



CIO Memo

17 giugno 2024

Autori:

Dr. Dirk Steffen
Chief Investment Officer EMEA

Wolf Kisker
Senior Investment Strategist

Ahmed Khalid
Investment Strategist

Patrick Kellenberger
Investment Strategist

Punti chiave

- La volatilità delle azioni e dei titoli di Stato francesi, sorta a seguito della notizia delle elezioni anticipate, è probabile che rimarrà almeno fino all'8 luglio (giorno successivo al secondo turno delle elezioni parlamentari).
- La reazione negativa del mercato sembra ragionevole poiché l'incertezza politica in Francia rimane alta. Un potenziale governo guidato dal Rassemblement National potrebbe portare ulteriore volatilità di mercato a causa di un eccessivo deficit di bilancio. Tuttavia, anche in questo caso è probabile che prevarrà il pragmatismo economico.
- I mercati sono alle prese con problemi idiosincratici legati alla politica francese, mentre nel complesso l'economia dell'Eurozona sembra stia accelerando e le aziende europee in buona salute.
- Gli investitori orientati al medio termine potrebbero quindi iniziare a guardare opportunità di investimento in Europa.

1. Cosa è successo?

Il presidente francese Emmanuel Macron ha sciolto l'Assemblea Nazionale, la camera inferiore del parlamento francese, a seguito della sconfitta del suo partito alle elezioni parlamentari europee del 9 giugno e ha convocato elezioni anticipate per il 30 giugno e ballottaggio il 7 luglio. Da quel momento, i mercati sono diventati sempre più preoccupati per un cambio di governo con una potenziale modifica della politica che potrebbe portare la seconda economia dell'Eurozona in rotta di collisione con la Commissione Europea e condurre a politiche fiscali più espansive.

Il 31 maggio, S&P Global Ratings aveva già abbassato il rating a lungo termine sulla Francia a "AA-" (da "AA") a causa di un peggioramento sulle prospettive debito / PIL, attualmente al 110% e terzo più grande dopo Grecia e Italia, e un rapporto deficit / PIL maggiore delle previsioni al -5,5% nel 2023.

Anche se il secondo mandato di Macron terminerà a maggio 2027 e non è impattato dalle prossime elezioni, una perdita della maggioranza parlamentare e il successivo cambio di governo porterebbero a una cosiddetta "coabitazione". In tal caso, Macron, in qualità di presidente francese, continuerà ad essere responsabile della difesa e della politica estera, mentre il potenziale nuovo Primo Ministro, insieme al nuovo Consiglio dei Ministri, assumerà il controllo politico dell'agenda interna, tra cui politica economica, sicurezza, immigrazione e politica fiscale. Inoltre, questo potrebbe impattare altri ambiti politici in quanto è il parlamento francese che dovrebbe approvare il finanziamento di qualsiasi tipologia di assistenza finanziaria dal bilancio francese.

Francia: Mercati volatili in vista delle elezioni anticipate

Sebbene il sistema a due turni delle elezioni legislative francesi è spesso svantaggioso per i partiti non centristi, alcuni partiti più radicali hanno moderato le loro agende, aumentando l'incertezza riguardo ai potenziali risultati elettorali. Oltre a uno scenario di status quo, in cui il gruppo centrista di Macron, la Renaissance, e i suoi alleati rimarrebbero al potere, ci sono altre due possibilità da tenere in considerazione: (1) un governo di minoranza di estrema destra o un governo di coalizione centrale più ampio che includerebbe il centro-sinistra, con entrambi gli scenari che probabilmente porterebbero a un impasse politica con un adeguamento fiscale più lento ma un impatto economico più limitato, e (2) una maggioranza assoluta per il partito di estrema destra del Rassemblement National (RN) con un chiaro mandato di governo.

Secondo gli ultimi sondaggi, l'Ensemble di Macron, attualmente la più grande frazione all'Assemblea Nazionale, otterrebbe il 19% dei voti, rincorrendo il RN, attualmente il più grande partito singolo di opposizione, con il 33%. Il Nouveau Front Populaire (NFP), un'alleanza tra la sinistra radicale France Insoumise (LFI), i Socialisti (PS), i Comunisti e i Verdi (EELV), potrebbe ottenere fino al 30%.

Dato che il RN non ha ancora presentato il suo programma per le imminenti elezioni anticipate, uno sguardo alle sue proposte dalle ultime elezioni generali del 2022 potrebbe fornire qualche indicazione. In quell'occasione, le proposte del RN includevano la riduzione dell'età pensionabile a 60 anni, la rinazionalizzazione delle società concessionarie di autostrade, l'esenzione dall'imposta sul reddito per i lavoratori sotto i 30 anni, l'abolizione dell'imposta di successione per le famiglie a basso e medio reddito, la riduzione dell'IVA su benzina, olio da riscaldamento, elettricità e gas dal 20% al 5,5% e l'aumento della spesa sanitaria di 20 miliardi di euro. Alcuni analisti stimano che il costo di queste misure potrebbe raggiungere i 100 miliardi di euro, ovvero oltre il 3,5% del PIL francese. I mercati sono preoccupati dal fatto che una politica fiscale espansiva di tale portata possa portare il deficit di bilancio francese già elevato (-5,5% del PIL), oltre il limite del -3% stabilito dall'UE e, quindi, aumentare la probabilità di una futura procedura di deficit eccessivo per la seconda economia dell'Area Euro.

All'altra estremità dello spettro politico, il Front Populaire - una coalizione di quattro partiti di sinistra, ha presentato un manifesto alla fine della scorsa settimana che ha alimentato le preoccupazioni del mercato. L'alleanza intende smantellare la maggior parte delle riforme economiche del presidente Emmanuel Macron e mettere il Paese in rotta di collisione con l'Unione europea sulla politica fiscale, respingendo il patto fiscale dell'UE sui limiti del debito e del deficit e proponendo un piano europeo di emergenza climatica e sociale.



Alcuni operatori di mercato temono che un nuovo governo guidato dal RN in Francia possa portare a volatilità di mercato. Di certo, nella zona Euro la Francia ha uno dei peggiori twin deficit, con un deficit di bilancio ben al di sopra della soglia del 3% dell'UE.

Tuttavia, anche in caso di vittoria del RN e di un successivo scenario di coabitazione, il nuovo Primo Ministro e il Consiglio dei Ministri potrebbero trovarsi in una posizione in cui il pragmatismo politico si rivelerà la migliore strategia di sopravvivenza politica, aprendo la strada a politiche meno drastiche rispetto a quanto annunciato in vista delle elezioni.

2. Come hanno reagito i mercati?

La prospettiva di un prolungato periodo di incertezza politica in Francia si è riflessa sui mercati finanziari: l'indice di riferimento della borsa francese, il CAC 40, ha perso circa il 7% in una settimana, cancellando tutti i guadagni accumulati fino ad ora nell'anno.

Lo spread tra i titoli di Stato francesi (OAT) e quelli tedeschi (Bund) decennali è salito a 78 punti base, il livello più alto dal 2017. La scorsa settimana, lo spread si è allargato di circa 30 punti base, registrando il movimento più ampio in un periodo così breve dal 2011.

Sui mercati valutari, l'Euro si è notevolmente deprezzato rispetto alla maggior parte delle valute G10. In particolare, nei confronti del franco svizzero, considerato un asset sicuro, la moneta comune è scesa ai minimi da inizio marzo a EUR/CHF 0,95. Rispetto al dollaro statunitense, l'Euro è sceso sotto 1,07 USD per la prima volta da inizio maggio. I mercati delle opzioni hanno registrato un forte aumento dei prezzi per coprirsi da ulteriori cali dell'Euro, oltre a un aumento della volatilità nel breve termine.

Da venerdì 7 giugno, ultimo giorno di negoziazione prima dei risultati delle elezioni europee, le azioni delle principali banche francesi hanno corretto tra l'11% e il 14%. Il settore bancario europeo (indice STOXX 600 Banks) è sceso del 5%, spinto al ribasso dai titoli francesi.

I mercati azionari e obbligazionari si sono stabilizzati in parte lunedì mattina, ma il contesto rimane tuttora volatile.

3. Cosa significa questo per gli investitori?

Ci attendiamo che gli spread tra i titoli di stato francesi (OAT) e quelli tedeschi (Bund) rimarranno a livelli elevati anche nelle prossime settimane e fino a quando non ci sarà maggiore chiarezza politica e decisioni di politica comune. Guardando ai passati selloff, quello più significativo c'è stato nel 2011 durante la crisi dell'Eurozona, quando lo spread tra gli OAT francesi e i Bund tedeschi ha raggiunto i 190 punti base. In quel momento, gli eventi hanno posto una sfida strutturale per l'intera regione, portando l'ex Cancelliera tedesca Angela Merkel a descriverla come "la più grande prova che l'Europa abbia affrontato dal momento della firma del Trattato di Roma nel 1957". Tuttavia, la situazione attuale è principalmente influenzata dagli eventi politici, quindi i paralleli diretti tra le due situazioni sono limitati. Un confronto più pertinente sarebbe con le Elezioni Presidenziali francesi del 2017, durante le quali gli spread hanno raggiunto 80 bps. Attualmente, gli spread hanno già raggiunto livelli simili e probabilmente rimarranno elevati almeno fino al 7 luglio.

Nonostante ciò, una volta che le incertezze si placheranno e emergerà maggiore chiarezza, i titoli di Stato francesi potrebbero offrire una buona opportunità nel lungo termine nonostante i livelli di spread elevati.

Un deterioramento delle condizioni di finanziamento nazionali potrebbe non solo ostacolare la crescita della Francia, ma anche portare a condizioni finanziarie più restrittive, in particolare aumentando i tassi di interesse a cui le banche francesi possono prendere in prestito denaro sui mercati dei capitali. Inoltre, i mercati stanno valutando la possibilità di tasse straordinarie sugli utili in eccesso. Tuttavia, finora non ci sono indicazioni di possibili misure punitive da parte del partito di destra francese. Le banche francesi sono già soggette a una stretta regolamentazione per quanto riguarda i depositi e i prestiti.

Sebbene la volatilità possa rimanere elevata fino a quando gli investitori non avranno maggiore chiarezza sul futuro politico della Francia, i fondamentali del settore rimangono solidi. Le banche francesi ed europee sono ben capitalizzate (rapporto CET di circa il 12,5% e il 14%), mentre le valutazioni P/E sembrano ragionevoli (7,1 e 7,2 basate sugli utili previsti per il 2024). Ciò dovrebbe consentire alle banche europee di dedicare tra il 10% e l'11% della loro capitalizzazione di mercato ai rendimenti per gli azionisti per questo e i prossimi 2 anni.

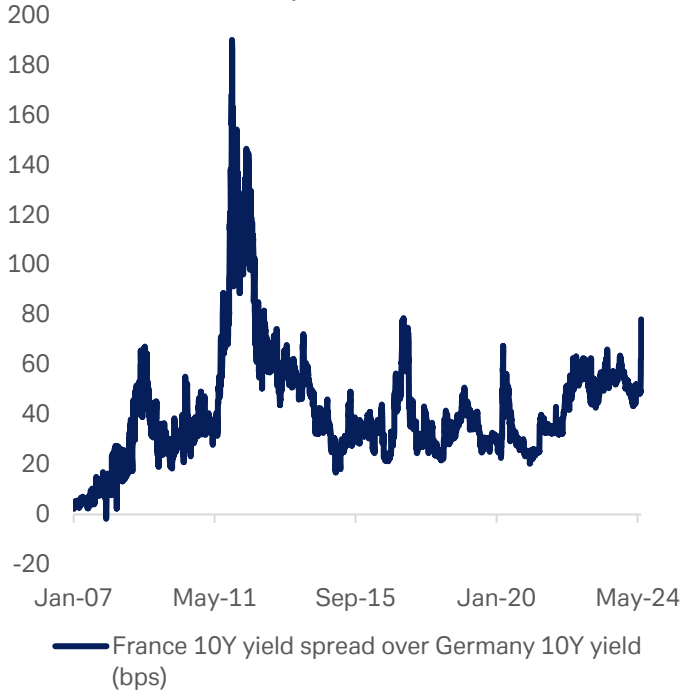
Detto ciò, il secondo e decisivo turno delle elezioni è previsto per il 7 luglio. Nel periodo precedente alle elezioni e nelle settimane successive, gli investitori possono aspettarsi che la volatilità di mercato rimanga significativamente più alta rispetto al passato. Se, dopo le elezioni, la politica fiscale non si rivelerà espansiva come attualmente anticipato dai mercati, ciò potrebbe aprire opportunità di ripresa per le azioni bancarie, il CAC 40 e i titoli di stato francesi.

4. Punti chiave per gli investitori

- La volatilità delle azioni e dei titoli di Stato francesi, sorta a seguito dell'indizione delle elezioni anticipate, è probabile che rimarrà almeno fino all'8 luglio (giorno successivo al secondo turno delle elezioni parlamentari).
- La reazione negativa del mercato sembra ragionevole poiché l'incertezza politica in Francia rimane alta. Un potenziale governo guidato dal Rassemblement National potrebbe portare ulteriore volatilità di mercato a causa di eccessivi deficit di bilancio. Tuttavia, anche in quel caso il pragmatismo economico è probabile che prevarrà.
- I mercati sono alle prese con problemi idiosincratici legati alla politica francese, mentre nel complesso l'economia dell'Eurozona è pronta ad accelerare e le aziende europee sono in buona forma.
- Gli investitori orientati al medio termine potrebbero quindi iniziare a guardare opportunità di investimento in Europa.



Grafico 1: Spread del rendimento del decennale francese sul rendimento del Bund a 10 anni (bps)



Fonte: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Dati al 14 Giugno 2024.

Grafico 2: Performance di rendimento totale del CAC 40 (EUR, ribasato 100=01.01.2019)



Fonte: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Dati al 14 Giugno 2024.

Performance Storica

Performance	14.6.2019 - 14.6.2020	14.6.2020 - 14.6.2021	14.6.2021 - 14.6.2022	14.6.2022 - 14.6.2023	14.6.2023 - 14.6.2024
Titoli di Stato francesi a 10 anni	2,4%	-0,5%	-16,0%	-2,1%	2,1%
Titoli di Stato tedeschi a 10 anni	2,1%	-1,4%	-16,5%	-3,1%	3,4%
STOXX 600	-4,1%	33,1%	-8,3%	17,9%	13,6%
STOXX 600 Banks	-27,0%	50,7%	-3,1%	28,3%	32,2%
CAC 40	-8,3%	40,6%	-7,3%	27,1%	5,6%
USD/EUR	0,2%	7,8%	-14,1%	4,3%	-1,5%
CHF/EUR	-4,5%	1,9%	-4,5%	-6,4%	-2,4%

Fonte: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Dati al 14 Giugno 2024.

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.



Glossario

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

Il **CAC 40** è un indice di prezzo che include le 40 aziende francesi più preziose che operano sulla borsa di Euronext Paris.

Il **Common Equity Tier 1 (CET1)** è una componente del capitale di primo livello e comprende principalmente azioni ordinarie detenute da un istituto finanziario.

CHF è il codice valutario per il Franco svizzero.

L'**Euro (EUR)** è l'unico mezzo di pagamento legale negli stati membri dell'UE che l'hanno adottato.

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

La **Commissione Europea (CE)** è l'organo esecutivo dell'Unione Europea (UE) che rappresenta gli interessi dell'UE nel suo complesso.

L'**Eurozona** è formata da 20 stati membri dell'Unione Europea che hanno adottato l'euro come loro moneta comune e unico mezzo di pagamento legale.

Il **Prodotto Interno Lordo (PIL)** è il valore monetario di tutti i beni e servizi finiti prodotti all'interno dei confini di un paese in un periodo specifico.

La **France Insoumise (LFI)** è un partito politico populista di sinistra in Francia.

Le **Obligation assimilable du Trésor (OAT)** sono titoli di stato francesi.

Il **Parti Socialiste (PS)** è un partito politico di centro-sinistra e sinistra in Francia.

Il **rapporto Prezzo/Utili (Price Earning, P/E)** misura il prezzo attuale delle azioni di un'azienda rispetto ai suoi guadagni per azione. In questo contesto, LTM si riferisce agli utili degli ultimi dodici mesi.

Il **Rassemblement National (RN)** è un partito nazionalista francese di destra.

La **Renaissance (RE)** è un partito politico liberale e centrista in Francia.

L'**indice STOXX Europe 600 Banks** segue il settore bancario europeo.

I **Verdi** (Europe Écologie - Les Verts (EELV)) sono un partito politico verde di centro-sinistra e sinistra in Francia.

USD è l'abbreviazione per il dollaro statunitense.

L'**imposta sul valore aggiunto (IVA)**, nota anche come imposta sui beni e servizi (GST), è una tassa basata sull'aumento del valore di un prodotto o servizio in ogni fase di produzione o distribuzione.



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 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.



Informazioni importanti

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.



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.

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.

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 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 ridistribuzione, totale o parziale, del contenuto del presente documento su qualsiasi supporto o con qualsiasi procedimento, nonché la vendita, la rivendita, la trasmissione 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.