



CIO Week up front

1 luglio 2024

Autore:
Christian Nolting
CIO Private Bank

In ordine d'importanza...

Analizzando il Q2 è evidente come gli investitori abbiano ancora mostrato una forte preferenza per gli asset statunitensi: sia per l'S&P 500 che per il NASDAQ è stato un altro trimestre convincente con entrambi gli indici che hanno raggiunto nuovi massimi storici. La stagione degli utili più positiva del previsto, trainata ancora una volta dalle mega-cap delle Magnifiche Sette, insieme ad una moderazione sia nei dati di inflazione che nei dati relativi al mercato del lavoro hanno rafforzato ulteriormente lo scenario di "Goldilocks". Da questo lato dell'Atlantico, invece, per i mercati europei è stato un periodo più complicato a causa dell'aumento della volatilità nelle ultime settimane del trimestre in seguito alle elezioni anticipate annunciate in Francia all'indomani dei risultati emersi durante le elezioni europee.

Questa settimana si avranno ulteriori sviluppi sul fronte politico sia in Francia, che comincia con la conferma della guida del partito di estrema destra al primo turno delle elezioni, che nel Regno Unito, il cui prossimo Primo Ministro verrà nominato giovedì. Più avanti durante i mesi estivi, tuttavia, i mercati inizieranno a prepararsi all'evento politico più importante dell'anno: le elezioni presidenziali negli Stati Uniti. Il dibattito televisivo della scorsa settimana tra il presidente Biden e il suo predecessore Trump ha dato inizio alla campagna elettorale vera e propria mostrando che, anche se la corsa verso la Casa Bianca sarà vinta con un margine molto ristretto, sarà senza dubbio una campagna molto aggressiva tra i due candidati.

Man mano che il Q3 andrà avanti e le elezioni si faranno più vicine il dibattito sul potenziale impatto della vittoria di ciascuno dei due su mercati e politiche economiche si intensificherà. Nel futuro più immediato l'attenzione degli investitori rimarrà concentrata sulla tempistica del primo taglio dei tassi da parte della Fed. E un'ulteriore domanda potrebbe essere: arriverà prima o dopo il 5 novembre?

Outlook FX: difficoltà per lo Yen

Molti si aspettavano che l'abbandono della politica di tassi d'interesse negativi da parte della BoJ a marzo avrebbe rappresentato un forte elemento favorevole per lo yen. In realtà è accaduto l'esatto opposto: la valuta nipponica è finita nuovamente sotto pressione, arrivando ai minimi da 30 anni rispetto all'Euro e dal 1986 rispetto al Dollaro USA.

Per contrastare questa svalutazione la BoJ è intervenuta nei mercati valutari alla fine di aprile e il 1° maggio subito dopo la riunione della Fed. L'entità degli interventi volti a rafforzare lo yen è tornata poi a ridursi nel corso di maggio e giugno. A causa di differenziali di rendimento ancora elevati, specialmente rispetto al biglietto verde, e per il continuo slittamento in avanti del ciclo di taglio dei tassi della Fed, lo yen resta una valuta di finanziamento.

Il 28 giugno il cambio USD/JPY ha superato quota 160, il livello in corrispondenza del quale la BoJ aveva deciso di intervenire a fine aprile. Le autorità giapponesi hanno di nuovo sottolineato che la BoJ è pronta a mettere in campo ulteriori interventi in qualsiasi momento. Tuttavia, questo non è ancora avvenuto. Infatti, a differenza di aprile, la svalutazione dello yen si è svolta in maniera ordinata.

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.

Ancora 127 giorni...

Performance Q2 e YTD per una selezione di asset class



Fonte: Bloomberg Finance L.P. Dati al 28 giugno 2024.

Gli argomenti della settimana

- 01 Stati Uniti: dati chiave in primo piano
- 02 Eurozona: indici dei prezzi al consumo preliminari di giugno
- 03 Europa: ancora alle urne
- 04 Asia: indicatori dell'attività delle fabbriche

Ci attendiamo altri due rialzi del tasso di riferimento lungo il nostro orizzonte di previsione. Entro la metà del prossimo anno vediamo il tasso di riferimento allo 0,5%. Eppure anche nell'eventualità di ulteriori incrementi dei tassi, i tassi reali giapponesi rimarrebbero comunque negativi da qui alla fine di quest'anno. Pressioni al rialzo potrebbero provenire da rialzi dei prezzi amministrati e dall'abolizione di alcuni sussidi energetici; l'inflazione dei servizi, come indicatore delle dinamiche dei prezzi interne, resta inoltre elevata, mentre l'aumento delle negoziazioni salariali dovrebbe spingere al rialzo la crescita dei salari nei prossimi mesi rafforzando le vendite al dettaglio. Le nostre previsioni sono per un tasso d'inflazione headline del 2,5% nel 2024 e di un più moderato 2,0% nel 2025, con il raggiungimento del target della BoJ.

Inoltre, poiché prevediamo solo tre tagli dei tassi da parte della Fed fino a metà 2025, il differenziale di rendimento potrebbe rimanere elevato prevenendo così un più ampio ritracciamento del cambio USD/JPY.



1. Stati Uniti: dati chiave in primo piano

Il mese inizia con una settimana di dati chiave dagli Stati Uniti. Oggi verrà diffuso l'indice ISM per il settore manifatturiero, atteso a 49,7, al di sopra del mese precedente (48,7) sebbene ancora inferiore alla soglia dei 50 punti. Mercoledì avremo quello per i servizi, di cui è atteso un lieve calo (a 52,4 punti contro i precedenti 53,8) ma rimanendo comunque saldamente in territorio espansivo. I dati sull'occupazione non agricola, i più importanti di questa settimana, saranno pubblicati venerdì; la previsione è quella di un incremento dei posti di lavoro di 180.000 unità, mentre il tasso di disoccupazione dovrebbe rimanere al 4,0%. L'andamento dei salari resterà in primo piano per la Fed: è atteso un lieve rallentamento con una crescita delle retribuzioni orarie al 3,9% su base annua (contro il precedente 4,1%). Prima di ciò, mercoledì potremo leggere il verbale dell'ultima riunione del FOMC, in occasione della quale il tasso sui Fed Fund è stato lasciato invariato. Nella relativa dichiarazione l'istituto ha riconosciuto che sono stati compiuti "modesti" progressi nella discesa dell'inflazione verso il target del 2%, oltre ad esprimere un forte consenso in merito alle proiezioni sui tassi che emergono dal dot plot.

Take away: i dati continuano a evidenziare una certa resilienza da parte dell'economia USA, sebbene il tasso di creazione di nuovi posti di lavoro così come la crescita dei salari appaiano in via di rallentamento.

3. Europa: ancora alle urne

La probabile vittoria dei laburisti alle elezioni britanniche del 4 luglio impensierisce poco i mercati dato che il possibile cambio di governo non dovrebbe determinare un mutamento di rotta radicale. I margini di manovra per il nuovo esecutivo dal punto di vista delle politiche di bilancio saranno limitati verosimilmente da un elevato rapporto deficit/PIL. Un esito positivo per il Partito Laburista, secondo gli analisti, potrebbe favorire settori quali banche, immobiliare residenziale, energie rinnovabili e reti elettriche. Il primo turno delle elezioni parlamentari francesi si è svolto ieri. Sulla base dei sondaggi, il partito di Marine Le Pen dovrebbe aver ottenuto il 34% dei consensi al primo turno, seguito dal 29% dell'alleanza dei partiti di sinistra, il Nuovo Fronte Popolare, e tra il 20,5 e il 23% del partito di Macron. I candidati che ricevono più del 50% dei voti con un'affluenza superiore al 25% in qualsiasi circoscrizione hanno una vittoria diretta, mentre quelli con almeno il 12,5% dei voti possono procedere al 2° turno. Il risultato finale rimane ancora incerto.

Take away: mentre le elezioni nel Regno Unito avranno probabilmente un impatto a medio termine sull'andamento del deficit, i risultati finali del voto in Francia potrebbero alimentare ulteriormente la volatilità.

2. Eurozona: indici dei prezzi al consumo preliminari di giugno

Le cifre preliminari sugli indici dei prezzi al consumo per il mese di giugno, in uscita domani, sono di sicuro i dati più importanti sull'Eurozona pubblicati questa settimana dopo che quelle di maggio avevano evidenziato un aumento dell'inflazione più forte del previsto. Sia l'inflazione headline (2,6% su base annua) che quella core (2,9%) sono cresciute di 0,2 punti percentuali rispetto al mese precedente, allontanandosi dal target del 2% della BCE, mentre la seguitissima inflazione dei servizi ha sperimentato un rimbalzo passando dal 3,7 al 4,1% su base annua. Mercoledì scopriremo l'andamento dell'indice dei prezzi al consumo nell'Eurozona a maggio dopo sei mesi consecutivi di contrazione (su base mensile). Domani e venerdì verranno inoltre resi noti rispettivamente tasso di disoccupazione e vendite al dettaglio per il mese di maggio. Da ultimo, ma non per importanza, attendiamo i PMI definitivi per l'Eurozona di giugno dopo numeri flash più bassi del previsto, con una flessione dell'indice composito fino a 50,8 punti ponendo fine a una serie di cinque incrementi mensili consecutivi.

Take away: ulteriori segnali di un'inflazione ostinata potrebbero rafforzare la tesi di una "pausa" da parte della BCE a luglio e di un rallentamento nel ritmo dei futuri tagli dei tassi.








4. Asia: indicatori dell'attività delle fabbriche

Questa settimana saranno diffusi i PMI di economie asiatiche tra cui Cina, Giappone e India. Mentre gli indici per il settore dei servizi sono rimasti in buona parte in territorio espansivo, la ripresa di quelli manifatturieri è ancora incerta. Oggi in Cina saranno pubblicati i PMI Caixin per il settore manifatturiero e dei servizi di giugno. Ultimamente, stando alle rilevazioni ufficiali NBS e a quelle private di Caixin, il PMI per il settore manifatturiero ha evidenziato un andamento irregolare: l'indice sarà quindi seguito con attenzione, specialmente dopo le cifre più basse del previsto in Europa. Il sondaggio "Tankan" della BoJ tra le imprese manifatturiere per il Q2 e il PMI Jibun Bank, pubblicati questa settimana, riveleranno il livello dell'attività industriale in Giappone. La ripresa, trainata dalla crescita della domanda di chip, sarà frenata con ogni probabilità dalle criticità nel settore auto. Per questa settimana, infine, è prevista anche la diffusione dei PMI indiani, di recente tra i migliori dell'area.

Take away: i PMI per Cina, Giappone e India, pubblicati questa settimana, riveleranno il livello dell'attività nelle fabbriche alla luce della ripresa del commercio globale.



Principali eventi e pubblicazioni di dati

Lunedì		PMI per il settore manifatturiero (giugno, dato definitivo)
		PMI per il settore manifatturiero (giugno, dato definitivo)
		Indici dei prezzi al consumo (giugno, dati preliminari), PMI per il settore manifatturiero (giugno, dato definitivo)
		PMI per il settore manifatturiero (giugno, dato definitivo)
		PMI Caixin per il settore manifatturiero (giugno)
Martedì		Indice offerte di lavoro JOLTS (maggio)
		Indici dei prezzi al consumo (giugno, dati preliminari)
Mercoledì		Richieste di mutui ipotecari MBA, bilancia commerciale (maggio), PMI composito e per il settore dei servizi (giugno, dati definitivi), richieste di sussidi di disoccupazione iniziali e continue, ordinativi alle fabbriche (maggio)
		PMI composito e per il settore dei servizi (giugno, dati definitivi), indici dei prezzi alla produzione (maggio)
		PMI composito e per il settore dei servizi (giugno, dati definitivi)
		PMI Caixin composito e per il settore dei servizi (giugno)
Giovedì		Ordinativi alle fabbriche (corretti per i giorni lavorativi, maggio), PMI HCOB per il settore delle costruzioni (giugno)
Venerdì		Dati su mercato del lavoro e occupazione (giugno)

Principali dati di mercato e rendimenti al 28 giugno

	Valore attuale	Variazione 1 settimana	Variazione 1 mese	Variazione da inizio anno
Bund decennale tedesco	2,49%	-0,52%	1,12%	-2,36%
Treasury decennale statunitense	4,37%	-0,82%	1,76%	-1,97%
USA (S&P 500)	5.460,48	-0,08%	2,91%	14,48%
Eurozona (Euro Stoxx 50)	4.894,02	-0,27%	-2,71%	8,24%
Giappone (TOPIX)	2.809,63	3,12%	1,49%	18,73%
Asia ex Giappone (MSCI)	566,81	-0,16%	0,09%	7,17%
Cina (CSI 300)	3.461,66	-0,97%	-4,09%	0,89%
Brent (USD)	86,41	1,37%	2,60%	12,16%
Oro (USD)	2.323,00	0,30%	-1,44%	18,58%
EUR/USD	1,0718	0,33%	-1,44%	-2,98%
EUR/GBP	0,8474	0,22%	-0,39%	-2,26%
EUR/JPY	160,86	0,66%	2,35%	14,03%



Glossario

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

Il **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 dei prezzi al consumo (CPI)** misura il prezzo di un paniere di prodotti e servizi basato sul consumo tipico di una famiglia.

L'**inflazione core o sottostante** si riferisce a una misura dell'inflazione che esclude alcune componenti volatili (ad esempio l'energia). Questi componenti esclusi possono variare da paese a paese.

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.

L'**utile per azione (EPS)** è calcolato come l'utile netto di una società meno i dividendi delle azioni privilegiate, tutti divisi per il numero totale di azioni in circolazione.

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.

L'**indice manifatturiero ISM** misura la variazione dei livelli di produzione in tutta l'economia statunitense da un mese all'altro.

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.

JOLTS (U.S. Job Openings and Labour Turnover Survey) offre prospettive alternative sullo stato del mercato del lavoro statunitense.

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	28.6.2019 - 28.6.2020	28.6.2020 - 28.6.2021	28.6.2021 - 28.6.2022	28.6.2022 - 28.6.2023	28.6.2023 - 28.6.2024
S&P 500	2,3%	42,6%	-10,9%	14,5%	24,8%
STOXX Europe 600	-6,9%	27,0%	-8,5%	9,6%	12,1%
MSCI World	-1,5%	40,0%	-16,0%	11,2%	18,9%
MSCI EM	-5,3%	38,2%	-25,4%	-3,7%	9,5%
Eurostoxx 50	-7,8%	27,6%	-13,2%	22,4%	12,6%
SMI	1,5%	19,6%	-10,0%	3,5%	7,2%
DAX	-2,5%	28,7%	-14,9%	20,5%	14,3%
FTSE 100	-17,1%	14,8%	3,5%	2,4%	8,8%
MSCI Japan	2,2%	25,9%	-2,9%	20,7%	23,1%
MSCI LatAm	-34,7%	43,4%	-21,2%	15,1%	-9,7%
CSI 300	8,2%	26,9%	-14,5%	-14,5%	-9,9%
TOPIX	1,7%	24,6%	-3,0%	20,5%	22,2%
MSCI Asia ex. Japan	-2,5%	36,8%	-23,4%	-4,5%	10,0%
10-Year U.S. Treasury	16,9%	-5,3%	-12,9%	-0,7%	-1,5%
10-Year German Bund	2,1%	-2,3%	-15,4%	-3,0%	1,3%
Brent	-38,4%	82,1%	58,0%	-37,3%	16,7%
WTI	-34,2%	89,4%	53,3%	-37,8%	17,2%
USD/JPY	-0,6%	3,2%	23,1%	6,1%	11,3%



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.