Allianz Global Investors

ΜΗΝΙΑΙΟ ΔΕΛΤΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ 05/2026

Επιστροφή στην κανονικότητα;

Περίπου δύο μήνες μετά την έναρξη των εχθροπραξιών στο Ιράν, οι κεφαλαιαγορές εμφανίζονται αξιοσημείωτα ήρεμες. Ενώ οι τιμές της ενέργειας παραμένουν ασταθείς και σε υψηλά επίπεδα και η γεωπολιτική και γεωοικονομική αβεβαιότητα εξακολουθεί να είναι υψηλή, οι κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων υψηλότερου κινδύνου – ιδίως οι μετοχές και τα εταιρικά ομόλογα – έχουν αντεπεξέλθει εξαιρετικά καλά. Για τους επενδυτές, το ερώτημα είναι αν αυτή η εμπιστοσύνη είναι δικαιολογημένη ή αν παραβλέπουν πιθανούς κινδύνους. Για να απαντηθεί αυτό, μπορεί να βοηθήσει η ακόλουθη συνοπτική ανάλυση των πρόσφατων εξελίξεων στην αγορά και των επιχειρημάτων που τις υποστηρίζουν.

Πώς πρέπει να ερμηνευθούν οι πρόσφατες κινήσεις της αγοράς;

Από την έναρξη του πολέμου στη Μέση Ανατολή, **οι αγορές πετρελαίου έχουν λειτουργήσει ως σεισμογράφος** της κρίσης: Στις αρχές του έτους, πολλοί συμμετέχοντες στην αγορά ανέμεναν ότι η αγορά πετρελαίου θα παρουσίαζε ελαφρά πλεονάζουσα προσφορά. Το αργό Brent διαπραγματευόταν τότε γύρω στα 60 δολάρια ανά βαρέλι – το χαμηλότερο επίπεδό του από το 2021. Καθώς εντείνονταν τα σημάδια πιθανής στρατιωτικής κλιμάκωσης, προστέθηκε σταδιακά ένα ασφάλιστρο πολιτικού κινδύνου περίπου 10 δολαρίων ανά βαρέλι στην τιμή του πετρελαίου μέχρι τον Φεβρουάριο. Το πετρέλαιο σημείωσε βραχύβια άνοδο σε σχεδόν 120 δολάρια ανά βαρέλι στο αποκορύφωμα του πολέμου, πριν υποχωρήσει προσωρινά στα 90 δολάρια. Κατά τη στιγμή της σύνταξης του παρόντος, έχει επιστρέψει σε επίπεδο άνω των 105 δολαρίων. Τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης πετρελαίου έχουν επίσης σημειώσει άνοδο. Για παράδοση την άνοιξη του 2027, η μελλοντική τιμή αυξήθηκε από 60 δολάρια έως και 85 δολάρια κατά διαστήματα και έχει σταθεροποιηθεί επί του παρόντος γύρω στα 80 δολάρια. Το συμπέρασμα είναι ότι οι αγορές πετρελαίου ενσωματώνουν όλο και περισσότερο στους τιμολογιακούς τους συντελεστές τους κινδύνους παρατεταμένης έλλειψης προσφοράς. Αυτό φαίνεται λογικό, δεδομένου ότι όσο περισσότερο παραμένει ουσιαστικά αδιάβατο το Στενό του Ορμούζ, τόσο περισσότερο πετρέλαιο λείπει μόνιμα από την παγκόσμια αγορά.

Στέφαν Ρόντορφ,
Ανώτερος Στρατηγικός Επενδύσεων, Παγκόσμια Οικονομία & Στρατηγική

Οι ανησυχίες για τον πληθωρισμό που συνδέονται με την άνοδο των τιμών της ενέργειας έχουν επίσης επηρεάσει τις αποδόσεις **των κρατικών ομολόγων**, οι οποίες έχουν αυξηθεί αισθητά σε σύντομο χρονικό διάστημα. Στις ΗΠΑ, οι αποδόσεις των διετών ομολόγων του Δημοσίου αυξήθηκαν κατά περίπου 30 μονάδες βάσης, ενώ οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων αυξήθηκαν κατά περίπου 15 μονάδες βάσης. Στη Γερμανία, οι αποδόσεις των διετών ομολόγων (Bund) αυξήθηκαν κατά περισσότερο από 40 μονάδες βάσης, ενώ εκείνες των δεκαετών ομολόγων σημείωσαν άνοδο κατά 15 έως 20 μονάδες βάσης. Η πιο απότομη μεταβολή στο βραχυπρόθεσμο άκρο της καμπύλης αποδόσεων υποδηλώνει ότι η αγορά επαναξιολογεί τις προσδοκίες της σχετικά με τις νομισματικές πολιτικές των κεντρικών τραπεζών. Όσον αφορά την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), οι αγορές προεξοφλούν μεγαλύτερη πιθανότητα αυξήσεων των επιτοκίων· όσον αφορά τις ΗΠΑ

ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΕΙΣ

→ **Θεμελιώδεις προκλήσεις για σκέψη**
BEAR WARS: Μια νέα πτώση (ελπίδα)

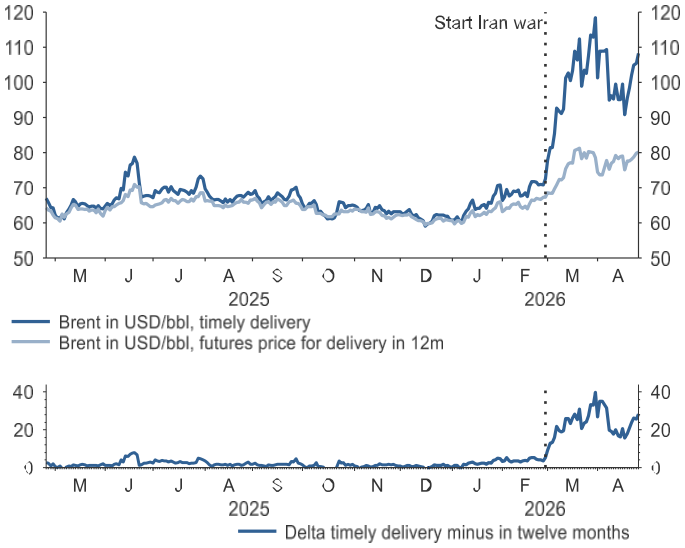
→ **Η Κίνα το 2026**
Πέντε παράγοντες πίσω από μια ανθεκτική προοπτική

→ **Ασιακά προϊόντα σταθερού εισοδήματος**
Δύο σενάρια για τη μοντελοποίηση του ενεργειακού σοκ

Κεντρική Τράπεζα, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), οι αγορές εκτιμούν ότι η πιθανότητα μείωσης των επιτοκίων είναι μικρότερη. Σύμφωνα με αυτό, τα ποσοστά πληθωρισμού που υποδηλώνει η αγορά swap για την επόμενη περίοδο ενός έτους έχουν αυξηθεί απότομα και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού. Έρευνες, όπως μια πρόσφατη της ΕΚΤ, έχουν επίσης δείξει ότι οι προσδοκίες των καταναλωτών για τον πληθωρισμό αυξάνονται σημαντικά.

Οι αγορές πιστώσεων έχουν παραμείνει σχετικά ατάραχες. Αφού διευρύνθηκαν τον Μάρτιο, τα πιστωτικά περιθώρια – ένα μέτρο του κινδύνου που συνδέεται με τα εταιρικά ομόλογα – έχουν έκτοτε επιστρέψει κοντά στα επίπεδα που είχαν πριν από τον πόλεμο με το Ιράν, ειδικά στις ΗΠΑ. Μια παρόμοια εικόνα προκύπτει και στις αγορές μετοχών: ο δείκτης MSCI World και οι κύριοι δείκτες των ΗΠΑ διαπραγματεύονται πλέον πάνω από τα επίπεδα που είχαν πριν από τη σύγκρουση,

Οι αγορές πετρελαίου αντανακλούν ανησυχίες για ελλείψεις στην προσφορά – βραχυπρόθεσμα, αλλά ολοένα και περισσότερο και μεσοπρόθεσμα



Πηγή: LSEG Datastream, AllianzGI Economics & Strategy, 28.04.2026. Οι προηγούμενες αποδόσεις δεν αποτελούν ένδειξη μελλοντικών αποδόσεων.

Επισκόπηση της αγοράς στις 27.04.2026

Δείκτες μετοχών		
DAX		24.084
Euro Stoxx 50		5.860
S&P 500		7.174
Nasdaq		24.887
Nikkei 225		59.917
Επιτόκια %		
ΗΠΑ	3 μήνες	3,68
	2 έτη	3,78
	10 έτη	4,31
Ευρωζώνη	3 μήνες	2,16
	2 έτη	2,52
	10 έτη	2,98
Ιαπωνία	3 μήνες	1,25
	2 έτη	1,14
	10 έτη	2,04
Συναλλαγματικές ισοτιμίες		
USD/EUR		1,175
Πρώτες ύλες		
Πετρέλαιο (Brent, USD/βαρέλι)		108,3

αν και οι ευρωπαϊκοί δείκτες αναφοράς παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα. Την καλύτερη απόδοση παρουσίασαν ο αμερικανικός δείκτης ημιαγωγών SOX και οι ασιατικές αγορές με μεγάλη στάθμιση στον τομέα της τεχνολογίας, όπως η Κορέα και η Ταϊβάν.
Αντίθετα, οι τομείς που σχετίζονται με την κατανάλωση συνεχίζουν να υστερούν, επιβαρυμένοι από τη μείωση των δαπανών και τους κινδύνους για τα περιθώρια κέρδους. Η δυναμική της αγοράς φαίνεται σαφής, με κυρίαρχες τις ιστορίες διαρθρωτικής ανάπτυξης γύρω από τους παρόχους υποδομών **τεχνητής νοημοσύνης** (AI). Η εμπιστοσύνη στο καταναλωτικό κλίμα και στους κυκλικούς κλάδους, πέρα από τα ισχυρότερα θέματα που σχετίζονται με την τεχνολογία, είναι αισθητά πιο συγκρατημένη.

Στις αγορές συναλλάγματος, το **δολάριο ΗΠΑ** έχει πρόσφατα χάσει μέρος της ελκυστικότητάς του ως κλασικό «ασφαλές καταφύγιο». Αυτό υποδηλώνει ότι οι αγορές είτε αποδίδουν μικρότερη σημασία στο πλεονέκτημα των ΗΠΑ στον τομέα του ενεργειακού εφοδιασμού είτε εστιάζουν και πάλι περισσότερο στις ευκαιρίες που προσφέρουν άλλες περιοχές.

Εμπιστοσύνη ή εφησυχασμός;

Υπάρχουν αρκετά **επιχειρήματα που υποστηρίζουν** τον αισιοδοξισμό που παρατηρείται στις αγορές μετοχών και πιστώσεων. Η αμερικανική οικονομία έχει παραμείνει μέχρι στιγμής γενικά ανθεκτική, ενώ η παγκόσμια οικονομία μπορεί ακόμα να χαρακτηριστεί ως «αρκετά καλή». Ιστορικά, οι κεφαλαιαγορές συχνά σταθεροποιούνται ταχύτερα κατά τη διάρκεια κρίσεων σε σύγκριση με τα σκληρά οικονομικά δεδομένα και τους δείκτες κλίματος. Πρόκειται για ένα μοτίβο που οι επενδυτές θα θυμούνται από την πανδημία και την «Ημέρα της Απελευθέρωσης». Επιπλέον, η καινοτομία στον τομέα της τεχνητής νοημοσύνης (AI) λειτουργεί ως ανεξάρτητος παράγοντας που τροφοδοτεί τις προσδοκίες για κέρδη και παραγωγικότητα, χωρίς να συνδέεται άμεσα με τα γεγονότα στη Μέση Ανατολή. Μακροπρόθεσμα, θα μπορούσε μάλιστα να ενισχύσει την πλευρά της προσφοράς στις οικονομίες. Τέλος, η εμπιστοσύνη στηρίζεται επίσης στην προσδοκία ότι οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής των ΗΠΑ δεν θα ανεχθούν τις επίμονα υψηλές τιμές της ενέργειας και θα υποχωρήσουν, αν χρειαστεί. Σε κάποιο βαθμό, η ίδια η συμπεριφορά των επενδυτών συμβάλλει επίσης στην άμβλυνση των κινδύνων πτώσης. Υπό τις ίδιες συνθήκες, το γεγονός ότι οι πιστωτικοί και χρηματοδοτικοί δίαυλοι για τις επιχειρήσεις παραμένουν ανοιχτοί, ενώ οι χρηματοοικονομικές συνθήκες έχουν ελάχιστα επιδεινωθεί, μειώνει τον κίνδυνο ύφεσης.

Ωστόσο, διάφοροι μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι παρέχουν **επιχειρήματα κατά** μιας υπερβολικά αισιόδοξης εκτίμησης. Πολλοί αναλυτές αναμένουν ότι οι τιμές του πετρελαίου θα ξεπεράσουν τα 150 δολάρια ανά βαρέλι σε ένα σενάριο που περιλαμβάνει μήνες διακοπής του εφοδιασμού με πετρέλαιο και φυσικό αέριο, συμπεριλαμβανομένου ενός παρατεταμένου αποκλεισμού του Στενού του Ορμούζ.
Αυτό πιθανότατα θα ενέτεινε τους κινδύνους ύφεσης λόγω της μείωσης της ζήτησης που σχετίζεται με την ενέργεια

, ιδίως σε πολλές χώρες της Ασίας και της Ευρώπης που είναι καθαρές εισαγωγείς ενέργειας. Ταυτόχρονα, η έλλειψη βασικών χημικών ουσιών και (ευγενών) αερίων θα ασκούσε σημαντική πίεση στις βασικές αλυσίδες εφοδιασμού, οδηγώντας και πάλι τις τιμές προς τα πάνω. Όσον αφορά τον πληθωρισμό, θα αυξανόταν ο κίνδυνος των λεγόμενων επιδράσεων δεύτερου κύκλου και των σπειρών μισθών-τιμών. Ιστορικά, οι πληθωριστικές διαταραχές, όπως αυτή του 2022, συχνά ακολουθούνται από δεύτερα κύματα – ένας κίνδυνος που οι αγορές δεν πρέπει να αγνοήσουν.

Κατά συνέπεια, το σενάριο της «επιστροφής στην κανονικότητα» δικαιολογείται μόνο εάν πληρούνται ορισμένες σημαντικές **προϋποθέσεις**: ο ενεργειακός εφοδιασμός πρέπει να βελτιωθεί επαρκώς και σύντομα, πρέπει να αποφευχθεί η οικονομική ύφεση και η εμπιστοσύνη στην τεχνητή νοημοσύνη πρέπει να παραμείνει ακέραιη. Αυτά είναι πιθανότατα τα βασικά συστατικά για περαιτέρω κέρδη στις αγορές.

Σε ένα περιβάλλον αγοράς που διαμορφώνεται από την ένταση μεταξύ εμπιστοσύνης και εφησυχασμού, η ακόλουθη **τακτική κατανομή σε μετοχές και ομόλογα** φαίνεται να δικαιολογείται:

- Το γενικό οικονομικό πλαίσιο, με ανθεκτική ανάπτυξη και σημαντική δυναμική κερδών, εξακολουθεί να υποστηρίζει μια ευρεία υπερβαρύτητα στις **μετοχές,** διαφοροποιημένη σε διάφορες περιοχές και τομείς. Ωστόσο, όπως περιγράφηκε παραπάνω, η εκτίμηση κινδύνου ενδέχεται να επιδεινωθεί ανά πάσα στιγμή.
- Οι αγορές μετοχών εξακολουθούν να κυριαρχούνται σε μεγάλο βαθμό από τον **τεχνολογικό τομέα**. Χωρίς την τεχνητή νοημοσύνη και τις σχετικές αλυσίδες εφοδιασμού τεχνολογίας, η οικονομική ανάπτυξη και η αύξηση των κερδών θα ήταν σημαντικά ασθενέστερες στις ΗΠΑ – αλλά και στην Ασία και μεταξύ επιλεγμένων ευρωπαϊκών προμηθευτών. Η διάκριση μεταξύ των «νικητών» της τεχνητής νοημοσύνης – κυρίως μετοχών εταιρειών ημιαγωγών και άλλων προμηθευτών εξοπλισμού – και των «ηττημένων», όπως οι πάροχοι υπηρεσιών γνώσης και λογισμικού, παραμένει κρίσιμος παράγοντας.
- Σε περιφερειακό επίπεδο, παραμένει δύσκολο να αποφευχθεί η αμερικανική χρηματιστηριακή αγορά προς το παρόν. **Οι μετοχές των αναδυόμενων αγορών** εξακολουθούν να φαίνονται ελκυστικές για διάφορους λόγους: οι ασιατικές αγορές, όπως η Κορέα και η Ταϊβάν, οι οποίες έχουν ισχυρή στάθμιση στον δείκτη, επωφελούνται από την άνθηση της τεχνητής νοημοσύνης· ορισμένες αγορές της Λατινικής Αμερικής στηρίζονται στις εξαγωγές πετρελαίου και πρώτων υλών· και η Ανατολική Ευρώπη επωφελείται από την ισχυρή δυναμική στην Πολωνία και την πιθανή βελτίωση μετά τις εκλογές στην Ουγγαρία. Η Ευρώπη είναι πιο εκτεθειμένη από άλλες περιοχές στις επιπτώσεις του πολέμου με το Ιράν, αλλά οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και τα δημοσιονομικά μέτρα τόνωσης εξακολουθούν να αφήνουν περιθώρια για θετικές προοπτικές μακροπρόθεσμα.

7 Μαΐου	Ηνωμένο Βασίλειο	Περιφερειακές και εθνικές εκλογές
17 Μαΐου	ESP	Περιφερειακές εκλογές στην Ανδαλουσία
31 Μαΐου	COL	Προεδρικές εκλογές

- Μετά την άνοδο των αποδόσεων που προκλήθηκε από τις ανησυχίες για τον πληθωρισμό, **τα ομόλογα** εμφανίζονται πλέον πιο ισορροπημένα από την άποψη της σχέσης κινδύνου-απόδοσης. Θα μπορούσαν να επωφεληθούν από τις αυξανόμενες ανησυχίες σχετικά με την ανάπτυξη και από την υποχώρηση των ανησυχιών για τον πληθωρισμό. Ωστόσο, περαιτέρω αυξήσεις στις τιμές της ενέργειας θα μπορούσαν να οδηγήσουν εκ νέου σε άνοδο των αποδόσεων βραχυπρόθεσμα.
- Στον τομέα **των εταιρικών ομολόγων**, τα περιθώρια έναντι των κρατικών ομολόγων έχουν επιστρέψει σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα μετά τη σύσφιξη που περιγράφηκε παραπάνω. Με άλλα λόγια, οι τιμές τους αντανακλούν μόνο περιορισμένους κινδύνους οικονομικής ύφεσης.
- Εάν η ενεργειακή κρίση υποχωρήσει, το **δολάριο ΗΠΑ** είναι πιθανό να παραμείνει υπό διαρθρωτική πίεση τα επόμενα τρίμηνα, επιβαρυμένο από παράγοντες όπως τα υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα και η πολιτική αβεβαιότητα.

Γιατί να μην αφαιρέσουμε λίγη πίεση από την εξίσωση – τουλάχιστον στο πλαίσιο 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 δείκτη MSCI Europe. Συγκριτικά, τα μερίσματα συνέβαλαν σε ποσοστό λίγο μικρότερο του 21% στη συνολική απόδοση του δείκτη MSCI North America, ενώ η συμβολή τους στον δείκτη MSCI Pacific ήταν ελαφρώς μεγαλύτερη του 49%.

- Η ανάλυσή μας δείχνει ότι τα χαρτοφυλάκια με υψηλότερη κατανομή σε εταιρείες που καταβάλλουν μερίσματα έχουν ιστορικά παρουσιάσει χαμηλότερη μεταβλητότητα σε σχέση με τα χαρτοφυλάκια που εστιάζουν σε εταιρείες με χαμηλότερους δείκτες διανομής μερισμάτων. Το φαινόμενο αυτό αντανακλά τόσο τις συνήθως πιο πειθαρχημένες πολιτικές κατανομής κεφαλαίου 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 στοιχεία δείχνουν ότι οι εταιρείες σπάνια μειώνουν τις πληρωμές μερισμάτων τους, προτιμώντας αντίθετα τις σταδιακές αυξήσεις ή, τουλάχιστον, τη διατήρηση των υφιστάμενων επιπέδων διανομής.
- Ως αποτέλεσμα, τα μερίσματα παρέχουν μια σχετικά αξιόπιστη βάση για το εισόδημα από κεφάλαιο.

Σας εύχομαι να περάσετε καλύτερες από τις συνηθισμένες εποχές.

Stefan Rondorf

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

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 τα πραγματικά αποτελέσματα, την απόδοση ή τα γεγονότα να διαφέρουν ουσιωδώς 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 από αυτήν θα παρουσιάζουν διακυμάνσεις και οι επενδυτές ενδέχεται να μην ανακτήσουν το επενδυμένο κεφάλαιο. 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 ή σύσταση για αγορά, πώληση ή διακράτηση οποιουδήποτε τίτλου και δεν πρέπει να θεωρείται προσφορά πώλησης ή πρόσκληση για υποβολή προσφοράς 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 δεδομένα προέρχονται από διάφορες πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες, αλλά η ακρίβεια ή η πληρότητα των δεδομένων δεν εγγυάται και δεν αναλαμβάνεται καμία ευθύνη για τυχόν άμεσες ή επακόλουθες ζημίες που προκύπτουν από τη χρήση τους. Απαγορεύεται η αναπαραγωγή, η δημοσίευση, η εξαγωγή ή η μετάδοση 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 προσφέρει η 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 κινητών αξιών 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 εκ μέρους της Allianz Global Investors ή των συνδεδεμένων εταιρειών της 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 αποκλειστικά για χρήση από επενδυτικούς συμβούλους και άλλους θεσμικούς /επαγγελματίες επενδυτές, και δεν απευθύνεται στο ευρύ κοινό ή σε μεμονωμένους ιδιώτες επενδυτές. Η AllianzGI AP δεν διαθέτει άδεια για την παροχή 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 πελάτες χονδρικής. Η AllianzGI AP διαθέτει άδεια και υπόκειται στην εποπτεία της Επιτροπής Κινητών Αξιών και Συμβολαίων Μελλοντικής Εκπλήρωσης του Χονγκ Κονγκ 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 GmbH, μια εταιρεία επενδύσεων στη Γερμανία, η οποία έχει λάβει άδεια από τη γερμανική Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)· Allianz Global Investors (Schweiz) AG· Allianz Global Investors UK Limited, η οποία έχει λάβει άδεια και υπόκειται στην εποπτεία της Αρχής Χρηματοοικονομικής Συμπεριφοράς (Financial Conduct Authority)· στο Χονγκ Κονγκ, από την Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., η οποία διαθέτει άδεια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και Προθεσμιακών Συμβολαίων του Χονγκ Κονγκ· στη Σιγκαπούρη, από την Allianz Global Investors Singapore Ltd., η οποία υπόκειται στην εποπτεία της Αρχής Νομισματικών Υποθέσεων της Σιγκαπούρης [Αριθμός Μητρώου Εταιρείας 199907169Z]· στην Ιαπωνία, από την Allianz Global Investors Japan Co., Ltd., η οποία είναι εγγεγραμμένη στην Ιαπωνία ως φορέας διαχείρισης χρηματοοικονομικών μέσων [Αριθ. μητρώου: Διευθυντής του Τοπικού Γραφείου Οικονομικών του Κάντο (Φορέας Διαχείρισης Χρηματοοικονομικών Μέσων), αριθ. 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).

MACS-P-19221070