



PERSPECTIVES Week up front

100 giorni di tempesta

28 Aprile 2025

Autore:
Christian Nolting, Global CIO

Usa il QR code per accedere a una selezione di altri report del Chief Investment Officer di Deutsche Bank (www.deutschewealth.com).



Gli argomenti della settimana

1. Stati Uniti: probabile un calo dell'attività economica
2. Eurozona: inflazione di nuovo in primo piano
3. Giappone: poco probabile un aggiustamento dei tassi da parte della BoJ
4. Cina: l'impatto dei dazi sui PMI

Il 30 aprile segna i 100 giorni dall'insediamento di Trump alla Casa Bianca. I mercati approfitteranno di questo importante traguardo per misurare i progressi del tycoon sul fronte delle principali promesse fatte in campagna elettorale. Uno sguardo alle performance sui mercati finanziari rivela che gli asset/indici dai peggiori risultati finora nel corso di questo periodo sono stati il greggio Brent, l'S&P 500 e il DXY, scesi rispettivamente del 17,2, del 7,9 e dell'9,1% dall'inizio del secondo mandato di Trump. Ad andare meglio, per contro, sono stati oro, Hang Seng e DAX, con un rendimento complessivo pari rispettivamente al 20,5, al 12,2 e al 6,4%. Le ultime recenti dichiarazioni del presidente americano, secondo cui sarebbe sul tavolo una de-escalation della guerra commerciale USA-Cina, hanno fatto tirare un sospiro di sollievo innescando un rally.

Principali dati di mercato e rendimenti al

25 Aprile

	Current	1-week return	1-month return	YTD return
10-Year German Bund	2.43%	0.59%	3.17%	-0.02%
10-Year U.S. Treasury	4.34%	1.14%	0.01%	3.25%
USA (S&P 500)	5,282.70	-1.50%	-5.91%	-10.18%
Euroland (Euro Stoxx 50)	4,935.34	3.09%	-10.02%	0.80%
Japan (TOPIX)	2,559.15	3.74%	-8.06%	-8.11%
Asia ex Japan (MSCI)	557.28	2.66%	-6.34%	-2.13%
China (CSI 300)	3,772.52	0.59%	-5.87%	-4.13%
Brent (USD)	67.96	4.94%	-3.68%	-8.64%
Gold (USD)	3,303.45	2.07%	8.91%	25.83%
EUR/USD	1.1351	0.11%	3.88%	9.61%
EUR/GBP	1.1672	1.36%	-1.75%	-3.43%
EUR/JPY	161.43	-0.84%	-1.17%	-0.81%

Dal momento che gli investitori attendono maggiore chiarezza sui dazi e sui negoziati bilaterali, però, a prevalere è l'incertezza, ritardando le decisioni d'investimento e facendo rallentare la spesa al consumo. Il nostro scenario base oggi è quello di un marcato rallentamento della crescita del PIL statunitense fino all'1,2% nel 2025 e all'1,1% nel 2026 contro il 2,8% dello scorso anno. Dato il deterioramento delle prospettive economiche ci attendiamo tre tagli dei tassi da parte della Fed, dai due previsti in precedenza, il primo dei quali però difficilmente prima dell'ultimo trimestre di quest'anno. Abbiamo inoltre rivisto al ribasso la nostra previsione sul valore dell'S&P 500 a fine marzo 2026 fino a 5800 punti dai precedenti 6300, il che implica comunque un rialzo dell'5% dai livelli attuali, ma con l'idea che l'eccezionalismo USA sia destinato con tutta probabilità a venir meno e che i flussi di capitali verranno dirottati verso altri mercati. L'Europa ne uscirà verosimilmente vincitrice in senso relativo con una crescita economica spinta al rialzo, stando alle attese, dall'incremento della spesa pubblica. Prevediamo poi un rafforzamento di euro e yen sulla scia di risultati macroeconomici relativamente positivi (target per marzo 2026: EUR/USD 1,18, USD/JPY 135). Abbiamo infine rivisto al rialzo il nostro target per il prezzo dell'oro fino a 3600 dollari l'oncia, valore superiore ai livelli attuali del 10%. Per ulteriori approfondimenti rimandiamo all'edizione di aprile 2025 della nostra [pubblicazione](#).

Principali eventi e pubblicazioni di dati

Lunedì		Attività nel settore manifatturiero Fed di Dallas (aprile)
Martedì		Indice offerte di lavoro JOLTS (marzo), indice dei prezzi delle case FHFA (febbraio), fiducia dei consumatori Conference Board (aprile)
		Fiducia dei consumatori (aprile, dato definitivo)
		Fiducia dei consumatori GfK (maggio)
Mercoledì		Occupazione ADP (aprile), richieste di mutui ipotecari MBA (al 25 aprile), PIL su base trimestrale annualizzato (Q1), consumi personali (Q1, dato annualizzato), indice dei prezzi basato sulla spesa per consumi personali (marzo)
		PIL (Q1, dato annualizzato)
		Indice dei prezzi al consumo (aprile, dato preliminare), PIL (Q1, dato annualizzato)
Giovedì		PMI composito, manifatturiero e non manifatturiero (aprile)
		PMI per il settore manifatturiero (aprile, dato definitivo), indice ISM per il settore manifatturiero (aprile), richieste di sussidi di disoccupazione iniziali (al 26 aprile) e continue (al 19 aprile)
		PMI per il settore manifatturiero (aprile, dato def.) Tasso target BoJ (al 1° maggio)
Venerdì		Ordinativi alle fabbriche (marzo), tasso di disoccupazione (aprile), variazione occupati non agricoli (aprile)
		Prezzi al consumo (aprile, dato prel.), PMI HCOB manifatturiero per l'Eurozona (aprile, dato def.), tasso di disoccupazione (marzo)

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.



1. Stati Uniti: attività economica in continuo calo

L'attenzione resterà focalizzata sui negoziati commerciali in corso. Questa settimana, l'indice della fiducia dei consumatori del Conference Board, pubblicato domani, dovrebbe scendere fino a 89 punti (dal precedente 92,9) sulla scia dei timori per le pressioni inflazionistiche connesse ai dazi. Mercoledì è il turno della prima stima preliminare della crescita del PIL per il Q1, che potrebbe rivelarsi interessante dato il probabile effetto su consumi e importazioni degli acquisti fatti in previsione dei dazi. Sempre mercoledì, i dati mensili sulla spesa per consumi personali (indicatore preferito dalla Fed) potrebbero dare un po' di respiro con un calo atteso del tasso di variazione dei prezzi su base annua fino al 2,5% (dal 2,8%). L'indice ISM per il settore manifatturiero, diffuso giovedì, si attesterà probabilmente di nuovo sotto quota 50, segnalando una contrazione dell'attività economica. Venerdì, infine, arriverà il report sul mercato del lavoro per il mese di aprile: la previsione è quella di un incremento degli occupati non agricoli di 150.000 unità, significativamente inferiore a quello di marzo (+209.000), con un disoccupazione stabile al 4,2%. Tutti i dati in uscita dovrebbero mostrare un deterioramento del contesto economico. Abbiamo pertanto ridotto le nostre previsioni sulla crescita del PIL statunitense per il 2025 e il 2026 rispettivamente fino all'1,2 e all'1,1%. L'incremento dei dazi porterà con ogni probabilità a prezzi più alti e per questo abbiamo rivisto al rialzo il nostro target per l'inflazione nel 2025 e nel 2026 al 3,2%. In questo contesto ci attendiamo che nel Q4 la Fed inizi a ridurre i tassi d'interesse portandoli, tramite tre tagli, fino al 3,50-3,75% entro marzo 2026.

Take away: questa settimana verrà pubblicata un'importante serie di dati economici che mostreranno con tutta probabilità una flessione dell'attività economica.

3. Giappone: poco probabile un aggiustamento da parte della BoJ

Mercoledì e giovedì si terrà la riunione di politica monetaria della Bank of Japan (BoJ). Con ogni probabilità, a nostro avviso, l'istituto manterrà il proprio tasso di riferimento invariato allo 0,5%. L'incertezza sul mercato si è significativamente acuita nell'ultimo mese sulla scia dei dazi reciproci annunciati dagli Stati Uniti. Le esportazioni giapponesi verso gli USA sono oggi soggette a un dazio universale del 10% e a uno del 25% su auto, acciaio e alluminio. Nonostante i negoziati commerciali in corso, ad aprile l'impatto negativo delle tariffe doganali sull'economia giapponese diverrà probabilmente visibile. Nelle ultime settimane si è assistito a un aumento della volatilità nel mercato azionario e a un rafforzamento dello yen. L'inflazione interna è tuttavia in gran parte sotto controllo, mentre quella importata potrebbe sperimentare un ulteriore raffreddamento con l'apprezzamento dello yen. In questo contesto la BoJ, per il momento, manterrà probabilmente i tassi invariati.

Take away: il tasso di riferimento della BoJ, attualmente allo 0,5%, è già ai massimi da oltre 10 anni. Sebbene la banca centrale nipponica avesse probabilmente intenzione di alzare ancora i tassi nei prossimi trimestri, il fatto che le circostanze siano mutate potrebbe far sì che per il momento li lasci invariati a causa delle incertezze sui dazi.

2. Eurozona: inflazione di nuovo in primo piano

Questa settimana il dato più importante sull'economia dell'Eurozona sarà l'indice dei prezzi al consumo per il mese di aprile, diffuso venerdì. A marzo, prima del trambusto sui dazi, l'inflazione è lievemente scesa dal 2,3 al 2,2%. Questo sviluppo positivo è dipeso non solo dal minor prezzo dell'energia ma anche da un pronunciato rallentamento dei prezzi nel settore dei servizi. Di conseguenza a marzo l'inflazione core è calata fino al 2,4% su base annua dal 2,6% di febbraio. L'impatto al ribasso sull'inflazione del rafforzamento dell'euro potrebbe aver reso possibile un'ulteriore diminuzione ad aprile; l'incertezza sull'evoluzione dell'inflazione a breve termine resta però molto elevata a causa delle trattative in corso sui dazi. Domani sarà pubblicato il dato definitivo sul sentiment dei consumatori nell'Eurozona, dopo il calo evidenziato dalla stima flash iniziale per l'impatto dei dazi annunciati da Trump nel "giorno della liberazione". Mercoledì sarà il turno della prima stima del PIL dell'Eurozona per il Q1. L'area ha chiuso l'anno passato all'insegna della debolezza, con un PIL stagnante nel Q4 dopo qualche trimestre di crescita moderata. Sebbene l'incertezza sui dazi USA possa aver pesato sugli investimenti delle imprese nel Q1, le esportazioni potrebbero aver tratto vantaggio dal frontloading messo in atto prima del "giorno della liberazione". Nonostante l'allentamento ininterrotto della politica monetaria da parte della BCE e il lieve incremento dei PMI nei primi tre mesi del 2025, un'accelerazione della crescita nell'immediato è poco probabile.

Take away: alla propria riunione di aprile la BCE ha ridotto i tassi d'interesse a causa delle pressioni disinflazionistiche e dei timori sulla crescita. Le decisioni future dipenderanno però dai dati: questa settimana al centro dell'attenzione vi sarà soprattutto l'inflazione.

4. Cina: l'impatto dei dazi sui PMI

Questa settimana in Cina verranno diffuse le cifre sul PMI manifatturiero per il mese di aprile. Si tratta della prima serie di dati dall'entrata in vigore dei pesanti dazi decisi dagli Stati Uniti nel "giorno della liberazione". Dal Q4 dello scorso anno in poi il PMI manifatturiero del Paese è rimasto gran parte delle volte in territorio positivo (ovvero sopra i 50 punti) toccando il proprio massimo a marzo a quota 50,5 punti. Con i dazi USA oggi al 145%, però, è probabile che la fiducia nel settore manifatturiero sia stata fortemente penalizzata dal calo degli ordinativi all'esportazione dagli Stati Uniti. È dunque verosimile che ad aprile l'indice scenda al di sotto dei 50 punti. Nonostante i segnali dell'arrivo di nuovi stimoli monetari e di bilancio da parte delle autorità cinesi finora non sono state annunciate misure concrete. I PMI per il settore dei servizi potrebbero restare in territorio positivo grazie alle incessanti politiche di sostegno ai consumi.

Take away: i dati economici cinesi per il mese di aprile potrebbero iniziare a evidenziare debolezza a causa dei dazi. Il mercato azionario del Paese potrebbe tuttavia conservare resilienza, grazie al sostegno dei fondi a controllo statale che costituiscono il cosiddetto "team nazionale" e dei riacquisti di azioni proprie da parte delle società. Il "team nazionale" si riferisce ai fondi di stabilizzazione che supportano il mercato azionario cinese in tempi di forti ribassi.

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

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

La **Bank of England (BoE)** è la banca centrale del Regno Unito.

La **Bank of Japan (BoJ)** è la banca centrale del Giappone.

I **Bund** sono i titoli di Stato a lungo termine emessi dal governo tedesco.

Il **Brent** è un tipo di petrolio greggio utilizzato come parametro di riferimento per la determinazione del prezzo del petrolio.

L'indice dei prezzi al consumo (eng., **Consumer Price Index, CPI**) misura il prezzo di un paniere di prodotti e servizi basato sul consumo tipico di una famiglia privata.

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

Il rapporto **debito/PIL** confronta il debito pubblico di un governo con il suo prodotto interno lordo (PIL).

L'indice del dollaro statunitense (**DXY**) è un indice ponderato basato sul valore del dollaro statunitense rispetto a un paniere di altre sei valute.

L'utile per azione (eng.; **Earnings per Share, EPS**) è calcolato come l'utile netto di una società meno i dividendi delle azioni privilegiate, il tutto diviso per il numero totale di azioni in circolazione.

EUR è il codice valuta per l'euro, la valuta dell'Eurozona.

L'indice **EuroStoxx 50** segue la performance delle azioni blue-chip nell'Eurozona; lo Stoxx Europe 600 ha una portata più ampia, comprendendo 600 aziende in 20 paesi dell'Unione Europea.

L'**Eurozona** è formata da 20 stati membri dell'Unione Europea che hanno adottato l'euro come moneta comune e unica moneta a corso legale.

La **Federal Reserve (Fed)** è la banca centrale degli Stati Uniti. Il suo Federal Open Market Committee (FOMC) si riunisce per determinare la politica sui tassi di interesse.

L'indice **FTSE 100** replica la performance delle 100 principali società quotate alla Borsa di Londra.

GBP è il codice valuta per la sterlina britannica.

Il **Global Industry Classification Standard (GICS)** è stato sviluppato da Standard and Poor's e Morgan Stanley Capital International (MSCI) per definire i settori azionari.

JPY è l'abbreviativo dello yen giapponese.

L'indice **ISM manifatturiero**, noto anche come indice dei responsabili degli acquisti (PMI), è un indicatore mensile dell'attività economica basato su un'indagine.

«**Magnifiche 7**» è un termine che indica le aziende tecnologiche più dominanti. Il gruppo è composto da titoli mega-cap Apple, Alphabet, Microsoft, Amazon.com, Meta Platforms, Tesla e Nvidia.

La **Mortgage Bankers Association (MBA)** è l'associazione nazionale che rappresenta tutti i tipi di settore della finanza immobiliare negli Stati Uniti.

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 di tempo specifico.

Gli indici dei responsabili degli acquisti (engl. **Purchasing manager indices, PMI**) forniscono un indicatore della salute economica del settore manifatturiero e si basano su cinque indicatori principali: nuovi ordini, livelli di inventario, produzione, consegne dei fornitori e ambiente occupazionale. Il PMI composito include sia il settore manifatturiero che quello dei servizi. Possono essere pubblicati dal settore pubblico o da agenzie private (ad esempio Caixin, Nikkei)..

L'indice **S&P 500** include 500 aziende leader degli Stati Uniti che catturano circa l'80% della copertura della capitalizzazione di mercato disponibile negli Stati Uniti.

I **Treasury** sono obbligazioni emesse dal governo degli Stati Uniti.

USD è il codice valuta per il dollaro statunitense.

Il **West Texas Intermediate (WTI)** è un tipo di petrolio greggio utilizzato come parametro di riferimento nella determinazione del prezzo del petrolio.

L'Organizzazione Mondiale del Commercio (eng.; **World Trade Organization, WTO**) è un'organizzazione intergovernativa, fondata nel 1995, che fornisce un quadro per gli accordi commerciali.

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.



Appendix

Historical performance

	25.4.2020 - 25.4.2021	25.4.2021 - 25.4.2022	25.4.2022 - 25.4.2023	25.4.2023 - 25.4.2024	25.4.2024 - 25.4.2025
Performance					
S&P 500	47.4%	2.8%	-5.2%	24.0%	9.4%
STOXX Europe 600	33.2%	1.4%	4.9%	7.6%	3.6%
MSCI World	48.9%	-5.0%	-3.6%	17.2%	9.2%
MSCI EM	53.9%	-22.7%	-7.7%	6.5%	6.7%
Eurostoxx 50	42.9%	-6.4%	16.5%	12.8%	4.4%
SMI	16.4%	7.9%	-4.7%	-2.2%	6.1%
DAX	47.8%	-8.9%	14.0%	12.9%	24.1%
FTSE 100	20.6%	6.4%	6.9%	2.4%	4.2%
MSCI Japan	36.4%	-1.3%	7.4%	32.1%	-2.3%
MSCI LatAm	60.9%	-1.6%	-7.2%	9.7%	-9.3%
CSI 300	35.3%	-25.7%	3.9%	-10.9%	7.3%
TOPIX	34.7%	-2.0%	8.8%	30.4%	-1.3%
MSCI Asia ex. Japan	53.1%	-22.0%	-6.5%	4.3%	7.4%
10-Year U.S. Treasury	-6.6%	-9.5%	-1.1%	-6.8%	8.0%
10-Year German Bund	-1.7%	-9.2%	-10.7%	0.6%	3.9%
Brent	208.3%	54.8%	-21.1%	10.2%	-24.9%
WTI	266.8%	58.6%	-21.8%	8.4%	-24.6%
Gold	3.3%	6.9%	4.7%	17.5%	40.2%

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

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 accurate 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.

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

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.

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.

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 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.

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 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 statunitensi) 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.

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 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.

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. All rights reserved.

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.