



CIO Viewpoint Commodity

24 mayo, 2024

Autores:
Stefanie Holtze-Jen
Chief Investment Officer APAC
Swati Bashyam
Investment Officer APAC
Michael Blumenroth
Senior Investment Strategist
Ahmed Khalid
Investment Strategist

Puntos clave

- Los precios de las materias primas muestran una tendencia alcista (el S&P GSCI gana un 10 % desde principios de 2024, después de caer un 4 % en 2023 y un 19 % en 2022 desde su máximo en junio por la guerra entre Rusia y Ucrania).
- Esta vez, el repunte ha venido de los metales industriales y preciosos, que han ganado cerca de un 17 % en el año, gracias a las 3 "Gs": crecimiento ("Growth"), transición ecológica ("Green transition") y riesgos geopolíticos ("Geopolitical risk").
- La recuperación de la producción industrial mundial, impulsada por la zona euro y China, junto con las medidas de transición ecológica en curso, favorecen a los metales industriales, mientras que los metales preciosos deberían seguir favorecidos por los mayores riesgos geopolíticos.
- Dadas las subidas acumuladas, es posible que veamos cierta consolidación a corto plazo, pero las perspectivas a medio plazo siguen siendo alcistas y las correcciones de precios a corto plazo pueden utilizarse para añadir exposición.

La importancia de las tres "Gs" en 2024

Los precios de las materias primas muestran una tendencia alcista, con el S&P GSCI subiendo cerca de un 10 % desde principios de 2024, después de caer un 4 % en 2023 y un 19 % en 2022 desde su máximo en junio, consecuencia de la guerra entre Rusia y Ucrania, que estranguló las cadenas de suministro y provocó una espiral de precios. Esta vez, el repunte ha sido impulsado por los metales industriales y preciosos, que han aumentado un 17 % desde el principio del año. Los factores que han incidido sobre esta tendencia son:

- **Crecimiento ("Growth"):** La producción industrial mundial se ha recuperado, mejorando las perspectivas económicas de la zona euro y China. El crecimiento económico de EEUU está demostrando ser resiliente.
- **Transición a energía verde ("Green energy"):** La transición a las energías renovables garantiza una fuerte demanda de materias primas a corto y largo plazo.
- **Riesgos geopolíticos ("Geopolitical risks"):** La prolongada guerra en Ucrania y el conflicto en Oriente Medio están impulsando los metales preciosos y causan preocupaciones sobre el suministro de metales industriales.

En este informe, profundizamos en las dinámicas individuales del mineral de hierro, el cobre, el platino, la plata y el oro.

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.

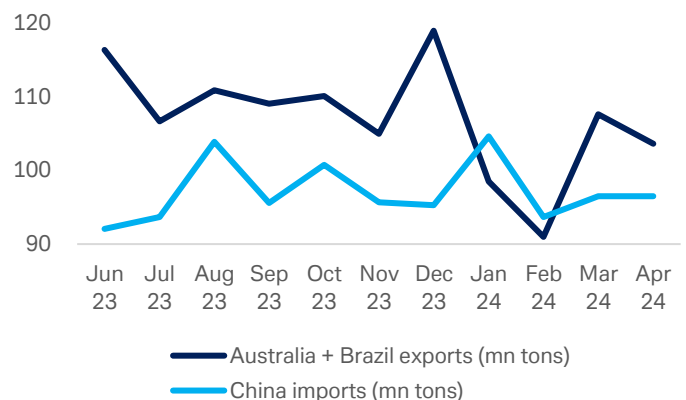
Metales: la importancia de las tres "G"

Mineral de hierro: el factor asiático

El mineral de hierro es uno de los metales más extraídos del mundo, con más de 50 países implicados en su producción. Sin embargo, más del 80 % de la producción global proviene de siete países. Australia y Brasil son los principales exportadores, seguidos por China. A pesar de ser el 3º mayor exportador, China también es el mayor consumidor/importador, representando alrededor del 75 % de los envíos marítimos globales. La aplicación clave es la producción de acero, que a su vez se utiliza en el ámbito nacional para actividades de construcción en el sector inmobiliario o se exporta a otras economías. La producción de acero china representa cerca del 50 % de la producción mundial.

El mineral de hierro ha sido uno de los metales con el peor rendimiento en 2024, con una caída de los precios del 13 % desde el principio de año. Sin embargo, desde que alcanzó su mínimo de 2024 de 101,5 USD/t el 5 de abril, se ha recuperado un 22 % gracias al renuevo optimismo sobre la recuperación económica y las expectativas de reabastecimiento de China. Tras la reunión del Politburó de China, el gobierno ha anunciado un apoyo económico sustancial, con específicas medidas dirigidas a estabilizar el mercado inmobiliario. Consulte nuestros informes especiales sobre el estímulo del sector inmobiliario [CIO Special – China: strong support for the property sector | Investing Themes \(deutschewealth.com\)](#) y la recuperación económica de China [CIO Special – China: growth key to market upside | Investing Themes \(deutschewealth.com\)](#).

Gráfico 1: Demanda/oferta de mineral de hierro



Fuente: Datastream, Deutsche Bank AG, Datos a 22 de mayo 2024



Estas medidas son importantes, ya que la demanda de acero de China se ve influida en gran medida por el rendimiento de su sector inmobiliario. Es probable que la inyección de liquidez para que los gobiernos locales compren viviendas no vendidas y las vendan al por menor como viviendas asequibles, la disminución del pago inicial mínimo de hipotecas y de los tipos de interés y la eliminación de los fondos hipotecarios aumenten la confianza y apoyen las transacciones del mercado. Dicho esto, la demanda de infraestructuras (26 % de la demanda total de acero en China) está alcanzando casi el nivel de la demanda del sector inmobiliario (31 %) y aunque esta última sigue siendo débil, los sectores de las infraestructuras y la fabricación siguen creciendo fuertemente en China. La producción industrial se aceleró hasta el 6,7 % en abril, desde el 4,5 % de marzo (frente al 5,5% esperado por los analistas). El PMI manufacturero se mantuvo expansivo por segundo mes consecutivo.

Gráfico 2: Precios del mineral de hierro y producción industrial de China



Source: Datastream, Deutsche Bank AG, Data as of May 22, 2024

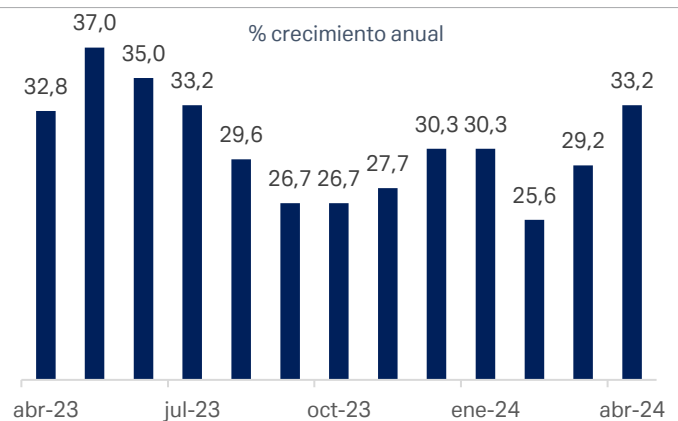
En términos de suministro, las condiciones meteorológicas favorables en Brasil condujeron a un aumento de la producción y los envíos. Los importadores de mineral de hierro chinos han continuado comprando durante los últimos seis meses a pesar de la baja producción de acero debido a los bajos precios del mineral de hierro, los requisitos de reabastecimiento y las expectativas de recuperación del sector inmobiliario. Para alcanzar sus objetivos climáticos, reducir las emisiones de carbono y aumentar el ahorro energético, el gobierno chino ha limitado la producción de acero a unos 1000 millones de toneladas. Como resultado, la producción de acero de China ha disminuido gradualmente. Sin embargo, esta reducción se verá compensada por una mayor producción en otras regiones, como la India y el sudeste asiático. Por ejemplo, la India planea duplicar su producción de acero para 2030. India es el quinto mayor exportador de mineral de hierro, pero podría convertirse en un importador neto para 2030, dada la ampliación de las infraestructuras prevista en el país. Esperamos que la demanda a corto plazo del mineral de hierro mejore gracias al optimismo de China. A medio plazo, es probable que cambie la dinámica de la demanda de China a India, Vietnam, Tailandia y otros países asiáticos.

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.

Cobre: Apoyado por la tecnología verde

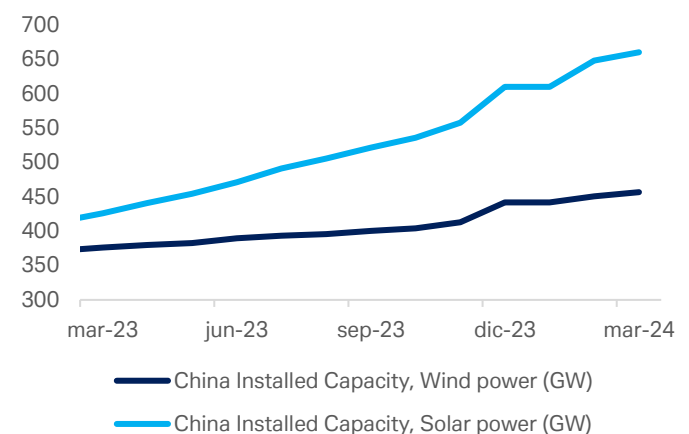
El crecimiento sostenido de las energías renovables se ha convertido en la columna vertebral de la demanda de cobre. Las nuevas instalaciones solares y eólicas de China aumentaron un 36 % y 49 % a/a, respectivamente, en el 1T 2024. El gasto en redes también se aceleró en marzo, hasta alcanzar un crecimiento del 15 % anual en el 1T 2024. La producción industrial también ha crecido en China, con la producción de "nueva energía" (es decir, vehículos eléctricos) hasta un 27 % anual. La producción de electrodomésticos, que representa alrededor del 15 % de la demanda china de cobre, también ha mostrado un crecimiento decente. La producción de aires acondicionados aumentó alrededor de un 10 % en el 1T 2024, mientras que la producción de lavadoras aumentó casi un 12 %. Además, el aumento de la IA requerirá cada vez más capacidad para centros de datos y cables de cobre para alimentarlos. La AIE espera que la demanda de energía de los centros de datos aumente en alrededor del 75 % para 2026 en su escenario base. Se estima que se necesitan entre 20 y 40 toneladas de cobre para un megavatio de energía del centro de datos.

Gráfico 3: China, nueva producción de vehículos eléctricos



Fuente: Datastream, Deutsche Bank AG, Datos a 22 de mayo, 2024

Gráfico 4: China, energía renovable, capacidad instalada

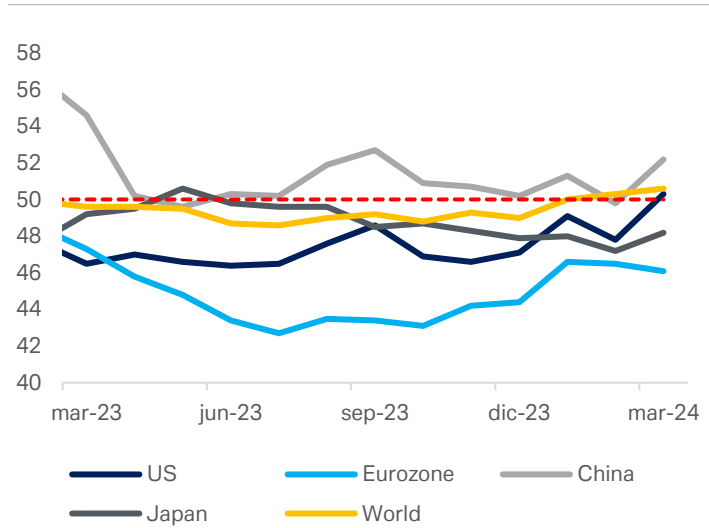


Source: Datastream, Deutsche Bank AG, Data as of May 22, 2024



El cobre ha experimentado un cambio de rumbo después de una escasa rentabilidad de los precios del 1,2 % el año pasado. Desde su nivel más bajo hasta la fecha en febrero, los precios del cobre han subido ocasionalmente alrededor del 30 %, ya que todo el complejo de materias primas ha subido. Pero China no es la única causa de optimismo en el lado de la demanda. El PMI manufacturero global apuntó a una expansión en febrero por primera vez desde agosto de 2022, lo que ayudó a reforzar el sentimiento.

Gráfico 5: PMI manufactureros



Fuente: Datastream, Deutsche Bank AG, Datos a 22 de mayo, 2024

Además, la dinámica de la oferta también es favorable para el cobre. Chile, el mayor productor de cobre del mundo, vio una caída del -2 % en su producción en 2023, lo que significa que la producción anual no ha aumentado desde 2018 debido a la disminución de los grados de mineral y a los problemas de agua. La producción minera de Zambia también corre el riesgo de sufrir interrupciones ante los cortes de energía en el país.

Por el contrario, es poco probable que las recientes restricciones a los metales rusos anunciadas conjuntamente por EEUU y el Reino Unido tengan un efecto sustancial y duradero en el suministro de cobre. Estas restricciones impiden el suministro de cobre, aluminio y níquel rusos a la London Metals Exchange y la Chicago Mercantile Exchange. Aunque esto no impide eficazmente que los compradores obtengan directamente metales rusos, crea el riesgo de que los compradores se autosancionen y eviten el cobre ruso por completo. Sin embargo, incluso en ese escenario, señalaríamos la capacidad de los compradores asiáticos, como China e India, para absorber el cobre ruso, posiblemente con un descuento, de la misma manera que ha sucedido con el petróleo ruso.

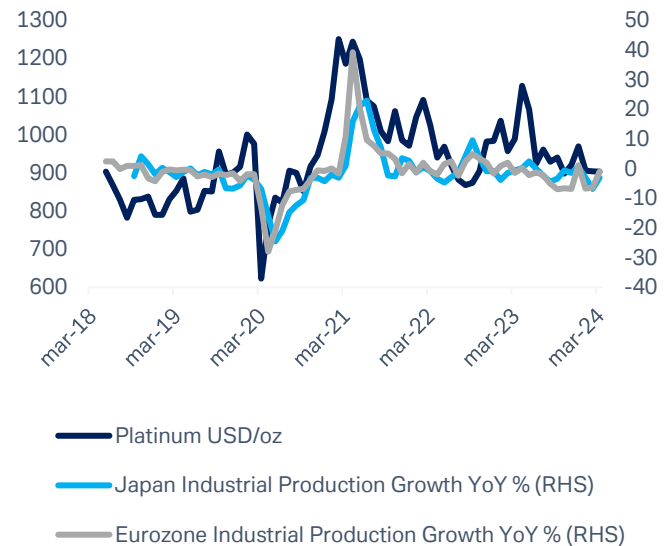
Platino: La subida de la producción de autos es clave

El platino se utiliza en una amplia variedad de aplicaciones. Actualmente, sus principales usos son el tratamiento de las emisiones de la automoción (convertidores catalíticos), seguido de la joyería, pero también tiene muchos otros usos. Los gases de escape de los vehículos diésel y gasolina contienen diferentes mezclas de gases y contaminantes. Ambos requieren catalizadores de control de emisiones basados en PGM (PGM: metales del grupo del platino), pero con diferentes cantidades de platino, paladio y rodio.

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.

El platino es especialmente importante para controlar las emisiones de los vehículos diésel, y el paladio solo es un sustituto parcial del platino en esta aplicación.

Figure 6: Platinum prices are correlated with automobile production



Fuente: Datastream, Deutsche Bank AG. Datos a 22 de mayo, 2024.

En aplicaciones médicas, el platino se utiliza en quimioterapia, así como en aleaciones para materiales dentales y dispositivos biomédicos como stents y marcapasos. En la industria del vidrio, las aleaciones de platino-rodio se utilizan para producir fibra de vidrio y vidrio plano de alta calidad para televisores y pantallas de teléfono. Y lo que es más importante, a medida que el mundo avanza hacia las cero emisiones netas de carbono, se espera que el crecimiento de los vehículos con pila de combustible conduzca a una demanda significativa de platino.

El mercado de platino registró un déficit de 878 mil onzas en 2023, y se espera que el déficit continúe hasta 2024, a 418 mil onzas, con varios de los problemas persistiendo. El suministro total de platino disminuyó un -2 % en 2023 y se prevé que disminuya otro -1 % en 2024, dejando el suministro de 2024 un 6 % por debajo del suministro anual medio de los cinco años anteriores (incluidos los años de COVID).

La caída significativa del precio de la cesta de Platinum Group Metals ha erosionado la rentabilidad en una serie de operaciones y todos los principales productores han anunciado planes para reestructurar sus operaciones. El suministro de reciclaje también es un objetivo, el 4T de 2023 fue el trimestre más débil de una serie temporal disponible, el reciclaje de 2023 fue un 25 % inferior a la media de los cinco años anteriores y, aunque se espera una recuperación del 7 % en 2024, hay varias cuestiones a tener en cuenta en relación con esa perspectiva.

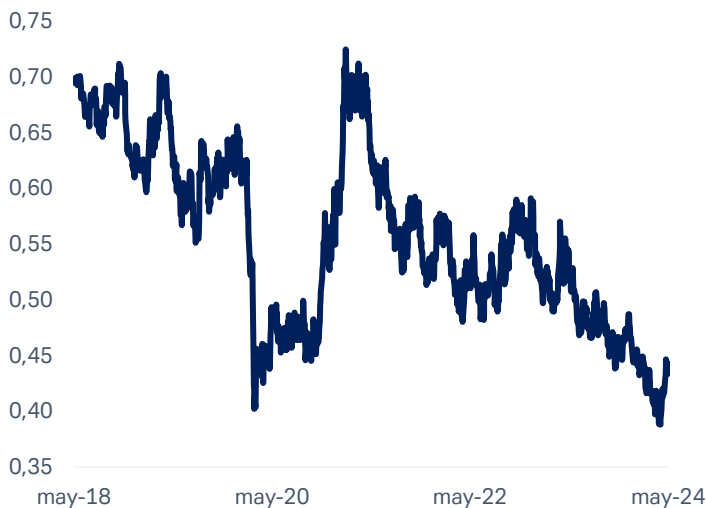
Por otro lado, la demanda sigue siendo sólida. Aunque se espera que la demanda total disminuya un -6 % en 2024, esto es después de un año récord en 2023 y también es el resultado de unas perspectivas de inversión más débiles para el dinero en efectivo en EEUU y Japón y de la desinversión prevista en ETF debido al entorno de tipos de interés más altos por más tiempo. A pesar de que 2023 probablemente sea el pico pos-COVID para los motores de combustión interna, la tendencia es hacia



una mayor hibridación, que es más intensiva en PGM y es probable que apoye la demanda automotriz en el futuro.

Las importaciones netas de platino a China y Hong Kong alcanzaron los 327 mil onzas en enero y febrero, su nivel más alto en este momento del año desde 2017, superando los años casi récord de 2021 y 2022. Las importaciones netas de platino de EEUU totalizaron 1,23 mil onzas en 2023, su nivel más alto desde 2004. Este aumento refleja su sustitución por paladio y la mejora de la demanda tras la COVID y la escasez de semiconductores. Igualmente, en enero, las importaciones netas fueron de 130 mil onzas, su inicio de año más rápido en más de dos décadas, lo que sugiere que las importaciones físicas norteamericanas continuarán la tendencia del año pasado.

Gráfico 7: Ratio platino/oro en mínimos de varios años



Fuente: Datastream, Deutsche Bank AG. Datos a 22 de mayo, 2024.

Teniendo en cuenta la dinámica mencionada anteriormente, el aumento de precios de alrededor del 5 % desde principios de año es probablemente un poco decepcionante, el precio del platino aún no refleja un mercado que entra en un segundo año de déficits materiales que, de forma acumulada, reducirá las acciones sobre el suelo en un -25 % entre 2022 y 2024. La falta de respuesta de los precios hasta ahora parece reflejar una amplia reducción de existencias en toda la industria automotriz. Estas existencias elevadas surgieron debido a los compromisos contractuales de entrega en combinación con la subproducción de vehículos en comparación con el volumen planificado debido a los impactos de la COVID y la escasez de semiconductores, durante 2020-2022. Además, la demanda de China ha sido muy sensible a los precios, con volúmenes que aumentan a precios cercanos a 900 USD/oz, pero se suavizan a precios superiores a 1000 USD/oz. A medio plazo, los precios del platino seguirán aumentando debido a los requisitos de transición al carbono.

Plata: El creciente deficit soporta los precios

El crecimiento esperado en el uso de la plata para la fabricación industrial se basa en parte en factores cíclicos como el crecimiento general del PIB mundial y las ganancias de los sectores de relevancia específica para la plata, como la construcción y la electrónica de consumo.

Otros aumentos deberían derivarse de cambios estructurales como el cambio en la producción de vehículos de ICE (motor de combustión interna) a BEV (vehículos eléctricos con batería) y de los esfuerzos de descarbonización en curso (como las instalaciones de paneles fotovoltaicos).

Los fundamentos de la plata se basan en la fuerte demanda industrial. Esta continuó aumentando en 2023, alcanzando un nuevo récord histórico, gracias al notable aumento de la demanda solar (la plata es un componente clave de las células solares). La escasa oferta de plata, por una ligera disminución de la producción minera global, fue otro factor que contribuyó al déficit de oferta/demanda el año pasado. Los analistas del Silver Institute (un organismo de la industria) siguen confiando en que dichas condiciones de déficit seguirán existiendo en un futuro previsible. Sus proyecciones para 2024 muestran que la brecha entre la oferta y la demanda crece un 17 %, gracias al crecimiento continuo de la demanda industrial, a la recuperación de la joyería y a la oferta estancada tanto de la producción minera como del reciclaje.

La plata lo hizo bastante bien en abril, con una subida de precios cercana al 5 %. El aumento de precios ganó impulso en mayo hasta que el 21 de mayo alcanzó su máximo en 13 años de 32,50 USD/oz, cotizando un 35 % por encima del nivel de principios de año. Desde entonces, el precio de la plata solo ha caído moderadamente. De hecho, la relación oro/plata aumentó a principios de año y se negoció en un nivel histórico alto de 90:1. Entretanto, este nivel ha vuelto a situarse en torno a 75:1. El oro se benefició durante bastante tiempo de su papel como refugio, mientras que la plata se vio perjudicada por la debilidad de los metales industriales, al menos hasta principios de marzo, antes de que se disparara el optimismo sobre la recuperación de la producción industrial global.

Gráfico 8: El ratio oro/plata se mantiene alto



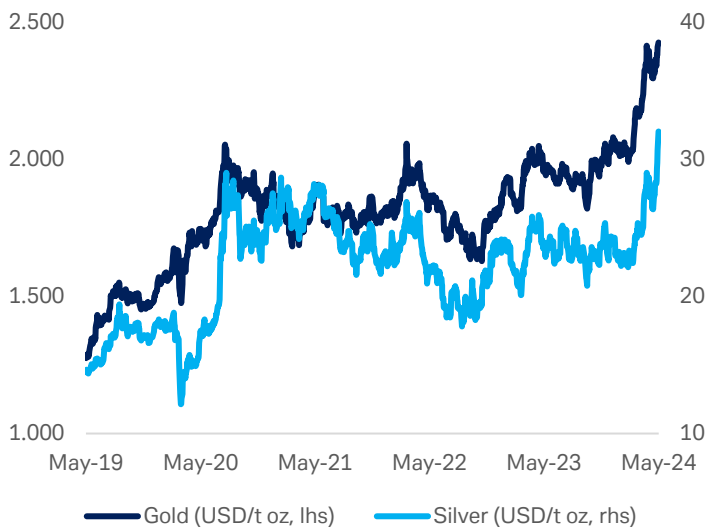
Fuente: Datastream, Deutsche Bank AG, Datos a 22 de mayo 2024

Un reto clave al que se ha enfrentado la plata es que los inventarios siguen siendo altos. Sin embargo, dada la alta probabilidad de una política monetaria más flexible en EEUU a finales de este año, es probable que el interés de los inversores por los metales preciosos sea alto en el segundo semestre de 2024. También se espera que las condiciones de la oferta y la demanda de plata vuelvan a ser favorables en 2024.



Se espera que las sólidas ganancias de las aplicaciones fotovoltaicas permitan que la demanda industrial alcance un nuevo máximo histórico (los analistas prevén un +9 % en 2024). Se espera que la fabricación de joyería se recupere en un modesto 4 % en 2024. Los sólidos fundamentos del metal deberían respaldar su precio, lo que aumentaría la probabilidad de que la plata supere al oro en la 2ª mitad de 2024 y 2025.

Gráfico: Precios de la plata por detrás del oro

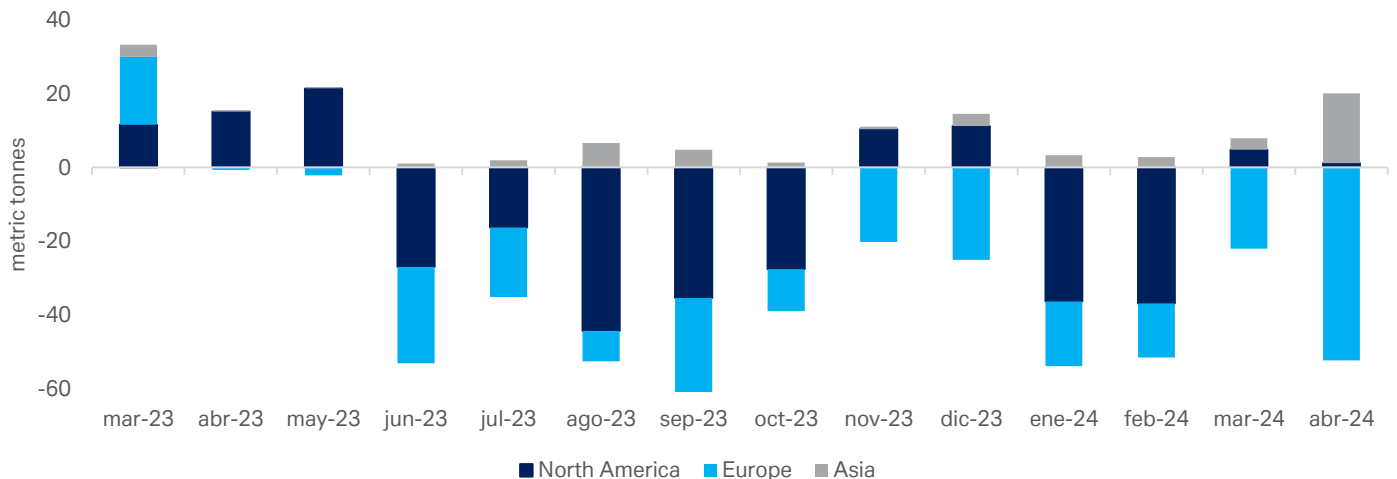


Fuente: Datastream, Deutsche Bank AG, Datos a 22 de mayo, 2024

Oro: el factor refugio

A mediados de abril, el oro alcanzó un nuevo máximo histórico de 2.310 USD/onza, lo que probablemente se debió en parte a las compras de "refugio seguro" debido a una posible escalada en Oriente Medio temida en ese momento. Con 2.500 USD/onza, se alcanzó otro máximo histórico el 20 de mayo. Los impulsores se explican en nuestro informe [CIO Viewpoint – Gold: still time to shine | Asset Class Insights \(deutschewealth.com\)](#).

Gráfico 10: Demanda de oro desde los ETFs



Source: Datastream, Deutsche Bank AG, Data as of May 22, 2024

Los ETF de oro chinos han registrado entradas durante cinco meses consecutivos. Abril atrajo 9.000 millones de RMB (1.000 millones de USD), el mes más fuerte de todos los tiempos, lo que llevó el AuM total a otro máximo histórico de 46.000 millones de RMB (6.000 millones de USD). Los fondos norteamericanos registraron su segunda entrada mensual consecutiva, aunque pequeña, atrayendo 124 millones de USD en abril. Europa volvió a liderar las salidas globales, perdiendo 4.000 millones de USD en abril y representando el undécimo mes consecutivo de pérdidas. Los fondos cotizados en el Reino Unido, Francia y Alemania generaron salidas. Una de las razones podría ser que los rendimientos de los Bunds alemanes y los Gilts británicos registraron aumentos notables en abril, lo que volvió a disminuir el interés en los ETF de oro.

La demanda neta de los bancos centrales totalizó 290 toneladas en el T1, el inicio de año más fuerte de todos los tiempos. Las compras se mantuvieron ampliamente basadas, con China, Turquía e India liderando el camino. Por ejemplo, el mes de abril no vio ninguna interrupción en las compras de oro del PBoC. Las posiciones oficiales de oro de China se sitúan ahora en 2,264 toneladas, lo que representa el 4,9 % del total de las reservas de divisas, el nivel más alto jamás alcanzado. En 2024, China ha acumulado 29 toneladas de oro. El banco central de la India aumentó sus reservas de oro en 19 toneladas durante el primer trimestre, superando las compras netas anuales del año pasado (16 toneladas). El Banco Central de Turquía continuó acumulando oro durante el 1T 2024. Compró otras 30 toneladas, lo que llevó sus reservas de oro a 570 toneladas. El banco central ha comprado oro durante diez meses consecutivos, lo que ha ayudado a elevar las reservas de oro hasta niveles de hace un año, antes de las elecciones presidenciales.

El mes de marzo impulsó las importaciones a China en el 1T de 2024 hasta las 324 toneladas, un 17 % más vs el año anterior y el trimestre más fuerte para las importaciones desde 2015. El aumento de las importaciones fue principalmente el resultado de una mayor demanda local. En todo el mundo, el consumo de joyería de oro en el 1T 2024, de 479 toneladas, fue un 2 % menor que el de la joyería blanda. Inicialmente, con la ayuda de la ligera corrección del precio del oro durante enero y febrero,



La demanda se retiró a medida que comenzó el rally de marzo. La demanda de joyería sigue estando bajo presión en el segundo trimestre debido a niveles de precios sin precedentes.

Aunque es probable que las compras se vean alentadas por cualquier recorte de precios, la demanda podría seguir siendo moderada. La demanda industrial de oro en el T1 aumentó un 10 % hasta alcanzar las 79 toneladas. Este crecimiento fue impulsado por el sector de la electrónica, que vio un aumento del 13 % hasta las 64 toneladas. Otras aplicaciones industriales experimentaron un ligero aumento del 2 % anual, a 12 toneladas.

De cara al futuro, el consumo de joyería puede seguir siendo débil en medio de la estacionalidad y el elevado precio del oro. Pero creemos que la necesidad continua de preservar el valor y el alto perfil actual del oro probablemente respaldarán la inversión en oro por parte de los clientes minoristas en China, mientras que la demanda de los bancos centrales también es probable que continúe. Sin embargo, los compradores potenciales de oro tendrán que acostumbrarse primero al alto nivel de precios, por lo que podría haber una fase de consolidación (corta) en el horizonte. Actualmente, los riesgos geopolíticos solo parecen estar incluidos en el precio de forma limitada. Esto podría cambiar a finales de este año, por lo que es probable que el oro siga siendo demandado como refugio para carteras.

Conclusión

La recuperación de la producción industrial mundial, impulsada por la zona euro y China, junto con las medidas de transición ecológica en curso, auguran un buen comportamiento del complejo de metales industriales, mientras que los metales preciosos deberían seguir superando la rentabilidad en medio del aumento de los riesgos geopolíticos.

Es probable que las medidas de estímulo inmobiliario anunciadas recientemente en China y una recuperación general de la producción industrial impulsen los precios del mineral de hierro. Es probable que el cobre se beneficie del fuerte impulso de las energías renovables y los nuevos vehículos energéticos en China y del suministro mundial limitado, junto con la adopción de la IA. Mientras tanto, el platino debería ganar terreno debido a la recuperación de la producción de vehículos y a la continuidad de las incertidumbres geopolíticas. Las tendencias estructurales de la plata siguen siendo sólidas y los precios deberían aumentar debido al aumento del déficit de suministro. El oro está bien posicionado como una inversión "refugio seguro" en medio del aumento de los riesgos geopolíticos.

Sin embargo, dado que los precios han subido significativamente para algunas materias primas, como la plata, el oro y el cobre, es posible que veamos un poco de consolidación a corto plazo. Sin embargo, las perspectivas a medio plazo siguen siendo alcistas y las correcciones a corto plazo pueden utilizarse para añadir exposición.



Glosario

Un **catalizador** es un dispositivo de depuración de gases de escape que convierte los gases tóxicos y las sustancias nocivas de los gases de escape de un motor de combustión interna en sustancias nocivas menos tóxicas mediante una reacción redox catalítica.

El **Chicago Mercantile Exchange o CME** es una bolsa de futuros que negocia tipos de interés, divisas, índices, metales y productos agrícolas.

El **Politburó** de China cuenta con 25 miembros, que también suelen ocupar importantes cargos estatales.

Los **fondos negociados en bolsa (ETF)** son fondos de inversión que se negocian en bolsa.

Un **gigavatio (GW)** es una unidad de medida de la potencia eléctrica. En algunos contextos, un gigavatio equivale a 1000 millones de vatios.

La **London Metal Exchange** es una bolsa de futuros y contratos a plazo ubicada en Londres, Reino Unido, con el mayor mercado mundial de contratos a plazo estandarizados, contratos de futuros y opciones sobre metales base. La bolsa también ofrece contratos sobre metales ferrosos y metales preciosos.

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

El **renminbi (RMB)** es la moneda oficial de la República Popular China.

El **Banco de Reserva de la India (RBI)** es el banco central de la India.

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 el entorno laboral. El PMI compuesto incluye los sectores de la fabricación y los servicios. Pueden ser publicadas por organismos públicos o privados (por ejemplo, Caixin, Nikkei).

El **S&P GSCI** es el primer índice importante de materias primas invertibles. Es uno de los índices de referencia más reconocidos, con una base amplia y una ponderación de la producción que representa el beta del mercado global de materias primas.

USD es el código de divisa del dólar estadounidense.



Apéndice

Evolución	22.5.2019 - 22.5.2020	22.5.2020 - 22.5.2021	22.5.2021 - 22.5.2022	22.5.2022 - 22.5.2023	22.5.2023 - 22.5.2024
S&P GSCI	-40.4%	59.4%	63.5%	-19.7%	16.8%
Gold	36.3%	9.1%	-5.3%	11.0%	20.7%
Copper	-10.8%	87.6%	-4.2%	-14.7%	27.7%
Silver	17.9%	60.4%	-20.6%	8.7%	32.4%
Iron Ore	-3.0%	105.1%	-36.4%	-17.1%	16.0%
Platinum	3.7%	43.5%	-19.9%	11.9%	-2.0%

Source: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Data as of May 22, 2024.



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 n° 31 de 1990 y sus reglamentos de aplicación (en su versión modificada) y la Ley n° 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

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

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 registrará 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.

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 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.

054854 052424