

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Βαδίζοντας προς την ανάκαμψη

Η παγκόσμια οικονομία έχει βυθιστεί στη χειρότερη ύφεση από τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, αν όχι από τη δεκαετία του 1930. Έως το τέλος του δεύτερου τριμήνου του 2020 θα έχει πιθανότατα αγγίξει το χαμηλότερο σημείο της. Παρόλα αυτά, η μετέπειτα πορεία ανάκαμψης παραμένει αβέβαιη, αν και αρκετοί κορυφαίοι δείκτες έχουν ανακάμψει σε πολύ σημαντικό βαθμό, συμπεριλαμβανομένων των δεικτών υπευθύνων προμηθειών στις κυριότερες περιοχές του κόσμου. Η Κίνα ξεχωρίζει με θετικό τρόπο αναφορικά με τα στοιχεία οικονομικής ανάκαμψης. Ενδεχομένως να έχουν συμβάλει τα εκτενή νομισματικά και δημοσιονομικά αντίμετρα που έχουν ληφθεί σε παγκόσμιο επίπεδο. Ωστόσο, το γεγονός αυτό προς το παρόν δεν διασφαλίζει τη σύντομη επίτευξη βιώσιμης οικονομικής ανάκαμψης. Ακόμη και πριν το ξέσπασμα της πανδημίας, η οικονομική κατάσταση ήταν πολύ εξασθενημένη για να συμβεί κάτι τέτοιο.

Η οικονομία βρίσκεται σε πορεία ανάκαμψης, απέχει όμως πολύ από την πλήρη αποκατάσταση. Εξακολουθεί να προκαλεί εντύπωση το γεγονός ότι οι κεφαλαιαγορές αναμένουν ιδιαίτερα ταχεία ανάκαμψη. Ο δείκτης S&P 500, ο οποίος αντιπροσωπεύει την ευρύτερη αγορά των Η.Π.Α., χρειάστηκε 33 ημέρες για να υποχωρήσει από το υψηλό του σημείο στο προσωρινά χαμηλό σημείο και μόλις 72 επιπλέον ημέρες για να ανακτήσει τα τρία τέταρτα των απωλειών του από αυτό το χαμηλό σημείο, μετά την κατάρρευσή του λόγω του COVID-19. Σε σύγκριση με τις πτωτικές αγορές (όπως χαρακτηρίζονται όταν παρουσιάζεται πτώση 20% ή μεγαλύτερη στη χρηματιστηριακή αγορά) των τελευταίων 75 ετών, πρόκειται για χρόνο ανάκαμψης-ρεκόρ. Και οι 11 πτωτικές αγορές που έχουν καταγραφεί από το 1946 χρειάστηκαν χρόνια για να επιτύχουν παρόμοια ανάκαμψη. Αυτό σημαίνει ότι οι χρηματιστηριακές αγορές αναμένουν ταχύτατη ανάκαμψη, τύπου V. Παρόλα αυτά, παραμένουν ευάλωτες στο κλίμα απογοήτευσης. Αυτό ισχύει πολύ περισσότερο τώρα που έχει ξεκινήσει η «προσαρμοζόμενη» φάση (ή φάση του «χορού») της πανδημίας. Πρόκειται για τη φάση μετά τη γενική απαγόρευση της κυκλοφορίας για την καταπολέμηση του ιού,

Την 26/6/2020

| Χρημ/κοί δείκτες | Κατάσταση | Επιτόκια % | | |
|--------------------------------|------------------|-----------------|---------|-------|
| ASE General Index | 641,95 | | | |
| DAX | 12.089 | Η.Π.Α. | 3 μήνες | 0,31 |
| Euro Stoxx 50 | 3.204 | | 2 έτη | 0,19 |
| S&P 500 | 3.009 | | 10 έτη | 0,67 |
| Nasdaq | 9.757 | Ευρωζώνη | 3 μήνες | -0,40 |
| Nikkei 225 | 22.512 | | 2 έτη | -0,68 |
| Συνάλλαγμα | Κατάσταση | | 10 έτη | -0,50 |
| USD/EUR | 1,121 | Ιαπωνία | 3 μήνες | 0,07 |
| Πρώτες Ύλες | | | 2 έτη | -0,15 |
| Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι) | 41,1 | | 10 έτη | 0,01 |

Σύνδεσμος για την έκδοση

Who is going to pay? Public debt and the low/negative yield environment
www.allianzglobalinvestors.de

κατά την οποία εφαρμόζονται άκρως ευέλικτα, στοχευμένα μέτρα, σε τοπικό επίπεδο, για την αντιμετώπιση της εξάπλωσης των εστιών μόλυνσης, ενώ ένα δεύτερο κύμα του ιού δεν μπορεί ποτέ να αποκλειστεί εντελώς. Αλλά στη φάση του «χορού» σίγουρα δεν πηγαίνουμε πάντα προς μία κατεύθυνση.

Μείνετε ασφαλείς,

Dr Hans-Jörg Naumer



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

Η οικονομία βρίσκεται σε πορεία ανάκαμψης, απέχει όμως πολύ από την πλήρη αποκατάσταση.

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Οι ενέργειες που ανακοινώθηκαν και έχουν ήδη εφαρμοστεί από τις παγκόσμιες κεντρικές τράπεζες (συμπεριλαμβανομένων των αγορών ομολόγων μεγάλης κλίμακας) οδηγούν σε τεράστια αύξηση της ρευστότητας των κεντρικών τραπεζών, η οποία θα καταλήξει να είναι μεγαλύτερη απ' ό,τι στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση της διετίας 2008/2009.
- Αυτή η πίεση ρευστότητας θα πρέπει να διασφαλίσει ότι το περιβάλλον χαμηλών/αρνητικών αποδόσεων στις αγορές ομολόγων θα έχει μεγαλύτερη διάρκεια από την αναμενόμενη πριν από το ξέσπασμα της πανδημίας.
- Το γεγονός αυτό θα δημιουργήσει, με τη σειρά του, επενδυτική κρίση, η οποία αναμένεται να ενισχύσει τις κατηγορίες επενδύσεων υψηλότερου κινδύνου, όπως τις μετοχές. Ωστόσο, οι συνθήκες αποτίμησης των μετοχών είναι, και πάλι, κάπως τεταμένες.
- Οι ελπίδες για γρήγορη ανάκαμψη της αξίας μπορεί να διαψευστούν.

Μετοχές:

- Όσον αφορά τις αποτιμήσεις, οι περισσότερες αγορές μετοχών κυμαίνονται κάτω από τα υψηλά τους επίπεδα προ πανδημίας, όπως υπολογίζονται σύμφωνα με τον προσαρμοσμένο, βάσει κύκλου, λόγο τιμής/κέρδους, με τις αποτιμήσεις να διαφοροποιούνται ιδιαίτερα στις διάφορες περιοχές.
- Ενώ οι αποτιμήσεις των μετοχών Η.Π.Α. (όπως υπολογίζονται από τον δείκτη S&P 500) σημείωσαν νέα σημαντική άνοδο, οι ευρωπαϊκές μετοχές κυμαίνονται κάτω από τον μακροπρόθεσμο σταθμισμένο μέσο όρο τους. Οι μετοχές αναδυόμενων αγορών εξακολουθούν να εμφανίζουν μειωμένες τιμές.
- Οι προσδοκίες των αναλυτών ως προς τα κέρδη για τους επόμενους 12 μήνες πιθανόν να αναθεωρηθούν προς τα κάτω. Οι προσδοκίες για ταχεία οικονομική ανάκαμψη εξακολουθούν να φαίνονται υπερβολικά αισιόδοξες.
- Το κατώτερο σημείο απαισιοδοξίας των επενδυτών φαίνεται ότι έχει παρέλθει, συνεχίζει ωστόσο να επικρατεί επιφυλακτικότητα, η οποία αποτρέπει τις υπερβολές και συμβάλλει στην επιβολή ενός κατώτατου ορίου επιδείνωσης.
- Η σχέση ανάμεσα στον λόγο τιμής/κέρδους και στην αστάθεια, στο πλαίσιο του δείκτη S&P 500 (υπολογίζεται με βάση τον δείκτη αστάθειας «VIX»), δείχνει ότι η διάθεση ανάληψης κινδύνου δεν έχει ακόμη αυξηθεί στις αγορές μετοχών.
- Το γεγονός ότι φαίνεται να έχει παρέλθει το χαμηλό σημείο της παγκόσμιας ύφεσης αναμένεται να βοηθήσει τις μετοχές, θα πρέπει, ωστόσο, να φροντίσουμε να μην είμαστε υπερβολικά αισιόδοξοι όσον αφορά τις οικονομικές προσδοκίες.

Ομόλογα:

- Παρά τις διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες και την εξαιρετικά επεκτατική νομισματική πολιτική που είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση των τιμών, οι αποπληθωριστικές επιπτώσεις της πανδημίας του COVID 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.
- Παρότι είναι μάλλον απίθανο, η υπερβολική ανάπτυξη των μακροπρόθεσμων αποδόσεων λόγω των αυξημένων δημοσιονομικών κινδύνων θα μπορούσε ενδεχομένως να προκαλέσει εκτενέστερες παρεμβάσεις των κεντρικών τραπεζών. Ακολουθώντας το παράδειγμα της κεντρικής τράπεζας της Ιαπωνίας, ενδέχεται να επιλέξουν να χρησιμοποιήσουν τη νομισματική πολιτική τους για να καθορίσουν απευθείας τις αποδόσεις για όλες τις λήξεις.

- Σε αυτό το πλαίσιο, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων στις Η.Π.Α., στις χώρες του πυρήνα της Ευρωζώνης, στην Ιαπωνία και στο Ηνωμένο Βασίλειο μάλλον θα παραμείνουν σε πολύ χαμηλά/αρνητικά ποσοστά τους επόμενους μήνες.
- Τα κρατικά ομόλογα από τις νότιες χώρες της Ευρωζώνης αναμένεται να συνεχίσουν να δέχονται στήριξη μέσω των εκτενών αγορών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ECB).

Νομίσματα:

- Τις τελευταίες εβδομάδες, τόσο η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου Η.Π.Α. όσο και η ισοτιμία δολαρίου Η.Π.Α./λίρας Αγγλίας αποσυνδέθηκαν από τη διαφορά των επιτοκίων σε διαφορετικές περιοχές επενδύσεων, διαφορά η οποία ούτως ή άλλως επηρεάζει ιδιαίτερα τις συναλλαγματικές ισοτιμίες.
- Όπως αποδεικνύουν οι καθαρές θέσεις στις αγορές συμβολίων μελλοντικής εκπλήρωσης, η διάθεση κερδοσκοπίας σε σχέση με την ανατίμηση του δολαρίου Η.Π.Α. έχει υποχωρήσει, γεγονός που ωφέλησε το γεν Ιαπωνίας.
- Πέρα από τη συγκεκριμένη κερδοσκοπική δυναμική, ωστόσο, το δολάριο θα πρέπει να συνεχίσει να επωφελείται από το κύρος του ως το «ασφαλές καταφύγιο» στο αβέβαιο περιβάλλον που δημιουργήσε ο κορωνοϊός.
- Η σημασία του τόσο ως νόμισμα χρέους όσο και ως νόμισμα επενδύσεων έχει αυξηθεί ακόμα περισσότερο τα τελευταία χρόνια. Η Κίνα είναι με διαφορά ο μεγαλύτερος κάτοχος δολαρίων Η.Π.Α.

Εμπορεύματα:

- Η τιμή του πετρελαίου κυμαίνεται, σε ορισμένες περιπτώσεις, δραματικά χαμηλότερα από την τιμή που απαιτείται για την εξορρόπηση του προϋπολογισμού στις χώρες που εξάγουν πετρέλαιο.
- Κατά μέσο όρο, οι χώρες-μέλη του Οργανισμού Εξαγωγών Πετρελαιοπαραγωγών Χωρών (ΟΠΕΚ) θα χρειάζονταν τιμή πετρελαίου ίση με 90 δολάρια Η.Π.Α. ανά βαρέλι. Αυτό υποδεικνύει τις υφιστάμενες πιέσεις για αύξηση της παραγωγικής ικανότητας, παρότι ο ΟΠΕΚ δεν διαθέτει πλέον την ισχύ να καθορίζει τις τιμές όπως στο παρελθόν, καθώς έχουν εμφανιστεί στο προσκήνιο νέες χώρες παραγωγής, όπως οι Η.Π.Α.
- Το γεγονός ότι το κατώτερο σημείο του οικονομικού κύκλου φαίνεται να έχει παρέλθει αναμένεται να βοηθήσει τον κλάδο πετρελαίου και εμπορευμάτων, αλλά δεν θα επιλύσει το ζήτημα της πλεονάζουσας προσφοράς πετρελαίου.

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. Τέσσερις είναι οι μεγάλες τάσεις που διαμορφώνουν το παρόν και το μέλλον: η δημογραφική μεταβολή, η αστικοποίηση, η ανεπάρκεια πόρων και η τεχνολογική πρόοδος που περιλαμβάνει τις λέξεις-κλειδιά «ψηφιοποίηση» και «τεχνητή νοημοσύνη».
- Πώς όμως επενδύουμε σε αυτές τις μεγάλες τάσεις; 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 επενδυτικά θέματα μέσω μιας αναλυτικής διαδικασίας.
- Προς το παρόν, τα θέματα που προκύπτουν από τις μεγάλες τάσεις και παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον είναι επτά, ενώ σε όλα μπορούν να πραγματοποιούνται επενδύσεις συνδυάζοντας ειδικά επιλεγμένους μεμονωμένους τίτλους: καθαρό νερό και έδαφος, ψηφιακή ζωή, τεχνολογία υγείας, ενέργεια του μέλλοντος, εκπαίδευση, τεχνητή νοημοσύνη και η οικονομία των κατοικίδιων.
- Κύριο χαρακτηριστικό των θεμάτων αυτών είναι η ευελιξία. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι, όπως συμβαίνει και με τους καλούς ποδοσφαιριστές, οι μακροπρόθεσμες εκδόσεις μετοχών μερικές φορές παρουσιάζουν αδυναμίες ή υφίστανται βλάβες, για την αντιμετώπιση των οποίων πρέπει να λαμβάνονται άμεσα μέτρα. Αυτό πρέπει να γίνεται όταν είναι σημαντικό να έχουμε καλές εναλλακτικές στον πάγκο των αναπληρωματικών.

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 υψηλότερος είναι ο κίνδυνος 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. Παύση, η ακρίβεια ή η πληρότητα των δεδομένων δεν είναι εγγυημένη και δεν αναλαμβάνεται καμία ευθύνη για τυχόν αμείωτες 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 βρίσκονται σε ισχύ. 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 που 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 επιτρέπεται να προσπελάζουν 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 Διατάγμα 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 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 η οποία είναι 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) [Αρ. Μητρώου Εταιρειών 199907169Z], την Allianz Global Investors Japan Co. Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Εταιρεία Διαπραγματεύσεων 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. 1228830