



CIO Week up front

6 maggio 2024

Autore:
Christian Nolting
CIO Private Bank

In ordine d'importanza...

Il 5% sembra essere diventato il numero magico al centro dei pensieri degli investitori. Il rendimento dei Treasury USA a due anni è salito infrangendo ancora una volta la soglia del 5%, dando subito luogo a un dibattito "speculare" sul mercato. Chi avrebbe immaginato solamente pochi mesi fa che si sarebbe ancora parlato di rialzi dei tassi dopo due anni dall'inizio del ciclo? Il tasso corrente sui Fed Funds scontato dal mercato si trova ad un livello lievemente superiore al 5% fino a poco prima di Natale. Per fortuna, i rendimenti del decennale USA scambiano ben al di sotto del 5%, in parte riducendo la pressione sui mercati obbligazionari e azionari.

Ribadiamo che molte aziende possono cavarsela tranquillamente con tassi al 5%, purché permangano forti driver per gli utili (come IA, politiche di bilancio favorevoli, consumi e così via). Si tratta di società altamente redditizie e con un bilancio robusto e diversificato. Dato che non tutti sono dello stesso avviso, i mercati azionari sono ancora molto sensibili all'andamento dei tassi. Non sorprende affatto la breve reazione positiva dei mercati alle ultime dichiarazioni di Powell sul fatto che un rialzo dei tassi come prossima mossa è improbabile. Se in un contesto di mercato normale una tale affermazione sarebbe stata lapalissiana, il dibattito speculare nel mercato in un mondo con tassi al 5% sembra nel pieno del suo svolgimento.

Per quanto riguarda la stagione degli utili, entrata ormai nel vivo, finora il quadro complessivo è stato forse più positivo delle previsioni iniziali. La crescita degli utili per azione delle società dell'indice S&P 500 rimane sulla buona strada per raggiungere quota 11,8% su base annua, al di sopra delle previsioni di consensus del +4,2%. Sotto il profilo delle performance azionarie complessive, i casi di utili superiori alle previsioni non hanno sortito gli effetti positivi che ci si sarebbe aspettati, con i titoli USA, caratterizzati da valutazioni già elevate, premiati meno di quelli europei. Ma quando i profitti sono risultati inferiori alle attese del mercato i titoli sono andati incontro a una pressione a vendere fin troppo prevedibile.

Argento: il nuovo oro

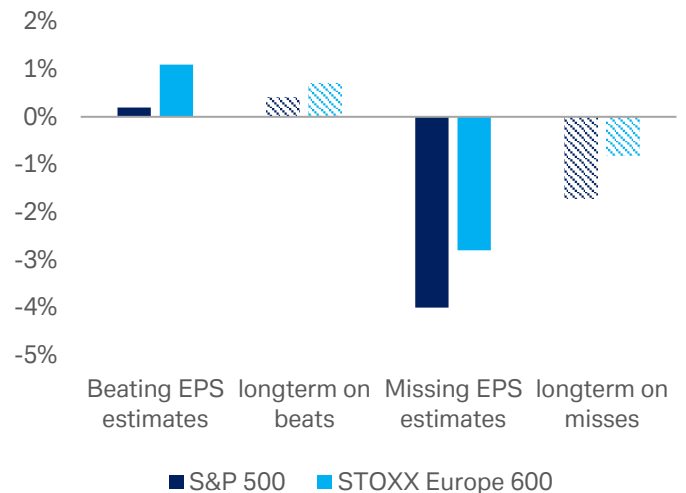
L'argento è andato piuttosto bene ad aprile realizzando un rincaro pari a circa il 5%. L'aumento dei prezzi dell'11% circa dall'inizio dell'anno è altrettanto impressionante e in linea con quello dell'oro. Ma l'arretramento pari a oltre il 10% dal massimo rispetto a inizio anno di 29,79 dollari l'oncia del 12 aprile ci ricorda che la volatilità dell'argento è anch'essa un fattore da considerare.

La performance è stata leggermente deludente rispetto a quella dell'oro e le minori dimensioni del mercato dell'argento hanno contribuito (come già spesso accaduto) a un andamento dei prezzi più volatile. L'oro, a differenza dell'argento, ha goduto del supporto generalizzato fornito dagli acquisti del settore pubblico e da quelli dovuti al suo status di bene rifugio (connessi sia ai timori geopolitici che a quelli macroeconomici). A pesare in un certo qual modo sul prezzo dell'argento è stata anche la debolezza del mercato dei lingotti e delle monete. La spinta che l'argento ha ricevuto dalla recente ripresa dei metalli di base, in special modo il rame, ha avuto infine vita breve. In prospettiva, i recenti afflussi speculativi verso l'oro creano rischi di ribasso per i metalli preziosi in generale. Una tale debolezza dei prezzi non sarà però duratura.

In Europa, Medio Oriente e Africa, nonché nell'Asia del Pacifico, questo materiale è considerato materiale di marketing, ma non è così negli Stati Uniti. Non è possibile garantire che qualsiasi previsione o obiettivo possa essere raggiunto. Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici che possono rivelarsi errati. La performance passata non è indicativa di rendimenti futuri. La performance si riferisce a un valore nominale basato su guadagni/perdite di prezzo e non tiene conto dell'inflazione. L'inflazione avrà un impatto negativo sul potere d'acquisto di questo valore monetario nominale. A seconda dell'attuale livello di inflazione, ciò può comportare una reale perdita di valore, anche se la performance nominale dell'investimento è positiva. Gli investimenti comportano dei rischi. Il valore di un investimento può aumentare o diminuire e c'è la possibilità di non recuperare l'importo originariamente investito in qualsiasi momento. Il tuo capitale potrebbe essere a rischio.

"5%" ...

Performance relative a 1 giorno delle società



Fonte: Bloomberg Finance L.P. Dati al 3 maggio 2024.

Gli argomenti della settimana

- 01 Stati Uniti: sentiment Università del Michigan e non solo
- 02 Le previsioni economiche della Commissione europea
- 03 Regno Unito: attività economica e decisione sui tassi della BoE
- 04 Cina: dati su scambi commerciali e inflazione in primo piano

Date le alte probabilità di un allentamento delle politiche monetarie negli Stati Uniti più avanti nel corso di quest'anno, l'interesse da parte di chi investe in metalli preziosi sarà con ogni probabilità consistente nel secondo semestre, con conseguenze in ultima analisi positive per il prezzo dell'argento. Nel corso di quest'anno, secondo le previsioni, le dinamiche di domanda e offerta dell'argento dovrebbero essere nuovamente favorevoli. I robusti guadagni derivanti dalle applicazioni nel campo del fotovoltaico e da altri segmenti, stando alle attese, spingeranno la domanda industriale verso un nuovo record storico (con una crescita nel 2024 che secondo il Silver Institute si assesterà al +9%). La produzione nel settore della gioielleria dovrebbe poi sperimentare una ripresa nel 2024 crescendo di un modesto 4%. Dopo due anni di deflussi, il Silver Institute pronostica un incremento moderato pari a 50 milioni di once (1555 tonnellate) per gli ETP.

L'offerta di argento dovrebbe restare anch'essa stagnante. Infatti, il Silver Institute si attende un lieve calo nell'arco di quest'anno; nel 2024 l'estrazione del metallo a livello globale dovrebbe registrare una leggera flessione dello 0,8% fino a 823,5 milioni di once (25.613 tonnellate). I solidi fondamentali dell'argento dovrebbero supportarne il prezzo incrementando le chance di una sovraperformance sull'oro nel secondo semestre del 2024 e nel prossimo anno.



1. Stati Uniti: sentiment Università del Michigan e non solo

Negli Stati Uniti, dopo una settimana ricca di dati ed eventi importanti, sono attesi giorni caratterizzati da pochi avvenimenti significativi. Il piatto forte arriverà alla fine della settimana, quando l'Università del Michigan pubblicherà i risultati del sondaggio sulla fiducia e le stime sull'inflazione. Stando alle attese né l'inflazione a un anno né quella più di lungo periodo dovrebbero scendere al di sotto del 3%. Vale la pena, invece, tenere sott'occhio gli indicatori del credito. Lunedì si avrà il Senior Loan Officer Opinion Survey della Fed, focalizzato su prassi e condizioni di finanziamento nel settore bancario. Lo scorso gennaio lo studio aveva rivelato un inasprimento degli standard e un indebolimento della domanda in ambito commerciale, industriale e immobiliare. Martedì conosceremo le cifre sul credito al consumo, per il quale il consensus si attende un incremento fino a 15.500 miliardi di dollari dai 14.120 di febbraio, mentre mercoledì saranno diffusi i dati sulle richieste di mutui ipotecari, per i quali è previsto un calo.

Take away: pochi dati significativi in vista dopo il gran numero della scorsa settimana. Da tenere sott'occhio il sondaggio sulla fiducia dell'Università del Michigan e specialmente le relative previsioni sull'inflazione, oltre ad alcuni indicatori del credito.

2. Le previsioni economiche della Commissione europea

Oggi la Commissione europea dovrebbe diffondere le sue nuove previsioni economiche. Lo scorso trimestre l'istituzione ha tagliato le sue proiezioni di crescita del PIL nell'eurozona per il 2024 dal +1,2% al +0,8% sostenendo che l'inflazione aveva eroso il potere d'acquisto, mentre i tassi d'interesse elevati della BCE stavano frenando il credito. Data l'evidente accelerazione dell'attività economica nell'eurozona, oltre che il rallentamento dell'inflazione evidenziato dai dati degli ultimi mesi, le previsioni su crescita e inflazione potrebbero essere riviste rispettivamente al rialzo e al ribasso. Saranno pubblicati anche il PMI HCOB definitivo per il mese di aprile sul settore dei servizi per l'eurozona e quello composito; le stime flash avevano rivelato un rimbalzo dell'indice composito fino a 51,4 punti dai 50,3 di marzo, ben al di sopra delle attese, con l'attività economica nel suo insieme ormai in territorio espansivo per il secondo mese consecutivo. Altri numeri in uscita sull'eurozona da tenere sott'occhio sono l'inflazione dei prezzi alla produzione e le vendite al dettaglio entrambe per il mese di marzo, rese note rispettivamente oggi e domani.

Take away: la direzione generale dei dati economici nell'eurozona sta rafforzando le aspettative di un taglio dei tassi da parte della BCE a giugno.

3. Regno Unito: attività economica e decisione sui tassi della BoE

Questa settimana verrà diffusa una grande quantità di dati su praticamente ogni aspetto dell'economia britannica. Secondo le previsioni, sia i numeri retrospettivi, come il PIL per il Q1 e le sue componenti (diffusi venerdì), che i più recenti indicatori mensili, come vendite al dettaglio o produzione industriale, dovrebbero confermare i segnali di una ripresa economica giunti ultimamente dai PMI. I recenti dati sull'inflazione hanno continuato a evidenziare un trend discendente (seppure in lieve rallentamento) che dovrebbe riflettersi anche nel sondaggio sulle aspettative inflazionistiche del Decision Maker Panel (DMP). Il quadro complessivo dipinto da tali dati dovrebbe ampliare il ventaglio delle possibilità della BoE in materia di politica monetaria. Sembra esserci una probabilità non trascurabile che l'istituto modifichi la propria traiettoria di politica monetaria prima della Fed e un taglio dei tassi nel Q2 2024 da parte della banca centrale britannica appare ancora tra le possibilità.

Take away: i dati economici di prossima pubblicazione potrebbero incrementare le probabilità che la BoE tagli i tassi prima della Fed.

4. Cina: dati su scambi commerciali e inflazione in primo piano

Questa settimana in Cina verranno diffusi i dati su commercio e inflazione per il mese di aprile. A marzo le esportazioni cinesi hanno subito un deterioramento rispetto ai primi due mesi dell'anno; è tuttavia probabile un miglioramento ad aprile grazie alla ripresa della domanda di prodotti tecnologici. L'inflazione nel Paese potrebbe rimanere contenuta con una domanda interna debole a fronte di condizioni fiacche nel mercato del lavoro. Nel breve periodo, a nostro avviso, le pressioni deflazionistiche potrebbero perdurare. I dati sui viaggi legati alla "golden week", la settimana di vacanze per la festa dei lavoratori, potrebbero far segnare un nuovo record. La sostenibilità della crescita dei consumi va tenuta sotto controllo.

Take away: le azioni di Cina e Hong Kong hanno evidenziato robuste performance dopo l'annuncio, da parte dell'autorità di regolamentazione del mercato, di misure a sostegno dello sviluppo del centro finanziario di Hong Kong. Si tratta a nostro parere di un rimbalzo tecnico dopo il peggioramento del sentiment all'inizio dello scorso mese. Prevediamo un recupero più solido dell'azionario cinese nel secondo semestre quando la ripresa macroeconomica sarà divenuta più evidente.



Principali eventi e pubblicazioni di dati

Lunedì		Indagine sui responsabili del credito
		Previsioni economiche della Commissione europea, PMI HCOB per l'eurozona (aprile, dati definitivi), indice dei prezzi al consumo (marzo)
		PMI Caixin per la Cina (aprile)
Martedì		Credito al consumo (marzo)
		Vendite al dettaglio (marzo)
		Ordinativi alle fabbriche (marzo)
Mercoledì		Richieste di mutui ipotecari MBA
		Produzione industriale (marzo)
Giovedì		Decisione sul tasso di riferimento Bank of England
		Bilancia commerciale (aprile), nuovi prestiti in yuan (aprile), offerta di moneta M0/M1/M2 (aprile)
Venerdì		Sentiment/condizioni attuali/aspettative/inflazione a 1, 5 e 10 anni Università del Michigan (maggio, dati provvisori)
		PIL (Q1, dati provvisori)

Principali dati di mercato e rendimenti al 3 maggio

	Valore attuale	Variazione 1 settimana	Variazione 1 mese	Variazione da inizio anno
Bund decennale tedesco	2,50%	0,66%	-0,88%	-2,80%
Treasury decennale statunitense	4,51%	0,80%	-1,46%	-4,22%
USA (S&P 500)	5.127,79	0,56%	-1,53%	7,99%
Eurozona (Euro Stoxx 50)	4.921,48	-1,43%	-1,86%	10,54%
Giappone (TOPIX)	2.728,53	1,57%	0,82%	16,40%
Asia ex Giappone (MSCI)	667,20	1,39%	1,91%	4,53%
Cina (CSI 300)	3.604,39	0,64%	1,14%	5,18%
Brent (USD)	82,81	-7,47%	-7,32%	7,49%
Oro (USD)	2.311,60	-1,00%	0,36%	12,08%
EUR/USD	1,0763	0,65%	-0,67%	-2,50%
EUR/GBP	0,8578	0,21%	0,16%	-1,05%
EUR/JPY	164,67	-2,74%	0,18%	5,75%



Glossario

Il **Brent** è un tipo di petrolio greggio utilizzato come punto di riferimento nel prezzo del petrolio.

I **Bund** sono obbligazioni a lungo termine emesse dal Governo tedesco.

La **Banca centrale europea (BCE)** è la banca centrale dell'Eurozona.

CNY è la sigla che identifica lo yuan cinese.

L'**indice CSI 300** è composto da 300 azioni A negoziate sui mercati azionari di Shanghai e Shenzhen.

EUR è la sigla identificativa dell'euro, la valuta in circolazione nell'Eurozona.

L'**Eurozona** comprende i 19 Stati membri dell'Unione Europea che hanno adottato l'euro come valuta comune e unica moneta a corso legale.

L'**indice EuroStoxx 50** replica la performance delle azioni blue-chip nell'Eurozona; lo Stoxx Europe 600 ha una portata più ampia, comprendendo 600 società in 18 paesi dell'Unione Europea.

Il **Fed funds rate** è il tasso di interesse al quale gli istituti di deposito prestano overnight ad altri istituti di deposito negli USA.

La **Federal Reserve** è la Banca centrale degli Stati Uniti. Il suo Federal Open Market Committee (FOMC) si riunisce per stabilire la politica dei tassi d'interesse.

GBP è il codice valuta per la sterlina britannica.

Il **Prodotto Interno Lordo (PIL)** riassume il valore monetario di tutti i prodotti finiti e dei servizi prestati in un Paese in un determinato periodo.

JPY è la sigla che identifica lo yen giapponese, la valuta con corso legale in Giappone.

L'indice **MSCI Asia ex Japan** cattura la rappresentazione delle società a grande e media capitalizzazione in 2 dei 3 paesi dei mercati sviluppati (escluso il Giappone) e 8 paesi dei mercati emergenti in Asia.

L'indice **MSCI China** comprende vari tipi di azioni (azioni H, azioni B, red chips, ADR ecc.) quotate sugli indici di Shanghai o Shenzhen, con particolare attenzione alle large e mid cap.

Il **Nikkei 225**, o **Nikkei Stock Average**, è un indice del mercato azionario per la Borsa di Tokyo (TSE).

L'Indice **S&P 500**, comprendente le 500 principali società USA, rappresenta circa l'80% della capitalizzazione di mercato della borsa statunitense.

TOPIX si riferisce all'indice Tokyo Stock Price.

I **Treasury** sono i titoli obbligazionari emessi dal Governo degli Stati Uniti.

USD è la sigla che identifica il dollaro statunitense.

West Texas Intermediate (WTI) è un tipo di petrolio greggio utilizzato come punto di riferimento nel prezzo del petrolio.



Performance storiche

Performance	3.5.2019 - 3.5.2020	3.5.2020 - 3.5.2021	3.5.2021 - 3.5.2022	3.5.2022 - 3.5.2023	3.5.2023 - 3.5.2024
S&P 500	-3.9%	48.1%	-0.4%	-2.0%	25.4%
STOXX Europe 600	-13.6%	30.4%	1.4%	3.7%	9.3%
MSCI World	-8.8%	47.0%	-6.7%	-1.5%	19.0%
MSCI EM	-15.3%	46.0%	-20.1%	-9.3%	9.5%
Eurostoxx 50	-16.4%	36.6%	-6.0%	14.6%	14.2%
SMI	-1.2%	15.5%	7.9%	-4.1%	-2.0%
DAX	-12.5%	40.3%	-7.9%	12.6%	13.8%
FTSE 100	-21.9%	20.9%	8.5%	3.0%	5.5%
MSCI Japan	-11.1%	34.3%	0.6%	8.2%	33.2%
MSCI LatAm	-40.1%	46.0%	-4.8%	-3.8%	13.6%
CSI 300	0.0%	30.9%	-21.6%	0.3%	-10.5%
TOPIX	-11.5%	32.6%	0.0%	9.3%	31.5%
MSCI Asia ex. Japan	-12.8%	46.6%	-19.6%	-8.0%	7.2%
10-Year U.S. Treasury	22.4%	-6.4%	-10.5%	0.6%	-5.5%
10-Year German Bund	6.4%	-3.3%	-9.7%	-8.7%	0.4%
Brent	-62.7%	155.5%	55.4%	-31.1%	14.7%
WTI	-68.1%	226.0%	58.8%	-33.0%	13.9%
USD/JPY	-3.7%	2.0%	19.3%	3.5%	13.6%
Stoxx 600 Energy Index	-38.8%	17.6%	30.2%	1.9%	15.1%
Nasdaq 100	11.1%	58.3%	-5.1%	-0.5%	37.3%



Informazioni importanti

General

Il presente documento non deve essere distribuito in Canada o in Giappone. Il presente documento è destinato unicamente ai clienti retail o professionali. Il presente documento è diffuso in buona fede tramite Deutsche Bank AG, le sue filiali (nella misura in cui ciò è ammissibile in qualsiasi giurisdizione pertinente), le società affiliate, i suoi funzionari e dipendenti (insieme denominati "Deutsche Bank").

Il presente materiale viene divulgato unicamente a scopo informativo e non deve essere interpretato come un'offerta, una raccomandazione o un invito all'acquisto o alla vendita di investimenti, titoli, strumenti finanziari o altri prodotti specifici, per la conclusione di una transazione o la fornitura di servizi di investimento o di consulenza sugli investimenti o per la fornitura di ricerche, ricerche sugli investimenti o raccomandazioni in merito agli investimenti, in qualsiasi giurisdizione, ma è da intendersi esclusivamente a scopo informativo. Le informazioni non sostituiscono la consulenza personalizzata in base alle circostanze individuali dell'investitore.

Tutti i contenuti presenti nella presente comunicazione devono essere letti nella loro interezza.

Se qualsiasi disposizione del presente Disclaimer dovesse essere ritenuta inefficace da un Tribunale della giurisdizione competente, le restanti disposizioni rimarranno valide a tutti gli effetti. Questo documento è stato redatto a scopo di commento generale sui mercati, senza tenere conto delle necessità di investimento, gli obiettivi e la situazione finanziaria del singolo investitore. Gli investimenti sono soggetti a rischi di mercato che derivano dallo strumento finanziario stesso o che sono specifici per lo strumento o correlati a un determinato emittente. Nel caso in cui tali rischi si dovessero concretizzare, gli investitori potrebbero subire perdite, inclusa (a titolo esemplificativo) la perdita totale del capitale investito. Il valore degli investimenti può accrescersi ma anche ridursi e l'investitore potrebbe non recuperare, in qualsiasi momento futuro, l'importo investito originariamente. Il presente documento non identifica tutti i rischi (diretti o indiretti) o altre considerazioni che potrebbero essere sostanziali per un investitore nel momento in cui prende una decisione d'investimento.

Il presente documento e tutte le informazioni incluse sono fornite "così come sono", "secondo disponibilità" e, per quanto riguarda le informazioni e le affermazioni contenute in tale documento o ad esso correlate, non vengono rilasciate da Deutsche Bank dichiarazioni o garanzie di alcun tipo, esplicite, implicite o stabilite dalla legge. Secondo quanto consentito dalle leggi e dai regolamenti applicabili, non si rilasciano dichiarazioni sulla redditività di strumenti finanziari o parametri economici. Tutte le opinioni, i prezzi di mercato, le stime, le dichiarazioni previsionali, le ipotesi, i rendimenti previsti o le altre opinioni che generano le conclusioni finanziarie qui contenute riflettono la valutazione soggettiva di Deutsche Bank alla data in cui è stato pubblicato il presente documento. A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, Deutsche Bank non garantisce l'accuratezza, l'adeguatezza, la completezza, l'affidabilità, la tempestività o la disponibilità della presente comunicazione o qualsiasi informazione contenuta nel presente documento e declina esplicitamente qualsiasi responsabilità per errori od omissioni. Le dichiarazioni previsionali comportano elementi significativi che attengono a valutazioni e analisi soggettive e le modifiche ad esse apportate e/o l'inclusione di fattori diversi o aggiuntivi potrebbero esercitare un impatto sostanziale sui risultati indicati. Pertanto, i risultati effettivi potrebbero discostarsi, anche in modo sostanziale, dai risultati qui contenuti.

Se non diversamente indicato nel presente documento, tutte le opinioni riportate riflettono l'attuale valutazione di Deutsche Bank, che può cambiare in qualsiasi momento. Deutsche Bank non assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni contenute nel presente documento o di informare gli investitori della disponibilità di informazioni aggiornate. Le informazioni contenute nel presente documento sono soggette a modifiche senza preavviso e si basano su una serie di ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici o analisi che, sebbene dal punto di vista attuale della Banca si basino su informazioni adeguate, potrebbero non rivelarsi valide o rivelarsi in futuro inaccurate o corrette e potrebbero differire dalle conclusioni espresse da altri dipartimenti di Deutsche Bank. Sebbene le informazioni contenute nel presente documento derivino da fonti che Deutsche Bank considera credibili e affidabili, Deutsche Bank non garantisce la completezza, la correttezza o l'accuratezza delle informazioni e a questo proposito non si dovrà fare alcun affidamento su di esse. Il presente documento può fornire, per venire incontro alle vostre esigenze, riferimenti a siti web e ad altre fonti esterne. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità per il loro contenuto e il loro contenuto non fa parte del presente documento. L'accesso a tali fonti esterne avviene a vostro rischio.

Secondo quanto consentito dalle leggi e dai regolamenti applicabili, questo documento è solo a scopo informativo e non è inteso a creare obblighi giuridicamente vincolanti per Deutsche Bank, e Deutsche Bank non agisce come consulente finanziario o in qualità di fiduciario per l'investitore, a meno che non sia espressamente concordato per iscritto da Deutsche Bank. Prima di prendere una decisione d'investimento, gli investitori devono considerare, con o senza l'assistenza di un professionista finanziario, se gli investimenti e le strategie descritti o forniti da Deutsche Bank siano appropriati alla luce delle esigenze dell'investitore, degli obiettivi, della situazione finanziaria, dei possibili rischi e benefici di tali decisioni di investimento. Quando prendono una decisione d'investimento, i potenziali investitori non dovranno fare affidamento sul presente documento, ma solo su quanto è contenuto nella documentazione d'offerta finale relativa all'investimento.

Come fornitore di servizi finanziari globali, Deutsche Bank deve affrontare talvolta conflitti d'interesse effettivi e potenziali. La linea di condotta di Deutsche Bank consiste nell'adottare tutte le misure che appaiano appropriate per mantenere e attuare soluzioni organizzative e amministrative efficaci al fine di identificare e gestire tali conflitti. Il senior management di Deutsche Bank è responsabile di assicurare che i sistemi, i controlli e le procedure di Deutsche Bank siano adeguati per identificare e gestire conflitti di interesse.

Deutsche Bank non fornisce consulenza fiscale o legale, che sia inclusa nel presente documento e nulla nel presente documento deve essere interpretato come un consiglio relativo agli investimenti fornito da Deutsche Bank. Per ricevere consigli in merito agli investimenti e alle strategie presentate da Deutsche Bank gli investitori dovranno rivolgersi al loro commercialista di fiducia, avvocato o consulente agli investimenti. Salvo comunicazione contraria relativa a casi specifici, gli strumenti di investimento non sono assicurati da alcuna entità governativa, non sono soggetti a copertura di protezione dei depositi e non sono garantiti, nemmeno da Deutsche Bank.

Non è ammessa la riproduzione e la divulgazione del presente documento senza l'espressa autorizzazione scritta di Deutsche Bank. Deutsche Bank vieta esplicitamente la distribuzione e il trasferimento del presente materiale a terzi. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità derivante dall'uso o dalla distribuzione del presente materiale o per qualsiasi provvedimento attuato o decisione presa in riferimento agli investimenti menzionati nel presente documento che l'investitore potrebbe aver effettuato o effettuare in futuro.

Le modalità di diffusione e distribuzione del presente documento in alcuni Paesi, inclusi, a titolo esemplificativo gli Stati Uniti, potrebbero essere soggette alle limitazioni previste dalle leggi o dai regolamenti applicabili. Il presente documento non è diretto o inteso alla distribuzione o all'uso da parte di singole persone o entità che siano cittadine o residenti o situate in qualsiasi località, Stato, Paese o altra giurisdizione, in cui tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o utilizzo sarebbe contrario alla legge o ai regolamenti o che assoggetterebbe Deutsche Bank a requisiti di registrazione o licenza non attualmente soddisfatti in tale giurisdizione. Chiunque entri in possesso del presente documento è tenuto a informarsi in merito a tali restrizioni.

I risultati conseguiti in passato non costituiscono garanzia di risultati futuri; le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una dichiarazione, garanzia o previsione di risultati futuri. Altre informazioni sono disponibili a richiesta dell'investitore.

Deutsche Bank AG è una società per azioni ("Aktiengesellschaft") costituita secondo le leggi della Repubblica Federale di Germania con sede a Francoforte sul Meno. È registrata presso il tribunale distrettuale ("Amtsgericht") di Francoforte sul Meno con il numero HRB 30 000 ed è autorizzata a svolgere attività

In Europa, Medio Oriente e Africa, nonché nell'Asia del Pacifico, questo materiale è considerato materiale di marketing, ma non è così negli Stati Uniti. Non è possibile garantire che qualsiasi previsione o obiettivo possa essere raggiunto. Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici che possono rivelarsi errati. La performance passata non è indicativa di rendimenti futuri. La performance si riferisce a un valore nominale basato su guadagni/perdite di prezzo e non tiene conto dell'inflazione. L'inflazione avrà un impatto negativo sul potere d'acquisto di questo valore monetario nominale. A seconda dell'attuale livello di inflazione, ciò può comportare una reale perdita di valore, anche se la performance nominale dell'investimento è positiva. Gli investimenti comportano dei rischi. Il valore di un investimento può aumentare o diminuire e c'è la possibilità di non recuperare l'importo originariamente investito in qualsiasi momento. Il tuo capitale potrebbe essere a rischio.



Informazioni importanti

bancarie e a fornire servizi finanziari. Le autorità di vigilanza sono la Banca Centrale Europea ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Francoforte sul Meno, Germania (www.ecb.europa.eu) e dall'Autorità Federale Tedesca di Vigilanza Finanziaria ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"), Grauhendorfer Strasse 108, 53117 Bonn e Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Francoforte sul Meno (www.bafin.de), e dalla Banca Centrale Tedesca ("Deutsche Bundesbank"), Wilhelm-Epstein-Strasse 14, 60431 Francoforte sul Meno (www.bundesbank.de).

Il presente documento non è stato presentato, né rivisto o approvato da alcuna delle autorità di vigilanza sopra o sotto menzionate.

Per i residenti negli Emirati Arabi Uniti

Il presente documento è strettamente privato e confidenziale e viene distribuito a un numero limitato di investitori; non deve essere fornito a persone diverse dal destinatario originale e non può essere riprodotto o utilizzato per altri scopi. Ricevendo questo documento, la persona o l'entità a cui è stato rilasciato comprende, riconosce e accetta che questo documento non è stato approvato dalla Banca Centrale degli EAU, dalla UAE Securities and Commodities Authority, dal Ministero dell'Economia degli EAU o da altre autorità degli EAU. Nessuna commercializzazione di prodotti o di servizi finanziari è stata o sarà effettuata all'interno degli Emirati Arabi Uniti e nessuna sottoscrizione di fondi, titoli, prodotti o servizi finanziari può essere o sarà effettuata all'interno degli Emirati Arabi Uniti. Il presente documento non costituisce un'offerta pubblica di titoli negli Emirati Arabi Uniti ai sensi della Legge sulle società commerciali, della Legge federale n. 2 del 2015 (e successive modifiche) o di altro tipo. Il presente documento può essere distribuito solo a "Investitori Professionali", secondo la definizione contenuta nel Rulebook on Financial Activities and Reconciliation Mechanism della UAE Securities and Commodities Authority (come di volta in volta modificato).

Per i residenti in Kuwait

Questo documento vi è stato inviato su vostra espressa richiesta. Questa presentazione non è destinata alla diffusione al pubblico in Kuwait. Le Interessenze non sono state autorizzate per l'offerta in Kuwait dalla Kuwait Capital Markets Authority o da qualsiasi altra agenzia governativa kuwaitiana competente. L'offerta delle Interessenze in Kuwait sulla base di un collocamento privato o di un'offerta pubblica è pertanto limitata ai sensi del Decreto Legge n. 31 del 1990 e dei relativi regolamenti attuativi (e successive modifiche) e della Legge n. 7 del 2010 e del relativo statuto (e successive modifiche). Nessuna offerta privata o pubblica delle Interessenze viene effettuata in Kuwait e nessun accordo relativo alla vendita delle Interessenze verrà conclusa in Kuwait. Non sono previste attività di marketing o di sollecitazione o di inducement per offrire o commercializzare le Interessenze in Kuwait.

Per i residenti del Regno dell'Arabia Saudita

Il presente documento non può essere distribuito nel Regno se non alle persone autorizzate dai Regolamenti sui fondi d'investimento emanati dalla Capital Market Authority. La Capital Market Authority non si assume alcuna responsabilità per il contenuto del presente documento, non rilascia alcuna dichiarazione in merito alla sua accuratezza o completezza e declina espressamente qualsiasi responsabilità per eventuali perdite derivanti da, o sostenute facendo affidamento su, qualsiasi parte del presente documento. I potenziali sottoscrittori dei titoli dovrebbero condurre la propria due diligence sull'accuratezza di qualsiasi informazione relativa ai titoli. Se non si comprende il contenuto del presente documento, è necessario consultare un consulente finanziario autorizzato.

Per i residenti in Qatar

Il presente documento non è stato depositato presso o approvato da la Banca Centrale del Qatar, l'Autorità per i Mercati Finanziari del Qatar, l'Autorità di Regolamentazione del Centro Finanziario del Qatar o qualsiasi altro ente governativo o borsa valori del Qatar, da alcuna legge dello Stato del Qatar. Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico ed è rivolto esclusivamente alla controparte a cui è stato consegnato. Nessuna transazione sarà conclusa in Qatar e qualsiasi richiesta o domanda dovrà essere ricevuta, e le assegnazioni effettuate, al di fuori del Qatar.

Per i residenti nel Regno del Bahrein

Il presente documento non costituisce un'offerta di vendita o di partecipazione di titoli, derivati o fondi commercializzati in Bahrain ai sensi dei regolamenti dell'Agenzia Monetaria del Bahrain. Tutte le richieste di investimento devono essere ricevute e le eventuali assegnazioni devono essere effettuate, in ogni caso, al di fuori del Bahrein. Il presente documento è stato redatto a scopo informativo privato solo per gli investitori previsti, che saranno istituzioni. Nessun invito sarà rivolto al pubblico nel Regno del Bahrein e il presente documento non sarà emesso, trasmesso o reso disponibile al pubblico in generale. La Banca Centrale (CBB) non ha esaminato né approvato il presente documento o la commercializzazione di tali titoli, derivati o fondi nel Regno del Bahrein.

Per i residenti in Sudafrica

Il presente documento non costituisce o fa parte di alcuna offerta, sollecitazione o promozione in Sudafrica. Il presente documento non è stato depositato, esaminato o approvato dalla South African Reserve Bank, dalla Financial Sector Conduct Authority o da qualsiasi altro ente governativo o borsa valori sudafricano pertinente o ai sensi di qualsiasi legge della Repubblica del Sudafrica.

Per i residenti in Belgio

Il presente documento è stato distribuito in Belgio da Deutsche Bank AG che agisce tramite la sua filiale di Bruxelles. Deutsche Bank AG è una società per azioni ("Aktiengesellschaft") costituita ai sensi del diritto della Repubblica federale di Germania, autorizzata ad eseguire attività bancarie e a fornire servizi finanziari sotto la supervisione e il controllo della Banca Centrale Europea ("BCE") e dell'Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"). La filiale di Bruxelles di Deutsche Bank AG è inoltre supervisionata in Belgio dall'Autorità per i servizi e i mercati finanziari ("FSMA", www.fsma.be). La filiale ha la sede legale in Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruxelles ed è registrata con il numero IVA BE 0418.371.094, RPM/RPR Bruxelles. Altri dettagli sono disponibili su richiesta o possono essere trovati sul sito www.deutschebank.be.

Per i residenti nel Regno Unito

Questo documento è considerato promozione finanziaria come definito nella Sezione 21 del Financial Services and Markets Act 2000 ed è approvato e comunicato all'utente da DB UK Bank Limited. DB UK Bank Limited è membro del gruppo Deutsche Bank ed è registrata in Inghilterra e Galles con il numero societario 315841 con sede legale: 21 Moorfields, London, United Kingdom, EC2Y 9DB. DB UK Bank Limited è autorizzata dalla Prudential Regulation Authority e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e dalla Prudential Regulation Authority. Il numero di registrazione per i servizi finanziari della DB UK Bank Limited è 140848.

Deutsche Bank Aktiengesellschaft è costituita nella Repubblica Federale di Germania e la responsabilità dei suoi membri è limitata.

Per i residenti a Hong Kong

Questo materiale è destinato a: Investitori Professionali di Hong Kong. Inoltre, questo materiale è fornito solo al destinatario, l'ulteriore distribuzione di questo materiale è strettamente proibita. Il presente documento e i suoi contenuti sono forniti unicamente a scopo informativo. Nulla nel presente documento intende costituire un'offerta d'investimento o un invito o una raccomandazione ad acquistare o a vendere un investimento e non deve essere interpretato o inteso come un'offerta, un invito o una raccomandazione.

Il contenuto del presente documento non è stato esaminato da alcuna autorità di regolamentazione di Hong Kong. Si consiglia di esercitare cautela in relazione agli investimenti contenuti nel presente documento (se presenti). In caso di dubbi sui contenuti del presente documento, si consiglia di richiedere una consulenza professionale indipendente.

In Europa, Medio Oriente e Africa, nonché nell'Asia del Pacifico, questo materiale è considerato materiale di marketing, ma non è così negli Stati Uniti. Non è possibile garantire che qualsiasi previsione o obiettivo possa essere raggiunto. Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici che possono rivelarsi errati. La performance passata non è indicativa di rendimenti futuri. La performance si riferisce a un valore nominale basato su guadagni/perdite di prezzo e non tiene conto dell'inflazione. L'inflazione avrà un impatto negativo sul potere d'acquisto di questo valore monetario nominale. A seconda dell'attuale livello di inflazione, ciò può comportare una reale perdita di valore, anche se la performance nominale dell'investimento è positiva. Gli investimenti comportano dei rischi. Il valore di un investimento può aumentare o diminuire e c'è la possibilità di non recuperare l'importo originariamente investito in qualsiasi momento. Il tuo capitale potrebbe essere a rischio.



Informazioni importanti

Il presente documento non è stato approvato dalla Securities and Futures Commission di Hong Kong (la "SFC") né una copia di questo documento è stata registrata presso il Registro delle Imprese di Hong Kong, se non diversamente specificato. Gli investimenti contenuti nel presente documento possono essere autorizzati o meno dalla SFC. Tali investimenti non possono essere offerti o venduti a Hong Kong, per mezzo di qualsiasi documento, se non (i) a "investitori professionali" come definiti nella Securities and Futures Ordinance (Cap. 571 delle leggi di Hong Kong) ("SFO") e qualsiasi regolamento emanato ai sensi della SFO, o (ii) in altre circostanze che non fanno sì che il documento sia un "prospetto" come definito nella Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Cap. 32 delle leggi di Hong Kong) (la "C(WUMP)O") o che non costituiscono un'offerta al pubblico ai sensi della C(WUMP)O. Nessuna persona è autorizzata a emettere o possedere ai fini della pubblicazione, sia a Hong Kong che altrove, qualsiasi pubblicità, invito o documento relativo agli investimenti che sia diretto al pubblico di Hong Kong o il cui contenuto sia suscettibile di essere consultato o letto dal pubblico di Hong Kong (salvo se consentito dalle norme sugli strumenti finanziari di Hong Kong) ad eccezione degli investimenti che saranno o sono destinati ad essere ceduti solo a persone al di fuori di Hong Kong o solo ad "investitori professionali" come definiti nella SFO e nelle norme emanate ai sensi della SFO.

Per i residenti a Singapore

Il presente documento è destinato a: Investitori Accreditati/Investitori Istituzionali a Singapore. Inoltre, questo documento è fornito solo al destinatario, l'ulteriore distribuzione di questo materiale è strettamente proibita.

Per i residenti negli Stati Uniti d'America

Negli Stati Uniti i servizi di intermediazione finanziaria sono offerti da Deutsche Bank Securities Inc., una società di intermediazione e consulenza finanziaria registrata, che esegue attività di negoziazione di titoli negli Stati Uniti. Deutsche Bank Securities Inc. fa parte di FINRA, NYSE e SIPC. I servizi bancari e di finanziamento sono offerti tramite Deutsche Bank Trust Company Americas, membro FDIC, e altre società del Gruppo Deutsche Bank. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, vi invitiamo a consultare le precedenti dichiarazioni presenti nel documento. Deutsche Bank non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione in merito all'appropriatezza e alla disponibilità delle informazioni contenute nel presente documento al di fuori degli Stati Uniti o in merito all'appropriatezza e alla disponibilità per la vendita o l'uso dei servizi trattati nel presente documento in tutte le giurisdizioni o per tutte le controparti. Salvo specifica registrazione, licenza o in tutti gli altri casi in cui ciò sia ammissibile ai sensi della legge applicabile, né Deutsche Bank né le sue affiliate offrono servizi destinati agli Stati Uniti o che interessino cittadini statunitensi (come definito nel Regolamento S dello United States Securities Act (Atto sui titoli statunitense) del 1933 e successive modifiche).

Il disclaimer specifico per gli Stati Uniti sarà disciplinato e interpretato in conformità con le leggi dello Stato del Delaware, indipendentemente da eventuali conflitti di legge che imporrebbero l'applicazione della legge di un'altra giurisdizione.

Per i residenti in Germania

Queste informazioni sono di carattere pubblicitario. I contenuti non soddisfano tutti i requisiti legali per garantire l'imparzialità delle raccomandazioni di investimento e di strategia d'investimento o delle analisi finanziarie. Non vi è alcun divieto per il redattore o per la società responsabile della redazione di negoziare con i rispettivi strumenti finanziari prima o dopo la pubblicazione di questi documenti. Informazioni generali sugli strumenti finanziari sono contenute negli opuscoli "Informazioni di base sui titoli e altri investimenti", "Informazioni di base sugli strumenti finanziari derivati", "Informazioni di base sulle operazioni a termine" e nel foglio informativo "Rischi nelle operazioni a termine", che il cliente può richiedere gratuitamente alla Banca. La performance passata o simulata non è un indicatore affidabile della performance futura.

Per i residenti in India

Gli investimenti citati nel presente documento non sono offerti al pubblico indiano per la vendita e la sottoscrizione. Il presente documento non è registrato e/o approvato dalla Securities and Exchange Board of India (Commissione titoli e operazione di cambio dell'India), dalla Reserve Bank of India o da qualsiasi altra autorità governativa o di regolamentazione in India. Il documento non è e non deve essere considerato un "prospetto", secondo la definizione del Companies Act (Atto relativo alle società), del 2013 (18 del 2013) e non è stato presentato ad alcuna autorità di regolamentazione in India. Ai sensi del Foreign Exchange Management Act (Atto di gestione delle operazioni valutarie) del 1999 e delle norme correlate, qualsiasi investitore residente in India potrebbe essere soggetto all'obbligo di richiedere un'autorizzazione speciale alla Reserve Bank of India prima di effettuare investimenti al di fuori dell'India, incluso qualsiasi investimento menzionato nel presente documento.

Per i residenti in Italia

Il presente documento è distribuito in Italia da Deutsche Bank S.p.A., una banca costituita e registrata ai sensi del diritto italiano, soggetta alla vigilanza e al controllo della Banca d'Italia e della CONSOB. Ha sede legale in Piazza del Calendario 3 - 20126 Milano (Italia) ed è iscritta alla Camera di Commercio di Milano, partita IVA e codice fiscale 001340740156, aderisce al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, iscritta all'Albo delle Banche e fa capo al Gruppo Bancario Deutsche Bank, iscritto all'albo dei Gruppi Bancari ai sensi del Decreto Legislativo 1 settembre 1993 n. 385 ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Deutsche Bank AG, Francoforte sul Meno (Germania).

Per i residenti in Lussemburgo

Il presente documento è distribuito in Lussemburgo da Deutsche Bank Luxembourg S.A., una banca costituita secondo le leggi del Granducato di Lussemburgo sotto forma di società per azioni (Société Anonyme), soggetta alla vigilanza e al controllo della Banca Centrale Europea ("BCE") e della Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF"). La sua sede legale è situata al 2, boulevard Konrad Adenauer, 1115 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo ed è iscritta al Registre de Commerce et des Sociétés ("RCS") del Lussemburgo con il numero B 9.164.

Per i residenti in Spagna

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal è un istituto di credito regolamentato dalla Banca di Spagna e dalla CNMV e iscritto nei loro registri specifici con il codice 019. Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari ed eseguire le attività bancarie che rientrano nell'ambito della licenza esistente. La sede centrale in Spagna è Paseo de la Castellana 18, 28046 - Madrid. Registrata nel Registro delle Imprese di Madrid, volume 28100, libro 0. Folio 1. Sezione 8. Foglio M506294. Registrazione 2. NIF: A08000614. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal.

Per i residenti in Portogallo

Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo, è un istituto di credito regolamentato dalla Banca del Portogallo e dalla Commissione portoghese sui titoli ("CMVM"), registrato con i numeri 43 e 349 e il cui numero nel registro commerciale è 980459079. Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari ed eseguire le attività bancarie che rientrano nell'ambito della licenza esistente. La sede legale è Rua Castilho, 20, 1250-069 Lisboa, Portogallo.

Per i residenti in Austria

Il presente documento è distribuito da Deutsche Bank AG Vienna Branch, dalla sua sede legale di Vienna, Austria, iscritta al registro delle imprese presso il Tribunale commerciale di Vienna con il numero FN 140266z. Deutsche Bank AG filiale di Vienna è anche soggetta all'Autorità austriaca per la vigilanza sui mercati finanziari (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Vienna. Il presente documento non è stato presentato né approvato da alcuna delle autorità di vigilanza menzionate in precedenza.

In Europa, Medio Oriente e Africa, nonché nell'Asia del Pacifico, questo materiale è considerato materiale di marketing, ma non è così negli Stati Uniti. Non è possibile garantire che qualsiasi previsione o obiettivo possa essere raggiunto. Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici che possono rivelarsi errati. La performance passata non è indicativa di rendimenti futuri. La performance si riferisce a un valore nominale basato su guadagni/perdite di prezzo e non tiene conto dell'inflazione. L'inflazione avrà un impatto negativo sul potere d'acquisto di questo valore monetario nominale. A seconda dell'attuale livello di inflazione, ciò può comportare una reale perdita di valore, anche se la performance nominale dell'investimento è positiva. Gli investimenti comportano dei rischi. Il valore di un investimento può aumentare o diminuire e c'è la possibilità di non recuperare l'importo originariamente investito in qualsiasi momento. Il tuo capitale potrebbe essere a rischio.



Informazioni importanti

Per i residenti nei Paesi Bassi

Il presente documento è distribuito da Deutsche Bank AG, Filiale di Amsterdam, con sede legale in De entree 195 (1101 HE) ad Amsterdam, Paesi Bassi, e iscritta nel registro delle imprese dei Paesi Bassi con il numero 33304583 e nel registro ai sensi della Sezione 1:107 della legge olandese sulla vigilanza finanziaria (Wet op het financieel toezicht). Il registro può essere consultato all'indirizzo www.dnb.nl.

Per i residenti in Francia

Deutsche Bank AG è un istituto di credito autorizzato, soggetto alla supervisione generale della Banca Centrale Europea e della BaFin, l'Autorità Federale di Vigilanza Finanziaria Tedesca. Le sue varie filiali sono vigilate localmente, per alcune attività, dalle autorità bancarie competenti, come l'Autorità di controllo e risoluzione prudenziale (Autorité de Contrôle Prudentiel de Résolution, "ACPR") e l'Autorità dei mercati finanziari (Autorité des Marchés Financiers, "AMF") in Francia.

È vietata la riproduzione, la rappresentazione, la distribuzione o la redistribuzione, totale o parziale, del contenuto del presente documento su qualsiasi supporto o con qualsiasi procedimento, nonché la vendita, la rivendita, la ritrasmissione o la messa a disposizione di terzi in qualsiasi modo. Questo documento non può essere riprodotto o distribuito senza il nostro permesso scritto.

© 2024 Deutsche Bank AG. Tutti i diritti riservati.