

Το φαινόμενο του λωτού

Το φαινόμενο του λωτού είναι ο όρος που χρησιμοποιείται για να περιγράψει τις υπερυδρόφοβες επιφάνειες: Τα σταγονίδια του νερού κυλούν σχεδόν ολοκληρωτικά, παίρνοντας μαζί τους ρύπους και συντρίμια. Καθώς τα υγρά δεν μπορούν να προσκολληθούν σε αυτές τις επιφάνειες, η βρωμία μπορεί να σκουπιστεί εύκολα. Ακριβώς όπως το νερό σε ένα φύλλο λωτού, πολλοί παράγοντες αβεβαιότητας φαίνεται να κυλούν από τις κεφαλαιαγορές χωρίς ίχνος.

Για αρχή, ο κόσμος παλεύει με μια πληθώρα **γεωπολιτικών εστιών**, με τον βομβαρδισμό των πυρηνικών εγκαταστάσεων του Ιράν από το Ισραήλ - συμπεριλαμβανομένων των αεροπορικών επιδρομών των δυνάμεων των ΗΠΑ - να προκαλεί την πιο έντονη πρόσφατη μεταβλητότητα.

Όταν πρόκειται να σταθμιστούν οι κίνδυνοι γεωπολιτικών γεγονότων, είναι σημαντικό να εξεταστούν τα κανάλια μετάδοσης μέσω των οποίων σοκ όπως αυτά θα μπορούσαν να επηρεάσουν την οικονομία και τις αγορές. Αν και είναι αλήθεια ότι η **τιμή του πετρελαίου** εκτοξεύθηκε εκείνη τη στιγμή, το επίπεδό της παρέμεινε εντός ενός φυσιολογικού εύρους συναλλαγών - και τα πράγματα γρήγορα ηρέμησαν και πάλι μόλις όταν η κλιμάκωση της κλιμάκωσης υποχώρησε. Αυτός είναι ο κύριος λόγος για τον οποίο οι επιπτώσεις στο οικονομικό κλίμα είναι πιθανό να είναι περιορισμένες. Ως εκ τούτου, εκτός από



Stefan Rondorf Senior Investment Strategist, Global Economics & Strategy

από την τιμή του πετρελαίου, οι χρηματοπιστωτικές αγορές επίσης αναταράχθηκαν ελάχιστα, μετριάζοντας με τη σειρά τους τις επιπτώσεις στην οικονομία.

Πέραν του αβέβαιου πολιτικού κλίματος, οι προοπτικές της οικονομίας και του πληθωρισμού θα μπορούσαν να δώσουν στους επενδυτές πρόσθετο λόγο ανησυχίας. Μέχρι σήμερα, ωστόσο, πολλά προβλήματα που σχετίζονται με το τελευταίο έχουν απλώς αποτιναχθεί επίσης.

Για παράδειγμα, οι επιπτώσεις της περιοριστικής εμπορικής πολιτικής της αμερικανικής κυβέρνησης, η οποία δρομολογήθηκε στις 2 Απριλίου, φαίνεται να έχουν περιοριστεί προς το παρόν.

Από οικονομικής άποψης, αυτό οφείλεται σε μια σειρά από επιδράσεις έλξης προς τα εμπρός, ιδίως για τη μεταποιητική βιομηχανία.

Από πολιτική άποψη, η αναδίπλωση του προέδρου των ΗΠΑ Τραμπ όσον αφορά τους δασμούς και τους εμπορικούς φραγμούς έχει αμβλύνει σημαντικά την επίδραση των πολιτικών που είχαν αρχικά ανακοινωθεί στις αρχές Απριλίου.

Η 90ήμερη παύση του Τραμπ λήγει τις επόμενες ημέρες, με την αβεβαιότητα να παραμένει για τις εταιρείες και τους καταναλωτές. Το βασικό σενάριο εξακολουθεί να συνεπάγεται αρνητικές συνέπειες για τις επενδύσεις και την κατανάλωση. Πέραν αυτού, παρόλο που τα επίπεδα των δασμών έχουν μειωθεί προσωρινά, η ομοσπονδιακή κυβέρνηση των ΗΠΑ εισπράττει περισσότερα χρήματα από τους εισαγωγικούς δασμούς. Αυτό σημαίνει ότι το κόστος αυξάνεται - είτε για

ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΕΙΣ

→ Φοβάστε να μπείτε μέσα;

Υπάρχουν ενδείξεις ότι το "FOGI" - ο φόβος της εισόδου - έχει επικρατήσει μεταξύ των θεσμικών επενδυτών εν μέσω ασταθούς χάραξης πολιτικής και μεταβλητότητας στις αμερικανικές αγορές.

→ Η παρακμή του αμερικανικού εξαιρετισμού στην Ασία;

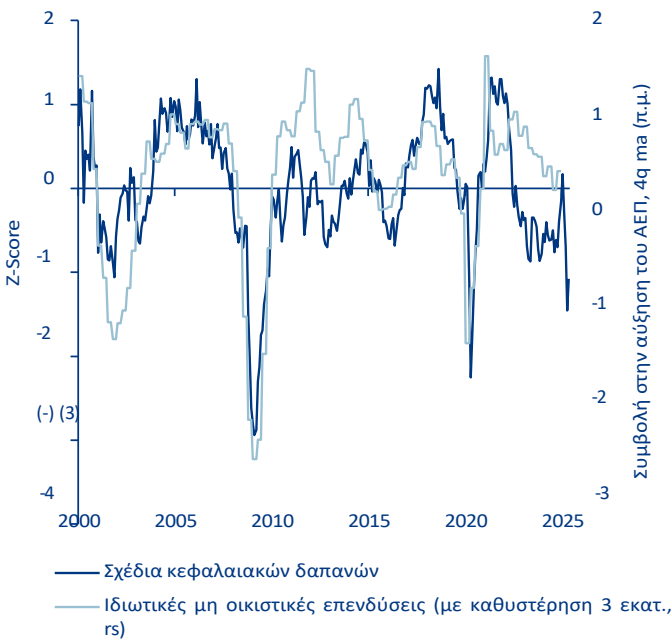
Ως ο μεγαλύτερος καθαρός πιστωτής στον κόσμο, πιστεύουμε ότι η Ασία είναι σε μοναδική θέση να ηγηθεί του επόμενου κύματος διαφοροποίησης των κεφαλαίων εν μέσω της φθίνουσας πίστης στον αμερικανικό εξαιρετισμό.

→ Ιδιωτικές αγορές για όλους;

Η τελευταία δεκαετία ήταν συναρπαστική για τις ιδιωτικές αγορές. Κάποτε παραδοσιακή περιοχή των θεσμικών επενδυτών, οι οποίοι συχνά επένδυναν σε κεφάλαια κλειστού τύπου με πολύ μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα, η κατηγορία περιουσιακών στοιχείων έχει αλλάξει.

εισαγωγείς ή εξαγωγείς με τη μορφή χαμηλότερων περιθωρίων κέρδους, ή για τον καταναλωτή με τη μορφή υψηλότερων τιμών. Μέχρι στιγμής, ο βαθμός στον οποίο οι επιπτώσεις αυτές έχουν διηθηθεί στα οικονομικά δεδομένα ήταν διαχειρίσιμος. Ένας μεγάλος αριθμός προμηθευτών φαίνεται ότι εξακολουθεί να πωλεί αγαθά που είχε αποθηκεύσει πριν από την επιβολή των δασμών

Οι αμερικανικές εταιρείες θα μπορούσαν να αντιδράσουν στην πολιτική των δασμών με επενδυτική συγκράτηση



Πηγή: ΕΛ: Bloomberg (στοιχεία της 17ης Ιουνίου 2025); Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg (στοιχεία της 17ης Ιουνίου 2025). Οι παρελθούσες επιδόσεις ή οποιαδήποτε πρόβλεψη, προβολή ή πρόβλεψη δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών επιδόσεων.

Επισκόπηση της αγοράς την 01.07.2025

Δείκτες μετοχών		
DAX		23,673
Euro Stoxx 50		5,282
S&P 500		6,198
Nasdaq		20,203
Nikkei 225		39,762
Επιτόκια %		
ΗΠΑ	3 μήνες	4.33
	2 χρόνια	3.77
	10 χρόνια	4.22
Euroland	3 μήνες	1.94
	2 έτη	1.86
	10 χρόνια	2.60
Ιαπωνία	3 μήνες	0.77
	2 χρόνια	0.71
	10 χρόνια	1.40
FX		
USD/EUR		1.181
Πρώτες ύλες		
Πετρέλαιο (Brent, USD/βαρέλι)		67.1

ανακοίνωση και παρακολουθούμε την κατάσταση. Ωστόσο, σε έρευνες, έχουν ήδη δηλώσει ότι είναι έτοιμοι να αυξήσουν γρήγορα τις τιμές. Κατά συνέπεια, υπάρχει ο κίνδυνος να συνεχίσει να εξελίσσεται ένας ανεπιθύμητος συνδυασμός μειωμένης οικονομικής δραστηριότητας και υψηλότερων τιμών.

Το φαινόμενο του λωτού στις κεφαλαιαγορές τροφοδοτείται επίσης από ελπίδες, κυρίως από την ελπίδα ότι η κυβέρνηση των ΗΠΑ, έχοντας ήδη κάνει αρκετές φορές στροφή, θα μπορούσε να αποφύγει πολιτικές που είναι υπερβολικά επιζήμιες για την οικονομία και τις αγορές. Στις ΗΠΑ, τα έσοδα από τους δασμούς θα μπορούσαν ενδεχομένως να χρησιμοποιηθούν για τη χρηματοδότηση της παράτασης των φορολογικών μειώσεων που είχαν αρχικά ψηφιστεί το 2017. Αυτή τη στιγμή, κυκλοφορούν ακόμη και προτάσεις για τη θέσπιση πρόσθετων φορολογικών ελαφρύνσεων σε στοιχεία όπως οι υπερωρίες και τα φιλοδωρήματα. Επιπλέον, οι αγορές αισιοδοξούν ότι θα μπορούσαν να επιτευχθούν συμφωνίες της τελευταίας στιγμής πριν από την προθεσμία της 9ης Ιουλίου (έστω και αν αρχικά ήταν απλώς συμβολικές) για την ελάφρυνση των δασμών και των εμπορικών περιορισμών. Μακριά από την πολιτική σκηνή των ΗΠΑ και το δράμα που τραβάει την προσοχή, διαφαίνεται η ελπίδα ότι η Ευρώπη θα αντιμετωπίσει ορισμένα από τα θέματα που έχει να κάνει (η τραπεζική ένωση είναι ένα τέτοιο παράδειγμα), ότι θα δημιουργήσει περισσότερη ζήτηση και ότι, ενδεχομένως, θα μειώσει ακόμη και κάποια γραφειοκρατία από την πλευρά της προσφοράς. Αξίζει να σημειωθεί ότι στη Γερμανία μερικοί πρόδρομοι δείκτες ανεβαίνουν σταδιακά - ένα πρώτο βήμα έχει επομένως γίνει.

Ειδικότερα, αυτές οι ελπίδες φαίνεται να δρουν σαν την προστατευτική μεμβράνη του φύλλου του λωτού στις κεφαλαιαγορές. Ορισμένοι δείκτες σημείωσαν πρόσφατα νέα ιστορικά υψηλά, με αιχμή του δόρατος τον κορυφαίο αμερικανικό δείκτη S&P 500. Κατά συνέπεια, η τεχνική κατάσταση φαίνεται και πάλι ελπιδοφόρα. Παρόλα αυτά, ενώ οι αποτιμήσεις έχουν ανακάμψει αφού γνώρισαν μια εντυπωσιακή ανάκαμψη από τα μέσα Απριλίου, το μαξιλάρι που έχουν δημιουργήσει οι αγορές είναι απίθανο να είναι αρκετό για να αποκρούσει τυχόν απρόσμενες αρνητικές εκπλήξεις. Ας ελπίσουμε ότι η προστατευτική μεμβράνη θα κρατήσει γερά.

Πάρτε μια στιγμή για να αφήσετε την καθημερινότητα να κυλήσει από την πλάτη σας μια στο τόσο.

Απολαύστε τις καλοκαιρινές σας

διακοπές. Δικές σας,
Stefan Rondorf

Αυτό προτείνει την ακόλουθη **τακτική κατανομή για μετοχές και ομόλογα**:

- Από τα μέσα Απριλίου, οι παγκόσμιες μετοχές έχουν πραγματοποιήσει μια εντυπωσιακή επιστροφή και, μακροπρόθεσμα, παραμένουν η προτιμώμενη κατηγορία περιουσιακών στοιχείων. Βραχυπρόθεσμα, ωστόσο, θα βαδίσουν σε μια λεπτή γραμμή μεταξύ αισιοδοξίας και αφέλειας. Για το λόγο αυτό, θα ήταν σκόπιμο να λάβετε ουδέτερη θέση.
- Με τις αποτιμήσεις να έχουν επιστρέφει σε υψηλά επίπεδα, η **αγορά μετοχών των ΗΠΑ**, ειδικότερα, έχει τη δυνατότητα να απογοητεύσει, ιδίως αν εμφανιστούν ενδείξεις ασθενέστερης ανάπτυξης ή αν οι δασμοί έχουν αντίκτυπο στα ποσοστά πληθωρισμού. Εξακολουθεί επίσης να υφίσταται μεγάλη πολιτική αβεβαιότητα.
- Η προοπτική της υψηλότερης ζήτησης οδήγησε πρόσφατα τις **ευρωπαϊκές αγορές μετοχών** σε ισχυρές επιδόσεις. Μια δειλή αλλά σταθερή ανάκαμψη των "μαλακών" πρόδρομων δεικτών μπορεί να διατηρήσει τις ελπίδες ζωντανές. Αυτές θα υποστηριχθούν από οποιαδήποτε μακροπρόθεσμη ανάκαμψη από την πλευρά της προσφοράς και, βραχυπρόθεσμα, από την αποκλιμάκωση της εμπορικής διαμάχης με τις Ηνωμένες Πολιτείες.
- Η ανάκαμψη της αμερικανικής αγοράς μετοχών έχει σε μεγάλο βαθμό προσπεράσει το δολάριο ΗΠΑ και, ως εκ τούτου, ο σκεπτικισμός μεταξύ των επενδυτών σχετικά με την εσωτερική αξία του δολαρίου ΗΠΑ εξακολουθεί να είναι πανταχού παρών. Μια θετική παρενέργεια αυτού του γεγονότος για τις αμερικανικές εταιρείες είναι ότι τα κέρδη τους εκτός ΗΠΑ αξίζουν περισσότερο σε δολάρια ΗΠΑ. Αυτό είναι πιθανό να έχει συμβάλει στην προσωρινή ενίσχυση των προβλέψεων για τα κέρδη των ΗΠΑ.
- Επί του παρόντος, οι **επενδυτές του αμερικανικού δημοσίου** παρακολουθούν στενά την κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής των ΗΠΑ. Η μη βιώσιμη πορεία του δημόσιου χρέους των ΗΠΑ μπορεί να συνεχίσει να αποδεικνύεται αχίλλειος πτέρνα για τις αγορές ομολόγων. Παρά ταύτα, οι αγορές ομολόγων των ΗΠΑ θα πρέπει να διατηρήσουν το ρόλο τους ως μέσο αντιστάθμισης των οικονομικών κινδύνων. Ωστόσο, η πιθανότητα επικείμενης ύφεσης στις Ηνωμένες Πολιτείες εμφανίζεται χαμηλή.
- Οι **ευρωπαϊκές αγορές ομολόγων** θα μπορούσαν να επωφεληθούν από τις ανακατανομές στη ζώνη του ευρώ. Η ΕΚΤ είναι πιθανό να προωθήσει την πολιτική μείωσης των επιτοκίων της, αν και αυτό έχει ήδη αποτιμηθεί επαρκώς στις αγορές χρήματος.
- Οι υψηλότερες εξαγωγές, η δημοσιονομική τόνωση και η χαλαρότερη νομισματική πολιτική οδηγούν σε μια μέτρια βελτίωση των προοπτικών ανάπτυξης της Κίνας. Ωστόσο, η **Κίνα** εξακολουθεί να παλεύει με τον αποπληθωρισμό μετά το σκάσιμο της φούσκας των ακινήτων το 2021. Απαιτείται περαιτέρω υπομονή όσον αφορά την απομόχλευση του ιδιωτικού τομέα και τη σταθεροποίηση της αγοράς ακινήτων. Ο εμπορικός πόλεμος με τις ΗΠΑ δεν διευκολύνει το έργο.

- Η μεταβλητότητα παραμένει στην ημερήσια διάταξη στις αγορές εμπορευμάτων. Μετά την αποκλιμάκωση της σύγκρουσης μεταξύ Ισραήλ και Ιράν, η τιμή του πετρελαίου υποχώρησε και πάλι. Φαίνεται ότι η παγκόσμια προσφορά πετρελαίου θα είναι ελαφρώς υψηλότερη από τη ζήτηση τους επόμενους μήνες. Κατά συνέπεια, εκτός κρίσεων, η τιμή του πετρελαίου είναι πιθανό να κινηθεί στην καλύτερη περίπτωση πλάγια.

Επενδυτικό θέμα:

→ Επενδυτικό εισόδημα σε περιόδους διαταραχών

- **Δημογραφικά στοιχεία**: Ο παγκόσμιος πληθυσμός αυξάνεται αλλά με όλο και πιο αργό ρυθμό, ενώ το προσδόκιμο ζωής αυξάνεται σταθερά. Ο συνολικός παγκόσμιος πληθυσμός γερνάει και ο δυνητικός πληθυσμός σε ηλικία εργασίας συρρικνώνεται - με τον πιο δραματικό τρόπο στις βιομηχανικές οικονομίες.
- **Ψηφιοποίηση**: Οι "έξυπνες μηχανές" οδηγούν σε ριζικές αλλαγές στις δομές απασχόλησης.
- Το ερώτημα σχετικά με το ποια είδη εργασιών θα παραμείνουν διαθέσιμα για την εκτέλεση από τον άνθρωπο και πόσες θέσεις εργασίας θα είναι διαθέσιμες οδηγεί αναπόφευκτα στο ζήτημα της αμοιβής τους. Από αυτή την άποψη, ο οικονομολόγος της εργασίας Richard Freeman προβλέπει μια αλλαγή παραδείγματος στη σχέση μεταξύ ανθρώπινης και μηχανοποιημένης εργασίας. Με μια δόση ειρωνείας, φτάνει στην καρδιά του θέματος όταν αναρωτιέται: "Εσείς θα δουλεύετε για το ρομπότ ή το ρομπότ θα δουλεύει για εσάς;"¹
- Κατά συνέπεια, παράγοντες όπως τα ρομπότ και τα δημογραφικά στοιχεία υποδηλώνουν ότι έχει έρθει η ώρα για μια συζήτηση σχετικά με το εισόδημα από επενδύσεις που συμπληρώνουν το εισόδημα από την εργασία.
- Χρειαζόμαστε περισσότερο εισόδημα από επενδύσεις, ιδίως στην εποχή των έξυπνων μηχανών και ενός κρατικού συνταξιοδοτικού συστήματος που τρίζει υπό την πίεση της δημογραφικής αλλαγής. Ωστόσο, το θέμα δεν τελειώνει εδώ. Πράγματι, το επενδυτικό εισόδημα μπορεί να χρησιμοποιηθεί για πολλές ακόμη ευπρόσδεκτες χρήσεις: περισσότερα χρήματα για διακοπές, για καθημερινές αγορές ή ως "επιχορήγηση των παππούδων" για την υποστήριξη των εγγονών κατά τη διάρκεια της μαθητείας και των πανεπιστημιακών σπουδών τους, ...
- Το εισόδημα από επενδύσεις μπορεί να προέρχεται από δύο πηγές: τόκοι από τραπεζικές καταθέσεις, κουπόνια που καταβάλλονται σε ομόλογα ή μερίσματα που καταβάλλονται σε μετοχές.
- Συμπερασματικά, έχει έρθει η ώρα να μην εστιάζουμε μόνο στη συνολική απόδοση μιας επένδυσης αλλά και στις αναμενόμενες μελλοντικές ταμειακές ροές της. *Γιατί τα χρήματά μας (ή τα "ρομπότ") να μην εργάζονται για εμάς;*

¹Freeman, R. B. (2018). **Η ιδιοκτησία των εργαζομένων και των πολιτών στο επιχειρηματικό κεφάλαιο στην εποχή των ρομπότ τεχνητής νοημοσύνης**. CSR und Mitarbeiterbeteiligung: Die Kapitalbeteiligung im 21. Jahrhundert-Gerechte Teilhabe statt Umverteilung, 101-108. SpringerGabler. Wiesbaden.

Εάν δεν αναφέρεται διαφορετικά, τα δεδομένα και οι πηγές πληροφοριών προέρχονται από την LSEG

Datastream. Η διαφοροποίηση δεν εγγυάται κέρδη ούτε προστατεύει από ζημιές.

Οι δηλώσεις που περιέχονται στο παρόν ενδέχεται να περιλαμβάνουν δηλώσεις μελλοντικών προσδοκιών και άλλες δηλώσεις που βασίζονται στις τρέχουσες απόψεις και παραδοχές της διοίκησης και ενέχουν γνωστούς και άγνωστους κινδύνους και αβεβαιότητες που θα μπορούσαν να προκαλέσουν την ουσιαστική απόκλιση των πραγματικών αποτελεσμάτων, επιδόσεων ή γεγονότων από αυτά που εκφράζονται ή υπονοούνται στις δηλώσεις αυτές. Δεν αναλαμβάνουμε καμία υποχρέωση επικαιροποίησης οποιασδήποτε δήλωσης που αφορά το μέλλον.

Η επένδυση ενέχει κίνδυνο. Η αξία μιας επένδυσης και το εισόδημά της θα παρουσιάζει διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην πάρουν πίσω το κεφάλαιο που έχουν επενδύσει. Η απόδοση του παρελθόντος δεν είναι ενδεικτική της μελλοντικής απόδοσης. Το παρόν αποτελεί ανακοίνωση μάρκετινγκ. Αποσκοπεί μόνο σε ενημερωτικούς σκοπούς. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά επενδυτική συμβουλή ή σύσταση για αγορά, πώληση ή διακράτηση οποιουδήποτε τίτλου και δεν θεωρείται προσφορά πώλησης ή προτροπή γ ι α προσφορά αγοράς οποιουδήποτε τίτλου.

Οι απόψεις και οι γνώμες που εκφράζονται στο παρόν, οι οποίες μπορούν να αλλάξουν χωρίς προειδοποίηση, είναι αυτές του εκδότη ή των συνδεδεμένων με αυτόν εταιρειών κατά τη στιγμή της δημοσίευσης. Ορισμένα στοιχεία που χρησιμοποιούνται προέρχονται από διάφορες πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες, αλλά η ακρίβεια ή η πληρότητα των στοιχείων δεν είναι εγγυημένη και δεν αναλαμβάνεται καμία ευθύνη για τυχόν άμεσες ή επακόλουθες απώλειες που προκύπτουν από τη χρήση τους. Δεν επιτρέπεται η αναπαραγωγή, δημοσίευση, εξαγωγή ή μετάδοση του περιεχομένου, ανεξαρτήτως μορφής.

Το παρόν υλικό δεν έχει ελεγχθεί από καμία ρυθμιστική αρχή. Στην ηπειρωτική Κίνα, προορίζεται για το σύστημα αναγνωρισμένων εγχώριων θεσμικών επενδυτών σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες και κανονισμούς και προορίζεται μόνο για σκοπούς ενημέρωσης. Το παρόν έγγραφο δεν συνιστά δημόσια προσφορά δυνάμει του νόμου με αριθμό 26.831 της Δημοκρατίας της Αργεντινής και της γενικής απόφασης αριθ. 622/2013 της EAX. Ο αποκλειστικός σκοπός της παρούσας ανακοίνωσης είναι η ενημέρωση και σε καμία περίπτωση δεν συνιστά προώθηση ή διαφήμιση των προϊόντων ή/και υπηρεσιών της Allianz Global Investors στην Κολομβία ή σε 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 πρόκληση αγοράς προϊόντος ή παροχής υπηρεσίας που προσφέρει η Allianz Global Investors. Μέσω της παραλαβής του παρόντος εγγράφου, κάθε κάτοικος Κολομβίας αναγνωρίζει και αποδέχεται ότι επικοινωνήσε με την Allianz Global Investors με δική του πρωτοβουλία και ότι η επικοινωνία σε καμία περίπτωση δεν προκύπτει από οποιαδήποτε δραστηριότητα προώθησης ή μάρκετινγκ που διενεργεί η Allianz Global Investors. Οι κάτοικοι Κολομβίας αποδέχονται ότι η πρόσβαση σε κάθε είδους σελίδα κοινωνικής δικτύωσης 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 επικοινωνία αυτή είναι αυστηρά ιδιωτική και εμπιστευτική και δεν επιτρέπεται να αναπαραχθεί, εκτός από την περίπτωση ρητής άδειας από την Allianz Global Investors. Η παρούσα ανακοίνωση δεν συνιστά δημόσια προσφορά κινητών αξιών στην Κολομβία σύμφωνα με τον κανονισμό για τις δημόσιες προσφορές που προβλέπεται στο διάταγμα 2555 του 2010. Η παρούσα ανακοίνωση και οι πληροφορίες που παρέχονται σε αυτήν δεν θα πρέπει να θεωρηθούν πρόσκληση ή προσφορά από την Allianz Global Investors ή τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρείες για την παροχή οποιωνδήποτε 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 επενδυτικούς συμβούλους και άλλους θεσμικούς /επαγγελματίες επενδυτές μόνο, και δεν απευθύνεται στο κοινό ή σε μεμονωμένους ιδιώτες επενδυτές λιανικής. Η AllianzGI AP δεν έχει άδεια παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών σε ιδιώτες πελάτες στην Αυστραλία. Η AllianzGI AP απαλλάσσεται από την απαίτηση κατοχής άδειας παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στο εξωτερικό σύμφωνα με τον νόμο περί εταιρειών του 2001 (Cth) σύμφωνα με το Class Order της ASIC (CO 03/1103) όσον αφορά την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών μόνο σε πελάτες χονδρικής. Η AllianzGI AP αδειοδοτείται και ρυθμίζεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και Συμβολαίων Μελλοντικής Εκπλήρωσης του Χονγκ Κονγκ σύμφωνα με τους νόμους του Χονγκ Κονγκ, οι οποίοι διαφέρουν από τους νόμους της Αυστραλίας.

Το παρόν έγγραφο διανέμεται από τις ακόλουθες εταιρείες της Allianz Global Investors: Allianz Global Investors GmbH, επενδυτική εταιρεία στη Γερμανία, εγκεκριμένη από τη γερμανική Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Allianz Global Investors (Schweiz) AG, Allianz Global Investors UK Limited, εγκεκριμένη και ρυθμιζόμενη από την Financial Conduct Authority, στο Χονγκ Κονγκ, από την Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., αδειοδοτημένη από την Hong Kong Securities and Futures Commission, στη Σιγκαπούρη, από την Allianz Global Investors Singapore Ltd., ρυθμιζόμενη από τη Νομισματική Αρχή της Σιγκαπούρης [Αριθμός Μητρώου Εταιρείας 199907169Z], στην Ιαπωνία, από την Allianz Global Investors Japan Co, Ltd., εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως διαχειριστής επιχειρήσεων χρηματοπιστωτικών μέσων [Αρ. καταχώρησης 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., αδειοδοτημένη από την Financial Supervisory Commission στην Ταϊβάν- και στην Ινδονησία, από την PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, αδειοδοτημένη από την Αρχή Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών της Ινδονησίας (OJK).