



CIO Week up front

30 de septiembre de 2024

Autor:
Christian Nolting
CIO Private Bank

Asia, bajo los focos

Empecemos por el principio...

Los mercados de renta variable siguen apuntando más alto después de que el recorte de tipos de la Fed desencadenara un repunte del apetito por el riesgo, con el S&P 500 subiendo un +0,6% y el Stoxx 600, un +2,7% la semana pasada. Sin embargo, al observar la situación desde una perspectiva más amplia, el sector de servicios públicos ha sido el segundo con mejor rentabilidad en lo que va del año en EEUU, mientras que el oro, considerado un refugio seguro, está alcanzando nuevos máximos históricos en términos nominales, lo que refleja, en cierta medida, la inquietud subyacente en los mercados. Estos están descontando más recortes por parte del BCE, ya que los PMI de la semana pasada indicaron una ralentización en la actividad empresarial de la Eurozona. El EUR/USD se ha revalorizado un 1,15% en el año y el diferencial entre los Bunds alemanes a 2 años y los Treasuries estadounidenses a 2 años se ha reducido 40 pb. en lo que llevamos de 2024.

Mientras tanto, los mercados asiáticos acapararon la atención la semana pasada gracias a las fuertes medidas de estímulo de las autoridades chinas y al sentimiento de mayor apetito por el riesgo impulsado por la reducción de tipos de la Fed. Los principales índices, incluidos el CSI 300 (+15,7%), el Hang Seng (+13%) y el MSCI Asia ex Japan (+6,1%) reflejaron la dinámica positiva. El PBoC recortó los tipos de interés, redujo los requisitos de reservas y anunció un apoyo adicional para los mercados inmobiliarios y de valores. Esto podría respaldar la renta variable china a corto plazo, pero una recuperación más sostenible requeriría más medidas de estímulo y una mejora de los datos macro, en nuestra opinión. Los mercados chinos han seguido en verde esta mañana incluso aunque los PMI manufactureros en este país han sido negativos. Sin embargo, el Nikkei pierde un -4,6% por el impacto de unos débiles datos de producción industrial y la elección de Shigeru Ishiba como nuevo primer ministro de Japón, quien apoya la normalización monetaria.

En materias primas, los precios del crudo Brent cayeron un -3,4% en la semana, por las expectativas de un mayor suministro de Arabia Saudí.

Panorama: El USD, recientemente a la defensiva contra el EUR: ¿algo temporal o para quedarse?

Si miramos el primer semestre de este año, el tipo de cambio EUR/USD se negoció en su rango más estrecho en un período de seis meses desde la introducción de la moneda única. Los movimientos a corto plazo fueron normalmente desencadenados por los datos de inflación, la búsqueda de los denominados «refugios seguros» durante los conflictos (geo)políticos o los cambios de expectativas en relación con la política monetaria de la Fed y el BCE. Sin embargo, hay dos o tres razones por las que el USD podría revalorizarse contra el EUR para finales del año y hasta septiembre de 2025 en relación con el nivel actual. 1) Seguimos sin estar convencidos de que la Fed pretenda emprender una ruta de agresivos recortes de tipos, como se descuenta actualmente en el mercado de futuros, inclinándonos más bien por un descenso gradual y medido. El escenario de referencia es ahora pasos de

EURUSD y diferencial de rentabilidades Bund-Treasury



Fuente: Bloomberg Finance L.P. Datos a 27 de septiembre de 2024.

25 pb. en las próximas reuniones de la Fed. 2) En comparación con la Eurozona, la excepcionalidad del crecimiento estadounidense sigue intacta. Así pues, parece improbable que la Fed vaya a recortar los tipos de interés en otros 50 pb. el 7 de noviembre para apuntalar el mercado laboral. 3) La «Operación Trump 2.0» que se descontó en julio (recortes de impuestos empresariales y mayores aranceles a las importaciones, que generan una presión al alza sobre la inflación e impiden recortes más agresivos de los tipos por parte de la Fed) parece haber sido completamente descartada en este momento. No obstante, no se puede desechar la posibilidad de un regreso de Donald Trump a la Casa Blanca. Además, casi ningún riesgo geopolítico parece estar descontado en los mercados (p. ej., una mayor escalada en Oriente Medio). Un cambio en las condiciones geopolíticas o las previsiones sobre las elecciones en EEUU podría suponer un viento favorable para el USD de nuevo.

Temas de la semana

- 01 EEUU: una semana de datos clave para las decisiones de la Fed
- 02 Eurozona: enfoque en los datos de inflación
- 03 Reino Unido: un crecimiento sólido a pesar del débil consumo
- 04 Japón: los índices de confianza, bajo los focos



1. EEUU: una semana de datos clave para las decisiones de la Fed

En la semana seremos testigos del primero de los dos informes del mercado laboral estadounidense antes de la reunión de la Reserva Federal en noviembre. Estos informes deberían ser unos indicadores clave tanto para la Fed como para los mercados en relación con el ritmo de la futura flexibilización. La publicación de la encuesta JOLTS de ofertas de empleo de julio, el martes, y las cifras de empleos no agrícolas y de desempleo relativas a agosto del viernes revelarán si el mercado laboral sigue siendo robusto o si es necesaria una flexibilización adelantada adicional. El consenso está pronosticando un incremento de +150 000 en las cifras de empleo, con la tasa de paro estable en los niveles actuales del 4,2%. Las encuestas de confianza ISM deben ver la luz el martes (manufacturas) y el jueves (servicios). Mientras que el sector manufacturero podría profundizar en terreno contractivo, el de servicios debería seguir apuntando a una expansión, aunque quizá a un ritmo ligeramente más pausado.

Conclusión: las cifras del mercado laboral de esta semana podrían aportar luz sobre el ritmo de la futura flexibilización por parte de la Fed.

3. Reino Unido: un crecimiento sólido a pesar del débil consumo

Esta semana recibiremos una amplia cesta de datos sobre la economía británica. Tendremos en primer lugar datos de actividad real pasada, con la publicación del PIB final del 2T, incluyendo el detalle por componentes de la demanda, y luego a partir de mediados de semana conoceremos cifras de expectativas. Después del fuerte revés en la confianza del consumidor de septiembre, será interesante ver si la debilidad se refleja en los datos de agosto sobre crédito al consumo, concesiones de hipotecas y masa monetaria, así como en el índice de precios al por menor de BRC en septiembre. Los datos sobre los PMI del Reino Unido finales de septiembre y las expectativas sobre el IPC de DMP están programados para la segunda mitad de esta semana. Los datos de los PMI preliminares, con valores de 51,5 en el sector manufacturero y 52,8 en el sector servicios, indicaron que la economía es sólida y, si las expectativas de DMP no arrojan una sorpresa negativa, las expectativas de un recorte de tipos por parte del Banco de Inglaterra en noviembre no se deberían ver comprometidas.

Conclusión: los datos de expectativas deberían apoyar un recorte de tipos en noviembre por parte del Banco de Inglaterra.

2. Eurozona: enfoque en los datos de inflación

La principal publicación de datos de la Eurozona de esta semana será sin duda mañana el Índice de Precios de Consumo (IPC) preliminar de septiembre, después de que la cifra de agosto allanara el camino para el segundo recorte de tipos por parte del BCE en este ciclo, mientras que la inflación general, en el 2,2% interanual, caía 0,4 p.porcentuales en comparación con el mes pasado, tocando su cota más baja desde julio de 2021, y la subyacente se rebajaba 0,1 p.porcentuales hasta el 2,8% interanual. Además, el jueves veremos cómo se han desarrollado los precios de producción (IPP) en la Eurozona en agosto, después de revelarse un -2,1% más bajos en términos interanuales en julio —el menor cambio negativo de precios desde que la tendencia deflacionaria de estos precios comenzara en mayo de 2023—. Los PMI en la Eurozona de finales de septiembre, programados para el martes y el jueves, se espera que confirmen la sombría imagen de la actividad empresarial arrojada por los números preliminares. La tasa de desempleo de la Eurozona relativa a agosto se publicará el miércoles.

Conclusión: dada la decreciente dinámica de la actividad empresarial, otra cifra del IPC moderada podría incrementar la probabilidad de que el BCE realice recortes de tipos con mayor frecuencia.














4. Japón: los índices de confianza, bajo los focos

Japón publicará los índices de confianza del consumidor y de la encuesta empresarial de Tankan esta semana. La lectura del índice de confianza del consumidor fue de 36,7 en agosto, sin cambios con respecto a julio. La percepción del consumidor se ha visto afectada por la inflación en los últimos años. Sin embargo, con la subida de salarios de este año y el giro en las condiciones económicas, el índice de confianza del consumidor podría mejorar levemente en septiembre, a nuestro parecer. El índice de la encuesta empresarial de Tankan ha ido mejorando en los últimos trimestres, mientras la perspectiva económica ganaba en optimismo. Dicho esto, la subida de tipos del BoJ en julio y un yen más fuerte podrían repercutir en la percepción empresarial a corto plazo.

Conclusión: la economía de Japón se expandió en el último trimestre, con la mejora del consumo y la confianza empresarial. Si los índices de percepción y otros datos económicos siguen al alza, el BoJ podría destacar la necesidad de elevar más los tipos en las próximas reuniones.



Principales publicaciones de datos y eventos

Lunes	 PMI de Chicago de MNI, actividad manufacturera de la Fed de Dallas (septiembre)
	 IPC (septiembre)
	 Exportaciones e importaciones (2T, finales), PIB (2T, final)
	 PMI (septiembre)
Martes	 PMI manufacturero (septiembre, final), encuesta JOLTS de ofertas de empleo (agosto), ISM manufacturero (septiembre).
	 IPC (septiembre, preliminares), PMI manufacturero de HCOB en la Eurozona (septiembre, final)
	 PMI S&P Global manufacturero del Reino Unido (septiembre, final)
	 PMI manufacturero de Jibun Bank en Japón (septiembre, final)
Miércoles	 Solicitudes de hipotecas de MBA, cambio del empleo de ADP (septiembre)
Jueves	 Demandantes de empleo, PMI de servicios y compuesto (septiembre, finales), pedidos industriales (agosto), pedidos de bienes duraderos (agosto, finales), índice ISM de servicios (septiembre),
	 PMI de servicios y compuesto de HCOB (septiembre, finales), IPP (agosto)
	 PMI compuesto y de servicios de Jibun Bank en Japón (septiembre, finales)
Viernes	 Informe del mercado laboral (septiembre)

Niveles y rendimientos clave del mercado a 27 de septiembre

	Actual	Semana	Mes	Año en curso
10-Year German Bund	2.07%	0.73%	1.42%	1.21%
10-Year U.S. Treasury	3.74%	-0.04%	1.07%	4.00%
USA (S&P500)	5,738.17	0.62%	2.00%	20.30%
Euroland (Euro Stoxx 50)	5,067.45	4.02%	3.44%	12.07%
Japan (TOPIX)	2,740.94	3.73%	2.24%	15.83%
Asia ex Japan (MSCI)	619.83	6.11%	7.65%	17.20%
China (CSI 300)	3,703.68	15.70%	12.05%	7.94%
Brent (USD)	71.98	-3.37%	-9.52%	-6.57%
Gold (USD)	2,656.00	2.55%	5.23%	35.58%
EUR/USD	1.1164	0.01%	-0.19%	1.15%
EUR/GBP	1.1981	0.39%	1.06%	3.86%
EUR/JPY	159.71	-0.76%	-0.85%	2.56%



Glosario

El **Banco de Inglaterra (BoE)** es el banco central de Reino Unido

El **Banco de Japón (BoJ)** es el banco central de Japón

El **Brent** es un grado de crudo utilizado como referencia en la fijación del precio del petróleo.

Los **bunds** son bonos a largo plazo emitidos por el gobierno alemán.

El **índice de precios de consumo (IPC)** mide el precio de una cesta de productos y servicios que se basa en el consumo típico de un hogar privado.

El **índice CSI 300** se compone de 300 acciones A negociadas en los mercados bursátiles de Shanghái y Shenzhen.

EUR es el código monetario del euro, la moneda de la zona euro.

El **BCE** es el banco central de la Eurozona

El **índice EuroStoxx 50** sigue la evolución de los valores de primer orden de la zona euro; el Stoxx Europe 600 tiene un alcance más amplio, ya que incluye 600 empresas de 18 países de la Unión Europea.

La **Eurozona** está formada por 19 Estados miembros de la Unión Europea que han adoptado el euro como moneda común y única moneda de curso legal.

La **Reserva Federal (Fed)** es el banco central de Estados Unidos. Su **Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC)** se reúne para determinar la política de tipos de interés.

GBP es el código monetario de la libra esterlina británica.

El **índice Hang Seng (HSI)** incluye las 50 mayores empresas que cotizan en la bolsa de Hong Kong.

JOLTS (la Encuesta de Oportunidades Laborales y Rotación Laboral de EE. UU.) ofrece perspectivas alternativas sobre el estado del mercado laboral de EE. UU.

El **producto interior bruto (PIB)** es el valor monetario de todos los bienes y servicios acabados producidos dentro de las fronteras de un país en un periodo de tiempo determinado.

GfK (fundada en 1934 por una asociación de profesores universitarios como Gesellschaft für Konsumforschung, "Sociedad para la investigación del consumo") es el mayor instituto de investigación de mercado de Alemania.

El **Instituto de Investigación Económica Ifo** es una institución de investigación con sede en Múnich

.JPY es el código monetario del yen japonés.

El **MSCI Asia ex Japan Index** incluye valores de mediana y alta capitalización de 2 de los 3 países desarrollados (excluido Japón) y de 8 países emergentes de Asia.

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 el sector público o por agencias privadas (por ejemplo, Caixin, Nikkei).

El **Partido Liberal Democrático (LDP)** es el mayor partido político de Japón, que ha mantenido el poder casi continuamente desde su creación en 1955.

El **índice S&P 500** incluye 500 empresas estadounidenses líderes que cubren aproximadamente el 80% de la capitalización bursátil disponible en Estados Unidos.

TOPIX se refiere al Índice de Precios de las Acciones de Tokio.

Los **Treasuries (bonos del Tesoro)** son bonos emitidos por el gobierno de Estados Unidos.

USD es el código monetario del dólar estadounidense.

West Texas Intermediate (WTI) es un grado de crudo utilizado como referencia en la fijación del precio del petróleo.



Rendimiento histórico

Rendimiento	27.9.2019 – 27.9.2020	27.9.2020 – 27.9.2021	27.9.2021 – 27.9.2022	27.9.2022 – 27.9.2023	27.9.2023 – 27.9.2024
S&P 500	11.4%	34.7%	-17.9%	17.2%	34.2%
STOXX Europe 600	-9.3%	30.1%	-16.0%	15.1%	18.2%
MSCI World	6.8%	31.3%	-23.2%	16.8%	30.4%
MSCI EM	5.8%	19.7%	-29.6%	6.3%	23.9%
Eurostoxx 50	-11.5%	32.8%	-20.1%	24.1%	22.6%
SMI	1.8%	14.4%	-13.4%	7.5%	12.4%
DAX	0.7%	24.9%	-22.1%	25.4%	28.0%
FTSE 100	-21.3%	20.9%	-1.1%	8.7%	9.6%
MSCI Japan	1.8%	29.8%	-10.8%	27.1%	16.2%
MSCI LatAm	-31.1%	24.6%	-11.3%	10.5%	0.0%
CSI 300	18.6%	6.7%	-20.2%	-4.9%	0.1%
TOPIX	1.9%	27.8%	-10.3%	27.0%	15.2%
MSCI Asia ex. Japan	9.1%	17.5%	-28.0%	5.6%	26.7%
10-Year U.S. Treasury	13.0%	-4.9%	-18.0%	-1.6%	11.4%
10-Year German Bund	-0.3%	-2.4%	-19.3%	-2.0%	8.7%
Brent	-32.3%	89.7%	8.5%	11.9%	-25.4%
WTI	-28.0%	87.5%	4.0%	19.3%	-27.2%
Gold	24.3%	-3.7%	0.0%	5.7%	41.7%

Fuente: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Datos a 27 de septiembre de 2024.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia-Pacífico, este documento se considera material de marketing, pero no es el caso de EE. UU.. 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

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"), Grauehendorfer 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 EE. UU.. 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



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.



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.

055373 072224