



CIO Week up front

10 Giugno 2024

Autore:
Christian Nolting
CIO Private Bank

In ordine d'importanza...

Agli occhi di molti investitori sembra che l'economia globale stia accelerando e il «soft patch» sia ormai alle spalle. L'eccezionalismo statunitense è ancora valido dato che gli ultimi dati che erano usciti deboli hanno nuovamente invertito la tendenza. Dando uno sguardo a ciò che ci attenderà nel 2025, prevediamo un "boom" in Europa con una crescita all'incirca dell'1% e di una Germania che si accinge a triplicare il suo tasso di crescita passando dallo 0,4 all'1,2%. La Cina, nel frattempo, cresce al 5% pertanto il quadro macro globale per l'azionario rimane in territorio da "Goldilocks" (un contesto né troppo surriscaldato, né troppo freddo).

Noi e verosimilmente anche le Banche Centrali vediamo però qualche problema sul fronte dei prezzi. La decisione di mantenere i tassi invariati e/o di tagliarli in maniera molto cauta ci sembra ragionevole alla luce dei rischi di effetti secondari connessi ai salari e al mercato dell'energia, attualmente stabile ma che in futuro potrebbero risvegliarsi. I mercati obbligazionari ci appaiono in equilibrio e in linea con tassi d'inflazione medio-alti, quindi speriamo che rimangano in questa situazione. Sulle valute, molti cambi hanno perso stimolo a causa della sincronizzazione dei cicli di politica monetaria (Fed, BCE, BoE, BoC).

Azionario e utili potrebbero continuare a rimanere elevati per parecchio tempo dato che l'economia va bene e i margini restano relativamente elevati. I rischi ovviamente non mancano: rendimenti del Treasury USA a 10 anni verso il 5% sono soltanto un esempio, senza dimenticare le elezioni e le tensioni commerciali e geopolitiche. Alle elezioni europee, i partiti di centro hanno ottenuto la maggioranza. In Francia però i risultati hanno indotto Macron a disporre un'elezione anticipata. Questa settimana gli operatori attendono con ansia nuove informazioni sul percorso di disinflazione e quindi sull'avvio del ciclo di taglio dei tassi negli Stati Uniti; i progressi potrebbero rivelarsi contenuti data la resilienza dell'economia di fronte al contesto di tassi più alti.

Azionario Oil & Gas: Più forte per più tempo?

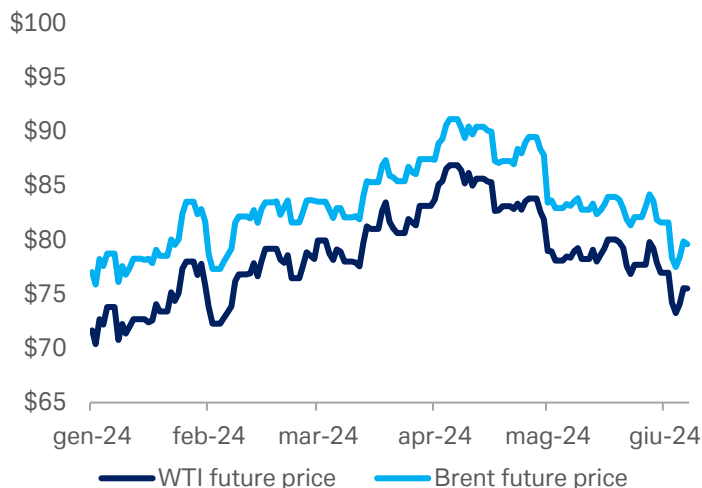
Negli ultimi anni il sentiment verso i produttori di combustibili fossili è stato variegato. Il crollo dei viaggi e del settore industriale durante la pandemia ha spinto i prezzi spot del petrolio brevemente in territorio negativo. Questo, insieme ad un contesto di bassi tassi d'interesse e ad un'accelerazione nell'impiego delle rinnovabili, ha provocato un deterioramento nell'atteggiamento degli operatori verso il settore. Nel 2020 lo STOXX 600 Energy e S&P 500 Energy hanno perso rispettivamente il 24% e il 39% (in euro). Il settore delle energie pulite (indice S&P Global Clean Energy), intanto, metteva a segno un'impressionante +122%.

L'allentamento delle restrizioni sui viaggi, la ripresa del mercato dei combustibili fossili e il ciclo di rialzi dei tassi nel 2022 hanno segnato un'inversione di rotta a favore del settore. Con il nuovo regime di tassi più elevati e del costo opportunità del denaro maggiore, gli operatori hanno iniziato a spostare l'attenzione da aziende con una scarsa crescita ad altre in grado di generare ingenti flussi di cassa. Nel 2022 le major del petrolio europee e statunitensi hanno guadagnato rispettivamente il 22% e il 66% a fronte di una perdita del 17% per l'indice S&P Global Clean Energy. Questa rotazione è stata ulteriormente amplificata dalla guerra in Ucraina, che ha spinto i prezzi dell'energia (e gli utili del settore) verso livelli record.

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.

Andando avanti...

Prezzo del petrolio YTD



Fonte: Bloomberg Finance L.P. Dati al 7 Giugno 2024.

Gli argomenti della settimana

- 01 Stati Uniti: prezzi al consumo, FOMC e sondaggio Università del Michigan
- 02 Eurozona: dopo il taglio della BCE
- 03 Regno Unito: questa fase di crescita è destinata a proseguire?
- 04 BoJ: decisione sui tassi e dati macroeconomici

Nonostante la ridiscesa del prezzo del petrolio nel 2023, oggi in consolidamento intorno agli USD 80 al barile, le aziende di petrolio e gas riescono a sovraperformare da ben quattro anni. Oltre che da differenze di valutazione (all'inizio del 2020 le società operanti delle energie pulite erano più care di 5-7 volte di quelle operanti con combustibili fossili in termini di P/E prospettico a 12 mesi), le aziende di petrolio e gas hanno tratto vantaggio anche da una maggiore attenzione verso l'allocazione del capitale.

Secondo le stime dell'Agenzia Internazionale per l'Energia (AIE) la domanda di petrolio non dovrebbe raggiungere il proprio picco, previsto a poco meno di 106 milioni di barili al giorno, prima della fine di questo decennio. Per altri analisti, invece, il picco arriverà qualche anno dopo a quota 110 milioni di barili al giorno prima di restare a tale livello per alcuni anni per poi iniziare a scendere. Con i titoli delle aziende di petrolio e gas statunitensi ed europee scambiati al momento a 8,3 e 12,0 volte gli utili attesi a 12 mesi, valore inferiore del 30% alla rispettiva mediana degli ultimi 10 anni, il settore appare destinato a offrire solidi rendimenti.



1. Stati Uniti: prezzi al consumo, FOMC e sondaggio Università del Michigan

Questa settimana l'attenzione si concentrerà sulla riunione del FOMC, che si concluderà mercoledì e da cui non dovrebbero giungere decisioni importanti, e in particolare sulla dichiarazione finale, sulla conferenza stampa di Powell, sulle proiezioni inflazionistiche e sul dot plot. Questi input forniranno maggiore chiarezza su dove si trovi la Fed nel suo percorso di normalizzazione della politica monetaria. Prima della fine dell'evento conosceremo l'indice dei prezzi al consumo per il mese di maggio; la previsione di consensus è quella di un indicatore generale invariato al 3,4% su base annua ma con un calo di quello core fino al 3,5% dal 3,6 di aprile. I risultati preliminari del sondaggio sulla fiducia dell'Università del Michigan, attesi per venerdì, dovrebbero evidenziare un rafforzamento del sentiment grazie al miglioramento percepito delle condizioni attuali. Per quanto riguarda le aspettative inflazionistiche, la stima di consensus è quella di una lieve discesa dal 3,3% del dato a un anno e dal 3,0% di quello a 5-10 anni.

Take away: FOMC al centro della scena; prevista anche l'uscita degli ultimi dati sui prezzi al consumo. Il sondaggio dell'Università del Michigan potrebbe evidenziare una lieve riduzione delle pressioni inflazionistiche.

3. Regno Unito: questa fase di crescita è destinata a proseguire?

Questa settimana verrà diffusa una corposa serie di dati sull'economia reale e in particolare su mercato del lavoro, PIL su base mensile e produzione manifatturiera, edilizia e nel settore dei servizi. Sarà interessante scoprire se lo slancio positivo evidenziato da dati sul PIL nel Q1 migliori del previsto è proseguito nel Q2. Segnali incoraggianti sono giunti dal PMI di maggio per il settore manifatturiero che, a quota 51,2 (da 49,1) ha superato la soglia di 50 punti che segna l'entrata in territorio espansivo. Il sentiment nel settore dei servizi ha però registrato un lieve peggioramento con l'indice sceso da 55 a 52,9 punti. Il mercato del lavoro rimarrà con ogni probabilità solido. L'attenzione degli operatori di mercato si concentrerà verosimilmente sui dati settimanali sugli utili, in crescita ad aprile del 6%. Trattandosi di un importante fattore trainante per l'inflazione, probabilmente i mercati accoglierebbero in maniera positiva un certo rallentamento delle cifre sulla crescita dei salari.

Take away: i dati di questa settimana potrebbero indicare che l'economia britannica si trova su una traiettoria di ripresa sostenibile.

2. Eurozona: dopo il taglio della BCE

Dopo il primo taglio del tasso di riferimento da parte della BCE la scorsa settimana, gli operatori di mercato attendono i nuovi dati economici sull'Eurozona per posizionarsi di conseguenza rispetto alla futura traiettoria di politica monetaria dell'istituto. L'attenzione si concentrerà con ogni probabilità su quando e quanto spesso la BCE taglierà eventualmente il tasso di riferimento nel corso di quest'anno. I dati di giugno sulla fiducia degli investitori nell'Eurozona dovrebbero fornire qualche indicazione iniziale sul sentiment. Le cifre di aprile sulla produzione industriale nell'area sono attese anch'esse per questa settimana e dovrebbero informare gli operatori di mercato sugli ultimi sviluppi nel malconcio settore manifatturiero.

Take away: se la BCE tornerà presto a tagliare il tasso di riferimento dipenderà in buona parte dai nuovi dati economici. Una ripresa dell'economia potrebbe anche creare pressioni poco gradite sui prezzi, rendendo più difficile allentare ulteriormente la politica monetaria.

4. BoJ: decisione sui tassi e dati macroeconomici

Oggi saranno diffuse le revisioni dei dati sul PIL giapponese per il Q1. Le cifre definitive evidenzieranno con ogni probabilità un miglioramento rispetto alla contrazione del 2% segnalata dalle stime preliminari: gli investimenti delle imprese, resi noti la scorsa settimana, hanno infatti sperimentato una crescita apprezzabile nonostante la discesa rispecchiata dai dati preliminari. Ad aprile la bilancia commerciale dovrebbe essere tornata in disavanzo con una conseguente riduzione del saldo delle partite correnti dato che la debolezza dello yen ha spinto al rialzo le importazioni. L'indice del terziario, che restituisce le condizioni del settore dei servizi nazionale, dovrebbe registrare una crescita su base mensile dello 0,3% ad aprile contro il -2,4% di marzo. I dati definitivi sulla produzione industriale per il mese di aprile confermeranno probabilmente la flessione segnalata dalle stime flash a causa della sospensione ininterrotta della produzione nel settore automobilistico per via di problemi connessi ai test di sicurezza. Venerdì la BoJ manterrà verosimilmente invariati i tassi d'interesse: l'istituto è infatti in attesa di ulteriori segnali di un rafforzamento dei consumi interni in un quadro di crescita dei salari.

Take away: la BoJ, con tutta probabilità, aspetterà un rafforzamento della domanda interna per iniziare a tagliare i tassi.



Principali eventi e pubblicazioni di dati

Lunedì		Fiducia degli investitori Sentix (giugno)
Martedì		Indice della fiducia delle piccole imprese NFIB (maggio)
		Indice dei prezzi all'ingrosso (maggio)
		Investimenti diretti esteri in yuan da inizio anno su base annua (maggio)
Mercoledì		Richieste di mutui ipotecari MBA, decisione sui tassi FOMC, indici dei prezzi al consumo (maggio)
		Indici dei prezzi al consumo (maggio, dati definitivi)
		Indici dei prezzi alla produzione (maggio)
		Indici dei prezzi al consumo e alla produzione su base annua (maggio)
		Indice dei prezzi al consumo su base annua (maggio), produzione industriale (aprile)
Giovedì		Produzione industriale (aprile)
Venerdì		Sentiment e aspettative inflazionistiche a 5-10 anni Università del Michigan (giugno, dati preliminari)
		Tasso target BoJ
		Prezzi all'ingrosso (maggio)

Principali dati di mercato e rendimenti al 7 giugno

	Valore attuale	Variazione 1 settimana	Variazione 1 mese	Variazione da inizio anno
Bund decennale tedesco	2,62%	0,30%	-1,34%	-3,57%
Treasury decennale statunitense	4,43%	0,51%	0,55%	-2,71%
USA (S&P 500)	5,346,99	1,32%	3,07%	12,10%
Eurozona (Euro Stoxx 50)	5,051,31	1,36%	0,70%	11,71%
Giappone (TOPIX)	2,755,03	-0,63%	0,32%	16,42%
Asia ex Giappone (MSCI)	562,83	2,80%	1,85%	6,42%
Cina (CSI 300)	3,574,11	-0,16%	-2,32%	4,17%
Brent (USD)	79,62	-2,45%	-4,26%	3,35%
Oro (USD)	2,292,00	-1,42%	-0,95%	17,00%
EUR/USD	1,0812	-0,41%	0,32%	-2,12%
EUR/GBP	0,8491	-0,22%	-1,26%	-2,06%
EUR/JPY	169,56	-0,60%	1,87%	8,88%



Glossario

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

I **BTP** (Buoni del Tesoro Poliennali) sono obbligazioni emesse dal Governo italiano.

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 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.

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).

Il **Purchasing Manager Index (PMI)** (Indice dei Responsabili agli Acquisti) fornisce i dati relativi alla salute economica del settore manifatturiero e si basa su cinque indicatori principali: nuovi ordinativi, livello dell'inventario, produzione, consegne dei fornitori e occupazione. Il PMI composito comprende sia il settore manifatturiero sia quello dei servizi. La pubblicazione può avvenire a cura di operatori del settore pubblico o privato (ad es. Caixin, Nikkei).

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	7.6.2019 – 7.6.2020	7.6.2020 – 7.6.2021	7.6.2021 – 7.6.2022	7.6.2022 – 7.6.2023	7.6.2023 – 7.6.2024
S&P 500	11,2%	32,3%	-1,6%	2,6%	25,3%
STOXX Europe 600	-0,6%	20,8%	-2,4%	18,2%	0,0%
MSCI World	5,7%	33,0%	-8,7%	1,2%	19,9%
MSCI EM	-0,5%	37,7%	-23,1%	-6,2%	7,8%
Eurostoxx 50	0,2%	21,1%	-7,1%	32,7%	0,0%
SMI	4,5%	14,1%	-0,8%	-1,6%	8,0%
DAX	6,7%	22,0%	-7,1%	9,6%	16,3%
FTSE 100	-11,6%	9,1%	7,4%	0,3%	8,1%
MSCI Japan	6,0%	23,0%	-0,2%	13,1%	25,8%
MSCI LatAm	-25,1%	30,7%	-11,4%	0,6%	-6,7%
CSI 300	12,2%	31,9%	-20,8%	-9,3%	-5,7%
TOPIX	5,2%	21,6%	-0,7%	13,3%	24,9%
MSCI Asia ex. Japan	2,0%	37,2%	-21,4%	-6,6%	8,8%
10-Year U.S. Treasury	14,7%	-3,6%	-10,5%	-3,3%	-1,3%
10-Year German Bund	0,4%	-0,3%	-12,4%	-7,2%	1,3%
Brent	-33,2%	69,0%	68,7%	-36,2%	3,5%
WTI	-26,7%	75,0%	72,5%	-39,3%	4,1%
S&P 500 Energy	-25,2%	23,1%	68,3%	-10,1%	9,0%
Stoxx 600 Energy	-27,2%	6,7%	36,4%	4,6%	0,0%
S&P Global Clean Energy	21,8%	64,8%	5,9%	-10,5%	-22,3%



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"), Graueindorfer 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.