

Capital Markets Monthly

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ

Τα χρήματα δεν φέρνουν την ευτυχία.

Το τέταρτο κύμα της πανδημίας έφτασε. Σε όλο τον κόσμο, τα νέα κρούσματα του κορωνοϊού αυξάνονται και πάλι απότομα, ενώ τρεις είναι συγκεκριμένα οι ενδιαφέρουσες εξελίξεις που παρατηρούνται: πρώτον, η αύξηση των κρουσμάτων φαίνεται να αποσυνδέεται από τον αριθμό των θανάτων. Δεύτερον, οι χώρες με υψηλά ποσοστά εμβολιασμού έχουν γενικά χαμηλότερα ποσοστά κρουσμάτων. Τρίτον, τα δεδομένα κινητικότητας εμφανίζουν επίσης διαφορές μεταξύ των χωρών. Παρότι υπάρχει μείωση της κινητικότητας ως αποτέλεσμα των ατόμων που εργάζονται από το σπίτι, δεν μπορεί να συγκριθεί με την ίδια περίοδο του περασμένου έτους, που επικρατούσαν εκτεταμένα lockdown. Αυτό σημαίνει ότι η πανδημία είναι πιθανόν να συνεχίσει να επηρεάζει δυσμενώς την οικονομία, αλλά αναμένεται να έχει πιο περιορισμένες αρνητικές επιπτώσεις. Το γεγονός αυτό αποκτά ακόμα μεγαλύτερη σημασία, καθώς ολοένα περισσότερες περιοχές αφήνουν πίσω τους την κορύφωση της οικονομικής ανάπτυξης και επανέρχονται σε ήπια επίπεδα. Εκείνο που, ωστόσο, δεν μπορούμε ακόμα να εκτιμήσουμε είναι η εξέλιξη της νέας μετάλλαξης του ιού.

Παράλληλα, ο πληθωρισμός μετατρέπεται σε όλο και πιο σημαντικό ζήτημα και όχι μόνο για τα ομόλογα σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό που απορρέουν από τα ομόλογα που συνδέονται με τον πληθωρισμό, καθώς και οι προσδοκίες που βασίζονται σε έρευνες, υποδεικνύουν ξεκάθαρα ότι οι συμμετέχοντες της αγοράς προσαρμόζονται στα αυξανόμενα ποσοστά πληθωρισμού, μερικές φορές κατά τη διάρκεια αρκετών ετών. Οι ενδείξεις ότι πιθανότατα δεν πρόκειται για απλώς προσωρινές εξελίξεις πληθαίνουν. Τα νοίκια αυξάνονται και συγκεκριμένα στις Η.Π.Α. Και ποιος λέει ότι η συνεχιζόμενη υποαξιοποίηση στην αγορά εργασίας των Ηνωμένων Πολιτειών θα κρατήσει τους μισθούς σε χαμηλά επίπεδα; Οι εταιρείες αναμένουν όλο και περισσότερο την αύξηση των μισθών. Ταυτόχρονα, η τιμολογιακή ισχύς των εταιρειών είναι υψηλή σε πολλούς κλάδους. Αυτό σημαίνει ότι μπορούν να μετακυλίσουν τις αυξανόμενες τιμές εισροών στους καταναλωτές, διατηρώντας, κατ' αυτόν τον τρόπο, τα περιθώρια κέρδους σταθερά. Το δίκτυο των κεντρικών τραπεζών που προωθεί τη μεταστροφή σε έναν «πράσινο» χρηματοοικονομικό κλάδο («Network for Greening the Financial System» – Δίκτυο για ένα Πράσινο Χρηματοοικονομικό Σύστημα) προβλέπεται ότι θα προσφέρει επίσης κάποια κίνητρα σε σχέση με τον πληθωρισμό για τα επόμενα χρόνια, με στόχο τη δημιουργία,



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

Ενώ η οικονομία και οι αποδόσεις που επιζητούν ρευστότητα αναμένεται να συνεχίσουν να στηρίζουν τις αγορές μετοχών, η πανδημία και ένας αναπάντεχος άξονας στήριξης που παρέχουν οι διστακτικές κεντρικές τράπεζες εξακολουθούν να θέτουν προκλήσεις στις επενδύσεις υψηλού κινδύνου.

Στις 26/11/2021

Χρημ/κοί δείκτες	Κατάσταση	Επιτόκια %			
ASE General Index	858,93				
DAX	15.257	H.Π.Α.	3 μήνες	0,18	
Euro Stoxx 50	4.090		2 έτη	0,57	
S&P 500	4.595		10 έτη	1,63	
Nasdaq	15.492	Ευρωζώνη	3 μήνες	-0,58	
Nikkei 225	28.284		2 έτη	-0,78	
Συνάλλαγμα	Κατάσταση				
USD/EUR	1,129	Ιαπωνία	10 έτη	-0,25	
Πρώτες Ύλες					
Πετρέλαιο (μπρεντ, USD/βαρέλι)	72,9		3 μήνες	0,06	
			2 έτη	-0,13	
			10 έτη	0,09	

Σύνδεσμος για την έκδοση Outlook 2022

έως το 2050, μιας οικονομίας με μηδενικές εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα. Πρόκειται για κάτι περισσότερο από ένα πυροτέχνημα.

Το ερώτημα είναι με ποιο τρόπο θα συνεχιστεί το μοτίβο αντίδρασης των κεντρικών τραπεζών. Επίσης, να θυμόμαστε το εξής: τα χρήματα των κεντρικών τραπεζών δεν φέρνουν (μόνο) την ευτυχία. Πρέπει να λαμβάνονται υπ' όψιν οι παρενέργειες σε σχέση με τη σταθερότητα των τιμών. Σε όλο τον κόσμο, οι ανώτατες νομισματικές αρχές δεν συμπεριφέρονται με ενιαίο τρόπο. Ενώ ορισμένες, και κυρίως εκείνες των αναδυόμενων χωρών, σφίγγουν ήδη τα νήια των επιτοκίων, άλλες (όπως η Τράπεζα της Αγγλίας) ακολουθούν με καθυστέρηση αυτήν την πορεία ή είναι εντελώς συγκρατημένες. Παραδείγματα αυτού συνιστούν η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), η Εθνική Τράπεζα Ελβετίας και η Τράπεζα της Σουηδίας. Αντιθέτως, η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α. ανακοίνωσε, κατά την τελευταία της συνεδρίαση, ότι θα αρχίσει τη μείωση των αγορών ομολόγων. Παρότι το επόμενο έτος η ΕΚΤ αναμένεται να τερματίσει το έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας («PEPP»), θα παραμείνει ενεργή στην αγορά ομολόγων και εμμένει στην άποψή της ότι τα επιτόκια θα διατηρηθούν σε χαμηλά επίπεδα για το άμεσο μέλλον.

Οι χρηματοοικονομικές αγορές κατευθύνονται αργά αλλά σταθερά προς το τέλος του έτους, το οποίο στο παρελθόν είχε επανειλημμένως προσφέρει εποχική στήριξη για τις μετοχές. Και ενώ η οικονομία και οι αποδόσεις που επιζητούν ρευστότητα αναμένεται να συνεχίσουν να στηρίζουν τις αγορές μετοχών, η πανδημία –μην ξεχνάμε και το νέο στέλεχος του ιού– και ένας αναπάντεχος άξονας στήριξης που παρέχουν οι μη συνεργάσιμες κεντρικές τράπεζες εξακολουθούν να θέτουν προκλήσεις στις επενδύσεις υψηλού κινδύνου.

Σας εύχομαι ένα καλό τέλος του χρόνου, και όχι μόνο στις κεφαλαιαγορές,

Dr Hans-Jörg Naumer

Allianz 
Global Investors

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτική κατανομή επενδύσεων, μετοχές και ομόλογα

- Παρακολουθούμε έναν πρωτοφανή συνδυασμό νομισματικών και δημοσιονομικών κινήτρων, ο οποίος αναμένεται να αποσυρθεί μόνο σε σχετικά τελικό στάδιο του οικονομικού κύκλου.
- Η παγκόσμια οικονομία έχει περάσει το σημείο κορύφωσής της όσον αφορά τη δυναμική ανάπτυξης, το ενδεχόμενο εκκλήξεως ως προς την οικονομική δραστηριότητα και τις αναθεωρήσεις κερδών, και στρέφεται πλέον σε πιο χαλαρούς ρυθμούς.
- Οι οικονομίες των Η.Π.Α. και της Κίνας άρχισαν πρόσφατα να συμβαδίζουν. Στην Ευρώπη, ο αυξανόμενος ρυθμός των νέων κρουσμάτων θέτει βραχυπρόθεσμους κινδύνους πτωτικής πορείας.
- Η ισχυρή αύξηση των κερδών καθιστά τις αγορές πιο ανθεκτικές στην απόσυρση των νομισματικών κινήτρων.
- Σε παγκόσμιο επίπεδο συνεχίζονται, από την πλευρά των διαχειριστών κεφαλαίων, οι εισροές σε μετοχές. Σε γενικές γραμμές, οι τοποθετήσεις εμφανίζονται πιο δυναμικές.
- Υπό αυτές τις συνθήκες, συνιστάται περισσότερο επιφυλακτική στάση. Πρέπει να λαμβάνεται υπ' όψιν η περαιτέρω πορεία της νέας μετάλλαξης του ιού.

Μετοχές

- Η τελευταία περίοδος αναφοράς των εταιρικών κερδών έδωσε άλλη μια θετική ώθηση. Η αύξηση των κερδών για τις εταιρείες των Η.Π.Α., για παράδειγμα, υπερέβη τις προσδοκίες κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου.
- Σε φάση υψηλών αποτιμήσεων, ιδίως για τις μετοχές Η.Π.Α. και του κλάδου τεχνολογίας, η αύξηση των κερδών είναι ιδιαίτερα σημαντική.
- Λαμβάνοντας υπ' όψιν την οικονομική κατάσταση, τις αποτιμήσεις και την επίδραση των μετοχών αξίας (επενδύσεις που φαίνονται φθηνές), η Ευρωζώνη έχει πιθανότητες υποαπόδοσης. Το κύμα της μετάλλαξης δέλτα συνιστά πιθανό πρόβλημα βραχυπρόθεσμα.
- Όσον αφορά τη στρατηγική του κλάδου, θα πρέπει να υιοθετηθεί μια ισορροπημένη προσέγγιση.
- Οι αναδυόμενες αγορές παρουσιάζουν ανομοιογενή εικόνα. Η Ανατολική Ευρώπη αναμένεται να επωφεληθεί από τις δυνατότητες της Ε.Ε. να ανακτήσει τη δυναμική της.
- Οι περιβαλλοντικοί, κοινωνικοί παράγοντες και οι παράγοντες διακυβέρνησης (ESG) είναι πιθανόν να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο ως κριτήρια βιωσιμότητας κατά τον επόμενο κύκλο μετοχών.

Ομόλογα

- Παρά την ισχυρή ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας από τη βαθύτερη ύφεση που έχει σημειωθεί από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, οι μεγάλες κεντρικές τράπεζες έχουν μέχρι στιγμής διατηρήσει την άκρως επεκτατική πορεία τους, έχοντας σε μεγάλο βαθμό ως στόχο να στηρίξουν την οικονομική ανάπτυξη σε υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με τις προοπτικές και να κλείσουν γρήγορα τα κενά της αρνητικής παραγωγής.
- Στο μέλλον, οι ανησυχίες σχετικά με τις συνέπειες της επικείμενης εξομάλυνσης της νομισματικής πολιτικής και την ισχυρότερη από το αναμενόμενο αναθέρμανση της παγκόσμιας οικονομίας ενδέχεται να ασκήσουν εντεινόμενες ανοδικές πιέσεις στις αποδόσεις των ομολόγων των χωρών της G4.
- Στο πλαίσιο της νομισματικής πολιτικής και του πληθωρισμού, οι μακροπρόθεσμες αποδόσεις στις χώρες της G4 αναμένεται να αυξηθούν τους επόμενους μήνες, με μέτρια υψηλότερες αποδόσεις στο βραχυπρόθεσμο άκρο της καμπύλης απόδοσης για τις Η.Π.Α. και το Ηνωμένο Βασίλειο.
- Ενόψει των υπόλοιπων αγορών ομολόγων από την ΕΚΤ, τα περιθώρια κέρδους των κρατικών ομολόγων από την περιφέρεια της Ευρωζώνης πιθανόν να κινηθούν με μικρές διακυμάνσεις, σε γενικές γραμμές.

Νομίσματα

- Οι επενδυτές αναλαμβάνουν και πάλι θέσεις «αγοράς» σε δολάρια Η.Π.Α. και θέσεις «πώλησης» σε γεν Ιαπωνίας.
- Το δολάριο Η.Π.Α. διατηρεί τη στήριξη του παρά τις ολοένα περισσότερο αποκλίνουσες πολιτικές των κεντρικών τραπεζών και τις προσδοκίες περί επιτοκίων. Παρόλα αυτά, σύμφωνα με τα μοντέλα ανάλυσης της εταιρείας μας, φαίνεται υπερτιμημένο έναντι των περισσότερων νομισμάτων εκβιομηχανισμένων χωρών και αναδυόμενων αγορών.
- Οι μεσοπρόθεσμοι παράγοντες πίεσης σε σχέση με το δολάριο Η.Π.Α. εξακολουθούν να υφίστανται. Εκτός από τις υψηλές αποτιμήσεις, οι Ηνωμένες Πολιτείες εξακολουθούν να έχουν ένα δίδυμο έλλειμμα: Σύντομα αναμένονται πρόσθετα δημοσιονομικά κίνητρα, τα οποία πιθανότατα θα οδηγήσουν σε περαιτέρω υψηλά ελλείμματα του προϋπολογισμού, ενώ ήδη μιλάμε για ένα εντυπωσιακό έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Εμπορεύματα

- Με βάση ιστορικά δεδομένα, έχει αποδειχθεί ότι τα εμπορεύματα είναι ο καλύτερος τρόπος αντιστάθμισης έναντι του υψηλού πληθωρισμού, με αμέσως επόμενες τις μετοχές.
- Οι ταξιδιωτικοί περιορισμοί, το κλείσιμο των συνόρων και οι διαταραχές στην οικονομική δραστηριότητα λόγω του κορωνοϊού συνεχίζουν να επηρεάζουν αρνητικά τη ζήτηση πετρελαίου. Ωστόσο, κατά τη διάρκεια του κύκλου μετοχών στις Η.Π.Α., με δεδομένο την ανάκαμψη μετά την πανδημία Covid-19 και τις τρέχουσες συζητήσεις σχετικά με το Ιράν, η τιμή του πετρελαίου παραμένει πολύ σταθερή και κυμαίνεται σε επίπεδο ανώτερο της περιόδου προ Covid-19.
- Στην Κίνα εξακολουθεί να υπάρχει ζήτηση για βιομηχανικά μέταλλα, όπως ο χαλκός, παρά την επιβράδυνση της ανάπτυξης, αν και η τιμή του χαλκού κατέγραψε μικρή διακύμανση το τελευταίο διάστημα. Προς το παρόν, ο χρυσός παρουσιάζει επίσης οριζόντια τάση.

Κατηγορία επενδύσεων: Επενδύσεις σε περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων

- Σε πολλά μέρη του κόσμου εξακολουθούν να επικρατούν χαμηλά –αν όχι αρνητικά– επιτόκια, ενώ ακόμη και αν τα ονομαστικά επιτόκια είναι θετικά, δεν είναι καθόλου βέβαιο ότι, μετά την αφαίρεση του πληθωρισμού, το αποτέλεσμα θα είναι θετικά πραγματικά επιτόκια. Στις περιπτώσεις που δεν ισχύει κάτι τέτοιο, οι επενδυτές θα υφίστανται απώλειες της αγοραστικής τους δύναμης. Δεν είναι δυνατόν να προβλέψουμε πότε θα λάβει τέλος αυτή η χρηματοοικονομική καταστολή, κατά την οποία οι πιστωτές συμβάλλουν στην αποπληρωμή των τεράστιων όγκων κρατικού χρέους.
- Ωστόσο, σε περιόδους αστάθειας των αγορών, πώς επανεπενδύει κανείς τα χρήματα που παραμένουν αναξιοποίητα; Ακολουθεί ένας οδηγός πέντε βημάτων.
- Βήμα 1ο: Το θέμα είναι οι επενδύσεις και όχι η κερδοσκοπία. Το ζητούμενο είναι οι μεσομακροπρόθεσμες επενδύσεις και όχι το γρήγορο κέρμα. Με βάση την προηγούμενη εμπειρία, το να παραμένετε σε μια επένδυση μακροπρόθεσμα προσφέρει περισσότερα πλεονεκτήματα από ό,τι η συνεχής εναλλαγή τοποθέτησης και απόσυρσης της επένδυσης, διότι με αυτόν τον τρόπο οι πιο προσοδοφόρες ημέρες συνήθως χάνονται, ιδίως σε περιόδους αναταραχής.
- Βήμα 2ο: Ποτέ μην βάζετε όλα τα «αβγά» σας στο ίδιο καλάθι, αντ' αυτού να εφαρμόζετε ευρεία διασπορά των επενδύσεών σας. Η διαφοροποίηση είναι ο μόνος αποτελεσματικός «δωρεάν» τρόπος να μειώσετε τον κίνδυνο.
- Βήμα 3ο: Καθορίστε το προφίλ κινδύνου/απόδοσης και προσδιορίστε την κατανομή στοιχείων ενεργητικού (π.χ. μετοχές και ομόλογα).
- Βήμα 4ο: Ενσωματώστε τη βιωσιμότητα στην επένδυση, π.χ. συνυπολογίζοντας τους παράγοντες ESG.
- Βήμα 5ο: Εκμεταλλευτείτε τη μέση τιμή κόστους, είτε μέσω ενός αποταμιευτικού προγράμματος είτε μέσω μεγαλύτερων επενδυτικών ποσών που διαμοιράζονται και επενδύονται για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.

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)

Επιλεγμένες εκδόσεις, αναλύσεις και 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 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 ομολόγα μεγαλύτερης διάρκειας. Ο πιστωτικός κίνδυνος αντικαθίστηζει την ικανότητα του εκδότη να καταβάλλει έγκαιρα τους τόκους ή το αρχικό κεφάλαιο – όσο χαμηλότερη είναι η αξιολόγηση, τόσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος αθέτησης πληρωμής. Τα νομίσματα περιλαμβάνουν κινδύνους όπως τον πιστωτικό κίνδυνο, τις διακυμάνσεις των επιτοκίων, και μπορεί να είναι περισσότερο ευαίσθητα στην επίδραση που έχουν οι μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες της υποκείμενης χώρας. Οι επενδύσεις σε εμπορεύματα ενδέχεται να επηρεαστούν από γενικές διακυμάνσεις της αγοράς, μεταβολές των επιτοκίων και άλλους παράγοντες, όπως καιρικές συνθήκες, ασθένειες, εμπορικούς αποκλεισμούς και διεθνείς οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις. Οι αγορές του εξωτερικού ενδέχεται να είναι περισσότερο ασταθείς, λιγότερο ρευστές, λιγότερο διαφανείς και να υπόκεινται σε χαμηλότερο βαθμό εποπτείας, ενώ οι αξίες ενδέχεται να παρουσιάζουν διακυμάνσεις λόγω των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αυτοί οι κίνδυνοι ενδέχεται να είναι μεγαλύτεροι στις αναδυόμενες αγορές. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών αποδόσεων. Το παρόν έγγραφο αποτελεί ενημερωτικό υλικό πωλήσεων. Προσρίζεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή ή σύσταση για αγορά, πώληση ή διακράτηση οποιασδήποτε τίτλου και δεν θα θεωρείται προσφορά για πώληση ή απόπειρα προσφοράς για αγορά οποιασδήποτε 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 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 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. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά δημόσια προσφορά δυνάμει του Νόμου υπ' αριθμ. 26.831 της Δημοκρατίας της Αργεντινής ή του Γενικού Ψηφίσματος υπ' αριθμ. 622/2013 της Εθνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (National Securities Commission – NCS). 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 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 παρτίθεται 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 οποιωνδήποτε 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, δανεισμένη εγγεγραμμένη 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, 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 Νομοματικής Αρχής της Συγκυβέρνησης (Monetary Authority of Singapore) [Αρ. Μητρώου Εταιρειών 199907169Z], 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 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. 1937249