



CIO Week up front

16 de mayo de 2022

Autor:
Christian Nolting
CIO Private Bank

La volatilidad se generaliza

Atentos esta semana

Como sucede a menudo con los ciclos de ajustes financieros, hemos observado un alza significativa en la volatilidad de los activos (aunque gran parte de las subidas de tipos siguen siendo meras expectativas).

Tras una desbandada en los mercados de bonos, la renta variable y las criptomonedas (en especial con una divisa estable desvinculándose completamente) parecen las últimas en adoptar la tendencia.

Si la Fed ofrece un alivio en forma de la flexibilización de su postura o no dependerá mucho de la fortaleza de datos como las cifras de fabricación y vivienda en EEUU, que se publicarán esta semana. Mientras tanto, se esperan unos datos decentes del PIB preliminar del 1T en la Eurozona.

En China, la reunión del viernes sobre los tipos de interés del Banco Popular de China será objeto de gran atención, sobre todo después de que varios indicadores de actividad de abril publicados esta mañana no hayan impresionado y de que no se haya anunciado ningún plan para eliminar los bloqueos durante el fin de semana.

Datos y eventos destacados

Lunes	Japón: IPP (abril) China: Producción industrial, ventas minoristas (abril) Eurozona: Previsiones económicas de la Comisión Europea EEUU: Empire Manufacturing (mayo)
Martes	Eurozona: PIB (1T 2022, preliminar) EEUU: Ventas minoristas, producción industrial (abril)
Miércoles	Japón: PIB (1T 2022, preliminar) Reino Unido: IPC, IPP (abril) EEUU: Permisos de construcción, inicios de obras (abril)
Jueves	Japón: Pedidos de máquinas básicas (marzo) EEUU: Ventas de viviendas de segunda mano, índice principal (abril)
Viernes	China: Decisión sobre política de tipos

1. EEUU: se prevé una cierta suavización de los datos

Las presiones por los elevados precios podrían haber ralentizado la expansión del sector manufacturero en el este de EEUU. Tanto el Índice Empire State Manufacturing como su homólogo Philadelphia Fed Manufacturing, que verán la luz el lunes y el jueves, podrían arrojar un leve deterioro hasta 15,0 y 16,5 puntos, respectivamente. De manera similar, la actividad en el mercado inmobiliario se podría haber relajado. Se prevé que los permisos de construcción, los inicios de obras y las ventas de viviendas de segunda mano se hayan contraído un 3,1 %, un 1,8 % y un 2,5 %. El tipo hipotecario fijo a 30 años ha escalado hasta el 5,5 %, la cota más elevada en 13 años. Las ventas minoristas en abril podrían haberse expandido un 1,0%, por encima de la tasa de inflación mensual del +0,3 %, implicando así un crecimiento real.

Conclusión: a pesar de la ralentización del crecimiento en el sector manufacturero y una relajación del mercado inmobiliario, por ahora ambos indicadores revelan únicamente una normalización y permanecen en niveles elevados.

2. China: ¿aumentará el Banco Popular de China el apoyo mediante sus políticas?

El Banco Popular de China se da cita este viernes. Tras decepcionar a los analistas manteniendo intactos los tipos de interés, ahora el consenso prevé una leve reducción del tipo preferencial para préstamos (LPR) a 1 año del 3,7 % al 3,65 %. Teniendo en cuenta la continuación de los confinamientos, Pekín podría retrasar un estímulo crediticio más potente hasta el fin de dichas medidas restrictivas a efectos de aumentar la eficacia de dicho apoyo. Además, la reciente depreciación del RMB limita el margen de este banco central para recortes más acusados del LPR. El impacto de la política de cero covacha fue visible en los datos macroeconómicos de hoy, ya que la producción industrial y las ventas minoristas de abril disminuyeron en términos interanuales. Mientras duren los confinamientos, se espera que la política se centre en las infraestructuras y la fabricación como principales catalizadores del crecimiento.

Conclusión: los riesgos económicos derivados de la variante Ómicron siguen siendo altos, pero las primeras señales podrían apuntar a una inminente recuperación.



3. Eurozona: un decente 1T, pero debilidad a la vista

Se espera que el PIB preliminar del 1T en la Eurozona haya experimentado un repunte ligeramente superior hasta el 5,0 % interanual (frente al 4,7 % interanual en el 4T), ayudado por la recuperación de la actividad económica después de que los casos de la variante Ómicron descendieran en la región. Por otra parte, las previsiones de primavera de la Comisión Europea verán la luz el lunes y podrían apuntar a una cierta debilidad a medio plazo, habida cuenta de los elevados precios de la energía y la inflación resultante, todo desencadenado por la crisis de Ucrania. Según las estimaciones, la tasa de crecimiento global del PIB se reduce alrededor de un tercio de punto porcentual por cada punto de alza en la inflación. Sin embargo, dado que se espera que se prolonguen los programas de alivio fiscal ya acordados para apoyar la renta real de los hogares, junto con el ahorro acumulado de los consumidores, se podría ayudar a reducir el riesgo o, al menos, la gravedad de cualquier recesión. Dicho esto, la pronunciada deuda pública de varios Estados miembros de la UE podría también resultar en un ensanchamiento sostenido de las primas de riesgo en el mercado de bonos soberanos.

Conclusión: se espera que la Eurozona publique un crecimiento aceptable del PIB en el 1T, pero, teniendo en consideración la alta inflación y los riesgos energéticos debidos a la geopolítica, podríamos tener debilidades por delante.

4. Sector tecnológico estadounidense: ¿el gran naufragio?

Los valores de crecimiento han sufrido un marcado declive durante los últimos días de negociación, haciendo caer el MSCI AC World Growth Index un 26 %, el Nasdaq 100, un 25 %, y el FANG+, un 33 % desde comienzos de año. El descenso se vio exacerbado por las empresas de crecimiento estadounidenses con mayor capitalización, que han visto como su valor de mercado colectivo ha perdido hasta 1 billón de USD en los tres días de negociación sucesivos a la subida de tipos de 50 puntos básicos por parte de la Fed. Con la pandemia y la urgente necesidad de digitalización, el ciclo de las grandes tecnológicas se desvinculó del resto del mercado, dando como resultado un crecimiento por encima de la tendencia debido a la demanda, que se prolongó durante 2020 y 2021. Los mercados han descontado estas tasas de crecimiento de los resultados por encima de la media y ahora nos estamos enfrentando a las consecuencias. Las preocupaciones por la recesión, la presión inflacionaria, la agresiva política de la Fed y la política COVID cero en China tendrían que desvanecerse a fin de recobrar la confianza de los inversores.

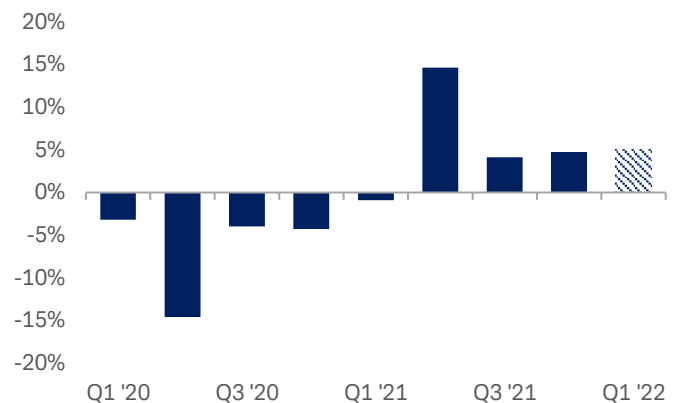
Conclusión: algunas sorpresas positivas en los datos podrían achicar el agua y reflotar el barco.

5. China: Oro: ¿fuerte 1T, pero flojo 2T?

En el primer trimestre, el precio del oro en USD subió un 8 %. Este encarecimiento se debió a la sólida demanda, que se incrementó un 34 % en términos interanuales hasta 1234 t, el mayor nivel desde el 4T de 2018 y un 19 % por encima de la media quinquenal, de 1039 t. La invasión de Ucrania y la creciente inflación fueron factores clave que impulsaron tanto el precio como la demanda del oro, pero en el 2T, comoquiera que los inversores han trasladado su mirada de nuevo a la política monetaria estadounidense, el oro ha afrontado presiones de venta durante abril y principios de mayo. Así, su precio tocó un mínimo de tres meses, aproximadamente 1845 USD por onza, el 10 de mayo. Al esperarse que la inflación siga en cotas elevadas a corto plazo, lo mismo se podrá decir de las agresivas apuestas por los tipos de interés. Con la continuada fortaleza del USD y las rentabilidades, los flujos de inversión hacia el oro podrían refrenarse en mayor medida a corto plazo, lo que, a su vez, es probable que limite el potencial alcista en sus precios.

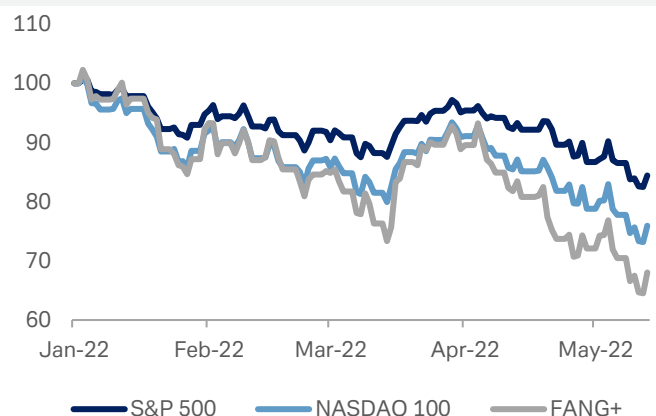
Conclusión: las posiciones existentes en oro podrían ser una mejor cobertura contra la pronunciada volatilidad en los mercados de renta fija y variable. No obstante, si la Fed adopta mayores subidas de tipos, esto podría conducir a liquidaciones más agresivas del oro por parte de los inversores.

Gráfico 1: Crecimiento del PIB de la Eurozona (interanual)



Fuente: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG. 13 de mayo de 2022

Gráfico 2: S&P 500, NASDAQ 100, FANG+



Fuente: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG. 13 de mayo de 2022



Niveles y rendimientos clave del mercado a 13 de mayo de 2022

	Actual	Semana	Mes	2022
Rentabilidad bono del Tesoro a 10 años (Alemania)	0.95%	0.33%	-2.75%	-10.94%
Rentabilidad bono del Tesoro a 10 años (EEUU)	2.90%	0.79%	-2.38%	-11.29%
EEUU (S&P500)	4,023.89	-2.36%	-9.40%	-15.13%
Eurozona (Euro Stoxx 50)	3,703.42	2.37%	-1.65%	-11.96%
Japón (TOPIX)	1,865.78	-2.70%	-1.37%	-5.28%
Asia excepto Japón (MSCI)	640.98	-2.40%	-9.20%	-18.48%
China (CSI 300)	3,956.01	2.06%	-3.59%	-19.19%
Petróleo WTI (en USD)	108.89	0.66%	5.99%	46.91%
Oro (en USD)	1,808.80	-3.96%	-8.72%	-1.12%
EUR/USD	1.0399	-1.32%	-4.37%	-8.43%
EUR/GBP	0.8495	-0.72%	2.27%	0.93%
EUR/JPY	134.16	-2.29%	-1.58%	2.79%



Glosario

El [Bank of England](#) es el banco central del Reino Unido

[Brent](#) es tipo de crudo que se usa como precio de referencia del petróleo

[Bunds](#) son los bonos a largo plazo emitidos por el gobierno alemán.

El [PBOC](#) es el Banco Central de China

El [Índice de Precios al Consumo \(IPC\)](#) mide el precio de una cesta de bienes y servicios basados en el consumo de una familia media

El [Índice de Precios de producción \(IPP\)](#) mide el cambio en los precios recibidos de los productores (empresas) por su producto.

Los [ETFs](#) son fondos de inversión cotizados en mercado

[EUR](#) es el código de la divisa euro.

El [Índice EuroStoxx 50](#) muestra el comportamiento de los principales blue chips de la Eurozona.; el [Stoxx Europe 600](#) englobe un espectro superior, al considerar 600 empresas de 18 países de la Unión Europea.

La [Eurozona](#) está formada por 19 países de la Unión Europea que han adoptado como moneda común el euro.

La [Reserva Federal \(Fed\)](#) es el banco central de EEUU. Su [Comité de Mercado Abierto \(FOMC en sus siglas en inglés\)](#) se reúne para determinar su política de tipos de interés.

[GBP](#) es el código de divisa de la libra esterlina.

[JPY](#) es el código de divisa del yen japonés.

El [MSCI Asia ex Japan Index](#) engloba el comportamiento de una representación de empresas de mediana y gran capitalización de 2 de los 3 mercados desarrollados de la zona (excluye Japón) y de 8 países emergentes asiáticos.

El [Congreso Nacional Popular](#) es el mayor órgano de poder de la República Popular China

An [Overnight Index Swap \(OIS\)](#) involves swapping an overnight rate for a fixed rate.

[Purchasing manager indices \(PMI\)](#) es un indicador de la salud del sector industrial y se basa en cinco indicadores: nuevos pedidos, producción, llegada de envíos y empleo. El PMI composite incluye tanto industria como servicios. Se pueden publicar tanto por el sector privado como por agencias privadas (Caixin, Nikkei)

Las [PYMES](#) son las pequeñas y medianas empresas

El [S&P 500 Index](#) es un índice que incluye 500 compañías líderes de EE.UU., engloba aproximadamente el 80% de la capitalización de este mercado.

[TOPIX](#) se refiere al Índice de la bolsa de Tokio.

[Treasuries](#) son los bonos emitidos por el gobierno de EEUU.

[USD](#) es el código de la divisa dólar.

[West Texas Intermediate \(WTI\)](#) es el precio del crudo utilizado como referencia en el mercado.



Información importante

General

El presente documento no podrá distribuirse en Canadá ni en Japón. Este documento va dirigido exclusivamente a clientes minoristas o profesionales. La comunicación del presente documento es realizada de buena fe por Deutsche Bank AG, sus sucursales (según se permita en cada jurisdicción correspondiente), sus sociedades filiales y sus directivos y empleados (colectivamente, «Deutsche Bank»). Este material se facilita con carácter informativo exclusivamente y no pretende constituir una oferta, recomendación ni propuesta de oferta para comprar o vender ninguna inversión, valor, instrumento financiero ni otro producto específico, ni para celebrar una transacción, para prestar ningún servicio de inversión o de asesoramiento sobre inversiones ni para ofrecer ningún estudio, estudio sobre inversiones o recomendación sobre inversiones en ninguna jurisdicción. Deberán revisarse íntegramente todos los materiales de la presente comunicación.es

Si un órgano judicial competente considera que alguna disposición del presente aviso legal es nula de pleno derecho, las restantes disposiciones conservarán sus plenos efectos. El presente documento se ha elaborado a modo de comentario de carácter general sobre el mercado, sin tener en cuenta las necesidades de inversión, los objetivos ni las circunstancias económicas de ningún inversor. Las inversiones pueden encontrarse sujetas a riesgos genéricos de mercado, derivados del instrumento o específicos de este, o asociados al emisor en concreto. Si dichos riesgos se materializasen, los inversores podrían incurrir en pérdidas, entre otras, por ejemplo, una pérdida total del capital invertido. El valor de las inversiones puede subir o bajar y el inversor podría no recuperar la cantidad que invirtió originalmente en cualquier momento dado. En este documento no se identifican todos los riesgos (directos o indirectos) u otros factores a tener en cuenta que podrían ser importantes para un inversor a la hora de tomar una decisión de inversión. El presente documento, así como toda la información incluida en el mismo, se facilitan «tal cual están» y «según disponibilidad». Deutsche Bank no realiza ninguna manifestación ni ofrece garantías de ningún tipo, ni expresas, ni implícitas ni legales, respecto de ninguna afirmación ni información incluida en este documento o junto con el mismo. Todas las opiniones, las cotizaciones de mercado, las estimaciones, las declaraciones sobre perspectivas de futuro, las hipótesis, los pronósticos sobre resultados u otras opiniones conducentes a las conclusiones financieras incluidas en el presente reflejan la opinión subjetiva de Deutsche Bank en la fecha de este informe. Deutsche Bank no garantiza, entre otras cosas, la precisión, suficiencia, integridad, fiabilidad, pertinencia o disponibilidad de esta comunicación ni de ninguna información del presente documento, y declina expresamente su responsabilidad por los errores u omisiones que este pueda contener. Las declaraciones sobre perspectivas de futuro implican elementos significativos de carácter subjetivo, así como análisis y cambios de estos, y la consideración de factores diferentes o adicionales podría tener una repercusión importante en los resultados indicados. Por lo tanto, los resultados reales podrían variar, tal vez de manera considerable, respecto a los resultados incluidos en el presente.

Deutsche Bank no asume ninguna obligación de actualizar la información que se incluye en el presente documento ni de informar a los inversores sobre la disponibilidad de información actualizada. La información incluida en el presente documento podría sufrir variaciones sin previo aviso y basarse en una serie de supuestos que podrían no resultar válidos y podrían ser diferentes de las conclusiones expresadas por otros departamentos de Deutsche Bank. Si bien Deutsche Bank ha recabado la información incluida en el presente documento de manera diligente y de fuentes que considera fiables, no garantiza, o no puede garantizar, la integridad, el carácter razonable ni la precisión de la misma, por lo que no debería confiarse en ella como tal. En el presente documento podrían mencionarse sitios web u otras fuentes externas para comodidad del inversor. Deutsche Bank no asume responsabilidad alguna respecto a su contenido, el cual no forma parte del presente documento. El inversor accederá a tales fuentes externas bajo su responsabilidad.

Antes de tomar una decisión de inversión, los inversores han de plantearse, con o sin ayuda de un asesor de inversiones, si cualquiera de las inversiones y estrategias descritas o facilitadas por Deutsche Bank resulta adecuada, dadas sus necesidades de inversión, objetivos y circunstancias financieras particulares y las características concretas del instrumento. Al tomar una decisión de inversión, los posibles inversores no deberían basarse en este documento sino únicamente en el contenido de los documentos de oferta finales relativos a la inversión. Como proveedor internacional de servicios financieros, Deutsche Bank se enfrenta en ocasiones a conflictos de intereses reales y potenciales. La política de Deutsche Bank es adoptar todas las medidas necesarias para mantener y aplicar mecanismos administrativos y organizativos efectivos destinados a identificarlos y gestionarlos. La dirección ejecutiva de Deutsche Bank se encarga de velar por que los sistemas, controles y procedimientos del banco sean adecuados para identificar y gestionar los conflictos de intereses.

Deutsche Bank no ofrece asesoramiento fiscal ni jurídico, tampoco en el presente documento, por lo que nada de lo incluido en el mismo debería interpretarse como un asesoramiento sobre inversiones por parte de Deutsche Bank a ninguna persona. Los inversores deben solicitar asesoramiento a sus propios expertos fiscales, abogados y asesores sobre inversiones, al considerar las inversiones y estrategias descritas por Deutsche Bank. Excepto notificación en contrario en un caso concreto, los instrumentos de inversión no están asegurados por ninguna entidad gubernamental, ni sujetos a sistemas de garantía de depósitos, y tampoco están garantizados, ni siquiera por Deutsche Bank. Queda prohibida la reproducción o distribución del presente documento sin la autorización expresa por escrito de Deutsche Bank. Deutsche Bank prohíbe expresamente la distribución y cesión de este material a terceros. Deutsche Bank no asume ninguna responsabilidad de ningún tipo derivada del uso o distribución del presente material, ni relativa a ninguna acción emprendida o decisión tomada respecto de las inversiones mencionadas en este documento que pueda haber realizado el inversor, o que pueda realizar en el futuro. Más información disponible a petición del inversor. La forma de difusión o distribución del presente documento podría estar sujeta a restricciones legales o reglamentarias en determinados países, entre otros, Estados Unidos. El presente documento no está destinado a su distribución o uso por ninguna persona o entidad que sea ciudadana o residente de cualquier localidad, estado, país u otra jurisdicción, o que se encuentre en ellos, en los que dicha distribución, publicación, puesta a disposición o uso contravenga las disposiciones legales o reglamentarias, o que someta a Deutsche Bank a cualquier requisito de obtención de licencias o de registro en dicha jurisdicción que no se cumpla actualmente. Las personas que puedan llegar a estar en posesión del presente documento deberán informarse sobre ese tipo de restricciones y respetarlas. La rentabilidad obtenida en el pasado no es garantía de resultados futuros; nada de lo incluido en el presente constituirá ninguna manifestación, garantía ni predicción de la futura rentabilidad. Se facilitará más información a petición del inversor.



Información importante

Reino de Bahrain

Para residentes en el Reino de Baréin: Este documento no constituye una oferta de venta de valores, derivados o fondos comercializados en Baréin, ni de participación en los mismos, según el significado incluido en el Reglamento de la Agencia Monetaria de Baréin. Todas las solicitudes de inversión deberían proceder de fuera de Baréin y cualquier asignación debería realizarse fuera de ese país. El presente documento se ha elaborado con carácter informativo privado exclusivamente para los inversores a los que va destinado, que serán instituciones. No se realizará ninguna invitación para el público del Reino de Baréin y este documento no se emitirá, trasladará ni pondrá a disposición del público en general. El Banco Central (CBB) no ha revisado ni aprobado el presente documento ni tampoco la comercialización de dichos valores, derivados o fondos en el Reino de Baréin. Por lo tanto, no se podrán ofrecer ni vender los valores, derivados o fondos a residentes de ese país, salvo como lo permita su legislación. El CBB no es responsable de la rentabilidad de los valores, derivados o fondos.

Estado de Kuwait

Este documento ha sido enviado al destinatario a petición de este. Esta presentación no está destinada a la difusión general entre el público de Kuwait. Ni la Autoridad de los Mercados de Capitales de Kuwait ni ningún otro organismo gubernamental pertinente de este país ha otorgado licencia alguna para ofrecer las Participaciones en Kuwait. Por lo tanto, queda restringida la oferta de las Participaciones en Kuwait sobre la base de una colocación privada u oferta pública de acuerdo con el Decreto-ley nn... o 31 de 1990 y su reglamento de ejecución (según texto modificado), así como con la Ley n. o 7 de 2010 y las disposiciones legislativas secundarias de esta (según texto modificado). No se va a realizar en Kuwait ninguna oferta pública ni privada de las Participaciones, ni se formalizará en dicho país ningún acuerdo relativo a la venta de las Participaciones. No se procederá a la realización de actividades de promoción comercial, proposición ni incentívación para ofrecer o comercializar las Participaciones en Kuwait.

Emiratos Árabes Unidos

Deutsche Bank AG en el Centro Financiero Internacional de Dubái (DIFC) (inscrita con el número de registro 00045) está regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA, por sus siglas en inglés). Deutsche Bank AG -Sucursal del DIFC solo puede llevar a cabo las actividades de servicios financieros que se encuadran dentro del alcance de su actual licencia de la DFSA. Lugar de establecimiento principal en el DIFC: Centro Financiero Internacional de Dubái, The Gate Village, Edificio 5, Apdo. 504902, Dubái (E.A.U.) Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank AG. Los servicios o productos financieros relacionados solo se encuentran a disposición de Clientes profesionales, según la definición de este término que realiza la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái.

Estado de Qatar

Deutsche Bank AG en el Centro Financiero de Catar (QFC, por sus siglas en inglés) (inscrita con el número de registro 00032) está regulada por la Autoridad Reguladora del Centro Financiero de Catar (QFSA, por sus siglas en inglés). Deutsche Bank AG -Sucursal del QFC solo puede llevar a cabo las actividades de servicios financieros que se encuadran dentro del alcance de su actual licencia de la QFSA. Lugar de establecimiento principal en el QFC: Centro Financiero de Catar, Tower, West Bay, Piso 5, Apdo. 14928, Doha (Catar). Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank AG. Los servicios o productos financieros relacionados solo se encuentran a disposición de Clientes empresariales, según la definición de este término que realiza la Autoridad Reguladora del Centro Financiero de Catar.

Reino de Bélgica

Este documento ha sido distribuido en Bélgica por Deutsche Bank AG, a través de su sucursal en Bruselas. Deutsche Bank AG es una sociedad por acciones («Aktiengesellschaft») constituida en virtud de las leyes de la República Federal de Alemania, y dispone de licencia para realizar actividades bancarias y prestar servicios financieros, sujeta a la supervisión y el control del Banco Central Europeo («BCE») y de la Autoridad Federal Alemana de Control Financiero («Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht» o «BaFin»). Deutsche Bank AG, sucursal en Bruselas, tiene su domicilio social en Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruselas y está inscrita en el Registro Mercantil (RPM) de Bruselas con el CIF BE 0418.371.094. Para obtener más información, puede solicitarse o bien consultarse en www.deutschebank.be.

Reino de Arabia Saudita

Deutsche Securities Saudi Arabia Company (inscrita con el número 07073-37) está regulada por la Autoridad de los Mercados de Capitales (CMA). Deutsche Securities Saudi Arabia solo puede llevar a cabo las actividades de servicios financieros que se encuadran dentro del alcance de su actual licencia de la CMA. Lugar de establecimiento principal en Arabia Saudita: King Fahad Road, distrito de Al Olaya, Apdo. 301809, Faisaliah Tower, 17º piso, 11372 Riyadh (Arabia Saudita).

Reino Unido

En el Reino Unido («Reino Unido»), esta publicación se considera una promoción financiera y ha sido aprobada por DB UK Bank Limited en nombre de todas las entidades que operan bajo la denominación Deutsche Bank Wealth Management en el Reino Unido. Deutsche Bank Wealth Management es la denominación comercial de DB UK Bank Limited. Inscrita en el Registro Mercantil de Inglaterra y Gales (n. o 00315841). Domicilio social: 23 Great Winchester Street, EC2P 2AX Londres (Reino Unido). DB UK Bank Limited es una entidad autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority y su número de inscripción en el Registro de Servicios Financieros es el 140848. Deutsche Bank se reserva el derecho de distribuir esta publicación a través de cualquiera de sus filiales en el Reino Unido. En cualquier caso, esta publicación se considerará una promoción financiera y habrá sido aprobada por las filiales autorizadas por el regulador pertinente del Reino Unido (si una filial no dispusiera de tal autorización, esta publicación habrá sido aprobada por otro miembro británico del grupo Deutsche Bank Wealth Management que disponga de la autorización necesaria para ello).



Información importante

Hong Kong

El presente documento y su contenido se facilitan únicamente a título informativo. Nada de lo incluido en este documento pretende constituir una oferta de inversión ni una propuesta ni recomendación para comprar o vender una inversión y, por lo tanto, no debería interpretarse como tal. En la medida en que el presente documento haga referencia a cualquier oportunidad de inversión específica, téngase en cuenta que no se ha revisado su contenido. El contenido del presente documento no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora de Hong Kong. Se aconseja a los inversores que actúen con cautela en relación con las inversiones incluidas en el presente. Si el inversor tiene alguna duda sobre cualquier contenido del presente documento, debería solicitar asesoramiento profesional independiente. Este documento no ha sido aprobado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong ni se ha presentado ninguna copia del mismo ante el Registro Mercantil de Hong Kong y, por lo tanto, (a) las inversiones (a excepción de aquellas que sean un «producto estructurado», según la definición de ese término que recoge la Ordenanza sobre Valores y Futuros (Cap. 571 de las Leyes de Hong Kong) [la «SFO», por sus siglas en inglés]) no podrán ofrecerse ni venderse en Hong Kong por medio de este documento ni de ningún otro documento excepto a «inversores profesionales», según el significado que recoge la SFO y cualquier norma promulgada en virtud de dicha ley, o en otras circunstancias que no den lugar a que el documento sea un «folleto», según la definición que recoge la Ordenanza sobre sociedades (Disolución y disposiciones varias) (Cap. 32 de las Leyes de Hong Kong) («CO») o que no constituyan una oferta al público según el significado que recoge la CO y (b) ninguna persona emitirá ni poseerá a efectos de emisión, ni en Hong Kong ni en otro lugar, ningún anuncio, invitación ni documento relativo a las inversiones dirigido al público de Hong Kong o a cuyo contenido pueda acceder el público (excepto cuando lo permitan las leyes sobre valores de Hong Kong), salvo con respecto a las inversiones que se comuniquen o estén destinadas a comunicarse exclusivamente a personas fuera de Hong Kong o solo a «inversores profesionales», según el significado que recoge la SFO y cualquier norma promulgada en virtud de ella..

Singapur

El contenido del presente documento no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur («MAS», por sus siglas en inglés). Las inversiones mencionadas en el presente no están destinadas al público ni a ningún miembro del público de Singapur salvo (i) a un inversor institucional en virtud del Artículo 274 o 304 de la Ley de Valores y Futuros (Cap. 289) (la «SFA», por sus siglas en inglés), según proceda (como pueda modificarse, completarse y/o sustituirse dicho Artículo de la SFA con el paso del tiempo), (ii) a la persona pertinente (que incluye un Inversor acreditado) en virtud del Artículo 275 o 305 y de acuerdo con otras condiciones especificadas en el Artículo 275 o 305 respectivamente de la SFA, según proceda (como pueda modificarse, completarse y/o sustituirse dicho Artículo de la SFA con el paso del tiempo), (iii) a un inversor institucional, un inversor acreditado, un inversor experto o un inversor extranjero (cada uno de estos términos según la definición que recoge el Reglamento para asesores financieros) («FAR», por sus siglas en inglés) (como pueda modificarse, completarse y/o reemplazarse dicha definición con el paso del tiempo) o (iv) de otro modo en virtud de, y conforme a, las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA. El aviso legal para Estados Unidos se registrará por las leyes del Estado de Delaware y se interpretará de acuerdo a estas, independientemente de cualquier disposición relativa a conflictos de derecho que imponga la aplicación de las leyes de otro fuero.

Estados Unidos

En los Estados Unidos, los servicios de corretaje se ofrecen a través de Deutsche Bank Securities Inc., un corredor de bolsa y asesor de inversiones registrado, que realiza actividades de valores en los Estados Unidos. Deutsche Bank Securities Inc. es miembro de FINRA, NYSE y SIPC. Los servicios bancarios y crediticios se ofrecen a través de Deutsche Bank Trust Company Americas, miembro de la FDIC, y otros miembros del Deutsche Bank Group. Con respecto a los Estados Unidos, véanse las declaraciones anteriores realizadas en este documento. Deutsche Bank no se responsabiliza ni garantiza que la información contenida en este documento sea apropiada o esté disponible para su uso en países fuera de los Estados Unidos, o que los servicios descritos en este documento estén disponibles o sean adecuados para la venta o el uso en todas las jurisdicciones o por todas las contrapartes. A menos que esté registrado, con una licencia que pueda permitirse de acuerdo con la ley aplicable, ninguno de Deutsche Bank o sus afiliados ofrece ningún servicio en los Estados Unidos o que esté diseñado para atraer a personas estadounidenses (tal como se define dicho término en la Regulación S de los Estados Unidos). State Securities Act of 1933, según enmendada). Este descargo de responsabilidad específico de los Estados Unidos se registrará e interpretará de acuerdo con las leyes del estado de Delaware, sin tener en cuenta las disposiciones sobre conflictos de leyes que obligarían a aplicar la ley de otra jurisdicción.

Alemania

Este documento ha sido elaborado por Deutsche Bank Wealth Management, a través de Deutsche Bank AG, y no ha sido presentado ante la Autoridad Federal Alemana de Control Financiero (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) ni aprobado por esta. Respecto de determinadas inversiones mencionadas en este documento, podrían haberse publicado folletos aprobados por las autoridades competentes. Los inversores deberán basar su decisión de inversión en dichos folletos aprobados, incluidos sus posibles suplementos. Por otra parte, este documento no constituye un análisis financiero según el significado de dicho término que recoge la Ley alemana de negociación de valores (Wertpapierhandelsgesetz) y por lo tanto, no ha de ajustarse a los requisitos legales impuestos a los análisis financieros. Deutsche Bank AG es una sociedad por acciones («Aktiengesellschaft») constituida en virtud de las leyes de la República Federal de Alemania, con domicilio principal en Frankfurt am Main. Está inscrita en el registro del tribunal de distrito («Amtsgericht») de Frankfurt am Main con el n.º HRB 30 000 y posee licencia para realizar actividades bancarias y prestar servicios financieros. Autoridades de control: El Banco Central Europeo («BCE»), con domicilio en Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main (Alemania), y la Autoridad Federal Alemana de Control Financiero («Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht» o «BaFin»), sita en Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn y Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main (Alemania).



Información importante

India

Las inversiones mencionadas en el presente documento no se ofrecen al público indio para su venta ni para su suscripción. Este documento no ha sido registrado ni aprobado por el Consejo de Valores y Bolsa de la India, el Banco de la Reserva de la India o cualquier otra autoridad regulatoria o gubernamental de la India. Este documento no es un «folleto» según la definición que recogen las disposiciones de la Ley de sociedades de 2013 (18 de 2013) y, por lo tanto, no debería considerarse como tal. Tampoco se presentará ante ninguna autoridad reguladora de la India. En virtud de la Ley de gestión de bolsas extranjeras de 1999 y de la normativa promulgada en virtud de la misma, todo inversor residente en la India podría estar obligado a obtener un permiso previo especial del Banco de la Reserva de la India antes de efectuar inversiones fuera de la India, lo que incluye toda inversión mencionada en el presente documento.

Italia

Este informe es distribuido en Italia por Deutsche Bank S.p.A., un banco constituido y registrado en virtud de la legislación italiana, sujeto a la supervisión y el control de Banca d'Italia y CONSOB.

Luxemburgo

This report is distributed in Luxembourg by Deutsche Bank Luxembourg S.A., a bank incorporated and registered under Luxembourg law subject to the supervision and control of the Commission de Surveillance du Secteur Financier.

España

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española es una institución 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 solo puede llevar a cabo las actividades bancarias y de servicios financieros que se encuadran dentro del alcance de su actual licencia. El establecimiento principal en España se encuentra sito en Paseo de la Castellana número 18, 28046 - Madrid. Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española.

Portugal

Deutsche Bank AG, Sucursal de Portugal es una institución de crédito regulada por el Banco de Portugal y la Comisión de Valores Portuguesa (la «CMVM»), registrada con los números 43 y 349 respectivamente y con número de inscripción en el Registro Mercantil 980459079. Deutsche Bank AG, Sucursal de Portugal solo puede llevar a cabo las actividades bancarias y de servicios financieros que se encuadran dentro del alcance de su actual licencia. El domicilio social se encuentra sito en Rua Castilho, 20, 1250-069 Lisboa (Portugal). Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank AG, Sucursal de Portugal.

Austria

Este documento es distribuido por Deutsche Bank Österreich AG, con domicilio social en Viena (República de Austria), inscrita en el Registro Mercantil del Tribunal Mercantil de Viena con el número FN 140266z. Está supervisada por la Autoridad Austríaca de Mercados Financieros (Finanzmarktaufsicht o FMA), sita en Otto-Wagner Platz 5, 1090 Viena y (como entidad del grupo Deutsche Bank AG) por el Banco Central Europeo («BCE»), sito en Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main (Alemania). Este documento no ha sido presentado ante ninguna de las autoridades de control antes mencionadas ni ha sido aprobado por ellas. Respecto de determinadas inversiones mencionadas en este documento, pueden haberse publicado folletos. En tal caso, las decisiones de inversión deberían basarse exclusivamente en los folletos publicados, incluidos sus posibles suplementos. Solo dichos documentos tienen carácter vinculante. Este documento constituye material de promoción comercial que se facilita exclusivamente con carácter informativo y publicitario, y no es el resultado de ningún análisis ni estudio financiero.

Holanda

Este documento es distribuido por Deutsche Bank AG, Sucursal de Ámsterdam, con domicilio social en De entre 195 (1101 HE) en Ámsterdam, Países Bajos, y registrado en el registro de comercio de los Países Bajos con el número 33304583 y en el registro en el sentido de la Sección 1: 107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos (Wet op het financieel toezicht). Este registro se puede consultar a través de www.dnb.nl.