφιλιωτικό τόνο, δεν αναμένεται να δρομολογήσει την πλήρη αποχώρηση από τις εμπορικές διαμάχες. Στην ουσία, μάλλον το αντίθετο θα συμβεί. Η νεοουσταθείσα Περιφερειακή Ολοκληρωμένη Οικονομική Εταιρική Σχέση Ασίας-Ειρηνικού (Asia-Pacific Regional Comprehensive Economic Partnership – RCEP) αποτελεί τεκτονική μεταστροφή προς μια παγκόσμια τάξη πραγμάτων με πολλαπλούς πόλους. Αντιπροσωπεύει επίσης μια πρόκληση για την επερχόμενη κυβέρνηση των Η.Π.Α.

Εν τω μεταξύ, ο κύριος Μπάιντεν ενδέχεται να δυσκολευτεί να περάσει το πρόγραμμα επενδύσεων που έχει καταρτίσει από τη Γερουσία, η οποία πιθανότατα θα τελεί υπό ρεπουμπλικανή κυριαρχία. Οι αγορές πρέπει επίσης να προετοιμαστούν για υψηλότερη εταιρική φορολογία



Dr Hans-Jörg Naumer
Διευθυντής,
Global Capital Markets
& Thematic Research

Η πανδημία του ιού COVID-19 έχει πυροδοτήσει το δεύτερο κύμα χρηματοοικονομικής καταστολής. Για κάποιο διάστημα οι επενδυτές θα νιώθουν τις συνέπειες.

Στις 27/11/2020

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %		
ASE General Index	763,92			
DAX	13.336	Η.Π.Α.	3 μήνες	0,22
Euro Stoxx 50	3.528		2 έτη	0,17
S&P 500	3.638		10 έτη	0,87
Nasdaq	12.206	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,53
Nikkei 225	26.434		2 έτη	-0,74
Συνάλλαγμα	Κατάσταση		10 έτη	-0,59
USD/EUR	1,192	Ιαπωνία	3 μήνες	0,08
Πρώτες Ύλες			2 έτη	-0,14
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	48,3		10 έτη	0,03

Σύνδεσμος για την έκδοση

Τα οικονομικά της συμπεριφοράς την εποχή της πανδημίας.

στις Η.Π.Α., η οποία αποτελεί επίσης εξαγγελία της πολιτικής πλατφόρμας του κυρίου Μπάιντεν. Κάθε άλλο παρά καλό σημάδι για τις αγορές μετοχών των Η.Π.Α., οι οποίες έχουν υψηλή αποτίμηση.

Η νομισματική πολιτική και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού δεν αναμένεται να απομακρυνθεί από τη νέα νόρμα, η οποία συνίσταται στο εξής: όταν υπάρχουν αμφιβολίες, να προσφέρεις περισσότερη ρευστότητα. Η πανδημία COVID-19 έχει πυροδοτήσει το δεύτερο κύμα χρηματοοικονομικής καταστολής. Οι επενδυτές θα νιώσουν τις συνέπειες για κάποιο διάστημα και αναμένεται να συνεχίσουν να προτιμούν τα υλικά περιουσιακά στοιχεία (δηλ. μετοχές), πέρα από οποιαδήποτε αναμενόμενη αστάθεια.

Ας ελπίσουμε ότι θα ξεπεράσετε το δεύτερο κύμα χωρίς απώλειες,

Dr Hans-Jörg Naumer

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Τα επόμενα τρίμηνα, η μορφή της παγκόσμιας οικονομίας θα εξαρτηθεί αποφασιστικά από το πόσο γρήγορα μπορούν να κυκλοφορήσουν τα εμβόλια κατά του ιού COVID-19 ώστε να καταστεί δυνατή η σταδιακή επάνοδος στην κανονικότητα.
- Σύμφωνα με το βασικό σενάριο, αναμένουμε ότι η πορεία της οικονομίας θα σταθεροποιηθεί, μετά την ταχεία παγκόσμια ανάκαμψη που διαδέχτηκε την πτώση του Μαρτίου – πορεία που αναμένεται να έχει το σχήμα ανεστραμμένου συμβόλου τετραγωνικής ρίζας. Αυτή η πορεία εξαρτάται, ωστόσο, από την πορεία της καταπολέμησης της πανδημίας.
- Όσο η βεβαιότητα σχετικά με τον νέο Πρόεδρο των Η.Π.Α. και τη σύνθεση της Βουλής και της Γερουσίας αυξάνεται, ενώ επικρατεί μεγαλύτερη σαφήνεια ως προς την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ, οι πολιτικοί κίνδυνοι πιθανόν να εξασθενήσουν, αλλά δεν θα εξαλειφθούν. Η εμπορική διαμάχη παραμένει στην ημερήσια διάταξη.
- Το δεύτερο κύμα χρηματοοικονομικής καταστολής θα μας συνοδεύσει στις αρχές του νέου χρόνου και ακόμα περισσότερο. Το περιβάλλον χαμηλών/αρνητικών επιτοκίων που επικρατεί πιθανότατα δεν θα αλλάξει πολύ γρήγορα. Η επενδυτική κρίση επιδεινώνει περαιτέρω **το κυνήγι του κεφαλαιακού εισοδήματος**.
- Σε γενικές γραμμές, αυτό σημαίνει ότι, γενικά, θα διατηρηθεί η προτίμηση για τις μετοχές και τις μορφές επενδύσεων υψηλότερου κινδύνου, πέρα από οποιαδήποτε αναμενόμενη αστάθεια.

Μετοχές

- Τα τεράστια δημοσιονομικά πακέτα και η υπεραφθονία ρευστότητας που παρέχουν οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες ανά τον κόσμο έχουν συμβάλει σημαντικά στη σταθεροποίηση. Υπάρχουν όμως και οι δυσάρεστες παρενέργειες. Σε ορισμένες από τις σημαντικότερες περιοχές επενδύσεων, κυρίως στις Η.Π.Α., οι αποτιμήσεις των μετοχών είναι υψηλές.
- Σε αυτό το πλαίσιο, οι αγορές μετοχών της Ευρώπης και της Ασίας είναι πιθανόν να ανακτήσουν το χαμένο έδαφος, υποστηριζόμενες και από την επιστροφή της ευρείας διασποράς απόδοσης του κλάδου σε κανονικά επίπεδα – τουλάχιστον σε κάποιο βαθμό.
- Έχοντας ως δεδομένο τις αβεβαιότητες που εξακολουθούν να υφίστανται, ένα ευρέως ισορροπημένο χαρτοφυλάκιο μετοχών θα ήταν προς το παρόν συνετή επιλογή. Καθώς η κατάσταση γίνεται ολοένα πιο σαφής, μπορούν να τεθούν προτεραιότητες. Οι κλάδοι και οι περιοχές που είχαν παραμεληθεί επί μακρόν φαίνεται πώς θα αποκτήσουν τη δυνατότητα να ανακτήσουν τη δυναμική τους.
- Η στροφή προς τις θεματικές επενδύσεις πιθανότατα θα συνεχιστεί ως μια διαρθρωτική, επικαλυπτόμενη τάση των επενδυτών.

Ομόλογα

- Τα πιο μακροπρόθεσμα κρατικά ομόλογα Η.Π.Α. θα φαίνονται λιγότερο ελκυστικά στο μέλλον, καθώς η καμπίλη αποδόσεων ενδέχεται να οξυνθεί αιφνίδια, χάρη στην αύξηση στο τμήμα των μεγαλύτερων λήξεων. Υπό αυτές τις συνθήκες, οι πιο βραχυπρόθεσμες λήξεις αναμένεται να αποδειχθούν σταθερές.
- Αντίθετα, ευκαιρίες θα πρέπει να προσφέρουν τα εταιρικά ομόλογα, τα ασιατικά ομόλογα και τα ομόλογα που συνδέονται με τον πληθωρισμό.
- Οι παράγοντες κινδύνου περιλαμβάνουν μια τάση πληθωρισμού αυξανόμενης αστάθειας, ως αποτέλεσμα της άκρας γενναϊότητας νομισματικής πολιτικής και των κρίσεων στην εφοδιαστική αλυσίδα λόγω της πανδημίας. Η τάση παγκοσμιοποίησης διέρχεται άλλη μία αντιστροφή, η οποία θα μπορούσε να οδηγήσει σε υψηλότερες τιμές.
- Παρόλα αυτά, το σενάριο της **χρηματοοικονομικής καταστολής** παραμένει ως έχει. Τα πραγματικά επιτόκια είναι χαμηλά σε σύγκριση με την πραγματική ανάπτυξη. Αυτό σπιντρίζει τις προσπάθειες αναχρηματοδότησης των κυβερνήσεων και τις βοηθά να αποδυναμωθούν από το χρέος – ή τουλάχιστον να αποτρέψουν τη συσσώρευση τεράστιου όγκου χρέους όσο διάστημα ο κρατικός προϋπολογισμός παραμένει ισοσκελισμένος (η επονομαζόμενη πολιτική «black zero» ή ισοσκελισμένου προϋπολογισμού).
- Παράλληλα με τη διαρθρωτική τάση προς τις βιώσιμες επενδύσεις, θα πρέπει επίσης να διατηρηθεί η ζήτηση για τα επονομαζόμενα «πράσινα ομόλογα» (ομόλογα που εκδίδονται για τη χρηματοδότηση περιβαλλοντικών επενδύσεων).

Νομίσματα

- Μετά την πρόσφατη εξασθένιση του δολαρίου Η.Π.Α., οι προοπτικές παραμένουν ασαφείς.
- Το γεγονός ότι οι αγορές προβλέπουν ήδη περαιτέρω εξασθένιση συνιστά επικείμενη περίπτωση περί του αντιθέτου. Η αβεβαιότητα που περιβάλλει την περαιτέρω πορεία της πανδημίας αποτελεί περισσότερο παράγοντα υπέρ του δολαρίου. Οι αβέβαιοι καιροί ευνοούν τις ασφαλείς λύσεις.
- Ωστόσο, σε γενικές γραμμές, είναι πιο πιθανό να υπάρξει περαιτέρω εξασθένιση, τουλάχιστον με βάση τα εξής επιχειρήματα: το δολάριο είναι υπερτιμημένο με βάση ιστορικά, μακροπρόθεσμα κριτήρια, ενώ σε σύγκριση με τις άλλες σημαντικές κεντρικές τράπεζες, η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. ακολουθεί πολύ πιο επιθετική νομισματική πολιτική. Ούτε υφίστανται ενδείξεις τριβής όσον αφορά την αναχρηματοδότηση σε δολάρια Η.Π.Α., σε αντίθεση με τις αρχές του 2020, οπότε ορισμένες επιχειρήσεις και χώρες αντιμετώπισαν προβλήματα κατά την προμήθεια με δολάρια.
- Τα νομίσματα των ασιατικών αναδυόμενων αγορών αναμένεται να κατορθώσουν να αξιοποιηθούν τη διαρθρωτική ισχύ τους (μεταξύ άλλων, κατά μέσο όρο, τις τάσεις για υψηλότερη ανάπτυξη και τα υγιέστερα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών) στο παιχνίδι έναντι του δολαρίου Η.Π.Α. Επιπρόσθετα, πολλές χώρες στην περιοχή έχουν ακολουθήσει πολύ πιο αυστηρή γραμμή και, κατά συνέπεια, σημειώνουν μεγαλύτερη επιτυχία στην καταπολέμηση της πανδημίας.

Εμπορεύματα

- Η πλεονάζουσα προσφορά πετρελαίου διατηρείται, παρά τους χαμηλότερους όγκους παραγωγής από τον ΟΠΕΚ+. Βραχυπρόθεσμα, οι ανησυχίες ότι η ζήτηση για πετρέλαιο ενδέχεται να συνεχίσει να εξασθενεί, όσο ο αριθμός των κρουσμάτων αυξάνεται και πάλι ενώ η οικονομική ανάκαμψη υποχωρεί, επηρεάζουν αρνητικά τις προοπτικές για τις αγορές αργού πετρελαίου.
- Η ανάπτυξη εμβολίου κατά του ιού COVID-19 θα μετριάσει την επιβάρυνση στα εμπορεύματα συνολικά. Το ίδιο αποτέλεσμα θα έχει και η συνδεόμενη προοπτική για εξομάλυνση του οικονομικού κύκλου ή, τουλάχιστον, για μη διολίσθηση σε κατάσταση ύφεσης – γεγονός το οποίο αναμένεται να οδηγήσει σε σταθεροποίηση της ζήτησης.
- Από διαρθρωτική άποψη, ο χρυσός είναι πιθανόν να συνεχίσει να δέχεται τη στήριξη των χαμηλών (πραγματικών) επιτοκίων, της απότομης αύξησης του δημόσιου χρέους και των αυξανόμενων επιπέδων απασχόλησης σε συνδυασμό με το σενάριο των αυξανόμενων ποσοστών πληθωρισμού. Η τάση παραμένει στο έλεος της προθυμίας των επενδυτών για ανάληψη κινδύνου. Όσο περισσότερο υιοθετούν στάση ανάληψης κινδύνου, τόσο περισσότερο αποδυναμώνεται το κύρος του χρυσού ως αντιστάθμισμα. Η αστάθεια θα πρέπει να είναι αναμενόμενη.
- Σε γενικές γραμμές, η εξασθένιση του δολαρίου Η.Π.Α. ευνοεί συνήθως τις τιμές εμπορευμάτων, καθώς οι σχετικές συναλλαγές πραγματοποιούνται σε δολάρια Η.Π.Α. και, ως εκ τούτου, αναμένεται να επιτευχθούν αντίστοιχα υψηλότερες τιμές στο συγκεκριμένο νόμισμα.

Κατηγορία επενδύσεων: επενδύοντας με λογική αισιοδοξία

- Μέσω της εκβιομηκάνισης, η ανθρωπότητα έχει επιτύχει μια άνευ προηγουμένου αύξηση της ευημερίας και των επιπέδων διαβίωσης, η οποία, μετά από κάποια χρονική υστέρηση, αναμένεται να εξαπλωθεί και στις χώρες που είχαν καθυστερημένη μετάβαση στην οικονομία της αγοράς.
- Στις αρχές της δεκαετίας του 1980, περίπου το 45% του παγκόσμιου πληθυσμού εξακολουθούσε να ζει σε συνθήκες απόλυτης ένδειας (ορίζεται ως το ποσοστό του παγκόσμιου πληθυσμού που διαβίει με λιγότερα από 1,90 δολάρια Η.Π.Α. την ημέρα), ενώ σήμερα αυτό το ποσοστό είναι 10%, παρόλο που ο παγκόσμιος πληθυσμός έχει αυξηθεί σε περίπου 7,5 δισεκατομμύρια κατοίκους.
- Παράλληλα με τον αριθμό των ανθρώπων, έχει αυξηθεί και το προσδόκιμο ζωής τους. Στα τέλη του 18ου αιώνα, ο παγκόσμιος μέσος όρος προσδόκιμου ζωής ήταν λιγότερο από τα 30 έτη, ενώ σήμερα είναι πάνω από τα 70 έτη.
- Σημαντικός παράγοντας της αύξησης αυτής είναι οι καινοτομίες, οι οποίες έχουν επίσης οδηγήσει και σε μείζονες κρίσεις. Διαμορφώνουν τις μεγάλες της δημογραφικής ανάπτυξης, της αστικοποίησης, της βιώσιμης διαχείρισης **και της τεχνολογικής αλλαγής και προσφέρουν λύσεις για τη μεγαλύτερη πρόκληση της εποχής μας:** την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής.
- Πολλοί είναι οι λόγοι που δικαιολογούν μια εύλογα αισιόδοξη στάση, ακόμη και την εποχή της πανδημίας. Η στάση αυτή θα πρέπει να αντικατοπτρίζεται και στις επενδυτικές αποφάσεις μας.

Άλλες εκδόσεις

TN και η θαυμαστή εποχή της νέας τεχνολογίας

- Active is: Being a rational optimist.
- Investing in the world tomorrow
- AI - Artificial Intelligence Part of everyday life, driving our future
- Capital Income for the second machine age
- Active is: Using AI to achieve more sustainability

Ενεργή Διαχείριση

- Active Management
- Active Management in Times of Disruption

Στρατηγική και Επενδύσεις

- The hammer and dance on the road back to normality
- Emerging Markets & capital flows
- Capital Income: Dividends

ESG

- Added value or a mere marketing tool?
What does ESG mean for investments? (part 1)
- Added value or a mere marketing tool?
What does ESG mean for investments? (part 2)

Σώρευση Κεφαλαίου – Διαχείριση Κινδύνου – Πολλαπλά Στοιχεία Ενεργητικού

- Multi-Asset: Your Assets in Perfect Balance
- The Ulysses-Strategy of investments
- The Ulysses-Strategy of investments (part 2)

Συμπεριφορική Οικονομική

- Behavioral Finance - outsmart yourself!
- The 7 habits of successful investors



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. Οι μετοχές τείνουν να είναι ασταθείς και δεν παρέχουν σταθερές αποδόσεις. Οι επενδύσεις στην αγορά ομολόγων ενέχουν κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων αγοράς, επιτόκιο, 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 μολόγα μεγαλύτερης διάρκειας. Ο πιστωτικός κίνδυνος αντικατοπτρίζει την ικανότητα του εκδότη να καταβάλει εγκαίρως τόκους ή το αρχικό κεφάλαιο – όσο χαμηλότερη είναι η αξιολόγηση, τόσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος αθέτησης πληρωμής. 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.

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 έντυπο, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγή χωρίς ειδοποίηση, ανήκουν στον εκδότη ή στις θυγατρικές εταιρείες του κατά την περίοδο της δημοσίευσής. 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 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 υπηρεσιών 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 πρόσβαση σε οποιοδήποτε είδος σελίδας κοινωνικής δικτύωσης της Allianz Global Investors πραγματοποιείται με δική τους ευθύνη και πρωτοβουλία και γνωρίζουν ότι επιπλέον να προσεγγίζουν συγκεκριμένες πληροφορίες σχετικά με τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της Allianz Global Investors. Η παρούσα επικοινωνία είναι αυστηρά απόρρητη και εμπιστευτική και απογορεύεται η αναστατωτική 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 προώθηση από την Allianz Global Investors ή τις θυγατρικές της για την παροχή οποιουδήποτε χρηματοπιστωτικών 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) εξαρτάται 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, δανεισμένο εγγεγραμμένο στο 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, 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], την Allianz Global Investors Japan Co. Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Εταιρεία Διαπραγματεύσεως Χρηματοπιστωτικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κάντο. (Εταιρεία Διαπραγματεύσεως Χρηματοπιστωτικών 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 Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (Financial Supervisory Commission) της Ταϊβάν. 1428636