

Μηνιαίο Δελτίο Κεφαλαιαγορών

Πραγματική απόδοση

Ο πληθωρισμός επιστρέφει. Είναι αισθητός όχι μόνο στις καθημερινές αγορές, αλλά και στις επενδύσεις κεφαλαίου. Παρά το γεγονός ότι οι ονομαστικές αποδόσεις έχουν αυξηθεί σε πολλά μέρη του κόσμου και τώρα, κατά το μεγαλύτερο μέρος τους, υπερβαίνουν το μηδέν και πάλι, είναι απλώς ονομαστικές αποδόσεις. Ο πληθωρισμός δεν λαμβάνεται υπόψη. Και αυτό κάνει τεράστια διαφορά. Οι πραγματικές αποδόσεις είναι αυτό που έχει σημασία, δηλαδή αυτό που απομένει από την επένδυση κεφαλαίου όταν ο πληθωρισμός «τρώει» το εισόδημα και την επένδυση κατά την περίοδο επενδύσεων.

Η ίδια εικόνα εμφανίζεται σε όλες τις σημαντικές επενδυτικές περιοχές: εάν τα ποσοστά πληθωρισμού που επικρατούν στην αντίστοιχη περιφέρεια αφαιρούνται από τις τρέχουσες αποδόσεις ομολόγων σε περιόδους 3 μηνών έως 30 ετών, αυτό δημιουργεί αρνητικές πραγματικές αποδόσεις σχεδόν σε όλες τις περιπτώσεις¹. Βεβαίως, πρόκειται για ένα στιγμιότυπο, δεδομένου ότι τα τρέχοντα ποσοστά πληθωρισμού δεν μπορούν απλώς να συναχθούν σε διαφορετικές επενδυτικές περιόδους. Φαίνεται απίθανο να παραμείνουν τα ποσοστά πληθωρισμού στα τρέχοντα επίπεδα. Ωστόσο, όπως περιμένουμε για κάποιο χρονικό διάστημα, ο πληθωρισμός πρέπει να προβλεφθεί εκ νέου στο μέλλον.

Για να μην αναφέρουμε ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) επιθυμεί να επιτύχει μακροπρόθεσμα ποσοστό 2% ετησίως.

Ταυτόχρονα, οι προοπτικές για την παγκόσμια οικονομία έχουν μειωθεί, λόγω της αναταραχής που προκαλείται από την κρίση στην Ουκρανία και τα τρέχοντα προβλήματα της αλυσίδας εφοδιασμού. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), παρά τις πρόσφατες διορθώσεις, εξακολουθεί να αναμένει ότι η παγκόσμια οικονομία θα αυξηθεί κατά 3,6% φέτος. Μολονότι η πρόβλεψη αυτή αντιπροσωπεύει επιβράδυνση σε σύγκριση με το 2021, ενδέχεται να εξακολουθεί να υπερβαίνει τον μέσο όρο του 3,4% που καταγράφηκε από το 1980. Η ύπαρξη στασιμότητας, ο άσχημος συνδυασμός παρατεταμένης οικονομικής στασιμότητας με υψηλά ποσοστά πληθωρισμού, δεν αποτελεί ακόμη προδικασμένο αποτέλεσμα. Επιπρόσθετα, η επανάρξη μετά το κύμα της Ομίγρον έχει ήδη ξεκινήσει.



Dr Hans-Jörg Naumer
Διευθυντής των
Διεθνών
Κεφαλαιαγορών & της
Θεματικής Έρευνας

Η μάχη για τη διατήρηση της αγοραστικής δύναμης σε κεφαλαιουχικές επενδύσεις εισέρχεται στον επόμενο γύρο εν μέσω των αυξανόμενων ποσοστών πληθωρισμού και της αυξημένης αβεβαιότητας. Το επίκεντρο έχει μετατοπιστεί απλώς από αρνητικές ονομαστικές σε αρνητικές πραγματικές αποδόσεις.

Στις 29/04/2022

Χρημ/κοί δείκτες	Επιτόκια %		
ASE General Index	922.43	ΗΠΑ	3 μήνες 1.33
DAX	14.098		2 έτη 2.58
Euro Stoxx 50	3.803		10 έτη 2.86
S&P 500	4.132	Ευρωζώνη	3 μήνες 0,44
Nasdaq	12.335		2 έτη 0,05
Nikkei 225	26.848		10 έτη 0,86
Συνάλλαγμα		Ιαπωνία	3 μήνες 0,07
Δολάρια ΗΠΑ / Ευρώ	1.054		2 έτη -0,05
Πρώτες ύλες			10 έτη 0,23
Πετρέλαιο (Μπρεντ, Δολάρια ΗΠΑ/Βαρέλι)	107,8		

Νέα δημοσίευση

A "green bubble" or investing in a sustainable future?

Ο αριθμός των καθημερινών θανάτων μειώθηκε σημαντικά παγκοσμίως και ενδέχεται να μειωθεί στο χαμηλότερο επίπεδο από την έναρξη της πανδημίας έως την 1η Αυγούστου το αργότερο, σύμφωνα με τα στοιχεία του Αμερικανικού Ινστιτούτου Υγείας και Αξιολόγησης. Πολλές χώρες αντιμετωπίζουν στενές αγορές εργασίας, ενώ τα ιδιωτικά νοικοκυριά είναι πλέον σε θέση να δαπανήσουν την πλεονάζουσα εξοικονόμηση, ειδικά στις ΗΠΑ. Έτσι, η προοπτική ανάπτυξης για το επόμενο έτος δεν είναι καθόλου κακή.

Εν ολίγοις, η μάχη για τη διατήρηση της αγοραστικής δύναμης σε κεφαλαιουχικές επενδύσεις εισέρχεται στον επόμενο γύρο εν μέσω των αυξανόμενων ποσοστών πληθωρισμού και της αυξημένης αβεβαιότητας. Το επίκεντρο έχει μετατοπιστεί απλώς από αρνητικές ονομαστικές σε αρνητικές πραγματικές αποδόσεις.

Μπορεί να διατηρήσετε με επιτυχία την αγοραστική σας δύναμη

Δρ. Hans-Jörg Naumer

¹ Εάν δεν αναφέρεται διαφορετικά, η πηγή δεδομένων είναι η Bloomberg από τις 26 Απριλίου 2022.

Οι Αγορές με μια Ματιά

Τακτικές κατανομές, μετοχές και ομόλογα Οι γεωπολιτικές αβεβαιότητες παραμένουν αυξημένες σε όλο τον κόσμο.

- Εκτός από τους συναφείς οικονομικούς κινδύνους, υπάρχουν επίσης νομισματικές αβεβαιότητες που συνδέονται με τις τάσεις του πληθωρισμού.
- Στο τρέχον περιβάλλον, η τακτική υποτίμηση των μετοχών φαίνεται να είναι μια καλή ιδέα. Αντίθετα, τα εμπορεύματα μπορούν να υπερτερούν.
- Οι στρατηγικοί/μακροπρόθεσμοι επενδυτές επικεντρώνονται στη διατήρηση της αγοραστικής δύναμης ως την τελευταία γραμμή άμυνας για τις επενδύσεις κεφαλαίου και λαμβάνουν υπόψη υλικά στοιχεία ενεργητικού, συμπεριλαμβανομένων των μετοχών (υψηλής ποιότητας) ως μορφής εταιρικής επένδυσης.
- Ιστορικά, σε περιόδους με πληθωρισμό κάτω του 6% σε ετήσια βάση, οι μετοχές και τα εταιρικά ομόλογα έχουν αποδοθεί καλύτερα κατά μέσο όρο από τα κρατικά ομόλογα και τα μετρητά.

Μετοχές

- Οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι και το μεταβαλλόμενο «καθεστώς πληθωρισμού» μειώνουν την επιθυμία για επενδύσεις κεφαλαίου, οι οποίες τείνουν να είναι κυκλικές, δηλαδή να υποστηρίζονται από την οικονομία.
- Συνολικά, η οικονομική εικόνα συνεχίστηκε να σκιάζεται τις τελευταίες εβδομάδες, γεγονός που πιθανώς θα έχει αντίκτυπο στα μελλοντικά εταιρικά κέρδη. Αντίθετως, οι υποτιθέμενες εταιρικές προοπτικές για τα επόμενα τρίμηνα ενδέχεται να προκαλέσουν αρνητικές αναθεωρήσεις κερδών.
- Ταυτόχρονα, οι μετοχές με χαμηλότερο «beta», δηλαδή που παρουσιάζουν μικρότερες διακυμάνσεις από την ευρύτερη αγορά, εμφανίζονται πιο ελκυστικές σε ένα όλο και περισσότερο μεταβλητό περιβάλλον.
- Στην Ευρώπη, οι πολλαπλές αποτίμησης είναι περίπου κατά το μέσο όρο των τελευταίων ετών και συνεχίζουμε να θεωρούμε ότι η αναπροσαρμοσμένη στον κύκλο αναλογία τιμών-κερδών στις ΗΠΑ, που έχει εξομαλυνθεί σε μια περίοδο δεκαετίας, είναι αυξημένη. Ο συνδυασμός επιβράδυνσης της ανάπτυξης και αύξησης του πληθωρισμού δημιουργεί μια αντίξοχη συνθήκη για τις μετοχές.
- Οι παράγοντες ΠΚΔ, κριτήρια για τον προσδιορισμό της βιωσιμότητας μιας εταιρείας, είναι πιθανό να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στην επιλογή των μετοχών μακροπρόθεσμα.

Ομόλογα

- Η αγορά προβλέπει ήδη αρκετές μελλοντικές προσαρμογές επισκοπών από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed), η οποία πρόσφατα κατέστησε σαφές ότι επιθυμεί να προχωρήσει σε αυστηρότερη στάση όσον αφορά τον πληθωρισμό. Συνολικά, θεωρεί ότι οι κίνδυνοι πληθωρισμού είναι μεγαλύτεροι από τους κινδύνους ανάπτυξης, αν και αυτοί αυξήθηκαν πρόσφατα.
- Σε περιόδους πληθωρισμού, η διάρκεια των ομολόγων πρέπει να μειωθεί, δηλαδή οι βραχυπρόθεσμες και μεσοπρόθεσμες ληκτότητες ευνοούνται έναντι των μακροπρόθεσμων.
- Τα τρέχοντα ασφάλιστρα κινδύνου («πριμώρια κέρδους») σε κρατικά ομόλογα καθιστούν τα ομόλογα με χαμηλότερες πιστοληπτικές ικανότητες να μη φαίνονται ελκυστικά.

- Τα ομόλογα σκληρού νομίσματος και τοπικού νομίσματος αναδυόμενων αγορών παραμένουν επιβαρυνμένα από την αύξηση του πληθωρισμού και τις δυνητικά αυξανόμενες (πραγματικές) αποδόσεις των ΗΠΑ.

Νομίσματα

- Λαμβάνοντας υπόψη τις ισοτιμίες αγοραστικής δύναμης, το δολάριο ΗΠΑ φαίνεται να παραμένει υπερεκτιμημένο.
- Ωστόσο, δεδομένης της διαφορετικής νομισματικής πολιτικής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ έναντι της ΕΚΤ, αλλά και προς την Τράπεζα της Ιαπωνίας (BoJ), πρέπει να εξακολουθήσει να λαμβάνει στήριξη, ιδίως δεδομένου ότι τα επίπεδα απόδοσης των κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ («ταμεία») είναι πιο ελκυστικά σε σχετικούς όρους.
- Το αμερικανικό δολάριο πρέπει επίσης να επωφεληθεί από το γεγονός ότι η κεφαλαιαγορά των ΗΠΑ θεωρείται «ασφαλές καταφύγιο» σε δύσκολες περιόδους.

Εμπορεύματα

- Σε ένα περιβάλλον έντονα αυξανόμενου πληθωρισμού, τα εμπορεύματα αποδεικνύονται ως μια ιδιαίτερα επιδιωκόμενη κατηγορία στοιχείων ενεργητικού.
- Υπάρχει περιορισμένη προσφορά πολλών εμπορευμάτων μετά από χρόνια χαμηλής επένδυσης στην παραγωγική ικανότητα και αυτό συγκρούεται με έντονη ζήτηση. Πολλά μέταλλα, όπως ο χαλκός, είναι πιθανό να συνεχίσουν να υποστηρίζονται από τη ζήτηση για κάποιο χρονικό διάστημα, λόγω της ηλεκτροδότησης της κινητικότητας και της ανάγκης αναβάθμισης των δικτύων ηλεκτρικής ενέργειας.
- Η εισβολή της Ουκρανίας επί του παρόντος επισκιάζει τις αγορές ενέργειας. Πολλοί πελάτες δεν επιθυμούν πλέον να αγοράσουν ρωσικά προϊόντα, αλλά σε άλλες περιοχές δεν είναι δυνατόν να αυξηθεί η παραγωγική ικανότητα άμεσα.
- Από την πλευρά της ζήτησης, πρέπει να ληφθεί υπόψη η στρατηγική μηδενικής διασποράς Covid της Κίνας, η οποία ενδέχεται να δημιουργήσει αποσβέσεις στα πράγματα σε σχέση με τα εμπορεύματα.

Επενδυτικό θέμα: εποχή για ρίσκο ή για αναμονή;

- Ο χρυσός κανόνας ισχύει και για τις επικρατούσες αρνητικές πραγματικές αποδόσεις: αν θέλετε μεγαλύτερες αποδόσεις, πρέπει να είστε έτοιμοι να αποδεχτείτε υψηλότερους κινδύνους με τη μορφή υψηλότερων διακυμάνσεων τιμών. Αυτό θέτει τις αγορές μετοχών στο επίκεντρο.
- Η ιστορία δείχνει ότι αυτό έχει αποδώσει σε όλα τα σκαμπανεβάσματα, αλλά έχουν υπάρξει εμβόλιμα και δύσκολες περιόδους.
- Έτσι, το ερώτημα είναι: εισέρχεστε στην αγορά μετοχών ή είναι καλύτερο να περιμένετε; Υπάρχει αυξημένο επίπεδο αβεβαιότητας. Η εισβολή στην Ουκρανία οδήγησε σε μεγάλη έλλειψη προβλεψιμότητας. Για να μην αναφέρουμε τα αυξανόμενα ποσοστά πληθωρισμού και τις κεντρικές τράπεζες που αυξάνουν τα επιτόκια, λαμβάνοντας υπόψη τη μεγάλη εικόνα.
- Είναι εποχή για ρίσκα ή όχι; Αυτό είναι το ερώτημα. Από πλευράς οικονομικής συμπεριφοράς, δεν πρόκειται για εύκολη απόφαση, διότι η συνθήκη αποφυγής κινδύνου που επικρατεί σημαίνει ότι οι επενδυτές ενδέχεται να περιμένουν πολύ. Η αποφυγή της απώλειας είναι απλά πολύ ισχυρή. Ωστόσο, αυτό μπορεί να οδηγήσει σε μείωση της απόδοσης των επενδύσεων.
- Μια ματιά στο παρελθόν απεικονίζει το πρόβλημα: για παράδειγμα, εάν ένας επενδυτής είχε επενδύσει στην παγκόσμια αγορά μετοχών, που εκπροσωπείται εδώ από τον MSCI World Index, τα τελευταία 25 χρόνια, αλλά έχει χάσει τις καλύτερες 20 ημέρες στο χρηματιστήριο, ενδέχεται να έχει λάβει μέση απόδοση 2,7% ετησίως. Αν είχε χάσει τις καλύτερες 40 ημέρες, ενδέχεται να έχει χάσει 0,6% ετησίως. Ωστόσο, αν είχε επενδύσει όλη την περίοδο, θα είχε αποδοθεί μόλις κάτω του 8% ετησίως.
- Όλα αυτά εκ των υστέρων, φυσικά. Το παρελθόν δεν θα επαναληφθεί ακριβώς με τον ίδιο τρόπο, αλλά είναι μια εκπαιδευτική ιστορία, επειδή δείχνει το κόστος της αναμονής.
- Αυτό που μπορεί να βοηθήσει είναι η σταδιακή είσοδος στην αγορά, δηλαδή μια αναλογική προσέγγιση. Το ποσό που πρόκειται να επενδυθεί είναι καθορισμένο, αλλά δεν επενδύεται όλο ταυτόχρονα, αλλά σε δόσεις του ίδιου ποσού για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο, π.χ. πάνω από έξι μήνες.
- Από την άποψη της συμπεριφορικής ψυχολογίας, η δέσμευση για μια στρατηγική συνδέεται με το μέσο αποτέλεσμα κόστους που είναι γνωστό από τα σχέδια αποταμίευσης.

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

ΠΚΑ

- 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 - Πολλαπλά στοιχεία 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.

Εκτύπωση

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

Δρ. Hans-Jörg Naumer

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



Allianz Global Investors
www.twitter.com/AllianzGI_VIEW

Η επένδυση συνεπάγεται κίνδυνο. 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. Η επένδυση στην αγορά ομολόγων υπόκειται σε κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων αυτών που σχετίζονται με την αγορά, τα επιτόκια και τον εκδότη, του πιστωτικού κινδύνου, του πληθωριστικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας. Η αξία των περισσότερων ομολόγων και στρατηγικών ομολόγων επηρεάζεται από αλλαγές στα επιτόκια. Οι τιμές των ομολόγων συνήθως μειώνονται καθώς αυξάνονται τα επιτόκια. Ο αντίκτυπος μπορεί να είναι μεγαλύτερος με 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, οι διακυμάνσεις των επιτοκίων και μπορεί να είναι πιο ευαίσθητα στην επίδραση των ποικίλων οικονομικών συνθηκών της σχετικής χώρας. Οι επενδύσεις σε εμπορεύματα μπορούν να επηρεαστούν από τις συνολικές εντάσεις της αγοράς, τις μεταβολές των επιτοκίων, και άλλους παράγοντες όπως οι καιρικές συνθήκες, οι ασθένειες, οι εμπορικοί αποκλεισμοί (εμπόργκο) και οι διεθνείς οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις. Οι προηγούμενες επενδύσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών επενδύσεων. Το παρόν αποτελεί διαφημιστική ανακοίνωση. Προορίζεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά παροχή επενδυτικών συμβουλών ή σύσταση για την αγορά, πώληση ή διατήρηση οποιασδήποτε αξίας και δεν θεωρείται προσφορά πώλησης ή αίτηση προσφοράς για την αγορά οποιασδήποτε αξίας.

Οι απόψεις και οι γνώμες που διατυπώνονται στο παρόν, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς προειδοποίηση, ανήκουν στον εκδότη ή στις συνδεδεμένες εταιρείες του κατά τη στιγμή της δημοσίευσης. Ορισμένες πληροφορίες που χρησιμοποιούνται προέρχουν από διάφορες πηγές που θεωρείται ότι είναι αξιόπιστες, αλλά η ακρίβεια ή η πληρότητα των πληροφοριών δεν είναι εγγυημένη και δεν αναλαμβάνεται καμία ευθύνη για τυχόν ζημιές που προκύπτουν από τη χρήση τους. Δεν επιτρέπεται η αναπαραγωγή, η δημοσίευση, η εξαγωγή ή η διαφήμιση του περιεχομένου σε οποιαδήποτε μορφή.

Το υλικό αυτό δεν έχει αναθεωρηθεί από καμία ρυθμιστική αρχή. Στην ηπειρωτική Κίνα, προορίζεται για Εγκεκριμένους Θεσμικούς Επενδυτές της Ημεδαπής σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες και κανονισμούς και προορίζεται αποκλειστικά για ενημέρωση. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά δημόσια προσφορά σύμφωνα με τον Νόμο 26.831 (Νόμος της Δημοκρατίας της Αργεντινής και του γενικού ψηφίσματος υπ' αριθ. 622/2013 του ΕΙΑ, Ο αποκλειστικός σκοπός της παρούσας ανακοίνωσης είναι η ενημέρωση. Η ανακοίνωση δεν συνιστά σε καμία περίπτωση προώθηση ή διαφήμιση των προϊόντων ή/και 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 παρότρυνση αγοράς ενός προϊόντος ή μιας υπηρεσίας που προσφέρει η Allianz Global Investors. Μέσω της παρακολούθησης του εγγράφου του, κάθε κάτοικος της Κολομβίας αναγνωρίζει και αποδέχεται ότι επικοινωνεί 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 αποκοινώνουν 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 μπορεί να αναπαράγεται. Η παρούσα ανακοίνωση δεν συνιστά δημόσια προσφορά αξιών 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 αίτηση 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 υλικό αυτό παρουσιάζεται από την Allianz Global Investors Asia Pacific Limited (AllianzGI AP) και προορίζεται για χρήση μόνο από επενδυτικούς συμβούλους και άλλους θεσμικούς / επαγγελματίες επενδυτές, και δεν αποστέλλεται 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 Χρηματοπιστωτικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κόσμου, [Εταιρεία Διαπραγματεύσεως Χρηματοπιστωτικών Μέσων] Αρ. 424, Μέλος της Ένωσης Συμβούλων Επενδύσεων της Ιαπωνίας, της Ένωσης Επενδύσεων στην Ιαπωνία και της Ένωσης Επιχειρηστών Χρηματοοικονομικών Μέσων Τύπου 2 καθώς, στην Ταϊβάν, την Allianz Global Investors Taiwan Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Χρηματοπιστωτικής Επιτροπής (Financial Supervisory Commission) της Ταϊβάν και στην Ινδονησία την PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, η οποία έχει λάβει άδεια από Ινδονησιακή Υπηρεσία Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών (OJK). 2172278

Το παρόν έγγραφο διανέμεται από τις ακόλουθες εταιρείες της Allianz Global Investors: την Allianz Global Investors U.S., εταιρεία συμβούλων επενδύσεων εγγεγραμμένη στην Επιτροπή Κεφαλαιαγορών 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 Διαπραγματεύσεως Χρηματοπιστωτικών Μέσων [Αρ. Μητρώου, Διεύθυνση της Τοπικής Υπηρεσίας Οικονομικών του Κόσμου, [Εταιρεία Διαπραγματεύσεως Χρηματοπιστωτικών Μέσων] Αρ. 424, Μέλος της Ένωσης Συμβούλων Επενδύσεων της Ιαπωνίας, της Ένωσης Επενδύσεων στην Ιαπωνία και της Ένωσης Επιχειρηστών Χρηματοοικονομικών Μέσων Τύπου 2 καθώς, στην Ταϊβάν, την Allianz Global Investors Taiwan Ltd., η οποία έχει λάβει άδεια από την Επιτροπή Χρηματοπιστωτικής Επιτροπής (Financial Supervisory Commission) της Ταϊβάν και στην Ινδονησία την PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, η οποία έχει λάβει άδεια από Ινδονησιακή Υπηρεσία Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών (OJK). 2172278