

Σημεία έντασης

Η χρονιά ξεκίνησε με αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα στις κεφαλαιαγορές, αλλά οι εξελίξεις του Φεβρουαρίου υπογράμμισαν τα αυξανόμενα σημεία έντασης που κρύβονται κάτω από την επιφάνεια. Ενώ οι ευρωπαϊκές και ιαπωνικές μετοχές έφταναν κατά διαστήματα σε νέα υψηλά, οι κύριοι δείκτες των ΗΠΑ κινήθηκαν πλευρικά και κατά περιόδους σημείωσαν πτώση. Παρά τα γενικά ισχυρά μακροοικονομικά στοιχεία και τον πιο επίμονο πληθωρισμό, οι αποδόσεις των αμερικανικών ομολόγων υποχώρησαν.

Ο τομέας της τεχνολογίας αναδεικνύεται ως ένα ιδιαίτερα οξύ σημείο έντασης: ενώ οι προμηθευτές εξοπλισμού για κέντρα δεδομένων μπορούν να είναι ικανοποιημένοι με τα ισχυρά κέρδη, αυξάνονται οι αμφιβολίες σχετικά με τη βιωσιμότητα των επιχειρηματικών μοντέλων στον τομέα του λογισμικού. Ταυτόχρονα, τα γεωπολιτικά σημεία ανάφλεξης στη **Μέση Ανατολή** – μαζί με τις επιπτώσεις της **απόφασης** του Ανώτατου Δικαστηρίου των ΗΠΑ σχετικά με **τους δασμούς** στην εμπορική πολιτική των Ηνωμένων Πολιτειών και πέραν αυτών – επιτείνουν το κλίμα κινδύνου.

Επομένως, είναι καιρός να εξετάσουμε τις πρόσφατες εξελίξεις σε μια ευρύτερη προοπτική:

Ιράν: Οι κοινές επιθέσεις των ΗΠΑ και του Ισραήλ κατά του Ιράν και ο θάνατος του ανώτατου ηγέτη της χώρας αντιπροσωπεύουν μια σημαντική κλιμάκωση της σύγκρουσης στη Μέση Ανατολή. Ως εκ τούτου, οι αγορές πρέπει να δώσουν μεγαλύτερη βαρύτητα σε σενάρια που συνεπάγονται **πρόσθετη αβεβαιότητα** – ιδίως περαιτέρω περιφερειακές επιπτώσεις ή αλλαγή καθεστώτος στο Ιράν. Για άλλη μια φορά, οι τιμές του πετρελαίου είναι πιθανό να αποτελέσουν βασική μεταβλητή για την ανάπτυξη, τον πληθωρισμό και τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Ένα βασικό ερώτημα εδώ είναι αν το Στενό του Ορμούζ – ένα κρίσιμο σημείο για τις παγκόσμιες μεταφορές πετρελαίου και φυσικού αερίου – θα μπορούσε να καταστεί αδιάβατο για μεγάλο χρονικό διάστημα. Προς το παρόν, οι περισσότεροι παρατηρητές δεν θεωρούν έναν παρατεταμένο αποκλεισμό ως το βασικό σενάριο. Ενώ οι τιμές του πετρελαίου αυξήθηκαν αμέσως μετά την έναρξη των στρατιωτικών επιχειρήσεων κατά του Ιράν, κατά τη στιγμή της σύνταξης του παρόντος (αρχές Μαρτίου) δεν φαίνεται να προεξοφλούν διαρκείς διαταραχές στην προσφορά. Ωστόσο, η κατάσταση παραμένει ρευστή και απαιτεί στενή παρακολούθηση. Ένας παράγοντας που δεν πρέπει να υποτιμηθεί είναι η απότομη μείωση της ενεργειακής έντασης από τα μέσα της δεκαετίας του 1960 – δηλαδή της ποσότητας ενέργειας που απαιτείται για την παραγωγή μιας μονάδας ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος. Στις ΗΠΑ, για παράδειγμα, η παραγωγή μιας μονάδας οικονομικού προϊόντος απαιτεί σήμερα περίπου το 40% της ενέργειας που απαιτούνταν το

ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΕΙΣ

→ Επιθέσεις κατά του Ιράν

Οι αγορές αντιμετωπίζουν ένα σημαντικό – αλλά όχι ακόμη αποσταθεροποιητικό – σοκ μετά τις επιθέσεις που εξαπέλυσαν οι ΗΠΑ και το Ισραήλ εναντίον ιρανικών στρατιωτικών στόχων.

→ Μερίσματα — το δεύτερο εισοδήμα σας

Ο κόσμος βιώνει μια βαθιά και άνευ προηγουμένου μεταμόρφωση. Ενώ οι πληθυσμοί των βιομηχανικών χωρών έχουν γίνει πλουσιότεροι και απολαμβάνουν μεγαλύτερο προσδόκιμο ζωής, οι έξυπνοι αλγόριθμοι και η ρομποτική διεισδύουν όλο και περισσότερο στην καθημερινή ζωή και στον χώρο εργασίας. Σε αυτό το πλαίσιο, είναι συνετό να εξετάσουμε την ανάπτυξη μιας πρόσθετης πηγής εισοδήματος...

→ Προθεσμιακά συμβόλαια σταθερού εισοδήματος

Εν μέσω των διακυμάνσεων στις αγορές μετοχών, τα πιστωτικά προϊόντα διαπραγματεύονταν σε ένα σταθερό εύρος, υπογραμμίζοντας τον σταθεροποιητικό ρόλο των εταιρικών ομολόγων εν μέσω του ευμετάβλητου κλίματος.

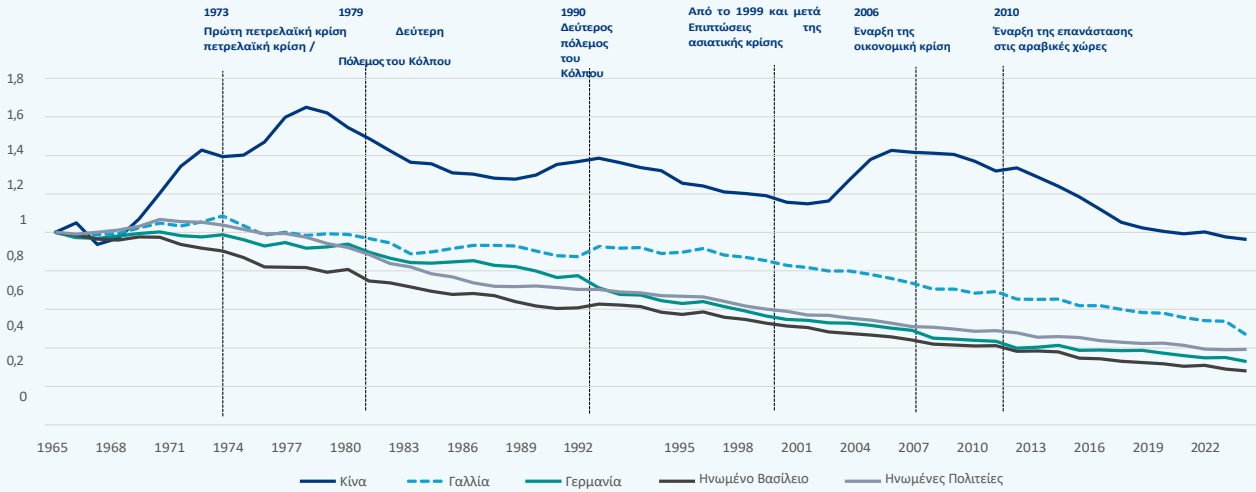
Δεκαετία του 1960. Στη Γερμανία, ο δείκτης έχει πέσει σε επίπεδο λίγο κάτω από το ένα τρίτο του επιπέδου που είχε πριν από 60 χρόνια. Αυτό σημαίνει ότι η ευαισθησία της παγκόσμιας οικονομίας στις υψηλότερες τιμές της ενέργειας έχει μειωθεί με την πάροδο του χρόνου.



Stefan Rondorf
Ανώτερος Στρατηγικός
Επενδύσεων, Παγκόσμια
Οικονομία & Στρατηγική

Η ενεργειακή ένταση έχει μειωθεί σημαντικά

Ενεργειακή ένταση: Κατανάλωση ενέργειας ανά ΑΕΠ αναπροσαρμοσμένη στο 1965 (kWh ανά \$)



Πηγή: Our World in Data, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research· στοιχεία του Μαρτίου 2026. Τελευταία διαθέσιμα στοιχεία: 2022.

Επισκόπηση της αγοράς στις 03.03.2026

Δείκτες μετοχών		
DAX		23.791
Euro Stoxx 50		5.772
S&P 500		6.817
Nasdaq		22.517
Nikkei 225		54.246
Επιτόκια %		
ΗΠΑ	3 μήνες	3,68
	2 έτη	3,50
	10 έτη	4,04
Ευρωζώνη	3 μήνες	2,03
	2 έτη	2,04
	10 έτη	2,67
Ιαπωνία	3 μήνες	1,25
	2 χρόνια	1,14
	10 έτη	2,04
Συναλλαγματικές ισοτιμίες		
USD/EUR		1,161
Πρώτες ύλες		
Πετρέλαιο (Brent, USD/βαρέλι)		81,5

Απόφαση για τους δασμούς στις ΗΠΑ: Μια ιστορική απόφαση του Ανωτάτου Δικαστηρίου των ΗΠΑ απέρριψε μια ευρεία εμβέλεια δασμολογική πρακτική που βασιζόταν σε νόμο έκτακτης ανάγκης της δεκαετίας του 1970. Αν και η απόφαση δημιουργεί βραχυπρόθεσμη νομική αβεβαιότητα όσον αφορά τα μελλοντικά δασμολογικά ποσοστά και τις πιθανές επιστροφές στους εισαγωγείς, ενισχύει παράλληλα την εμπιστοσύνη στους θεσμικούς ελέγχους και ισορροπίες στις ΗΠΑ, η οποία είχε πρόσφατα μειωθεί. Για τους επενδυτές, η ελπίδα για μέτρια μείωση των πραγματικών δασμολογικών συντελεστών και ο κίνδυνος νέων εντάσεων στην εμπορική πολιτική – οι οποίες ενδέχεται να προκύψουν καθώς δοκιμάζονται εναλλακτικές νομικές βάσεις – ενδέχεται να αντισταθμίζονται περίπου μεταξύ τους.

Τομέας της τεχνολογίας: Τις τελευταίες εβδομάδες, έχουν εμφανιστεί σημαντικά αποκλίνουσες τάσεις τιμών εντός του τομέα. Από τη μία πλευρά βρίσκονται οι προμηθευτές εξοπλισμού για κέντρα δεδομένων και εργοστάσια παραγωγής τσιπ, καθώς και οι κατασκευαστές μικροτσιπ και ημιαγωγών, οι οποίοι επωφελούνται από την άνθηση των επενδύσεων στην τεχνητή νοημοσύνη (AI). Από την άλλη πλευρά βρίσκονται οι πάροχοι λογισμικού, βάσεων δεδομένων, πληροφοριών και ψηφιακών υπηρεσιών, των οποίων τα επιχειρηματικά μοντέλα – στα μάτια των επενδυτών – ενδέχεται να υποστούν ολοένα και μεγαλύτερη διαταραχή λόγω της τεχνητής νοημοσύνης. Το ζήτημα δεν είναι τα κέρδη του επόμενου τριμήνου, αλλά μάλλον η εύρεση του σωστού κριτηρίου αποτίμησης για την αύξηση των κερδών τα επόμενα πέντε έως δέκα χρόνια. Αυτές οι ανησυχίες έχουν επεκταθεί και στον χρηματοπιστωτικό τομέα: οι τράπεζες χρηματοδοτούν πολυάριθμα επενδυτικά μέσα τα οποία, με τη σειρά τους, χρησιμοποιούν ιδιωτικό χρέος για να χρηματοδοτήσουν την επέκταση των κέντρων δεδομένων και των μοντέλων και εφαρμογών τεχνητής νοημοσύνης. Ως αποτέλεσμα, ο κύκλος καινοτομίας της τεχνητής νοημοσύνης έχει εισέλθει σε μια νέα φάση. Μετά την ευφορία των πρόσφατων

Τα τελευταία χρόνια, η κυρίαρχη διάθεση έχει μετατοπιστεί προς την ανησυχία για μια αυστηρή διαλογή μεταξύ νικητών και ηττημένων.

Όταν εξετάζουν τη γενική εικόνα, οι επενδυτές θα πρέπει να έχουν κατά νου ότι τα προαναφερθέντα σημεία έντασης στις κεφαλαιαγορές συνοδεύονται από γενικά ισχυρούς **οικονομικούς δείκτες**. Η ροή δεδομένων τις τελευταίες εβδομάδες έχει, τουλάχιστον προσωρινά, μετριάσει τις ανησυχίες σχετικά με την υγεία της αγοράς εργασίας των ΗΠΑ. Σε παγκόσμιο επίπεδο, οι δείκτες εμπιστοσύνης παρέμειναν ανθεκτικοί, παρουσιάζοντας μάλιστα ανοδική τάση στον καταπονημένο τομέα της μεταποίησης. **Η αύξηση των εταιρικών κερδών** μπορεί να χαρακτηριστεί εξαιρετικά ισχυρή σε πολλούς τομείς. Ταυτόχρονα, ο αισιοδοξισμός των επενδυτών έχει υποχωρήσει αισθητά εν μέσω των πολλών πηγών αβεβαιότητας. Ως εκ τούτου, οι αγορές βρίσκονται εγκλωβισμένες μεταξύ θεμελιωδών ισχυρών στοιχείων και λανθάνων παραγόντων κινδύνου – μια δυναμική έντασης που πιθανότατα θα διαμορφώσει τους επόμενους μήνες.

ΠΡΟΣΕΧΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΚΔΗΛΩΣΕΙΣ 2026

8 Μαρτίου	DE	Κρατικές εκλογές στη Βάδη-Βυρτεμβέργη
8 Μαρτίου	DE	Τοπικές εκλογές στη Βαυαρία
15 Μαρτίου	DE	Τοπικές εκλογές στην Έσση
17–18 Μαρτίου	FED	Συνάντηση της Κεντρικής Τράπεζας
18–19 Μαρτίου	BoJ	Συνάντηση της Κεντρικής Τράπεζας
19 Μαρτίου	EKT	Συνεδρίαση της Κεντρικής Τράπεζας
19 Μαρτίου	Τράπεζα της Αγγλίας	Συνάντηση της Κεντρικής Τράπεζας
19–20 Μαρτίου	ΕΕ	Ευρωπαϊκό Συμβούλιο
24 Μαρτίου	DK	Κοινοβουλευτικές εκλογές στη Δανία

Με τις εντάσεις να κορυφώνονται, η ακόλουθη **τακτική κατανομή για μετοχές και ομόλογα** φαίνεται δικαιολογημένη:

- Από μακροοικονομική άποψη, μια ευρεία υπερεκτίμηση **των μετοχών** – διαφοροποιημένη σε περιοχές και τομείς – παραμένει καλά υποστηριζόμενη, ακόμη και αν αναμένεται υψηλότερη μεταβλητότητα στο εγγύς μέλλον.
- Η απόκλιση στην απόδοση του τεχνολογικού τομέα παρατηρείται επίσης σε όλες τις περιοχές. Ενώ αρκετές από τις κορυφαίες εταιρείες που θεωρούνται «χαμένες» στον τομέα της τεχνητής νοημοσύνης είναι εισηγμένες στις ΗΠΑ, ορισμένες από τις μεγαλύτερες δικαιούχους των ελλείψεων σε τσιπ και μνήμες βρίσκονται στην Κορέα και την Ταϊβάν (και, ως εκ τούτου, στον δείκτη MSCI Emerging Markets).
- Συνολικά, συνιστάται στους επενδυτές μετοχών να διατηρήσουν ισορροπημένες περιφερειακές κατανομές. Οι αγορές των ΗΠΑ συνεχίζουν να ξεχωρίζουν όσον αφορά την πολιτική και μακροοικονομική αβεβαιότητα, ενώ παράλληλα διαπραγματεύονται σε σημαντικά υψηλότερες αποτιμήσεις από άλλες αγορές. Ταυτόχρονα, οι επενδυτές στην Ιαπωνία και την Ευρώπη μπορούν να ελπίζουν σε οικονομικά κίνητρα σε ένα πιο μετριοπαθές πολιτικό περιβάλλον. Ορισμένες αναδυόμενες αγορές επωφελούνται όχι μόνο από τη δυναμική των προμηθευτών τεχνολογικού εξοπλισμού, αλλά και από τις υψηλές τιμές των πολυτιμων και βιομηχανικών μετάλλων.
- Η πορεία του δολαρίου ΗΠΑ παραμένει σημαντικός παράγοντας για τις τιμές πολλών άλλων περιουσιακών στοιχείων. Κατά τα επόμενα τρίμηνα, το δολάριο πιθανότατα θα παραμείνει υπό διαρθρωτική πίεση λόγω των μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων και της πολιτικής αβεβαιότητας. Βραχυπρόθεσμα, ωστόσο, τα σταθερά οικονομικά στοιχεία και ο επίμονος πληθωρισμός έχουν μειώσει την πιθανότητα μείωσης των επιτοκίων από την κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ, την Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed). Εκτός από τις ροές «φυγής προς την ασφάλεια» προς τα παραδοσιακά «ασφαλή καταφύγια» (τουλάχιστον στο πλαίσιο των ενεργειακών κρίσεων), αυτοί οι παράγοντες θα μπορούσαν να στηρίξουν το αμερικανικό νόμισμα.
- Αυτές οι εντάσεις επηρεάζουν τις αγορές ομολόγων με διαφορετικούς τρόπους. Όταν τον Φεβρουάριο κυριάρχησαν οι αναταράξεις που σχετίζονταν με την τεχνητή νοημοσύνη, τα ομόλογα επωφελήθηκαν ως σταθεροποιητικός παράγοντας στα χαρτοφυλάκια. Αντίθετα, ένα ενεργειακό σοκ ως αποτέλεσμα της έξαρσης της σύγκρουσης με το Ιράν, το οποίο θα μπορούσε – τουλάχιστον προσωρινά – να έχει έντονα πληθωριστικές επιπτώσεις, οδηγεί σε υψηλότερες αποδόσεις και χαμηλότερες τιμές.
- Όσον αφορά τα εταιρικά ομόλογα, τα στενά spreads – και, κατά συνέπεια, τα χαμηλά ασφάλιστρα κινδύνου – είναι πιθανό να θολώσουν τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές. Η αποστροφή προς τον κίνδυνο που προκαλεί ο πόλεμος στο Ιράν, καθώς και η μεγαλύτερη επιφυλακτικότητα των επενδυτών έναντι της χρηματοδότησης της τεχνητής νοημοσύνης, ενδέχεται να ασκήσουν αρχικά αρνητική επίδραση.

Γιατί να μην αφαιρέσουμε λίγη ένταση από την εξίσωση – τουλάχιστον εντός του χαρτοφυλακίου; Τα μερίσματα τείνουν να είναι ιδιαίτερα αξιόπιστα και, όπως δείχνουν οι υπολογισμοί μας, συμβάλλουν σημαντικά στις συνολικές αποδόσεις.

Επενδυτικό θέμα:

→ Επενδυτικά έσοδα από μερίσματα

- Οι εταιρείες που είναι εισηγμένες στον δείκτη STOXX Europe 600 αναμένεται να καταβάλουν περίπου 454 δισ. ευρώ σε μερίσματα, ποσό που αντιπροσωπεύει αύξηση περίπου 4% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Μόνο οι γερμανικές εταιρείες προβλέπεται να συνεισφέρουν περίπου 58 δισ. ευρώ, σημειώνοντας μικρή αύξηση από τα εκτιμώμενα 56 δισ. ευρώ το 2025.
- Αυτό θα σηματοδοτούσε τη συνέχιση της πολυετούς τάσης αύξησης των μερισματικών πληρωμών στις ευρωπαϊκές αγορές μετοχών.
- Τα μερίσματα διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη συνολική απόδοση μιας επένδυσης σε μετοχές: τα τελευταία 40 χρόνια, αντιπροσώπευαν λίγο λιγότερο από το 39% της ετήσιας συνολικής απόδοσης του MSCI Europe. Συγκριτικά, τα μερίσματα συνέβαλαν λίγο λιγότερο από το 21% της συνολικής απόδοσης του MSCI North America, ενώ η συμβολή τους στο MSCI Pacific ήταν ελαφρώς μεγαλύτερη από το 49%.

- Η ανάλυσή μας δείχνει ότι τα χαρτοφυλάκια με μεγαλύτερη στάθμιση σε εταιρείες που καταβάλλουν μερίσματα έχουν ιστορικά παρουσιάσει χαμηλότερη μεταβλητότητα σε σύγκριση με χαρτοφυλάκια που εστιάζουν σε εταιρείες με χαμηλότερους δείκτες διανομής μερισμάτων. Το φαινόμενο αυτό αντανακλά τόσο τις συνήθως πιο αυστηρές πολιτικές κατανομής κεφαλαίων των εταιρειών που καταβάλλουν μερίσματα όσο και τη σταθεροποιητική επίδραση των τακτικών ροών εισοδήματος.
- Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι οι πληρωμές μερισμάτων τείνουν να είναι ανθεκτικές. Τα ιστορικά δεδομένα δείχνουν ότι οι εταιρείες σπάνια μειώνουν τις πληρωμές μερισμάτων τους, προτιμώντας αντίθετα τη σταδιακή αύξηση ή, τουλάχιστον, τη διατήρηση των υφιστάμενων επιπέδων διανομής.
- Ως αποτέλεσμα, τα μερίσματα παρέχουν μια σχετικά αξιόπιστη βάση για το εισόδημα από κεφάλαιο.

Σας εύχομαι μια αποδοτική άνοιξη – και ηρεμία εν μέσω της έντασης.

Stefan Rondorf

Εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά, τα δεδομένα και οι πηγές πληροφοριών προέρχονται από το LSEG**Datastream. Η διαφοροποίηση δεν εγγυάται κέρδος ούτε προστατεύει από ζημιές.**

Οι δηλώσεις που περιέχονται στο παρόν ενδέχεται να περιλαμβάνουν δηλώσεις σχετικά με μελλοντικές προσδοκίες και άλλες προοπτικές δηλώσεις που βασίζονται στις τρέχουσες απόψεις και υποθέσεις της διοίκησης και ενέχουν γνωστούς και άγνωστους κινδύνους και αβεβαιότητες που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε ουσιαστική απόκλιση των πραγματικών αποτελεσμάτων, επιδόσεων ή γεγονότων από αυτά που εκφράζονται ή υπονοούνται σε τέτοιες δηλώσεις. Δεν αναλαμβάνουμε καμία υποχρέωση να επικαιροποιήσουμε οποιαδήποτε προοπτική δήλωση.

Η επένδυση ενέχει κίνδυνο. Η αξία μιας επένδυσης και τα έσοδα που αποφέρει υπόκεινται σε διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην ανακτήσουν το αρχικό κεφάλαιο που επένδυσαν. Οι προηγούμενες επιδόσεις δεν αποτελούν ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. Το παρόν αποτελεί επικοινωνία μάρκετινγκ. Προορίζεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς. Το παρόν έγγραφο δεν αποτελεί επενδυτική συμβουλή ούτε σύσταση για αγορά, πώληση ή διακράτηση οποιουδήποτε τίτλου και δεν πρέπει να θεωρείται προσφορά πώλησης ή πρόσκληση για υποβολή προσφορών αγοράς οποιουδήποτε τίτλου.

Οι απόψεις και οι γνώμες που εκφράζονται στο παρόν, οι οποίες υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς προειδοποίηση, είναι αυτές του εκδότη ή των συνδεδεμένων εταιρειών του κατά τη στιγμή της δημοσίευσης. Ορισμένα από τα χρησιμοποιούμενα στοιχεία προέρχονται από διάφορες πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες, ωστόσο δεν εγγυάται η ακρίβεια ή η πληρότητα των στοιχείων αυτών και δεν αναλαμβάνεται καμία ευθύνη για τυχόν άμεσες ή έμμεσες ζημιές που προκύπτουν από τη χρήση τους. Απαγορεύεται η αναπαραγωγή, η δημοσίευση, η εξαγωγή ή η διαβίβαση του περιεχομένου, ανεξαρτήτως μορφής.

Το παρόν υλικό δεν έχει ελεγχθεί από καμία ρυθμιστική αρχή. Στην ηπειρωτική Κίνα, προορίζεται για το πρόγραμμα «Εγκεκριμένων Εγχώριων Θεσμικών Επενδυτών» σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες και κανονισμούς και παρέχεται αποκλειστικά για ενημερωτικούς σκοπούς. Το παρόν έγγραφο δεν αποτελεί δημόσια προσφορά σύμφωνα με τον Νόμο αριθ. 26.831 της Αργεντινής Δημοκρατίας και τη Γενική Απόφαση αριθ. 622/2013 της NSC. Ο μοναδικός σκοπός της παρούσας ανακοίνωσης είναι η ενημέρωση και σε καμία περίπτωση δεν αποτελεί προώθηση ή διαφήμιση των προϊόντων και/ή των υπηρεσιών της Allianz Global Investors στην Κολομβία ή προς κατοίκους της Κολομβίας, σύμφωνα με το μέρος 4 του Διατάγματος 2555 του 2010. Η παρούσα ανακοίνωση δεν αποσκοπεί με κανέναν τρόπο στην άμεση ή έμμεση προώθηση της αγοράς ενός προϊόντος ή της παροχής μιας υπηρεσίας που προσφέρεται από την Allianz Global Investors. Με την παραλαβή 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 επικοινωνία αυτή σε καμία περίπτωση δεν προκύπτει από προωθητικές ή εμπορικές δραστηριότητες που διεξάγει η Allianz Global Investors. Οι κάτοικοι της Κολομβίας αποδέχονται ότι η πρόσβαση σε οποιαδήποτε σελίδα κοινωνικού δικτύου της Allianz Global Investors γίνεται με δική τους ευθύνη και πρωτοβουλία και γνωρίζουν ότι μπορούν να έχουν πρόσβαση σε συγκεκριμένες πληροφορίες σχετικά με τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της Allianz Global Investors. Η παρούσα επικοινωνία είναι αυστηρά ιδιωτική και εμπιστευτική και δεν επιτρέπεται η αναπαραγωγή της, εκτός εάν υπάρχει ρητή άδεια από την Allianz Global Investors. Η παρούσα επικοινωνία δεν αποτελεί δημόσια προσφορά τίτλων στην Κολομβία σύμφωνα με τον κανονισμό περί δημόσιων προσφορών που ορίζεται στο Διάταγμα 2555 του 2010. Η παρούσα ανακοίνωση και οι πληροφορίες που παρέχονται σε αυτήν δεν πρέπει να θεωρούνται ως πρόσκληση ή προσφορά της Allianz Global Investors ή των συνδεδεμένων εταιρειών της για την παροχή οποιουδήποτε χρηματοοικονομικών 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 προορίζεται για χρήση από συμβούλους επενδύσεων και άλλους θεσμικούς /απευθύνεται αποκλειστικά σε επαγγελματίες επενδυτές και δεν προορίζεται για το ευρύ κοινό ή μεμονωμένους ιδιώτες επενδυτές. Η AllianzGI AP δεν διαθέτει άδεια παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών σε ιδιώτες πελάτες στην Αυστραλία. Η AllianzGI AP εξαιρείται από την υποχρέωση κατοχής Αυστραλιανής Άδειας Παροχής Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών προς Ξένους (Australian Foreign Financial Service License) βάσει του Νόμου περί Εταιρειών του 2001 (Cth), σύμφωνα με την Κατηγορική Διάταξη της ASIC (CO 03/1103), όσον αφορά την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών αποκλειστικά σε χονδρικούς πελάτες. Η AllianzGI AP διαθέτει άδεια και υπόκειται στην εποπτεία της Επιτροπής 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: Allianz Global Investors GmbH, μια εταιρεία επενδύσεων στη Γερμανία, εξουσιοδοτημένη από τη γερμανική Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) Allianz Global Investors (Schweiz) AG; Allianz Global Investors UK Limited, εξουσιοδοτημένη και ρυθμιζόμενη από την Αρχή Χρηματοοικονομικής Συμπεριφοράς (Financial Conduct Authority); στο Χονγκ Κονγκ, από την Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., αδειοδοτημένη από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Χονγκ Κονγκ (Hong Kong Securities and Futures Commission); στη Σιγκαπούρη, από την Allianz Global Investors Singapore Ltd., ρυθμιζόμενη από την Αρχή Νομισματικών Υποθέσεων της Σιγκαπούρης [Αριθμός Μητρώου Εταιρείας 199907169Z]; στην Ιαπωνία, από την Allianz Global Investors Japan Co., Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως Financial Instruments Business Operator [Αριθ. μητρώου: The Director of Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Business Operator), No. 424], μέλος της Japan Investment Advisers Association, της Investment Trust Association, Japan και της Type II Financial Instruments Firms Association· στην Ταϊβάν, από την Allianz Global Investors Taiwan Ltd., η οποία διαθέτει άδεια από την Επιτροπή Χρηματοοικονομικής Εποπτείας της Ταϊβάν· και στην Ινδονησία, από την PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, η οποία διαθέτει άδεια από την Αρχή Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών της Ινδονησίας (OJK).