PERSPECTIVES Week up front

Deepseek e le implicazioni sul tech

3 febbraio 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. **USA: Aspettando i dati sul lavoro di gennaio**
2. **EZ: Riflettori sull'inflazione**
3. **UK: Atteso un taglio dalla BoE**
4. **India: Riduzione dei tassi probabile**

La scorsa settimana è stata turbolenta per l'azionario USA dopo l'annuncio del modello di IA dell'azienda cinese DeepSeek che ha sconvolto il mondo tecnologico. Questo a quanto sembra costa una frazione delle cifre spese dalle big tech e richiede molta meno potenza di calcolo. Il Philadelphia Semiconductor Index (SOX) ha perso il 9,0% lunedì dopo la diffusione della notizia anche se poi si è ripreso e ha chiuso la settimana a -5% trainato da solidi utili nel settore tecnologico. L'impatto di DeepSeek sui futuri investimenti in IA sarà la questione chiave per i mercati e finché non si farà chiarezza in tal senso la volatilità rimarrà verosimilmente elevata.

Nel complesso noi crediamo sia positivo, in particolare per le società che potranno adottare modelli AI a più basso costo.

I dati macroeconomici pubblicati di recente mettono in luce la divergenza economica tra Stati Uniti ed Eurozona. Nel Q4 la crescita del PIL USA è rallentata fino al 2,3%, ma è risultata comunque migliore della stagnazione osservata in Europa. Il mercato del lavoro e la spesa al consumo nel Paese restano robusti. Non sorprende dunque che la Fed non abbia fretta di ridurre i tassi mentre la BCE ha lasciato la porta aperta ad altri tagli.

I mercati asiatici hanno scambiato in rosso oggi, vittime di un contesto di avversione al rischio dopo che l'amministrazione Trump ha imposto delle tariffe del 25% a Canada e Messico e di un altro 10% alle importazioni cinesi. Canada e Messico hanno annunciato misure di controffensiva. I mercati seguiranno da vicino anche la stagione degli utili con il 14%/19% di società dell'S&P 500/Stoxx Europe 600 che riporteranno i propri conti.

Principali dati di mercato e rendimenti al 31 gennaio

	Livello attuale	Rend. 1 settimana	Rend. 1 mese	Rend. YTD
10-Year German Bund	2,43%	0,98%	-0,35%	-0,35%
10-Year U.S. Treasury	4,55%	0,67%	0,62%	0,62%
USA (S&P 500)	6.040,53	-1,00%	2,70%	2,70%
Euroland (Euro Stoxx 50)	5.286,87	1,29%	7,98%	7,98%
Japan (TOPIX)	2.788,66	1,37%	0,13%	0,13%
Asia ex Japan (MSCI)	576,64	0,18%	1,27%	1,27%
China (CSI 300)	3.817,08	-0,41%	-2,99%	-2,99%
Brent (USD)	76,76	-2,22%	3,19%	3,19%
Gold (USD)	2.809,79	1,28%	7,03%	7,03%
EUR/USD	1,0396	-1,16%	0,39%	0,39%
EUR/GBP	1,1959	0,54%	-1,05%	-1,05%
EUR/JPY	160,97	-1,71%	-1,08%	-1,08%

Principali eventi e pubblicazioni di dati

Lunedì	PMI per il settore manifatturiero (genn., def.), spesa per costruzioni (dic.), indice ISM per il settore manifatturiero (gennaio)
	Indici dei prezzi al consumo (gennaio, dati preliminari), PMI HCOB del settore manifatturiero per l'Eurozona (genn., def.)
	PMI Jibun Bank per il settore manifatturiero (genn., def.)
Martedì	Indice offerte di lavoro JOLTS (dic.), ordinativi alle fabbriche (dic.), ordinativi di beni durevoli (dic., dati definitivi)
Mercoledì	Variazione livelli di occupazione ADP (genn.), richieste di mutui ipotecari MBA (al 31 genn.), PMI composito e per il settore dei servizi (genn., dati definitivi), indice ISM per il settore dei servizi (genn.)
	PMI HCOB composito e del settore dei servizi per l'Eurozona (genn., dati definitivi), indici dei prezzi alla produzione (dic.)
	PMI composito e del settore dei servizi per il Regno Unito (genn., dati definitivi)
	PMI Caixin composito e per il settore dei servizi (genn.)
Giovedì	Produttività non agricola (Q4, dato preliminare), richieste di disoccupazione iniziali (al 1° febbraio) e continue (al 25 genn.)
	Decisione sui tassi BoE
Venerdì	Sentiment Università del Michigan (febbraio, dato preliminare), scorte vendita all'ingrosso (dic., def.)
	Produzione industriale (dic.)
	Decisione sui tassi RBI

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.

USA: Aspettando i dati sul lavoro di gennaio

Nel corso di quella che è la prima settimana di febbraio, come di consueto, verranno diffusi dati economici chiave. I riflettori saranno puntati soprattutto sul rapporto di gennaio sull'occupazione, atteso per venerdì. È utile ricordare che a dicembre erano emerse prove più ampie di una stabilizzazione del mercato del lavoro, con un aumento più marcato degli occupati (pari a oltre 250.000 unità) e una discesa del tasso di disoccupazione fino al 4,0%. Stavolta sono attese cifre sugli occupati più contenute ma comunque consistenti (+187.000) con un tasso di disoccupazione stabile al 4,1%. La scorsa settimana il presidente della Fed Powell ha ribadito che il mercato del lavoro è robusto per chi ha già un lavoro ma che le cose si stanno facendo più difficili per chi ne sta cercando uno; esamineremo dunque i dati di questa settimana sull'occupazione per ulteriori dettagli su queste discrepanze. Prima di questi importanti numeri riceveremo l'indice ISM per il settore manifatturiero di gennaio (diffuso oggi), che risulterà probabilmente ancora al di sotto dei 50 punti che fanno da soglia tra espansione e contrazione; l'attenzione si concentrerà in particolar modo su nuovi ordinativi e prezzi. Giovedì avremo invece l'indice per il settore dei servizi, che dovrebbe restare saldamente in territorio espansivo (previsto a 53,6 punti, lievemente al di sotto dei 54 di dicembre).

Take away: i dati su occupazione e fiducia aiuteranno la Fed a stabilire la traiettoria dei futuri tagli dei tassi.

UK: Atteso un taglio dalla BoE

Questa settimana verranno pubblicati i PMI definitivi per il mese di gennaio; dovrebbero rivelarsi vicini a quelli preliminari, che avevano evidenziato un certo miglioramento rispetto a dicembre. Le stime preliminari dell'indice composito si sono però attestate a 50,9 punti, poco al di sopra dei 50 visti come la soglia per una crescita economica positiva. Difficilmente i dati influiranno sulla decisione sui tassi del Comitato di politica monetaria della Bank of England (BoE), attesa per giovedì. L'attuale orientamento di politica monetaria, con un tasso di riferimento al 4,75%, appare ancora restrittivo alla luce della debolezza di consumi e investimenti. La probabilità di un taglio da 25 punti base scontata dal mercato è pari a oltre il 95%. Sebbene una riduzione dei tassi sia altamente probabile, la BoE si atterrà verosimilmente a un approccio di politica monetaria prudente e graduale per compensare i rischi posti da politiche di bilancio, disavanzo pubblico e/o dazi.

Take away: nonostante un'inflazione ostinatamente elevata nel settore dei servizi la Bank of England, con tutta probabilità, taglierà il proprio tasso di riferimento per sostenere la crescita economica.

EZ: Riflettori sull'inflazione

Tra i dati pubblicati questa settimana il più importante sarà oggi la stima preliminare del CPI aggregato per l'Eurozona di gennaio. I numeri di dicembre avevano mostrato un in incremento sgradito suppura atteso dell'inflazione headline che, trainata principalmente dall'aumento dei costi energetici, ha accelerato in linea con le previsioni fino al 2,4% YoY (novembre: 2,2% YoY), valore massimo da luglio 2024. Il tasso core è rimasto invariato al 2,7% YoY. La previsione del consensus è quello di un lieve incremento dell'inflazione headline al 2,5% YoY e di un calo del tasso core fino al 2,6%. Oggi e mercoledì avremo inoltre i PMI HCOB definitivi di gennaio. Stando a quelli preliminari a gennaio l'indice composito dovrebbe essere cresciuto fino a quota 50,2, più di quanto atteso dal mercato, il che segnerebbe la prima entrata in territorio espansivo da agosto 2024, grazie ad un'attività stabile nel settore dei servizi coincisa con un miglioramento nel manifatturiero. Mercoledì sarà pubblicato anche l'indice dei prezzi alla produzione dell'Eurozona per il mese di dicembre, indice in chiara traiettoria deflazionistica con 18 mesi consecutivi di flessione su base annua. Da ultimo, ma non per importanza, giovedì conosceremo le cifre sulle vendite al dettaglio di dicembre.

Take away: dopo un altro taglio dei tassi da 25 pbs atteso da parte della BCE la scorsa settimana, gli operatori di mercato seguiranno da vicino l'andamento dell'inflazione. Il dubbio è di quanto ancora la BCE continuerà a tagliare i tassi con l'inflazione core ancora sopra il 2%.

India: Riduzione dei tassi probabile

La scorsa settimana la Reserve Bank of India (RBI) ha iniettato liquidità nel sistema bancario per 1500 miliardi di rupie (corrispondenti a circa 17 miliardi di dollari). La mossa mira a controbilanciare in anticipo i possibili prelievi di fondi verso la fine dell'esercizio finanziario in una situazione di già scarsa liquidità bancaria. Il mese passato la banca centrale indiana aveva tagliato il coefficiente di riserva obbligatoria per alleviare questo problema di liquidità. Le banche del Paese sono alle prese con un enorme divario tra finanziamenti e depositi dato che gli investitori si stanno riversando in massa verso i mercati azionari motivati dal forte rally degli ultimi anni. Secondo i mercati l'iniezione di liquidità preannuncia un taglio dei tassi. Le pressioni sulla RBI affinché riduca i tassi sono cresciute dato il rallentamento atteso della crescita del PIL (per l'esercizio chiuso a marzo 2025) fino al 6,4% dal 7,5% dell'anno precedente. La probabilità di un taglio dei tassi da 25 punti base nella giornata di venerdì prezzata dal mercato ammonta al momento all'81%. Nel weekend, l'annuncio del budget ha incluso dei tagli alle tasse importanti per la classe media per sostenere i consumi, misure di supporto al settore agricolo, ai lavoratori e alle start-up, riducendo la sua guidance di capex e mantenendosi sul percorso di consolidamento fiscale.

Take away: gli investimenti pubblici e il taglio dei tassi sono cruciali per invertire il rallentamento della crescita mentre l'economia rimane con pressioni inflazionistiche e una calo dei consumi. L'indebolimento della rupia resta un rischio chiave.

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 del Giappone** (**BoJ**) è la banca centrale del Giappone.

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

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

La **Central Economic Work Conference** (**CEWC**) è un incontro annuale tenuto in Cina che stabilisce l'agenda nazionale per l'economia cinese.

CNY è il codice valuta per lo yuan cinese.

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

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

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

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

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

GBP è il codice valutario per la sterlina britannica.

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. L'istituto Ifo per la ricerca economica è un istituto di ricerca con sede a Monaco di Baviera

GfK (fondato nel 1934 da un'associazione di docenti universitari come Gesellschaft für Konsumforschung, "Società per la ricerca sui consumatori") è il più grande istituto di ricerche di mercato della Germania

JPY è il codice valutario per lo yen giapponese.

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

Il **Congresso nazionale del popolo** (**NPC**) è l'assemblea legislativa cinese che tiene sessioni annuali ogni primavera.

La **spesa per consumi personali** (**PCE**) è un indice dei prezzi per beni e servizi, particolarmente rilevante nel contesto del PIL degli Stati Uniti.

L'**inflazione dei prezzi alla produzione** (**PPI**) misura la variazione dei prezzi ricevuti dai produttori (ad esempio le aziende) per la loro produzione.

Gli **indici dei responsabili degli acquisti** (**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.

TOPIX si riferisce al Tokyo Stock Price Index.

I titoli del Tesoro 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.

ZEW (**Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung**) produce indicatori di sentiment economico e altre ricerche.

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.

Appendice

Performance storica

Performance	31.1.2020 - 31.1.2021	31.1.2021 - 31.1.2022	31.1.2022 - 31.1.2023	31.1.2023 - 31.1.2024	31.1.2024 - 31.1.2025
S&P 500	15,2%	21,6%	-9,7%	18,9%	24,7%
STOXX Europe 600	-3,6%	18,5%	-3,3%	7,2%	11,1%
MSCI World	15,1%	11,6%	-9,6%	12,7%	18,9%
MSCI EM	25,2%	-9,1%	-14,6%	-5,4%	12,0%
Eurostoxx 50	-4,4%	19,9%	-0,3%	11,6%	13,7%
SMI	-0,3%	15,4%	-7,7%	0,4%	11,2%
DAX	3,5%	15,2%	-2,2%	11,7%	28,6%
FTSE 100	-12,1%	16,5%	4,1%	-1,8%	13,7%
MSCI Japan	8,7%	5,4%	2,9%	30,5%	9,3%
MSCI LatAm	-17,0%	0,0%	2,2%	8,5%	-20,0%
CSI 300	33,7%	-14,7%	-8,9%	-22,6%	18,7%
TOPIX	7,4%	4,8%	4,2%	29,2%	9,3%
MSCI Asia ex. Japan	28,7%	-11,7%	-9,2%	-8,3%	14,5%
Philadelphia Semiconductor Index	61,3%	20,6%	-16,1%	45,8%	17,7%
10-Year U.S. Treasury	6,8%	-3,2%	-12,2%	0,0%	-0,6%
10-Year German Bund	0,9%	-4,4%	-17,1%	3,8%	0,2%
Brent	-3,9%	63,2%	-7,4%	-3,3%	-6,1%
WTI	1,2%	68,9%	-10,5%	-3,8%	-4,4%
Gold	17,1%	-3,3%	7,3%	6,2%	37,2%

Fonte: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream. Dati al 31 gennaio 2025.

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"), Grauheindorfer 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 an 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 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.

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 Controle 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 ritrasmissione o la messa a disposizione di terzi in qualsiasi modo. Questo documento non può essere riprodotto o distribuito senza il nostro permesso scritto.

© 2025 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.