

# Μηνιαίο Δελτίο Κεφαλαιαγορών

## Ουκ εν τω πολλώ το ευ.

Όχι, δεν πρόκειται για σαρκαστικό τίτλο για την απόδοση των χρηματιστηρίων τις τελευταίες ημέρες και εβδομάδες, τα οποία κατέγραψαν επανειλημμένες ζημιές, αλλά για μια απάντηση στην πολυσυζητημένη νομισματική πολιτική και στο πληθωριστικό περιβάλλον. Χαμηλότερος πληθωρισμός σημαίνει διατήρηση μεγαλύτερης αγοραστικής δύναμης και, επομένως, είναι επιθυμητός. Ως αποτέλεσμα, μια λιγότερο επεκτατική νομισματική πολιτική είναι και αυτή ένα «ευ» για τις επενδύσεις κεφαλαίου. Στην πραγματικότητα, ο πληθωρισμός και, στον απόηχο του, η νομισματική πολιτική, κλονίζουν τις κεφαλαιαγορές. Οι αυξήσεις επιτοκίων είναι από μόνες τους ανεπιθύμητες, είναι όμως πραγματικά κάτι κακό; Όχι όταν πρόκειται για τη διάψευση των πληθωριστικών προσδοκιών και την υποχώρηση της γενναιόδωρης ρευστότητας που στρεβλώνει τις τιμές στις χρηματαγορές και τις κεφαλαιαγορές, προκαλώντας τοποθετήσεις σε εσφαλμένες επενδύσεις. Ο πληθωρισμός τροφοδοτεί τον πληθωρισμό. Είναι, συνεπώς, ορθό που η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), ειδικότερα, και πλέον και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), αυστηροποιούν την πολιτική των επιτοκίων τους και μεταβαίνουν από την ποσοτική χαλάρωση (QE) στην ποσοτική σύσφιξη (QT). Ως αποτέλεσμα, πωλούν κρατικά ομόλογα και μειώνουν τους ισολογισμούς τους για ακόμη μία φορά. Οι κεντρικές τράπεζες, όπως έδειξε ιδιαίτερα η περίπτωση της Fed που αύξησε τα επιτόκια της κατά 75 μονάδες βάσης, καθοδηγούνται εδώ και καιρό από τις αγορές και πλέον θα πρέπει να προσπαθήσουν να ανακτήσουν τον έλεγχο. Μικρότερη πληθωριστική πίεση σημαίνει διατήρηση μεγαλύτερης αγοραστικής δύναμης, κάτι που ισχύει και

### Στις 24/06/2022

Χρημ/κοί δείκτες	Επιτόκια %	
DAX	13.118	
Euro Stoxx 50	3.594	
S&P 500	3.912	
Nasdaq	11.608	
Nikkei 225	26.871	
<b>Συναλλαγματική ισοτιμία</b>		
Δολάριο ΗΠΑ/Ευρώ	1,052	
<b>Πρώτες ύλες</b>		
Πετρέλαιο (Μπρεντ, Δολάρια ΗΠΑ/Βαρέλι)	113,2	
	<b>ΗΠΑ</b>	
	3 μηνών	2,23
	2 ετών	3,01
	10 ετών	3,07
	<b>Ευρωζώνη</b>	
	3 μηνών	0,19
	2 ετών	0,68
	10 ετών	1,44
	<b>Ιαπωνία</b>	
	3 μηνών	0,07
	2 ετών	-0,08
	10 ετών	0,23

### Σύνδεσμος για τη δημοσίευση

#### Green Growth

για τις επενδύσεις, όπως αποδεικνύεται από τις δραματικά αρνητικές πραγματικές αποδόσεις των κρατικών ομολόγων σε μεγάλο μέρος του κόσμου.

Ωστόσο, αυτό που ισχύει επίσης είναι ότι ο χαμηλότερος πληθωρισμός πηγαίνει χέρι-χέρι με τη χαμηλότερη ζήτηση και, επομένως, με την ασθενέστερη ανάπτυξη. Ενώ η Fed προσπαθεί να προσγειώσει ομαλά την οικονομία, η σκληρή προσγείωση έχει γίνει πλέον πολύ πιο πιθανή, γεγονός που σημαίνει ρυθμούς ανάπτυξης κάτω του δυνητικού επιπέδου. Ως αποτέλεσμα, δεν μπορεί πλέον να αποκλειστεί μια ύφεση για τη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου. Ταυτόχρονα, η οικονομική επιβράδυνση μειώνει επίσης την πληθωριστική πίεση και δίνει στις κεντρικές τράπεζες μεγαλύτερη ελευθερία. Και σε αυτό το σημείο, ισχύει ότι ουκ εν τω πολλώ το ευ.

Σας εύχομαι λιγότερη μεταβλητότητα και υψηλότερες αποδόσεις,

Δρ. Hans-Jörg Naumer



**Δρ. Hans-Jörg Naumer**  
Διευθυντής Παγκόσμιων  
Κεφαλαιαγορών &  
Θεματικής Έρευνας

**Ο πληθωρισμός τροφοδοτεί τον πληθωρισμό. Είναι, συνεπώς, ορθό που η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, ειδικότερα, και πλέον και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, αυστηροποιούν την πολιτική των επιτοκίων τους.**

## Οι Αγορές Αναλυτικά

### Τακτική κατανομή, μετοχές και ομόλογα.

- Η έρευνα για τους παγκόσμιους διαχειριστές κεφαλαίων (Global Fund Manager Survey) της Bank of America δείχνει ότι οι ερωτηθέντες έχουν από καιρό υιοθετήσει μια επιφυλακτική προσέγγιση. Τα ταμειακά αποθέματα έχουν αυξηθεί σημαντικά. Μαζί με τους αμυντικούς τομείς, οι πρώτες ύλες, συμπεριλαμβανομένης της ενέργειας, κυριαρχούν στους κλάδους όπου κατανέμονται οι επενδύσεις.
- Σύμφωνα με την έρευνα, οι μεγαλύτερες απίεις ανησυχίας για τους διαχειριστές κεφαλαίων είναι η ολόενα και πιο αυστηρή πολιτική που εφαρμόζουν οι κεντρικές τράπεζες, με την παγκόσμια ύφεση να ακολουθεί από κοντά. Ο πληθωρισμός συγκαταλέγεται και αυτός μεταξύ των τριών κορυφαίων αιτιών ανησυχίας.
- Οι κίνδυνοι που συνδέονται με την ανάπτυξη αναμειγνύονται με την αλλαγή νομισματικής πολιτικής, η οποία οδηγεί τη ρευστότητα σε υποχώρηση και μειώνει τη στρέβλωση της αξίας του χρήματος. Αυτό υποδηλώνει τη συνέχιση της επιφυλακτικότητας γύρω από την επενδυτική στρατηγική.

### Μετοχές

- Τα προβλήματα στις εφοδιαστικές αλυσίδες και οι πιέσεις στους μισθούς εμφανίζονται όλο και περισσότερο στις εταιρικές εκθέσεις, γεγονός που σημαίνει ότι ορισμένες εταιρείες δεν είναι σε θέση να ανταποκριθούν στις προσδοκίες που είχαν δημιουργηθεί για τα κέρδη τους.
- Επιπλέον, η στροφή 180 μοιρών της νομισματικής πολιτικής των κεντρικών τραπεζών έρχεται σε μια περίοδο επιβράδυνσης της ανάπτυξης, στο τέλος της οποίας δεν μπορεί να αποκλειστεί μια ύφεση, τουλάχιστον στις ΗΠΑ.
- Οι απώλειες των τελευταίων εβδομάδων έχουν κάνει τις αποτιμήσεις των χρηματιστηρίων πιο μετριопαθείς συνολικά, ωστόσο δεν μπορούν να αποκλειστούν απογοητεύσεις από τα εταιρικά κέρδη, γεγονός που θέτει τις αποτιμήσεις στις σωστές τους διαστάσεις.
- Όσον αφορά τις μετοχές, η επιφυλακτικότητα εξακολουθεί να φαίνεται φρόνιμη. Η ευρεία διαφοροποίηση, με εστίαση σε μετοχές ποιοτικών εταιρειών με ισχυρούς ισολογισμούς, φαίνεται να είναι η κατεύθυνση που πρέπει να ακολουθηθεί. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει θεματικές επενδύσεις σε κλάδους όπως η ενέργεια και η επισιτιστική ασφάλεια, η κυβερνοασφάλεια και σε εταιρείες που επωφελούνται ιδιαίτερα από την καταπολέμηση της κλιματικής αλλαγής.

### Ομόλογα

- Όσον αφορά τα ομόλογα, αυξάνονται οι προσδοκίες ότι η Fed θα συνεχίσει να αυξάνει τα επιτόκια για να διαψεύσει τις πληθωριστικές προσδοκίες, καθώς η ΕΚΤ θα μπαίνει στον κύκλο αύξησης των επιτοκίων. Πρόκειται για μια καθυστερημένη και επιφυλακτική προσέγγιση, αλλά τουλάχιστον η περίοδος των αρνητικών επιτοκίων καταθέσεων πλησιάζει στο τέλος της. Την ίδια στιγμή, τα διογκωμένα υπόλοιπα των κεντρικών τραπεζών έχουν αρχίσει να μειώνονται. Και οι δύο παράγοντες επηρεάζουν δυσμενώς τις αγορές ομολόγων. Η μεταβλητότητα είναι απίθανο να υποχωρήσει πολύ γρήγορα και εδώ, παρόλο που έχουν ήδη προεξοφληθεί πολλά σχετικά με τον πληθωρισμό και τη νομισματική πολιτική.
- Η δεδηλωμένη πρόθεση της ΕΚΤ να αντιμετωπίσει τον «κατακερματισμό των αγορών ομολόγων» στην Ευρωζώνη αναμένεται να συμβάλει στη σταθεροποίηση των διαφορικών επιτοκίων (spreads) των κρατικών ομολόγων της περιφέρειας της Ευρωζώνης. Ωστόσο, μένει να φανεί σε ποιον βαθμό τα εργαλεία της ΕΚΤ θα είναι τελικά αποτελεσματικά και εάν θα μπορέσουν να χρησιμοποιηθούν γενικά στο πλαίσιο των συνθηκών για τη νομισματική ένωση.
- Εντούτοις, μεταξύ των ανησυχιών σχετικά με τη βιωσιμότητα του δημοσιονομικού χρέους, δεν πρέπει να υποτιμάται το γεγονός ότι η μέση επιβάρυνση των δημοσίων προϋπολογισμών από τα επιτόκια εξακολουθεί να είναι χαμηλή και η μέση διάρκεια χρηματοδότησης του δημοσίου χρέους έχει αυξηθεί. Αυτό που αναμένεται είναι να βοηθήσει είναι το γεγονός ότι το κόστος αναχρηματοδότησης αντισταθμίζεται από τα υψηλά ποσοστά πληθωρισμού, κάτι που αποτελεί ανακούφιση για τις κυβερνήσεις.

### Επενδυτικό θέμα: Οι 7 συνθήκες των επιτυχημένων επενδυτών

- Οι επενδύσεις και η συσσώρευση κεφαλαίου δεν είναι ασήμαντη υπόθεση, ειδικά όταν οι επενδυτές εξισορροπούν ανάμεσα στην απροθυμία για ανάληψη κινδύνου και την επιδίωξη αποδόσεων. Αυτές οι επτά απλές συνθήκες θα μπορούσαν να σας βοηθήσουν να διατηρήσετε την ηρεμία σας, αυξάνοντας, συγχρόνως, το κεφάλαιό σας.
- Συνθήκη 1: Γνωρίστε τον εαυτό σας και αμφισβητήστε τις προθέσεις σας! Ο εγκέφαλός μας είναι το αποτέλεσμα μιας εξελικτικής διαδικασίας που διαρκεί εδώ και χιλιάδες χρόνια. Αυτό σημαίνει ότι τείνουμε ακόμη να υιοθετούμε μπίτβα συμπεριφοράς που χρονολογούνται από τη Λίθινη Εποχή και που δεν μπορούν πάντα να εξηγηθούν ορθολογικά.
- Συνθήκη 2: Οι επενδυτικές αποφάσεις πρέπει να λαμβάνονται με γνώμονα τη «διατήρηση της αγοραστικής δύναμης» και όχι την «ασφάλεια». Ενώ όλοι φαίνεται να επικεντρώνονται στην ασφάλεια, αυτή συχνά κατανοείται ως η απουσία διακυμάνσεων των τιμών, ωστόσο ο πληθωρισμός δεν πρέπει να υποτιμάται.
- Συνθήκη 3: Ο θεμελιώδης νόμος των επενδύσεων κεφαλαίου υπαγορεύει την εστίαση στα **ασφάλιστρα κινδύνου!** Το σκεπτικό πίσω από αυτόν τον νόμο είναι ότι, όσοι ακολουθούν μια πιο ρισκοκίνδυνη επενδυτική στρατηγική, θα πρέπει να μπορούν να αναμένουν ότι αυτές οι επενδύσεις θα έχουν υψηλότερη απόδοση με την πάροδο του χρόνου από τις εναλλακτικές επενδύσεις χωρίς κίνδυνο, οι οποίες επομένως έχουν χαμηλότερες πιθανότητες απόδοσης.
- Συνθήκη 4: Επενδύστε αντί να κερδοσκοπήσετε! Όσοι επιδιώκουν τη μακροπρόθεσμη συσσώρευση κεφαλαίου επενδύουν, δεν κερδοσκοπούν. Η κερδοσκοπία νοείται ως βραχυπρόθεσμο στοίχημα πάνω στις κινήσεις των τιμών, ενώ η επένδυση αφορά μεσοπρόθεσμες έως μακροπρόθεσμες επενδύσεις.
- Συνθήκη 5: Η δέσμευση σε μια στρατηγική βοηθά στην αποφυγή βιαστικών αποφάσεων.
- Συνθήκη 6: Μην αναβάλλετε για αργά αυτό που μπορείτε να κάνετε σήμερα. Η επίδραση του σύνθετου επιτοκίου δεν πρέπει να υποτιμάται όταν επενδύετε.
- Συνθήκη 7: Εστίαση στην **ενεργή διαχείριση**. Όσοι επιλέγουν την ενεργή διαχείριση κεφαλαίων δεν βασίζονται μόνο στους επαγγελματίες πίσω από το αμοιβαίο κεφάλαιο για να δημιουργήσουν πρόσθετες αποδόσεις. Διατρέχουν επίσης μικρότερο κίνδυνο διακράτησης παλαιών χρηματιστηριακών φαβορί στα χαρτοφυλάκιά τους, παρόλο που αυτά δεν είναι πλέον κερδοφόρα.

- Μετά τη μακρά περίοδο των αρνητικών ονομαστικών επιτοκίων, η **οικονομική ύφεση** συνεχίζεται πλέον με μια **περίοδο αρνητικών πραγματικών επιτοκίων**.
- Συνολικά, ορισμένες αγορές ομολόγων φαίνεται να αρχίζουν να βλέπουν και πάλι μεγαλύτερες διάρκειες (ή, πιο συγκεκριμένα, μια παράταση των διαρκειών). Αυτό συμβαίνει, για παράδειγμα, στις ΗΠΑ, στην Αυστραλία και στον Καναδά.
- Για τα εταιρικά ομόλογα και τα ομόλογα των αναδυόμενων αγορών, θα πρέπει να ακολουθηθεί μια επιλεκτική προσέγγιση. Τα θεμελιώδη μεγέθη των εταιρικών ισολογισμών εξακολουθούν να φαίνονται καλά για τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικού βαθμού, αλλά οι κίνδυνοι αρνητικών εξελίξεων όσον αφορά την ανάπτυξη υποδεικνύουν την υιοθέτηση μιας ακόμη πιο αμυντικής κατανομής.

### Νομίματα

- Οι κερδοσκοπικές καθαρές θέσεις στο δολάριο ΗΠΑ συνέχισαν να αυξάνονται. Σε ένα αβέβαιο περιβάλλον, φαίνεται να έχει αυξηθεί η σημασία του ως ένα νόμισμα «ασφαλές καταφύγιο», το οποίο αναμένεται να συνεχίσει να λειτουργεί υπέρ του.
- Λαμβάνοντας υπόψη τις ισοτιμίες αγοραστικής δύναμης, το δολάριο ΗΠΑ φαίνεται να παραμένει υπερτιμημένο.
- Ωστόσο, δεδομένης της διαφορετικής νομισματικής πολιτικής της Fed έναντι της ΕΚΤ, καθώς και έναντι της Τράπεζας της Ιαπωνίας (BoJ), αναμένεται να εξακολουθήσει να λαμβάνει στήριξη, ιδίως από τη στιγμή που τα επίπεδα απόδοσης των κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ είναι πιο ελκυστικά σε σχετικούς αριθμούς.

### Εμπορεύματα

- Η προσφορά πολλών εμπορευμάτων είναι περιορισμένη μετά από χρόνια χαμηλής επένδυσης στην παραγωγική ικανότητα και αυτό συγκρούεται με την έντονη ζήτηση. Πολλά μέταλλα, όπως ο χαλκός, είναι πιθανό να συνεχίσουν να στηρίζονται από τη ζήτηση για κάποιο χρονικό διάστημα, λόγω του εξηλεκτισμού των μετακινήσεων και της ανάγκης για αναβάθμιση των δικτύων ηλεκτρικής ενέργειας.
- Η εισβολή στην Ουκρανία επισκιάζει επί του παρόντος τις αγορές ενέργειας. Πολλοί πελάτες δεν επιθυμούν πλέον να αγοράζουν ρωσικά εμπορεύματα, ωστόσο δεν είναι εφικτό να αυξηθεί αμέσως η παραγωγική ικανότητα άλλων προμηθευτών.
- Σε ένα περιβάλλον υψηλότερων ρυθμών πληθωρισμού, το μείγμα των μετοχών βασικών εμπορευμάτων φαίνεται πιο ελκυστικό. Ωστόσο, εδώ χρειάζεται και η διάσθηση, καθώς η οικονομική επιβράδυνση είναι απίθανο να αφήσει ανεπηρέαστες τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων, γεγονός που, με τη σειρά του, αναμένεται να μειώσει τον πληθωρισμό.

## Περαιτέρω δημοσιεύσεις

### TN & η Δεύτερη Εποχή των Μηχανών

- 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

### ΠΚΔ

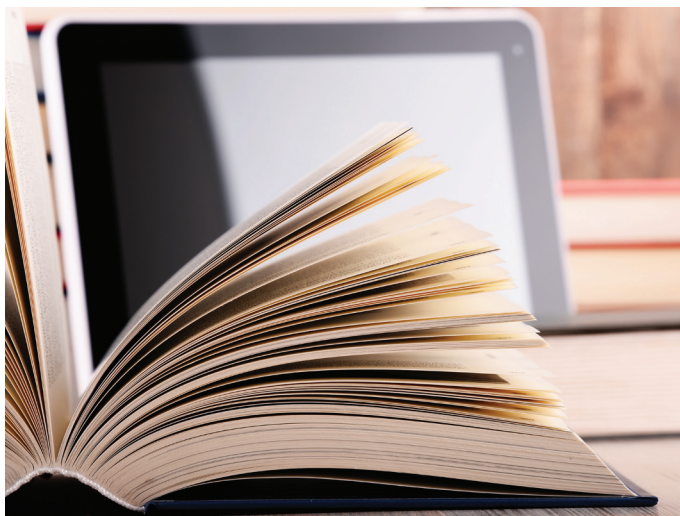
- Added value or a mere marketing tool? What does ESG mean for investments? (part 1)
- Added value or a mere marketing tool? What does ESG mean for investments? (part 2)

### Συσσώρευση Κεφαλαίου - Διαχείριση Κινδύνου - Διασπορά Ενεργητικού

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

### Συμπεριφορικά Οικονομικά

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



Πηγή πληροφοριών – εφόσον δεν σημειώνεται διαφορετικά: Thomson Reuters.

### Βιβλιογραφική Διεύθυνση

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

Δρ. Hans-Jörg Naumer

Επιλεγμένες δημοσιεύσεις, αναλύσεις και μελέτες  
διατίθενται στην παρακάτω ιστοσελίδα:  
<http://www.allianzglobalinvestors.com>



Allianz Global Investors  
[www.twitter.com/AllianzGI\\_VIEW](https://www.twitter.com/AllianzGI_VIEW)

**Οι επενδύσεις ενέχουν κινδύνους.** Η αξία μιας επένδυσης και το εισόδημα από αυτή θα παρουσιάζουν διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην ανακτήσουν το επενδυμένο κεφάλαιο. Οι μετοχές τείνουν να είναι ευμετάβλητες και δεν προσφέρουν σταθερό ποσοστό απόδοσης. Οι επενδύσεις στην αγορά ομολόγων υπόκεινται σε κινδύνους, συμπεριλαμβανομένου του κινδύνου επιτοκίων, του κινδύνου εσόδου, του πιστωτικού κινδύνου, του πληθωριστικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας. Η αξία των περισσότερων ομολόγων και οι στρατηγικές ομολόγων επηρεάζονται από αλλαγές στα επιτόκια. Οι τιμές των ομολόγων συνήθως μειώνονται καθώς αυξάνονται τα επιτόκια. Ο αντίκτυπος μπορεί να είναι μεγαλύτερος σε ομόλογα μεγαλύτερης διάρκειας. Ο πιστωτικός κίνδυνος αντικατοπτρίζει την ικανότητα του εκδότη να πραγματοποιήσει έγκαιρες πληρωμές τόκων ή κεφαλαίου: όσο χαμηλότερη είναι η αξιολόγηση, τόσο υψηλότερος είναι ο κίνδυνος αθέτησης. Τα νομίσματα συνεπάγονται κινδύνους όπως ο πιστωτικός κίνδυνος και οι διακυμάνσεις των επιτοκίων, και μπορεί να είναι πιο ευαίσθητα στην επίδραση των ποικίλων οικονομικών συνθηκών της σχετικής χώρας. Οι επενδύσεις σε βασικά εμπορεύματα μπορούν να επηρεαστούν από τις συνολικές κινήσεις της αγοράς, τις μεταβολές των επιτοκίων και άλλους παράγοντες όπως οι καιρικές συνθήκες, οι ασθένειες, οι εμπορικοί αποκλεισμοί (εμπάρκο) και οι διεθνείς οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις. Οι πραγματοποιούμενες αποδόσεις δεν διασφαλίζουν τις μελλοντικές. Το παρόν αποτελεί διαφημιστική ανακοίνωση. Προσρίζεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά παροχή επενδυτικών συμβουλών ή σύσταση για την αγορά, πώληση ή διακράτηση οποιουδήποτε τίτλου και δεν θεωρείται προσφορά πώλησης ή αίτημα προσφοράς για την αγορά οποιουδήποτε τίτλου.

Οι απόψεις και οι γνώμες που διατυπώνονται στο παρόν, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς προειδοποίηση, είναι εκείνες του εκδότη ή των συνδεδεμένων εταιρειών του κατά τη στιγμή της δημοσίευσής. Ορισμένες πληροφορίες που χρησιμοποιούνται προέρχονται από διάφορες πηγές που θεωρείται ότι είναι αξιόπιστες, αλλά η ακριβεία ή η πληρότητα των πληροφοριών δεν είναι εγγυημένη και δεν αναλαμβάνεται καμία ευθύνη για τυχόν άμεσες ή παρεπόμενες ζημιές που προκύπτουν από τη χρήση τους. Δεν επιτρέπεται η αναπαραγωγή, η δημοσίευση, η εξαγωγή ή η διαβίβαση του περιεχομένου σε οποιαδήποτε μορφή.

Το παρόν υλικό δεν έχει ελεγχθεί από καμία ρυθμιστική αρχή. Στην ηπειρωτική Κίνα, προσρίζεται για Εγκεκριμένους Θεσμικούς Επενδυτές της Ημεδαπής σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες και κανονισμούς και αποκλειστικά για ενημέρωση. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά δημόσια προσφορά δύναμει του υπ' αριθ. 26.831 νόμου της Δημοκρατίας της Αργεντινής και του γενικού ψηφίσματος υπ' αριθ. 622/2013 του ΕΣΑ. Ο αποκλειστικός σκοπός της παρούσας ανακοίνωσης είναι η ενημέρωση. Η ανακοίνωση δεν συνιστά σε καμία περίπτωση προώθηση ή διαφήμιση των προϊόντων και/ή υπηρεσιών της Allianz Global Investors στην Κολομβία ή στους κατοίκους της Κολομβίας σύμφωνα με το μέρος 4 του διατάγματος 2555 του 2010. Η παρούσα ανακοίνωση δεν αποσκοπεί σε καμία περίπτωση στην άμση ή έμμεση παράρτηση αγοράς ενός προϊόντος ή μιας υπηρεσίας που προσφέρει η Allianz Global Investors. Μέσω της παραλαβής του εγγράφου του, κάθε κάτοικος της Κολομβίας αναγνωρίζει και αποδέχεται ότι επικοινωνήσε με την Allianz Global Investors με δική του πρωτοβουλία, και ότι η ανακοίνωση σε καμία περίπτωση δεν προκύπτει από δραστηριότητα προώθησης ή μάρκετινγκ που πραγματοποιείται από την Allianz Global Investors. Οι κάτοικοι της Κολομβίας αποδέχονται ότι αποκτούν πρόσβαση σε οποιονδήποτε τύπο σελίδας κοινωνικού δικτύου της Allianz Global Investors με δική τους ευθύνη και πρωτοβουλία και γνωρίζουν ότι μπορούν να έχουν πρόσβαση σε συγκεκριμένες πληροφορίες για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της Allianz Global Investors. Η παρούσα ανακοίνωση είναι αυστηρά ιδιωτική και εμπιστευτική και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί. Η παρούσα ανακοίνωση δεν συνιστά δημόσια προσφορά τίτλων στην Κολομβία σύμφωνα με τον κανονισμό περί δημόσιας προσφοράς που περιλαμβάνεται στο διάταγμα 2555 του 2010. Η παρούσα ανακοίνωση και οι πληροφορίες που παρέχονται σε αυτήν δεν θα πρέπει να θεωρούνται αίτημα ή προσφορά της Allianz Global Investors ή των συνδεδεμένων εταιρειών της για την παροχή χρηματοπιστωτικών προϊόντων στη Βραζιλία, τον Παναμά, το Περού και την Ουρουγουάη. Στην Αυστραλία, το παρόν υλικό παρουσιάζεται από την Allianz Global Investors Asia Pacific Limited («AllianzGI AP») και προσρίζεται για χρήση μόνο από επενδυτικούς συμβούλους και άλλους θεσμικούς/έτασσελμας επενδυτές, και δεν απευθύνεται στο κοινό ή σε μεμονωμένους ιδιώτες επενδυτές. Η AllianzGI AP δεν έχει άδεια να παρέχει χρηματοοικονομικές υπηρεσίες σε ιδιώτες πελάτες στην Αυστραλία. Η AllianzGI AP απαλλάσσεται από την υποχρέωση κατοχής αυστραλιανής άδειας παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών από αλλοδαπή εταιρεία βάσει του Νόμου περί Εταιρειών του 2001 (Cth) σύμφωνα με την απόφαση CO 03/1103 της Επιτροπής Κινητών Αξιών και Επενδύσεων της Αυστραλίας (ASIC) όσον αφορά την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών μόνο σε πελάτες χονδρικής. Η AllianzGI AP έχει ομοδοτηθεί και ρυθμίζεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Χονγκ Κονγκ (Hong Kong Securities and Futures Commission) σύμφωνα με τη νομοθεσία του Χονγκ Κονγκ, η οποία διαφέρει από την αυστραλιανή νομοθεσία.

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, στο Χονγκ Κονγκ 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], στην Ιαπωνία 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, της Ένωσης Εταιρειών Επενδύσεων στην Ιαπωνία και της Ένωσης Επιχειρήσεων Χρηματοοικονομικών Μέσων Τύπου II καθώς, στην Ταϊβάν, την Allianz Global Investors Taiwan Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (Financial Supervisory Commission) της Ταϊβάν και την Ινδονησία την PT Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, η οποία έχει λάβει άδεια από Ινδονησιακή Υπηρεσία Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών (OJK).