



## CIO Special

8 Giugno 2022

Autori:

Markus Müller  
Global Head Chief Investment Office,  
Deutsche Bank Private Bank

Karen Sack  
Executive Director, Ocean Risk and Resilience  
Action Alliance (ORRAA)

Claire Coustar  
Global Head of ESG and Sustainable Finance,  
Deutsche Bank Investment Bank –  
Fixed Income & Currencies

# Finanza blu: ridefinire la catena del valore

## Key take aways

### 01 L'“accelerazione blu”

### 02 Gestione degli oceani

### 03 Capitale naturale

### 04 Finanza e catene del valore

### 05 Priorità future



Utilizza il QR code per accedere al altri report del CIO ([www.deutschewealth.com](http://www.deutschewealth.com)).

- In occasione della Giornata Mondiale degli Oceani, dobbiamo affrontare sfide importanti per preservare un'economia blu sostenibile. Il settore finanziario svolgerà un ruolo importante nella ricerca di soluzioni.
- Dobbiamo concentrarci sul concetto di capitale naturale e su come garantire catene del valore dei servizi ecosistemici sostenibili. La conservazione di tali catene del valore può dare alla natura spazio per riprendersi, facilitando l'adattamento naturale che ci aiuterà anche in futuro.
- L'informazione e la misurazione sono fattori chiave nello sviluppo della finanza blu. La valutazione e la divulgazione del rischio aiuteranno anche a definire nuovi metodi di finanziamento e le istituzioni a fornire capitale sufficiente per un cambiamento significativo.

### 01 L'“accelerazione blu”

Il nostro rapporto con l'oceano è vicino a grandi cambiamenti. Siamo sempre più consapevoli del fatto che l'ecosistema oceanico è sottoposto a un forte stress, a causa del cambiamento di temperatura, dell'inquinamento e di altri tipi di degrado ambientale. Ma, allo stesso tempo, la tecnologia e una maggiore conoscenza sembrano aprire la porta a un ulteriore sfruttamento potenzialmente rischioso degli oceani. Le possibili conseguenze di ciò non sono ancora note.

Il mondo si sta ora imbarcando in quella che alcuni chiamano "l'accelerazione blu": una corsa per accaparrarsi risorse in termini di cibo (es. pesce), materiali (es. estrazione oceanica, bioprospezione) e spazio geografico.

Gli oceani sono però al centro della nostra esistenza. La conoscenza di come funzionano è ancora incompleta, ma sono una fonte vitale di biodiversità, regolazione del clima, cibo, mezzi di sussistenza e, per molti, relax e giovamento, il tutto attraverso una vasta gamma di servizi ecosistemici.

Dobbiamo quindi **gestire il cambiamento futuro** con grande attenzione. Sappiamo dalla nostra esperienza (in superficie) i pericoli di sbagliare e, con gli oceani, le minacce sono ancora più grandi.

Gestire il cambiamento degli oceani è, tuttavia, difficile: due ragioni chiave contribuiscono a questo.

In primo luogo, **gli oceani stessi sono incredibilmente complessi**: le dimensioni, l'interconnessione dei sistemi e l'incredibile varietà di biodiversità marina che vive al loro interno si aggiungono alle difficoltà di comprensione e mappatura dei processi naturali. È anche praticamente impossibile per gli esseri umani gestirne i processi naturali.



## 02 Gestione degli oceani

In secondo luogo, il **regime normativo esistente** su cui poggia la Convenzione delle Nazioni Unite sul diritto del mare, sebbene innovativo all'epoca in cui fu negoziato all'inizio degli anni '80, potrebbe non essere più del tutto idoneo allo scopo. Ha lasciato infatti molti problemi irrisolti. L'attuale regime conferisce ai Paesi diritti nazionali geograficamente estesi (che possono essere concessi in licenza a terzi), ma il quadro di vigilanza delle Nazioni Unite è frammentato. Anche la maggior parte degli oceani è ancora definita come acque internazionali, il che richiede la cooperazione di molti Paesi una gestione corretta. Gli sviluppi futuri sull'estrazione oceanica potrebbero mettere a fuoco i fallimenti del regime.

**Riformare la governance degli oceani** è difficile e richiede molto tempo. Ci sono voluti quasi 20 anni per cercare di negoziare un accordo presso l'Organizzazione Mondiale del Commercio per eliminare i dannosi sussidi alla pesca. Abbiamo passato quasi la stessa quantità di tempo a discutere su come proteggere la biodiversità mare aperto (quelle aree marine al di fuori delle giurisdizioni nazionali) e l'accordo qui deve ancora essere raggiunto. Ma le minacce per gli oceani sono immediate e vaste. C'è anche un urgente bisogno di integrare le esigenze degli oceani in un quadro emergente di obiettivi ambientali concordati dai Governi che sono tagliati su più aree e includono la biodiversità e la mitigazione del clima, l'adattamento e la resilienza.

## 03 Capitale naturale

In questo contesto incerto, quale fattore può guidarci nella giusta direzione? Il **settore finanziario** mondiale svolgerà un ruolo importante nel determinare la direzione futura appropriata nell'**economia blu sostenibile**, che deve anche essere equa. L'attuale coinvolgimento finanziario è diverso per dimensioni e portata: da piccoli progetti locali (spesso attenti all'ambiente) a finanziamenti molto più grandi di imprese transnazionali in grandi settori come l'energia o la pesca, che possono avere conseguenze negative.

Queste esigenze di finanziamento possono sembrare diverse, ma possono essere viste come parte della stessa **catena del valore** finanziario.

A livello concettuale, oltre riconoscere il valore intrinseco degli oceani come un sistema terrestre, dobbiamo vederlo anche come fonte di **capitale naturale**, da cui attingiamo quali **servizi ecosistemici**. Le comunità locali devono essere in grado di utilizzare le proprie conoscenze per gestire questi servizi sia per se stesse che per il villaggio globale. La comprensione di questo legame tra capitale naturale e servizi ecosistemici avrà implicazioni per il settore finanziario e il suo approccio futuro alla questione.

Nuove modalità di gestione di questi servizi, ad esempio attraverso **soluzioni basate sulla natura (NbS)**, richiederanno nuovi metodi di finanziamento (compresi quelli assicurativi) che possano integrare o sostituire i metodi di investimento o i prodotti finanziari esistenti. Tale innovazione influenzerà i macro processi (ad es. swap di debito per natura), le classi di attività esistenti (ad es. blue bond) e altre forme di mobilitazione delle risorse da parte dei governi e delle singole aziende.

## 04 Finanza e catene del valore

Il ruolo della finanza nel garantire un'economia blu sostenibile dipenderà dalla comprensione delle catene del valore.

L'innovazione finanziaria può cambiare il modo in cui attingiamo a questi servizi ecosistemici, in molte fasi della catena del valore, dall'estrazione iniziale al trasporto, all'elaborazione e all'eventuale consumo. Di conseguenza, aiuterà anche a fermare gli investimenti in attività distruttive che danneggiano il capitale naturale.

Il passaggio da questa riformulazione concettuale all'**attuazione pratica degli investimenti** potrebbe sembrare difficile. Come misurare, ad esempio, l'esatta dimensione o natura di questo capitale naturale? Guardare alle risorse oceaniche come "capitali" aiuta a focalizzare l'attenzione sulla sostenibilità e sui problemi correlati (ad esempio la "tragedia dei beni comuni"). La dimensione del tempo – la sostenibilità – diventa una parte vitale delle catene del valore.

Queste catene del valore coprono uno spettro infinitamente ampio di attività ecosistemiche che forniscono servizi alla natura. Ma qui consideriamo uno spettro più ristretto di progetti con coinvolgimento umano diretto.

Ad una estremità, come notato sopra, abbiamo **progetti incentrati sull'ambiente e geograficamente localizzati**, che spesso coinvolgono agenzie multilaterali e partenariati pubblico/privato. La catena del valore qui può essere breve e focalizzata sulla conservazione dell'ambiente e sul sostegno delle comunità locali. Il sostegno finanziario può essere considerato "positivo", ma di solito è su piccola scala poiché i fornitori di servizi finanziari sviluppano nuovi approcci "blu" e gli investitori valutano i probabili tassi di rendimento futuri.

All'altra estremità, possiamo avere **investimenti in grandi imprese transnazionali** incentrate sulla raccolta di risorse esistenti diffuse (dal capitale naturale) e sulla loro redistribuzione alle popolazioni globali. Le catene del valore finanziarie sono più lunghe e complesse. Alcune di queste operazioni potrebbero essere sostenibili (energia eolica), altre potrebbero non esserlo (combustibili fossili). Il coinvolgimento finanziario in alcune attività, in particolare quelle che sembrano distruttive, può essere visto come "negativo".

Questi due estremi - e l'ampia gamma di progetti di investimento che si collocano nel mezzo - potrebbero essere considerati molto diversi. Ma in realtà, fattori simili sono alla base degli investimenti in tutti questi diversi tipi di catene del valore. Ci concentreremo su tre fattori: **informazione, misurazione e principi**.





Le **informazioni** sono fondamentali per comprendere tutte le fasi di queste catene del valore oceaniche. A livello fondamentale, le informazioni provenienti dalla ricerca scientifica ci aiutano a capire come funzionano gli oceani. Ma per prendere decisioni migliori in materia di investimenti sono necessarie anche informazioni migliori e più numerose da parte delle singole imprese, attraverso una migliore rendicontazione, divulgazione e analisi delle catene del valore.

L'uso delle informazioni richiede standard di **misurazione** concordati (nel senso più ampio del termine, ad esempio migliorando e unificando le tassonomie). Questo ci permetterà di integrare le informazioni nel processo decisionale del settore finanziario. I progressi in questo senso continuano: ad esempio, il lavoro della Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) ci aiuterà a capire e a costruire uno screening finanziario per i rischi legati alla natura. La misurazione è fondamentale per attuare in modo efficace le considerazioni ESG, sia nelle grandi che nelle piccole industrie.

L'applicazione delle informazioni richiede anche **principi di finanziamento** concordati. Questi sono necessari non solo per creare nuovi prodotti finanziari e sviluppare partenariati pubblico-privati, ma anche per migliorare il funzionamento e la credibilità della finanza oceanica in generale. Anche in questo caso, possiamo vedere dei progressi, con i Principi di finanziamento dell'economia blu sostenibile sotto l'egida dell'Iniziativa finanziaria del Programma delle Nazioni Unite per l'Ambiente (UNEP-FI) e una guida sulla loro applicazione pratica.

## 05 Priorità future

L'utilizzo di questi tre fattori, all'interno di un inquadramento del capitale naturale, ci aiuterà non solo a rivalutare le catene del valore nell'ampia gamma di industrie oceaniche esistenti e future, ma anche a ridefinire ciò che vogliamo da esse - e ad aiutare gli oceani a sopravvivere e prosperare.

Poi dobbiamo agire. I mercati dei capitali devono essere parte integrante di qualsiasi risposta, in quanto consentono di mettere in comune le risorse (e i rischi) condivisi; ciò può essere coordinato con iniziative individuali,

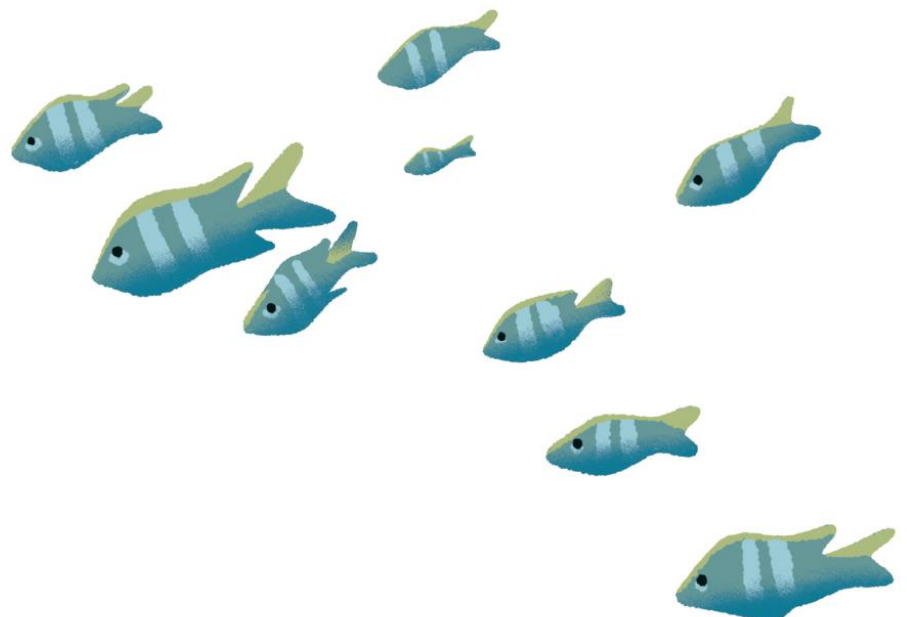
ad esempio con la venture philanthropy. Ma il finanziamento di nuove attività finanziarie ad altri. Quando le informazioni indicano una chiara evidenza di danno, gli investimenti dovrebbero essere incoraggiati a passare a settori positivi per il clima e la natura. Nei casi in cui le informazioni disponibili sono troppo scarse, occorre essere cauti e ci saranno validi argomenti per prevenire gli investimenti in attività potenzialmente distruttive (come l'estrazione mineraria in fondali profondi).

A tal fine, riteniamo che tre elementi chiave facciano parte della risposta della finanza oceanica, che si evolverà con l'aumentare della nostra comprensione dell'oceano.

In primo luogo, dobbiamo **riconoscere, divulgare e prendere coscienza dei rischi futuri**. Un approccio potrebbe essere quello di adottare leggi diverse o più intelligenti, simili a quelle che abbiamo visto in Francia, assicurando che gli investitori istituzionali (fondi pensione/assicurazioni, gestori patrimoniali, banche) tengano conto della natura e della biodiversità nelle decisioni di prestito e di investimento, in conformità con la Convenzione sulla biodiversità delle Nazioni Unite.

In secondo luogo, è necessario un **sostegno mirato e multilaterale da parte delle Banca di Sviluppo e dei governi dei Paesi sviluppati** sotto forma di sussidi positivi per sostenere gli investimenti che rigenerano gli oceani. Le sacche di capacità d'investimento garantite potrebbero rientrare in questo contesto. Gli investimenti beneficerebbero di una "etichettatura blu" (secondo l'approccio dell'International Capital Market Association (ICMA)) in grado di identificare non solo l'impatto previsto sull'economia blu, in termini di biodiversità, conservazione e potenziali benefici sociali (ad es. acqua potabile).

In terzo luogo, **l'ammontare del capitale attivato deve essere all'altezza delle sfide che dobbiamo affrontare**. La consapevolezza della portata delle sfide richiederà un ulteriore modo di guardare ai rendimenti, come abbiamo notato in precedenza. Per riformulare e rinvigorire gli investimenti nella natura sarà necessario guardare oltre i ritorni finanziari immediati e considerare i "ritorni della natura" e misurare il successo attraverso i benefici per la salute ambientale ed ecologica e per il benessere sociale ed economico. Il nostro pensiero deve fondersi con le comunità indigene e locali, mentre impariamo a confrontarci con alcune delle sfide più importanti delle scienze umane.





## Glossario

---

**Biodiversità** la diversità è la variabilità tra gli organismi viventi di qualsiasi origine, compresi gli ecosistemi terrestri, marini e acquatici e i complessi ecologici di cui fanno parte; comprende la diversità all'interno delle specie, tra le specie e degli ecosistemi.

Un **blue bond** è uno strumento di debito emesso da Governi, banche di sviluppo o altri soggetti per raccogliere capitali da investitori d'impatto per finanziare progetti marini e oceanici che abbiano benefici ambientali, economici e climatici.

La **blue economy** è l'uso sostenibile delle risorse oceaniche per la crescita economica, il miglioramento dei mezzi di sussistenza e l'occupazione, preservando al contempo la salute dell'ecosistema oceanico.

**ESG investing** persegue obiettivi ambientali, sociali e di governance aziendale.

**Soluzioni basate sulla Natura (Nature-based solutions - Nbs)** utilizzare i fattori naturali per fornire approcci alternativi alla gestione degli ecosistemi e delle problematiche sociali associate.

L'**United Nations Convention on the Law of the Sea** stabilisce un quadro giuridico per le attività marine e marittime internazionali.



## Informazioni importanti

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. Tutti i contenuti presenti nella presente comunicazione devono essere interamente rivisti.

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 generici 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. 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.

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 in questo documento sono soggette a modifiche senza preavviso e si basano su supposizioni che potrebbero non rivelarsi valide e potrebbero divergere dalle conclusioni espresse da altri uffici/dipartimenti di Deutsche Bank. Sebbene le informazioni contenute nel presente documento siano state diligentemente compilate da Deutsche Bank e derivano da fonti che Deutsche Bank considera credibili e affidabili, Deutsche Bank non garantisce o non può rilasciare alcuna garanzia in merito alla completezza, alla correttezza o all'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.

Prima di prendere una decisione d'investimento, gli investitori devono considerare, con o senza l'assistenza di un consulente, se gli investimenti e le strategie descritti o forniti da Deutsche Bank siano appropriati alla luce delle esigenze, degli obiettivi, della situazione finanziaria e delle caratteristiche degli strumenti. Quando prendono una decisione d'investimento, gli investitori potenziali non dovranno fare affidamento sul presente documento, ma solo su quanto è contenuto nella documentazione finale relativa all'offerta d'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'intraprendere 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 per un caso specifico, gli strumenti di investimento non sono assicurati da alcuna entità governativa, non sono soggetti a copertura di protezione dei depositi e non sono garantiti, nemmeno da Deutsche Bank.

Non è ammessa la riproduzione e la divulgazione del presente documento senza l'espressa autorizzazione scritta di Deutsche Bank. Deutsche Bank vieta esplicitamente la distribuzione e il trasferimento del presente materiale a terzi. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità derivante dall'uso o dalla distribuzione del presente materiale o per qualsiasi provvedimento attuato o decisione presa in riferimento agli investimenti menzionati nel presente documento che l'investitore potrebbe aver effettuato o effettuare in futuro.

Le modalità di diffusione e distribuzione del presente documento in alcuni Paesi, inclusi, a titolo esemplificativo gli Stati Uniti, potrebbero essere soggette alle limitazioni previste dalla legge o dai regolamenti. 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 e a ottemperare a tali restrizioni.

La performance conseguita in passato non costituisce una 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.

### Regno del Bahrain

Per i residenti del Regno del Bahrain: Il presente documento non rappresenta un'offerta per la vendita di o la partecipazione a titoli, derivati o fondi negoziati in Bahrain, così come definiti dalle norme della Bahrain Monetary Agency (Agenzia monetaria del Bahrain). Tutte le richieste di investimento dovranno essere ricevute e qualsiasi allocazione dovrà essere effettuata in ogni caso al di fuori del Bahrain. Il presente documento è stato predisposto per finalità informative ed è rivolto a potenziali investitori che siano esclusivamente istituzionali. Nel Regno del Bahrain non sarà



## Informazioni importanti

effettuato un invito pubblico e il presente documento non sarà pubblicato, trasmesso o reso disponibile al pubblico. La Banca Centrale (CBB) non ha riesaminato né approvato il presente documento o la documentazione di marketing di tali titoli, derivati o fondi nel Regno del Bahrain. Di conseguenza non è ammessa l'offerta o la vendita di titoli, derivati o fondi nel Bahrain o ai suoi residenti, tranne nel caso in cui ciò sia consentito dalle leggi in vigore nel Bahrain. La CBB non è responsabile per la performance dei titoli, dei derivati e dei fondi.

### Stato del Kuwait

Il documento vi è stato inviato su vostra richiesta. La presentazione non è destinata alla pubblica divulgazione in Kuwait. Alle Interessenze non è stata concessa una licenza per l'offerta in Kuwait da parte dell'Autorità di vigilanza sul mercato dei capitali del Kuwait o di qualsiasi altra agenzia governativa del Kuwait. Pertanto l'offerta delle Interessenze in Kuwait sulla base di collocamento privato o pubblica offerta è limitata a quanto previsto dal Decreto legge n. 31 del 1990 e dalle misure attuative (e successive modifiche) e dalla Legge n. 7 del 2010 con le ordinanze pertinenti (e successive modifiche). In Kuwait non dovrà essere effettuata alcuna offerta pubblica o privata delle Interessenze e non dovrà essere stipulato alcun accordo relativo alla vendita delle stesse. Non dovranno inoltre essere effettuate attività di marketing, invito o persuasione all'offerta o alla negoziazione delle Interessenze in Kuwait.

### Emirati Arabi Uniti

Deutsche Bank AG presso il Centro finanziario internazionale di Dubai (DIFC) (n. registrazione 00045) è regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority (Autorità di vigilanza sui servizi finanziari di Dubai) (DFSA). La filiale DIFC di Deutsche Bank AG ha facoltà di prestare i servizi finanziari che rientrano nell'ambito della licenza concessa da DFSA. Sede principale nel DIFC: Dubai International Financial Centre, The Gate Village, Building 5, PO Box 504902, Dubai, U.A.E. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank AG. I prodotti o i servizi finanziari sono disponibili unicamente a clienti professionali così come definiti dall'Autorità di vigilanza sui servizi finanziari di Dubai.

### Stato del Qatar

Deutsche Bank AG presso il Centro finanziario del Qatar (QFC) (n. registrazione 00032) è regolamentata dal Qatar Financial Centre Regulatory Authority (Autorità di vigilanza sul centro finanziario del Qatar) (QFC). La filiale QFC di Deutsche Bank AG ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari che rientrano nell'ambito della licenza concessa da QFCRA. Sede principale nel QFC: Qatar Financial Centre, Tower, West Bay, Level 5, PO Box 14928, Doha, Qatar. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank AG. I prodotti o i servizi finanziari sono disponibili unicamente a clienti professionali così come definiti dall'Autorità di vigilanza sul centro finanziario del Qatar.

### Regno del 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 a 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 ha la sua sede legale in Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruxelles ed è registrata all'RPM (Registro delle imprese) di Bruxelles con il numero IVA BE 0418.371.094. Altri dettagli sono disponibili al sito [www.deutschebank.be](http://www.deutschebank.be).

### Regno dell'Arabia Saudita

La Deutsche Securities Saudi Arabia Company (registrata con il numero 07073-37) è regolamentata dall'Autorità di vigilanza sul mercato dei capitali (CMA). La Deutsche Securities Saudi Arabia ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari che rientrano nell'ambito della licenza concessa da CMA. Sede principale in Arabia Saudita: King Fahad Road, Al Olaya District, P.O. Box 301809, Faisaliah Tower, 17th Floor, 11372 Riyadh, Saudi Arabia.

### Regno Unito

Nel Regno Unito ("UK") la presente pubblicazione è considerata una promozione finanziaria ed è approvata da DB UK Bank Limited per conto di tutte le entità che operano come Deutsche Bank Wealth Management nel Regno Unito. Deutsche Bank Wealth Management è un nome commerciale di DB UK Bank Limited. Registrata in Inghilterra e Galles, (n. 00315841). Sede legale: 23 Great Winchester Street, London EC2P 2AX. DB UK Bank Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (Autorità di condotta finanziaria) e il suo numero di registrazione per i servizi finanziari è 140848. Deutsche Bank si riserva il diritto di distribuire la presente pubblicazione attraverso qualsiasi filiale nel Regno Unito e, in ogni caso, la presente pubblicazione è considerata una promozione finanziaria ed è approvata da tale filiale nella misura in cui essa è autorizzata dalla competente autorità di vigilanza del Regno Unito (se tale filiale non è autorizzata, la presente pubblicazione è approvata da un'altra società, presente nel Regno Unito, del gruppo Deutsche Bank Wealth Management che sia autorizzata a rilasciare tale approvazione).

### Hong Kong

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.

Nella misura in cui il presente documento si riferisce a una specifica opportunità d'investimento, i relativi contenuti non sono stati esaminati. I contenuti del presente documento non sono stati esaminati dall'Autorità di regolamentazione di Hong Kong. Vi invitiamo a usare cautela per quanto riguarda gli investimenti qui contenuti. In caso di dubbi in merito ai contenuti del presente documento, è opportuno avvalersi di una consulenza professionale indipendente. Il presente documento non è stato approvato dalla Securities and Futures Commission (Commissione sui titoli e sui futures) di Hong Kong né una sua copia è stata registrata presso il Registro delle imprese di Hong Kong e di conseguenza (a) gli investimenti (eccetto gli investimenti che sono un "prodotto strutturato", secondo la definizione nella Securities and Futures Ordinance (Ordinanza sui titoli e sui futures) (Cap. 571 della Legge di Hong Kong) ("SFO")) non possono essere offerti o venduti a Hong Kong tramite il presente documento o qualsiasi altro documento a investitori che non siano "investitori professionali", secondo la definizione indicata nella SFO e nelle normative correlate, o in qualsiasi



## Informazioni importanti

altra circostanza in cui il documento non risulti un "prospetto" secondo la definizione indicata nella Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Ordinanza sulle società (Disposizioni sulle liquidazioni e varie) (Cap. 32 della Legge di Hong Kong) ("CO") o che non costituisca un'offerta al pubblico secondo quanto specificato nel CO e (b) nessuna persona dovrà pubblicare o possedere a scopo di pubblicazione, né a Hong Kong né altrove, qualsiasi pubblicità, invito, o documento relativo agli investimenti che sia diretto alla pubblica diffusione, o i cui contenuti siano accessibili o possano essere letti dal pubblico di Hong Kong (tranne nel caso in cui ciò sia consentito dalle leggi sui titoli di Hong Kong), ad eccezione degli investimenti che siano indirizzati o che si intenda indirizzare a persone al di fuori dal territorio di Hong Kong o solo a "investitori professionali secondo la definizione della SFO e dei regolamenti ad esso correlati.

### Singapore

I contenuti del presente documento non sono stati esaminati dall'Autorità monetaria di Singapore ("MAS"). Gli investimenti qui menzionati non devono essere destinati al pubblico o a chiunque faccia parte del pubblico a Singapore che non sia (i) un investitore istituzionale secondo la definizione di cui alla Sezione 274 o 304 del Securities and Futures Act (Atto sui titoli e sui futures) (Cap 289) ("SFA"), a seconda dei casi (considerando che ciascuna delle sezioni della SFA può essere modificata, integrata e/o di volta in volta sostituita), (ii) una persona rilevante (che include un investitore accreditato) ai sensi della Sezione 275 o 305 e secondo altre condizioni specificate nella Sezione 275 o 305 della SFA, a seconda dei casi (considerando che ciascuna delle sezioni della SFA può essere modificata, integrata e/o di volta in volta sostituita), (iii) a un investitore istituzionale, accreditato, esperto o straniero (ognuno di essi secondo la definizione delle Financial Advisers Regulations (Normative sulla consulenza finanziaria)) ("FAR") (considerando che ciascuna di tali definizioni può essere modificata, integrata e/o di volta in volta sostituita) o (iv) altrimenti secondo qualsiasi altra disposizione applicabile e condizione specificata dalla SFA o dalla FAR (considerando le possibili modifiche, integrazioni e/o sostituzioni che di volta in volta vengono effettuate).

### Stati Uniti

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.

### Germania

Il presente documento è stato redatto da Deutsche Bank Wealth Management, che opera tramite Deutsche Bank AG e non è stato presentato all'Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria né da essa approvato (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht). Per alcuni degli investimenti a cui si fa riferimento nel presente documento, i prospetti sono stati approvati dalle autorità competenti e poi pubblicati. Gli investitori sono invitati a basare le loro decisioni d'investimento su tali prospetti approvati, ivi inclusi eventuali supplementi. Il presente documento non costituisce inoltre un'analisi finanziaria ai sensi della Legge tedesca sui titoli (Wertpapierhandelsgesetz) e non deve essere pertanto conforme alle normative previste per le analisi finanziarie. Deutsche Bank AG è una società per azioni ("Aktiengesellschaft") costituita ai sensi del diritto della Repubblica federale di Germania, con sede centrale a Francoforte sul Meno. È registrata presso il Tribunale ("Amtsgericht") di Francoforte sul Meno al n. HRB 30 000 e autorizzata a operare nel settore bancario e fornire servizi finanziari. Autorità di vigilanza: Banca Centrale Europea ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main, Germania e Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"), Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn e Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Germania.

### 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.

### 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.

### Lussemburgo

Il presente documento è distribuito in Lussemburgo da Deutsche Bank Luxembourg S.A., una banca costituita e registrata ai sensi del diritto lussemburghese, soggetta alla vigilanza e al controllo della Commission de Surveillance du Secteur Financier.



## Informazioni importanti

---

### Spagna

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española 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 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. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española.

### 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. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo.

### 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. È soggetta all'Autorità austriaca per la vigilanza sui mercati finanziari (Finanzmarktaufsicht o FMA), Otto-Wagner Platz 5, 1090 Vienna, e (in quanto società del Gruppo Deutsche Bank AG) alla Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Germania e Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Germania e alla Banca Centrale Europea ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main, Germania. Il presente documento non è stato presentato né approvato da alcuna delle autorità di vigilanza menzionate in precedenza. Per alcuni degli investimenti a cui si fa riferimento nel presente documento, potrebbero essere stati pubblicati alcuni prospetti. In tal caso gli investitori dovrebbero prendere una decisione solo sulla base dei prospetti pubblicati, inclusi eventuali supplementi. Solo questi documenti sono vincolanti. Il presente documento costituisce materiale di marketing, è fornito esclusivamente a scopi informativi e pubblicitari e non è il risultato di analisi o ricerche finanziarie.