



CIO Special

14 mayo, 2024

Autores:
Stefanie Holtze-Jen
Chief Investment Officer APAC

Jason Liu
Head of Chief Investment Office APAC

Wolf Kisker
Senior Capital Market Strategist

China: el crecimiento es la clave para una subida del mercado

Puntos clave

01 Recuperación de la industria manufacturera

- El sector manufacturero chino está experimentando una modesta recuperación. El consumo sigue mejorando, pero el mercado inmobiliario sigue débil.
- Tácticamente, podría quedar algo más de impulso en la renta variable china, pero el mercado inmobiliario seguirá siendo un lastre.
- La continua reevaluación de China por parte de los inversores respalda nuestras expectativas de una recuperación amplia y sostenida de la renta variable china en el segundo semestre.

02 Consumo y precios

03 Sector inmobiliario

04 Bolsa china

04 Conclusión

01 Recuperación de la industria manufacturera

El PIB de China creció un 5,3 % interanual en el T1 de 2024, y algunos indicadores adelantados apuntan a un crecimiento modesto en el T2. El sector manufacturero continúa expandiendo su producción y la mejora de los indicadores de demanda puede indicar una reducción inminente de la sobrecapacidad productiva acumulada.

El PMI oficial manufacturero medido por la Oficina Nacional de Estadística (NBS) se mantuvo por encima del umbral de crecimiento de 50 puntos en abril por segundo mes consecutivo (50,4 puntos). Su componente de producción aumentó 0,7 puntos hasta 52,9, su nivel más alto en 13 meses. El PMI Caixin, que se centra en pequeñas y medianas empresas privadas orientadas a la exportación, subió a 51,4 en abril. También en este caso, el aumento del componente de producción de 52,8 a 53,1 puntos señaló el nivel de actividad más fuerte desde hace casi un año. (Sin embargo, el PMI compuesto oficial cayó de 52,7 a 51,7 puntos en abril, lo que indica una cierta desaceleración en el impulso de los servicios, como se describe continuación).

El aumento de la producción está provocando miedo a que el exceso de oferta pueda acumularse como resultado de la moderación de la demanda nacional y extranjera, y de que esto pueda ejercer una presión a la baja prolongada sobre los precios. A primera vista, la disminución del componente de compras del PMI del NBS (de 1,9 a 51,1) podría parecer confirmarlo. Sin embargo, este subíndice había subido anteriormente cuatro puntos en marzo, por lo que la tendencia a dos meses sigue siendo positiva para la demanda futura en el sector manufacturero. Además, el componente de pedidos de exportación del PMI de Caixin aumentó por quinto mes consecutivo en abril, alcanzando 53,3, su nivel más alto desde diciembre de 2020. Los precios de fabricación también son motivo de optimismo. El componente de precios de producción del NBS aumentó notablemente 3,5 puntos hasta 54,0 (el nivel más alto en siete meses), mientras que el componente de precios del PMI de Caixin aumentó 2,5 puntos hasta 51,4 (el nivel más alto en seis meses).

Las exportaciones de mercancías de China aumentaron un 1,5 % anual en abril, frente a una disminución del -7,5 % en marzo, con fuertes exportaciones de automóviles y productos de alta tecnología. Las importaciones aumentaron un 8,4 %. Las exportaciones mejores de lo esperado podrían indicar una mejora de la demanda externa gracias a unas mejores condiciones económicas globales. Las exportaciones al sudeste asiático tuvieron el mayor crecimiento regional.

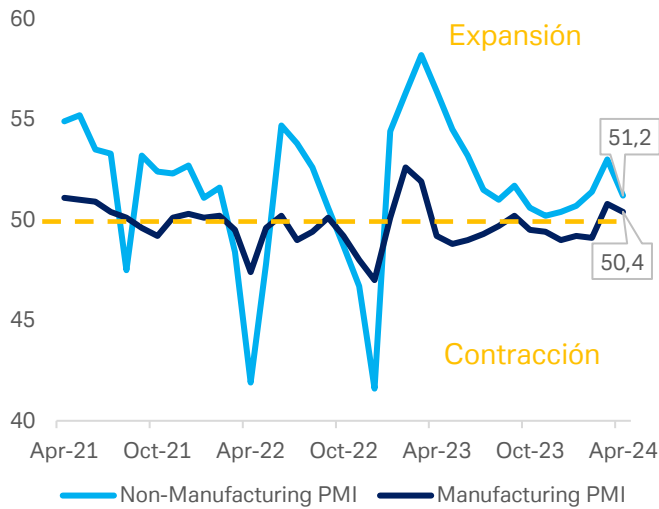
En general, creemos que los índices PMI expansivos y el crecimiento de las exportaciones sugieren una mejora continua en el sector manufacturero de China.



Por favor, utilice este código QR para acceder a una selección de informes del CIO de Deutsche Bank (www.deutschewealth.com).



Gráfico 1: Los PMI manufactureros se mantienen en terreno expansivo



Fuente: LSEG DataStream. Deutsche Bank AG.
Datos a 13 de mayo de 2024

Gráfico 2: Crecimiento de las exportaciones y las importaciones en abril



Fuente: LSEG DataStream. Deutsche Bank AG.
Datos a 13 de mayo de 2024

02 Consumo y precios

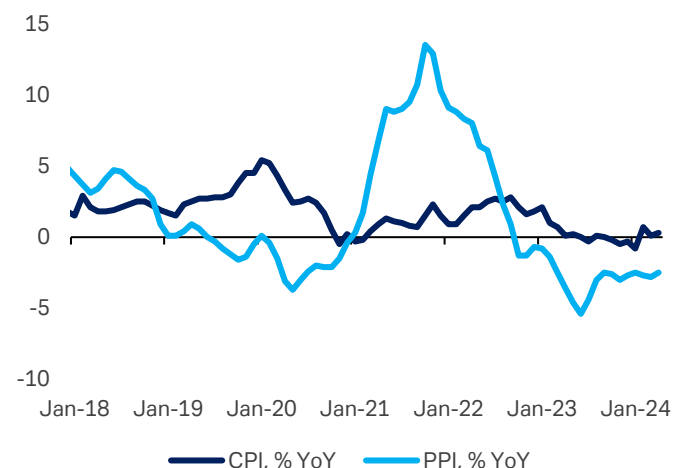
El gasto en viajes sugiere una recuperación moderada y continua del consumo. Según el Ministerio de Cultura y Turismo de China, hubo 295 millones de visitantes a las atracciones turísticas de China durante los 5 días festivos del Día del Trabajo en 2024, un 7,6 % más en comparación con el mismo período del año pasado. El gasto turístico aumentó un 12,7 % frente al año pasado, aunque el gasto medio por persona se mantuvo por debajo de los niveles previos a la COVID en 2019. Esto probablemente se deba a la naturaleza del turismo nacional, con más viajeros nacionales de grupos de bajos ingresos y, por lo tanto, más viajes a ciudades y pueblos más pequeños, donde el gasto medio suele ser menor. Los grupos con ingresos más altos también pueden preferir viajar al extranjero durante estas vacaciones.

La inflación de China fue del 0,3 % en abril, frente al 0,1 % de marzo, el tercer mes consecutivo en el que ha sido positiva. El índice del IPC ligeramente más alto de abril puede reflejar una mejora gradual del consumo doméstico en los últimos meses, pero, por supuesto, sigue siendo muy inferior al objetivo del gobierno de una inflación del 3 % para este año. Sin embargo, la inflación medida por los precios de producción (PPI) se mantuvo negativa en un -2,5 % anual en abril (frente al -2,8 % de marzo).

Creemos que la recuperación del consumo de China sigue estando afectada por las condiciones relativamente débiles del mercado laboral. La búsqueda de trabajo sigue siendo difícil, especialmente para las personas más jóvenes, y esto puede haber animado a más personas a gastar con cuidado durante sus viajes de vacaciones. También hay un efecto negativo sobre la riqueza del mercado inmobiliario, ya que la gente siente que su riqueza total está disminuyendo junto con los precios más bajos de la propiedad en la mayoría de las ciudades.

Sin embargo, creemos que una mayor recuperación del sector de la exportación y la producción a finales de este año podría conducir a una mayor mejora del mercado laboral. El consumo podría ver una recuperación más firme a finales de este año gracias a esta recuperación del mercado laboral.

Gráfico 3: el IPC se mantiene en positivo; la caída en los PPI se estabiliza



Fuente: LSEG DataStream. Deutsche Bank AG.
Data a 13 de mayo, 2024.

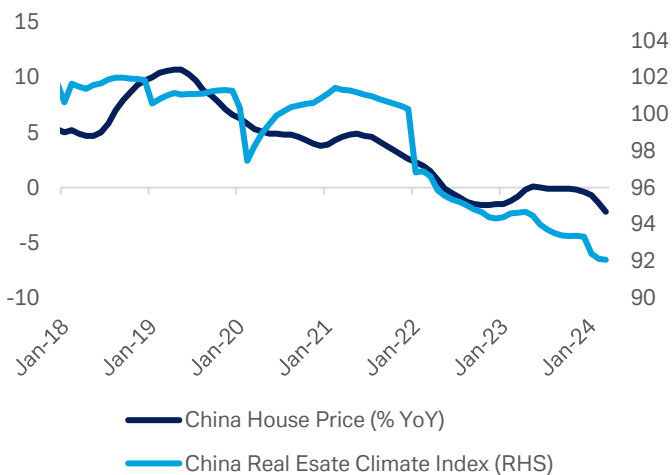


03 Sector inmobiliario

El sector inmobiliario continuó arrastrando hacia abajo los PMI del sector de los servicios. El PMI del sector no manufacturero (servicios) del NBS, que refleja el sentimiento entre los proveedores de servicios y las empresas de construcción de China, cayó de un fuerte 53,0 en marzo a 51,2 en abril, muy por debajo de las expectativas. Sin embargo, por debajo de la superficie, hay claras diferencias sectoriales. Si bien el transporte ferroviario y por carretera, así como los servicios postales y de telecomunicaciones han registrado un sólido crecimiento, con lecturas superiores a 55, los proveedores de servicios inmobiliarios siguen en proceso de contracción. La tendencia a la baja en el sector de la propiedad residencial continuó en abril y aún no hay signos de que se haya alcanzado el nivel más bajo. En las primeras cuatro semanas de abril, las ventas de viviendas nuevas cayeron un 40 % en comparación con el año anterior y un 57 % vs la media de 4 años.

En la reunión del Politburó del martes pasado, se mantuvieron su orientación general para el sector inmobiliario en gran medida inalterada. Sin embargo, la nueva intención de "estudiar cómo digerir el inventario de viviendas existente y optimizar el suministro de nuevas viviendas" podría considerarse un paso positivo. En las últimas semanas, muchas ciudades de nivel 1 y 2 también han relajado o levantado significativamente las restricciones de compra para apoyar aún más las transacciones inmobiliarias. Recientemente, Chengdu, una metrópolis de 20 millones en el oeste de China, anunció el levantamiento de las restricciones de compra y Nanjing, una ciudad de 10 millones en el río Yangtse a 300 kilómetros al oeste de Shanghai, relajó sus controles oficiales de residencia bajo el sistema local de hukou (registro de población). Sin embargo, debemos tener cuidado con las expectativas excesivamente optimistas de un aumento rápido y brusco de la demanda inmobiliaria. Es poco probable que el sector inmobiliario contribuya positivamente al crecimiento en los próximos trimestres.

Gráfico 4: El sector inmobiliario muestra una mayor debilidad



Fuente: LSEG DataStream. Deutsche Bank AG.
Datos a 13 de mayo, 2024.

04 Bolsa china

Desde la perspectiva de los inversores, un inicio positivo del segundo trimestre para la renta variable china ha compensado algunos de las caídas anteriores. Desde su mínimo de finales de enero, el HSCEI se ha recuperado más de un 30 %, superando a otros mercados emergentes que, en general, han generado ganancias de un solo dígito. La recuperación también se vio respaldada por las medidas anunciadas por la Comisión Reguladora de Valores de China para reforzar el estatus de Hong Kong como centro financiero, por ejemplo, apoyando la cotización de las principales empresas continentales del mercado de HK y mejorando el reconocimiento mutuo de los fondos. El repunte de las empresas inmobiliarias en Hong Kong ha sido aún más pronunciado. Subieron un impresionante 20 % en la segunda mitad de abril, reduciendo sus pérdidas hasta la fecha a cerca del -6 %. El repunte se debió principalmente a la especulación sobre una mayor relajación de las restricciones a la compra de propiedades en las principales ciudades nivel 1 y 2.

Aunque es cierto que las empresas inmobiliarias representan menos del 3 % de la capitalización total de las acciones H, el sector es importante para el sentimiento de los inversores, ya que supone alrededor del 20 % al PIB del país. Como resultado, esperamos que la evolución del mercado inmobiliario chino siga teniendo un impacto significativo en el mercado. Siempre y cuando no se prevea un cambio en la demanda y los precios inmobiliarios, se mantendrá la incertidumbre lo que añade una prima de riesgo las cotizaciones no sólo del propio sector, sino también para el mercado de renta variable en general, poniendo en perspectiva las valoraciones históricamente bajas de las acciones H (PER a 12 meses inferior a 10x).

El PER del MSCI China ha subido más del 20 % desde sus mínimos de enero. Sin embargo, su valoración actual de 10x sigue siendo barata frente a la media a 10 años. A pesar de la mejora de las entradas extranjeras, el posicionamiento general de los inversores sigue siendo bajo. El 12 de mayo, China decidió dejar de mostrar datos en tiempo real sobre las transacciones en acciones A a través de los vínculos comerciales entre el continente y Hong Kong. En su lugar, solo informarán de las transacciones diarias y de las 10 acciones más negociadas una vez finalizado el día de negociación. Se trata de un esfuerzo para limitar el impacto de los datos en tiempo real en las compras y ventas extranjeras en el mercado de acciones A. En algunas circunstancias, las ventas de acciones A de fondos extranjeros podrían empeorar el sentimiento del mercado. Los inversores extranjeros han vuelto al mercado de renta variable continental, ya que los denominados inversores "hacia el norte" (de Hong Kong a la tierra firme) compararon acciones chinas de clase A en términos netos por tercer mes consecutivo en abril. Los datos de Bloomberg sugieren que estos inversores han vuelto a añadir más de la mitad de lo que habían vendido desde agosto de 2023.

Tácticamente, aún podría haber algo más de impulso en la renta variable china, dado que parece anticipar el éxito de algunas de las medidas de apoyo al mercado mientras los datos económicos se invierten gradualmente. Sin embargo, el mercado inmobiliario sigue generando dificultades. A medio y largo plazo, preferiríamos ver primero evidencias de una recuperación más sólida en el entorno económico y, al menos, una estabilización en el sector inmobiliario.

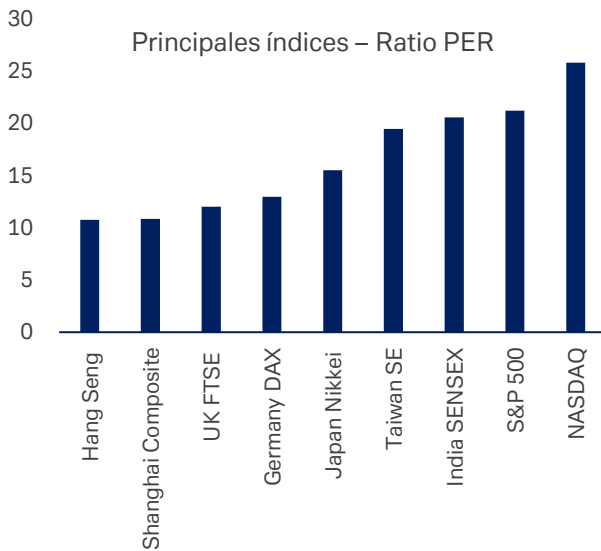


Es probable que las medidas fiscales y monetarias proactivas continúen durante el resto del año. También se espera que la economía global salga de su reciente debilidad, lo que debería apoyar a las exportaciones chinas a finales de este año. Se espera que el consumo doméstico se recupere aún más gracias a la mejora del mercado laboral. Preferiríamos aquellos sectores que probablemente reciban más apoyo político, incluidos los sectores de consumo discrecional, tecnología y empresas ligadas al cambio hacia una economía sostenible.

05 Conclusión

La reciente evolución positiva de la renta variable china se ha visto impulsada principalmente por una modesta mejora de los datos macroeconómicos, el apoyo continuo del gobierno al sector inmobiliario (que afecta al sentimiento de los consumidores) y el aumento del posicionamiento de los inversores extranjeros en el mercado. El reciente impulso podría continuar a corto plazo debido a este cambio en el sentimiento y la asignación de flujos, aunque preferiríamos ver primero una estabilización más sólida de los datos macroeconómicos. La continua reevaluación de China por parte de los inversores respalda nuestras expectativas de una recuperación amplia y sostenida de la renta variable china en el segundo semestre.

Gráfico 5: Valoraciones del mercado de HK/China respecto a otros índices



Fuente: LSEG DataStream. Deutsche Bank AG.
Datos a 13 de mayo, 2024.



Glosario

CNY es el código monetario del yuan chino.

El **Índice de Precios al Consumo (IPC)** mide la variación global de los precios al consumo basada en una cesta representativa de bienes y servicios a lo largo del tiempo.

La **Comisión Reguladora de Valores de China (CSRC)** es una agencia gubernamental directamente dependiente del Consejo de Estado de la República Popular China. Es el organismo regulador nacional que supervisa la industria de valores y futuros en China.

La **inversión extranjera directa (IED)** es una categoría de inversión transfronteriza en la que un inversor residente en una economía establece un interés duradero y un grado significativo de influencia sobre una empresa residente en otra economía. GRE se refiere a las entidades relacionadas con el Gobierno en China.

GRE se refiere a las entidades ligadas al gobierno en China.

El **producto interior bruto (PIB)** es la medida estándar del valor añadido creado mediante la producción de bienes y servicios en un país durante un periodo determinado.

La **Oficina Nacional de Estadística (NBS)** es un organismo dependiente del Consejo de Estado de la República Popular China.

La **Asamblea Popular Nacional (APN)** es el máximo órgano legislativo de China, que celebra sesiones anuales en primavera para debatir asuntos políticos.

El **Banco Popular de China (PBoC)** es el banco central de la República Popular China.

Los **índices de directores de compras (PMI)** proporcionan un indicador de la salud económica del sector manufacturero y se basan en cinco indicadores principales: nuevos pedidos, niveles de inventario, producción, entregas de proveedores y entorno laboral. El **PMI** compuesto incluye tanto el sector manufacturero como el de servicios. Pueden ser publicados por organismos públicos o privados (por ejemplo, Caixin, Nikkei, etc.).

La **inflación de los precios de producción (PPI)** mide la variación de los precios que reciben los productores (por ejemplo, las empresas) por su producción.

El **coeficiente de reservas obligatorias (RRR)** determina la cantidad de efectivo que los bancos tienen que mantener en reserva en el banco central.

USD es el código monetario del dólar estadounidense.

Evolución	10.5.2019 - 10.5.2020	10.5.2020 - 10.5.2021	10.5.2021 - 10.5.2022	10.5.2022 - 10.5.2023	10.5.2023 - 10.5.2024
Hang Seng	-15.1%	18.0%	-31.3%	0.7%	-4.0%
Shanghai Composite	-1.5%	18.4%	-11.4%	9.3%	-5.0%
FTSE 100	-17.6%	20.0%	1.7%	6.9%	8.9%
DAX	-9.6%	41.2%	-12.1%	17.4%	18.1%
Japan Nikkei	-5.5%	46.3%	-11.4%	11.3%	31.3%
Taiwan Composite	1.8%	58.1%	-6.8%	-2.6%	32.4%
India Sensex	-15.5%	56.4%	9.8%	13.9%	17.3%
S&P 500	1.7%	43.0%	-4.5%	3.4%	26.2%
Nasdaq 100	21.5%	44.9%	-7.6%	8.1%	36.1%
Hang Seng China Enterprises	-9.7%	7.9%	-37.5%	0.4%	0.5%
China A Shares	7.0%	39.5%	-22.2%	-1.0%	-14.8%
China H Shares	-9.7%	7.9%	-37.5%	0.4%	0.5%
MSCI China	0.4%	28.5%	-39.6%	0.7%	-1.8%
USD/CNY	3.9%	-9.3%	4.8%	3.0%	4.4%



Información importante

General

Este documento no puede ser distribuido en Canadá o Japón. Este documento está dirigido exclusivamente a clientes minoristas o profesionales. Este documento se distribuye de buena fe por Deutsche Bank Aktiengesellschaft, sus sucursales (según lo permitido en cualquier jurisdicción pertinente), empresas afiliadas y sus directivos y empleados (colectivamente, "Deutsche Bank").

Este material es únicamente para su información y no pretende ser una oferta, ni una recomendación o solicitud de una oferta para comprar o vender cualquier inversión, valor, instrumento financiero u otro producto específico, para concluir una transacción, o para proporcionar cualquier servicio de inversión o asesoramiento de inversión, o para proporcionar cualquier investigación, estudio de inversión o recomendación de inversión, en cualquier jurisdicción, sino que está destinado únicamente con fines informativos. La información no sustituye al asesoramiento adaptado a las circunstancias individuales del inversor.

Todos los materiales contenidos en esta comunicación deben ser examinados en su totalidad.

En caso de que un tribunal competente considere inaplicable alguna de las disposiciones de la presente cláusula de exención de responsabilidad, el resto de las disposiciones seguirán en pleno vigor y efecto. Este documento se ha elaborado como un comentario general sobre el mercado sin tener en cuenta las necesidades de inversión, los objetivos o las circunstancias financieras de ningún inversor en particular. Las inversiones están sujetas a riesgos de mercado que se derivan del instrumento o son específicos del instrumento o vinculados al emisor concreto. Si tales riesgos se materializan, los inversores pueden sufrir pérdidas, incluida (sin limitación) la pérdida total del capital invertido. El valor de las inversiones puede tanto bajar como subir y es posible que no recupere el importe invertido originalmente en cualquier momento. Este documento no identifica todos los riesgos (directos o indirectos) u otras consideraciones que puedan ser importantes para un inversor a la hora de tomar una decisión de inversión.

Este documento y toda la información incluida en el mismo se facilitan "tal cual", "según disponibilidad", y el Deutsche Bank no ofrece ninguna declaración ni garantía de ningún tipo, ya sea expresa, implícita o legal, en relación con cualquier declaración o información contenida en este documento o en relación con el mismo. En la medida en que lo permitan las leyes y reglamentos aplicables, no hacemos ninguna declaración sobre la rentabilidad de ningún instrumento financiero o medida económica. Todas las opiniones, precios de mercado, estimaciones, declaraciones prospectivas, declaraciones hipotéticas, previsiones de rentabilidad u otras opiniones que conduzcan a conclusiones financieras contenidas en este documento reflejan el juicio subjetivo de Deutsche Bank en la fecha de este documento. Sin limitación, Deutsche Bank no garantiza la exactitud, adecuación, integridad, fiabilidad, puntualidad o disponibilidad de esta comunicación o de cualquier información contenida en este documento y rechaza expresamente cualquier responsabilidad por errores u omisiones en el mismo. Las declaraciones prospectivas implican elementos significativos de juicios y análisis subjetivos y los cambios en los mismos y/o la consideración de factores diferentes o adicionales podrían tener un impacto material en los resultados indicados. Por lo tanto, los resultados reales pueden variar, quizás materialmente, de los resultados aquí contenidos.

Salvo que se indique lo contrario en este documento, todas las manifestaciones de opinión reflejan la valoración actual de Deutsche Bank, que puede cambiar en cualquier momento. Deutsche Bank no asume ninguna obligación de actualizar la información contenida en este documento ni de informar a los inversores sobre la información actualizada disponible. La información contenida en este documento está sujeta a cambios sin previo aviso y se basa en una serie de supuestos, estimaciones, opiniones y modelos o análisis hipotéticos que -aunque, desde el punto de vista actual del Banco se basan en información adecuada- pueden no resultar válidos o resultar en el futuro exactos o correctos y pueden diferir de las conclusiones expresadas por otros departamentos del Deutsche Bank. Aunque la información contenida en este documento se ha obtenido de fuentes que el Deutsche Bank considera fidedignas y fiables, el Deutsche Bank no garantiza la integridad, imparcialidad o exactitud de la información y no debe confiarse en ella como tal. Este documento puede proporcionar, para su comodidad, referencias a sitios web y otras fuentes externas. Deutsche Bank no se hace responsable de su contenido y éste no forma parte de este documento. El acceso a dichas fuentes externas corre por su cuenta y riesgo.

En la medida en que lo permitan las leyes y reglamentos aplicables, este documento tiene únicamente fines informativos y no pretende crear ninguna obligación jurídicamente vinculante para el Deutsche Bank, y el Deutsche Bank no actúa como su asesor financiero ni en calidad de fiduciario, salvo que el Deutsche Bank acuerde expresamente lo contrario por escrito. Antes de tomar una decisión de inversión, los inversores deben considerar, con o sin la asistencia de un profesional financiero, si las inversiones y estrategias descritas o proporcionadas por Deutsche Bank son apropiadas, a la luz de las necesidades de inversión particulares del inversor, sus objetivos, circunstancias financieras, los posibles riesgos y beneficios de dicha decisión de inversión. A la hora de tomar una decisión de inversión, los inversores potenciales no deben basarse en este documento, sino únicamente en lo contenido en la documentación final de oferta relativa a la inversión. Como proveedor global de servicios financieros, el Deutsche Bank se enfrenta de vez en cuando a conflictos de intereses reales y potenciales. La política del Deutsche Bank consiste en adoptar todas las medidas adecuadas para mantener y aplicar medidas organizativas y administrativas eficaces para identificar y gestionar dichos conflictos. La alta dirección del Deutsche Bank es responsable de garantizar que los sistemas, controles y procedimientos del Deutsche Bank sean adecuados para identificar y gestionar los conflictos de intereses. Deutsche Bank no presta asesoramiento fiscal o jurídico, ni siquiera en este documento, y nada de lo contenido en el mismo debe interpretarse como que Deutsche Bank presta a ninguna persona asesoramiento en materia de inversión. Los inversores deben solicitar asesoramiento a sus propios expertos fiscales, abogados y asesores de inversión a la hora de considerar las inversiones y estrategias descritas por el Deutsche Bank. Salvo que se notifique lo contrario en un caso concreto, los instrumentos de inversión no están asegurados por ninguna entidad gubernamental, no están sujetos a sistemas de protección de depósitos y no están garantizados, ni siquiera por el Deutsche Bank. Queda prohibida la reproducción o difusión de este documento sin la autorización expresa y por escrito del Deutsche Bank. El Deutsche Bank prohíbe expresamente la distribución y transferencia de este material a terceros. Deutsche Bank no acepta responsabilidad alguna derivada del uso o distribución de este material o por cualquier acción o decisión tomada con respecto a las inversiones mencionadas en este documento que el inversor haya realizado o pueda realizar en el futuro.

La forma de circulación y distribución de este documento puede estar restringida por la legislación o la normativa de determinados países, incluidos, entre otros, los Estados Unidos. Este documento no está dirigido a ninguna persona o entidad que sea ciudadana o residente de una localidad, estado, país u otra jurisdicción en la que dicha distribución, publicación, puesta a disposición o uso sea contraria a la ley o a la normativa, o que someta al Deutsche Bank a algún requisito de registro o licencia en dicha jurisdicción que no se cumpla en la actualidad. Las personas a las que pueda llegar este documento están obligadas a informarse de dichas restricciones y a respetarlas. Los resultados pasados no son garantía de resultados futuros; nada de lo aquí contenido constituirá representación, garantía o predicción alguna en cuanto a resultados futuros. Si el inversor lo solicita, puede obtener más información.

Deutsche Bank AG es una sociedad anónima ("Aktiengesellschaft") constituida con arreglo a las leyes de la República Federal de Alemania, con sede en Fráncfort del Meno. Está registrada en el tribunal de distrito ("Amtsgericht") de Fráncfort del Meno con el número HRB 30 000 y tiene licencia para llevar a cabo actividades bancarias y prestar servicios financieros. Las autoridades supervisoras son el Banco Central Europeo ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Fráncfort del Meno, Alemania (www.ecb.europa.eu) y la Autoridad Federal Alemana de Supervisión Financiera ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"), Grauehndorfer Strasse 108, 53117 Bonn y Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Fráncfort del Meno (www.bafin.de), y por el Banco Central Alemán ("Deutsche Bundesbank"), Wilhelm-Epstein-Strasse 14, 60431 Fráncfort del Meno (www.bundesbank.de).

El presente documento no ha sido presentado a ninguna de las autoridades supervisoras mencionadas anteriormente ni a las mencionadas a continuación, ni ha sido revisado o aprobado por las mismas.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia-Pacífico, este documento se considera material de marketing, pero no es el caso de EEUU. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de los rendimientos futuros. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan un riesgo. El valor de una inversión puede bajar o subir y es posible que no recupere la cantidad invertida originalmente en cualquier momento. Su capital puede estar en riesgo.



Información importante

Para residentes en los Emiratos Árabes Unidos

Este documento es estrictamente privado y confidencial, se distribuye a un número limitado de inversores y no debe facilitarse a ninguna persona distinta del destinatario original, y no puede reproducirse ni utilizarse para ningún otro fin. Al recibir este documento, la persona o entidad destinataria entiende, reconoce y acepta que este documento no ha sido aprobado por el Banco Central de los EAU, la Autoridad de Valores y Materias Primas de los EAU, el Ministerio de Economía de los EAU ni ninguna otra autoridad de los EAU. En los Emiratos Árabes Unidos no se ha comercializado ni se comercializará ningún producto o servicio financiero, y en los Emiratos Árabes Unidos no puede realizarse ni se realizará ninguna suscripción de fondos, valores, productos o servicios financieros. Esto no constituye una oferta pública de valores en los Emiratos Árabes Unidos de conformidad con la Ley de Sociedades Comerciales, la Ley Federal N° 2 de 2015 (modificada de vez en cuando) o de otra manera. Este documento solo puede distribuirse a "Inversores profesionales", tal y como se definen en el Rulebook on Financial Activities and Reconciliation Mechanism de la UAE Securities and Commodities Authority (en su versión modificada periódicamente).

Para residentes en Kuwait

Este documento le ha sido enviado a petición propia. Esta presentación no es para circulación general al público en Kuwait. Los Intereses no han sido autorizados para su oferta en Kuwait por la Autoridad de Mercados de Capitales de Kuwait ni por ningún otro organismo gubernamental kuwaití competente. La oferta de los Intereses en Kuwait sobre la base de una colocación privada u oferta pública está, por lo tanto, restringida de conformidad con el Decreto Ley nº 31 de 1990 y sus reglamentos de aplicación (en su versión modificada) y la Ley nº 7 de 2010 y sus estatutos (en su versión modificada). No se está realizando ninguna oferta privada o pública de los Intereses en Kuwait, y no se celebrará ningún acuerdo relativo a la venta de los Intereses en Kuwait. No se están realizando actividades de marketing, captación o incitación para ofrecer o comercializar las Participaciones en Kuwait.

Para residentes en el Reino de Arabia Saudí

Este documento no puede ser distribuido en el Reino salvo a aquellas personas que estén autorizadas en virtud del Reglamento de Fondos de Inversión emitido por la Autoridad del Mercado de Capitales. La Autoridad del Mercado de Capitales no asume ninguna responsabilidad por el contenido de este documento, no hace ninguna declaración en cuanto a su exactitud o integridad, y renuncia expresamente a cualquier responsabilidad por cualquier pérdida derivada de, o incurrida en la confianza en, cualquier parte de este documento. Los suscriptores potenciales de los valores deben llevar a cabo su propia diligencia debida sobre la exactitud de cualquier información relativa a los valores. Si no comprende el contenido de este documento, debe consultar a un asesor financiero autorizado.

Para residentes en Qatar

Este documento no ha sido presentado, revisado ni aprobado por el Banco Central de Qatar, la Autoridad de Mercados Financieros de Qatar, la Autoridad Reguladora del Centro Financiero de Qatar ni ningún otro organismo gubernamental o bolsa de valores de Qatar, ni en virtud de ninguna ley del Estado de Qatar. Este documento no constituye una oferta pública y se dirige únicamente a la parte a la que se ha entregado. No se realizará ninguna transacción en Qatar y cualquier consulta o solicitud deberá ser recibida, y las adjudicaciones efectuadas, fuera de Qatar.

Para los residentes en el Reino de Bahrein

El presente documento no constituye una oferta de venta ni de participación en valores, derivados o fondos comercializados en Bahrein en el sentido del Reglamento de la Agencia Monetaria de Bahrein. Todas las solicitudes de inversión deberán recibirse y todas las adjudicaciones deberán efectuarse, en cada caso, desde fuera de Bahrein. Este documento se ha preparado con fines de información privada únicamente para los inversores previstos, que serán instituciones. No se hará ninguna invitación al público en el Reino de Bahrein y este documento no se emitirá, transmitirá ni pondrá a disposición del público en general. El Banco Central (CBB) no ha revisado ni aprobado este documento ni la comercialización de dichos valores, derivados o fondos en el Reino de Bahrein.

Para residentes en Sudáfrica

Este documento no constituye ni forma parte de ninguna oferta, solicitud o promoción en Sudáfrica. El presente documento no ha sido registrado, revisado ni aprobado por el Banco de la Reserva de Sudáfrica, la Autoridad de Conducta del Sector Financiero ni ningún otro organismo gubernamental o bolsa de valores sudafricanos pertinentes, ni en virtud de ninguna ley de la República de Sudáfrica.

Para residentes en Bélgica

Este documento ha sido distribuido en Bélgica por Deutsche Bank AG a través de su sucursal de Bruselas. Deutsche Bank AG es una sociedad anónima ("Aktiengesellschaft") constituida con arreglo a las leyes de la República Federal de Alemania y autorizada para ejercer la actividad bancaria y prestar servicios financieros sujeta a la supervisión y el control del Banco Central Europeo ("BCE") y de la Autoridad Federal de Supervisión Financiera alemana ("BaFin"). Deutsche Bank AG, sucursal de Bruselas, también está supervisada en Bélgica por la Autoridad de Servicios y Mercados Financieros ("FSMA", www.fsma.be). La sucursal tiene su domicilio social en Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruselas y está registrada con el número de IVA BE 0418.371.094, RPM/RPR Bruselas. Puede solicitar más información en www.deutschebank.be.

Para residentes en el Reino Unido

Este documento es una promoción financiera, tal y como se define en el artículo 21 de la Ley de Mercados y Servicios Financieros de 2000, y ha sido aprobado y comunicado por DB UK Bank Limited. DB UK Bank Limited es miembro del grupo Deutsche Bank y está inscrita en el Registro Mercantil de Inglaterra y Gales con el número de sociedad 315841 y domicilio social en: 21 Moorfields, London, United Kingdom, EC2Y 9DB. DB UK Bank Limited está autorizado por la Autoridad de Regulación Prudencial y está regulado por la Autoridad de Conducta Financiera y la Autoridad de Regulación Prudencial. El número de registro de servicios financieros de DB UK Bank Limited es 140848.

Deutsche Bank Aktiengesellschaft está constituida en la República Federal de Alemania y la responsabilidad de sus miembros es limitada.

Para residentes en Hong Kong

Este material está destinado a: Inversores profesionales de Hong Kong. Además, este material se facilita únicamente a su destinatario, quedando estrictamente prohibida su distribución ulterior. Este documento y su contenido se facilitan únicamente a título informativo. Nada en este documento pretende ser una oferta de inversión o una solicitud o recomendación para comprar o vender una inversión y no debe interpretarse como una oferta, solicitud o recomendación.

El contenido de este documento no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora de Hong Kong. Le aconsejamos que actúe con cautela en relación con las inversiones contenidas en el presente documento (si las hubiere). Si tiene alguna duda sobre el contenido de este documento, le recomendamos que obtenga asesoramiento profesional independiente.

Este documento no ha sido aprobado por la Securities and Futures Commission de Hong Kong ("SFC"), ni su copia ha sido registrada por el Registro Mercantil de Hong Kong, salvo que se especifique lo contrario. Las inversiones aquí contenidas pueden o no estar autorizadas por la SFC. Las inversiones no podrán ofrecerse ni venderse en Hong Kong, mediante documento alguno, salvo (i) a "inversores profesionales", tal como se definen en la Ordenanza de Valores y Futuros (Securities and Futures Ordinance) (Cap. 571 of the Laws of Hong Kong) ("SFO") y cualquier norma dictada en virtud de la SFO, o (ii) en otras



Información importante

circunstancias que no den lugar a que el documento sea un "folleto" según se define en la Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Cap. 32 of the Laws of Hong Kong)(the "C(WUMP)O") o que no constituyan una oferta al público en el sentido de la C(WUMP)O. Ninguna persona emitirá o poseerá con fines de emisión, ya sea en Hong Kong o en cualquier otro lugar, ningún anuncio, invitación o documento relativo a las inversiones, que esté dirigido al público de Hong Kong o cuyo contenido pueda ser consultado o leído por dicho público (excepto si se permite hacerlo en virtud de la legislación sobre valores de Hong Kong), salvo en lo que respecta a las inversiones que estén destinadas a ser enajenadas únicamente a personas fuera de Hong Kong o únicamente a "inversores profesionales", tal y como se definen en la SFO y en cualquier normativa elaborada en virtud de la SFO.

Para residentes en Singapur

Este material está destinado a: Inversores Acreditados / Inversores Institucionales en Singapur. Además, este material se facilita únicamente al destinatario, quedando estrictamente prohibida su distribución ulterior.

Para residentes en los Estados Unidos de América

En los Estados Unidos, los servicios de corretaje se ofrecen a través de Deutsche Bank Securities Inc. un agente de bolsa y asesor de inversiones registrado, que lleva a cabo actividades de valores en los Estados Unidos. Deutsche Bank Securities Inc. es miembro de FINRA, NYSE y SIPC. Los servicios bancarios y de préstamo se ofrecen a través de Deutsche Bank Trust Company Americas, miembro de la FDIC, y otros miembros del Grupo Deutsche Bank. Con respecto a Estados Unidos, véanse las declaraciones anteriores realizadas en este documento. Deutsche Bank no declara ni garantiza que la información aquí contenida sea apropiada o esté disponible para su uso en países fuera de Estados Unidos, ni que los servicios tratados en este documento estén disponibles o sean apropiados para su venta o uso en todas las jurisdicciones, o por todas las contrapartes. Salvo que esté registrado o autorizado de conformidad con la legislación aplicable, ni el Deutsche Bank ni sus filiales ofrecen servicios en los Estados Unidos ni están diseñados para atraer a personas estadounidenses (tal y como se define este término en el Reglamento S de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos, en su versión modificada). Esta cláusula de exención de responsabilidad específica de los Estados Unidos se regirá e interpretará de conformidad con la legislación del Estado de Delaware, sin tener en cuenta los conflictos de disposiciones legales que obligarían a la aplicación de la legislación de otra jurisdicción.

Para residentes en Alemania

Esta información es publicidad. Los textos no cumplen todos los requisitos legales para garantizar la imparcialidad de las recomendaciones sobre inversiones y estrategias de inversión o de los análisis financieros. No existe ninguna prohibición para el compilador o para la empresa responsable de la compilación de operar con los respectivos instrumentos financieros antes o después de la publicación de estos documentos.

La información general sobre instrumentos financieros figura en los folletos "Información básica sobre valores y otras inversiones", "Información básica sobre derivados financieros", "Información básica sobre operaciones a plazo" y la hoja informativa "Riesgos de las operaciones a plazo", que el cliente puede solicitar gratuitamente al Banco.

Las rentabilidades pasadas o simuladas no son un indicador fiable de rentabilidades futuras.

Para residentes en la India

Las inversiones mencionadas en este documento no se ofrecen al público indio para su venta o suscripción. Este documento no ha sido registrado ni aprobado por el Securities and Exchange Board de la India, el Banco de la Reserva de la India ni ninguna otra autoridad gubernamental o reguladora de la India. Este documento no es y no debe ser considerado como un "prospecto" tal como se define en las disposiciones de la Ley de Sociedades de 2013 (18 de 2013) y el mismo no se presentará ante ninguna autoridad reguladora en la India. De conformidad con la Ley de Gestión de Divisas de 1999 y los reglamentos emitidos en virtud de la misma, cualquier inversor residente en la India puede estar obligado a obtener un permiso especial previo del Banco de la Reserva de la India antes de realizar inversiones fuera de la India, incluida cualquier inversión mencionada en este documento.

Para los residentes en Italia

Este informe es distribuido en Italia por Deutsche Bank S.p.A., un banco constituido y registrado de conformidad con la legislación italiana, sujeto a la supervisión y el control de Banca d'Italia y CONSOB. Su domicilio social se encuentra en Piazza del Calendario 3 - 20126 Milán (Italia) y está inscrito en la Cámara de Comercio de Milán, CIF y NIF 001340740156, forma parte del fondo interbancario de protección de depósitos, inscrito en el Registro Bancario y es la cabecera del Deutsche Bank Banking Group, inscrito en el registro de los Grupos Bancarios de conformidad con el Decreto Legislativo de 1 de septiembre de 1993 n. 385 y sujeto a la actividad de dirección y coordinación del Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main (Alemania).

Para los residentes en Luxemburgo

El presente informe es distribuido en Luxemburgo por Deutsche Bank Luxembourg S.A., un banco constituido con arreglo a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo en forma de sociedad anónima (Société Anonyme), sujeto a la supervisión y el control del Banco Central Europeo ("BCE") y de la Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF"). Su domicilio social se encuentra en 2, boulevard Konrad Adenauer, 1115 Luxembourg, Gran Ducado de Luxemburgo y está inscrita en el Registre de Commerce et des Sociétés ("RCS") de Luxemburgo con el número B 9.164.

Para residentes en España

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal es una entidad de crédito regulada por el Banco de España y la CNMV e inscrita en sus respectivos Registros Oficiales con el Código 019. Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal sólo puede llevar a cabo los servicios financieros y las actividades bancarias que entran dentro del ámbito de su licencia vigente. El domicilio social en España se encuentra en Paseo de la Castellana número 18, 28046 - Madrid. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 28100, Libro 0, Folio 0, Sección 8, Hoja M506294, Inscripción 2. NIF: A08000614. Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal.

Para residentes en Portugal

Deutsche Bank AG, Sucursal en Portugal es una entidad de crédito regulada por el Banco de Portugal y la Comisión de Valores Mobiliarios portuguesa ("CMVM"), registrada con los números 43 y 349, respectivamente, y con número de registro mercantil 980459079. Deutsche Bank AG, Sucursal en Portugal sólo puede llevar a cabo los servicios financieros y las actividades bancarias que entran dentro del ámbito de su licencia vigente. El domicilio social es Rua Castilho, 20, 1250-069 Lisboa, Portugal.

Para residentes en Austria

Este documento ha sido distribuido por Deutsche Bank AG Sucursal de Viena, inscrita en el registro mercantil del Tribunal de Comercio de Viena con el número FN 140266z. La sucursal de Viena de Deutsche Bank AG también está supervisada por la Autoridad Austriaca de los Mercados Financieros (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Viena. El presente documento no ha sido sometido a las citadas autoridades supervisoras ni aprobado por ellas.

Para residentes en los Países Bajos

Este documento ha sido distribuido por Deutsche Bank AG, sucursal de Ámsterdam, con domicilio social en De entree 195 (1101 HE) en Ámsterdam, Países Bajos, e inscrita en el registro mercantil de los Países Bajos con el número 33304583 y en el registro en el sentido del artículo 1:107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos (Wet op het financieel toezicht). Este registro puede consultarse a través de www.dnb.nl.



Información importante

Para residentes en Francia

Deutsche Bank AG es una entidad de crédito autorizada, sujeta a la supervisión global del Banco Central Europeo y de BaFin, la Autoridad Federal de Supervisión Financiera alemana. Sus distintas sucursales son supervisadas localmente, para determinadas actividades, por las autoridades bancarias competentes, como la Autoridad de Control Prudencial y Resolución (Autorité de Contrôle Prudentiel de Résolution, "ACPR") y la Autoridad de los Mercados Financieros (Autorité des Marchés Financiers, "AMF") en Francia.

Queda prohibida toda reproducción, representación, distribución o redistribución, total o parcial, del contenido de este documento en cualquier soporte o por cualquier procedimiento, así como toda venta, reventa, retransmisión o puesta a disposición de terceros por cualquier medio. Queda prohibida la reproducción o distribución de este documento sin nuestra autorización por escrito.

© 2024 Deutsche Bank AG. Todos los derechos reservados.

054829 051424