

Deutsche Bank
Chief Investment Office

CIO Special

Julio de 2023

Infraestructura: por un futuro sostenible



Índice

Autores:

Markus Müller
Chief Investment Officer ESG &
Global Head of Chief Investment
Office

Sebastian Janker,
Head Chief Investment
Office EMEA

Diego Jimenez-Albarracin,
Investment Officer EMEA

01	Introducción y conclusiones clave	p.2
02	¿Por qué? Mantener en funcionamiento la economía y la sociedad	p.3
03	El camino a seguir: cuatro temas clave	p.4
04	¿Qué significa esto para los inversores?	p.5
05	Áreas de desarrollo: iniciativas políticas y transición energética	p.6
06	Conclusión	p.8



Utilice el código QR para acceder a una selección de otros informes anteriores de Deutsche Bank CIO (www.deutschewealth.com).



En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede bajar o subir y puede darse el caso de que, en un momento dado, no recupere el importe de su inversión inicial. Su capital puede estar en riesgo.

Documento redactado en julio de 2023.

01

Introducción y conclusiones clave

La inversión en infraestructura ha pasado de centrarse en la infraestructura física tradicional (transporte, energía y otros servicios públicos) a abarcar e incluir cada vez con más peso la transición verde y la equidad social, que deben considerarse juntas. El Objetivo de Desarrollo Sostenible (ODS 9) de las Naciones Unidas es «Construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización inclusiva y sostenible y fomentar la innovación». El desarrollo de infraestructuras es asimismo un punto clave para alcanzar muchos otros ODS de las Naciones Unidas. Entre ellos se encuentran el ODS 6 («Agua potable y saneamiento»), el ODS 7 («Energía asequible y no contaminante») y el ODS 11 («Ciudades y comunidades sostenibles»).

Las necesidades futuras de inversión en infraestructura serán enormes. Las prioridades pueden variar de una región a otra. En el caso de los mercados desarrollados, una prioridad inmediata es corregir las deficiencias de las infraestructuras existentes partiendo de una base fiscal ya sobrecargada y que es probable que continúe limitada a causa de un lento crecimiento. Los mercados emergentes querrán utilizar un crecimiento económico futuro relativamente sólido para financiar nuevas mejoras de las infraestructuras, a menudo a través del sector privado. Las economías de ingresos bajos, con escasas infraestructuras existentes, son quizás las que tienen los retos más importantes a los que enfrentarse y las decisiones más importantes que tomar; la tecnología, sin embargo, abre la perspectiva a avances importantes en algunos sectores y a un reparto más justo de los recursos con el sur global.



La evaluación del desarrollo de las infraestructuras cambiará. Se evaluará cada vez más su impacto en cuestiones de mayor alcance como la crisis climática, la desigualdad social, la resiliencia y la adaptabilidad. Cabe decir que las infraestructuras son el mayor generador de emisiones de gases de efecto invernadero.



Entre 2016 y 2040 se prevé una necesidad de financiación de infraestructuras de 97 billones de dólares.¹ La electrificación es un área clave (la necesidad prevista de infraestructuras energéticas es de 28 billones de dólares) y es probable que la mayor parte del gasto se realice en Asia (50,8 billones de dólares). Las iniciativas políticas recientes se han centrado en la transformación energética. Debemos garantizar que los mercados emergentes dispongan de suficiente capital para infraestructuras.



Los inversores necesitan adoptar una visión más diferenciada. Los beneficios tradicionales como los flujos de caja predecibles a largo plazo, seguirán existiendo en algunas áreas, pero otras inversiones en infraestructuras ofrecerán características de riesgo/rentabilidad muy diferentes.

02



¿Por qué? Mantener en funcionamiento la economía y la sociedad

Infraestructura es un término general que abarca las estructuras físicas y organizativas que permiten el funcionamiento de sociedades y economías. Como deja claro el ODS 9 de la ONU, los objetivos clave en el desarrollo de infraestructuras deben incluir resiliencia, sostenibilidad, innovación e inclusión. Es importante hacerlo bien: cuanto más desarrolladas estén las infraestructuras, más eficaz será el intercambio económico de bienes y servicios. Invertir en infraestructuras puede ayudar asimismo a mejorar la calidad de vida de las personas; por ejemplo, mediante el acceso a servicios básicos, como el agua y el saneamiento, o a oportunidades de empleo gracias a mejores sistemas de transporte. Hay dos conceptos de importancia creciente. Los *resultados transformadores* son aquellos que van más allá de resultados económicos estrictos y tienen en cuenta retos como la crisis climática, la desigualdad social, la resiliencia y la adaptabilidad. Los *caminos de transformación* son acciones de desarrollo que alinean las infraestructuras con los ODS de la ONU y con los objetivos climáticos globales.

Las infraestructuras pueden dividirse en dos categorías básicas: **infraestructura económica** (sistemas de transporte, redes de comunicación, sistemas energéticos y otros servicios básicos de apoyo a la actividad económica) e **infraestructura social** (educación, sanidad y vivienda). Ambas categorías deben poder adaptarse a acontecimientos futuros (el requisito de «resiliencia» antes mencionado).

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede bajar o subir y puede darse el caso de que, en un momento dado, no recupere el importe de su inversión inicial. Su capital puede estar en riesgo.

Documento redactado en julio de 2023.

Sin embargo, si ponemos esta categorización tradicional en un contexto de desarrollo, hay otras dos perspectivas que son importantes. Debemos tener en cuenta la **infraestructura medioambiental** (gestión de los recursos naturales y de los servicios ecosistémicos, por ejemplo mediante la transición ecológica) y la **infraestructura digital** (el marco tecnológico subyacente que respalda la comunicación digital y el tratamiento, almacenamiento e intercambio de datos). Los componentes de estas cuatro categorías se resumen en la Figura 1.

Figura 1: Componentes de la infraestructura

Fuente: Deutsche Bank AG. Datos de junio de 2023.



Económico

Sistemas de transporte, redes de comunicación, sistemas energéticos y otros servicios básicos de apoyo a la actividad económica. Los sistemas de transporte incluyen carreteras, ferrocarriles, puertos y aeropuertos; las redes de comunicación, Internet, teléfono y servicios postales; los sistemas energéticos, la electricidad, el gas y el petróleo.



Social

Incluye instituciones y servicios que proporcionan equipamientos sociales básicos, como educación, sanidad y vivienda. Las instituciones educativas incluyen escuelas, universidades y centros de formación profesional. Las instituciones sanitarias incluyen hospitales, clínicas y centros de salud que proporcionan atención sanitaria a particulares y comunidades. Una mejor infraestructura social será uno de los componentes de la «transición justa», que implica intervenciones sociales para preservar los medios de vida en la transición hacia economías sostenibles.



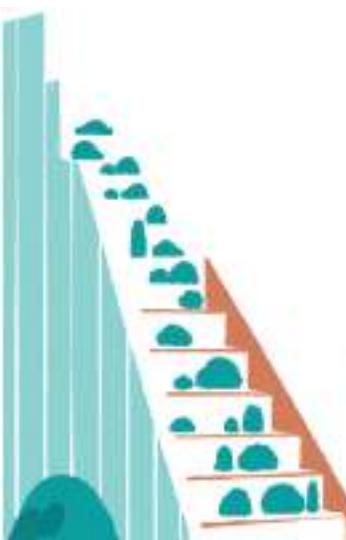
Medioambiental

Incluye tanto los recursos naturales que proporcionan servicios ecosistémicos como el entorno construido (sistemas de abastecimiento de agua y saneamiento, gestión de residuos y planificación urbana). La planificación urbana se centra en el uso adecuado de la tierra y otros recursos naturales para promover el desarrollo sostenible.



Digital

Se refiere al marco tecnológico subyacente que respalda la comunicación digital y el tratamiento, almacenamiento e intercambio de datos que permiten a empresas, gobiernos y personas comunicarse y realizar operaciones entre sí. La infraestructura digital abarca una amplia gama de tecnologías y sistemas, tales como redes de telecomunicaciones, centros de datos, computación en la nube, aplicaciones de software e internet.



En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y otros factores hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede bajar o subir y puede darse el caso de que, en un momento dado, no recupere el importe de su inversión inicial. Su capital puede estar en riesgo.

Documento redactado en julio de 2023.



Como cabe esperar, [el universo de la inversión en infraestructuras es extenso y diverso](#). La mayor parte es de titularidad pública, pero también hay una importante inversión privada en infraestructuras, tanto cotizada como no cotizada.

El camino a seguir: cuatro temas clave

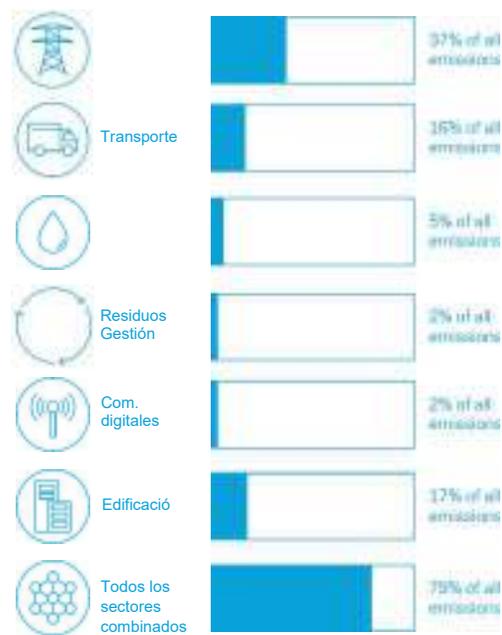
La inversión en infraestructuras se verá impulsada por cuatro temas clave: resiliencia, sostenibilidad, innovación e inclusión.

La preocupación por la [resiliencia](#) se debe en parte al mal estado y a la antigüedad de muchas de las infraestructuras existentes, incluso en los mercados desarrollados más ricos. La pandemia de COVID-19 y el impacto internacional de la guerra entre Rusia y Ucrania han puesto asimismo de relieve la necesidad de una mayor resiliencia ante acontecimientos externos excepcionales, así como ante los retos medioambientales y las demandas cambiantes de la población. La adaptación medioambiental implicará nuevos planteamientos en materia de infraestructuras, incluido el uso de soluciones basadas en la naturaleza (SBN). La preocupación por la sostenibilidad y la resiliencia ya han impulsado algunas iniciativas políticas importantes. En Estados Unidos cuentan con la *Bipartisan Infrastructure Act* (Ley de Infraestructura Bipartidista) y la *Inflation Reduction Act* (Ley de Reducción de la Inflación) que abordan, entre otros aspectos, la seguridad energética y la descarbonización. Las iniciativas de la UE incluyen los fondos NextGenEU, el paquete de medidas Objetivo 55 (Fit for 55, en inglés) y el plan RePowerEU, todos ellos con componentes destinados a mejorar y ampliar las infraestructuras en toda Europa. La magnitud del reto es inmensa: como muestra la Figura 2, las infraestructuras son el mayor contribuyente sectorial al total de emisiones de gases de efecto invernadero y representarán la mayor parte de los costes mundiales para la adaptación al cambio climático. La innovación desempeñará un papel importante en estas y otras iniciativas, como se refleja en el uso de créditos fiscales para inversión, etc. La innovación no solo es necesaria en la forma de producir energía, sino también en cómo suministrarla de forma fiable.

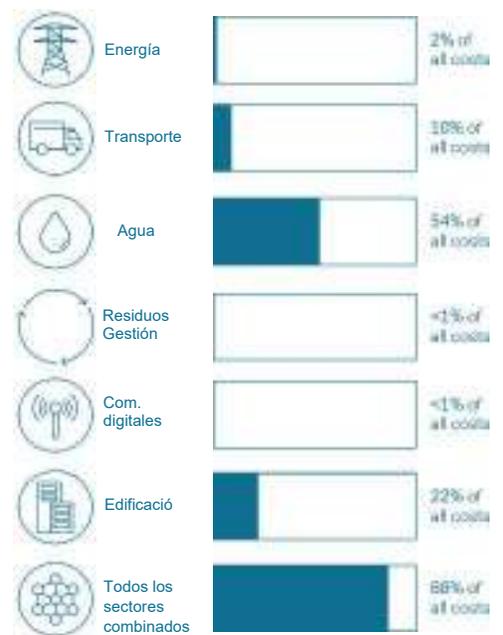
Figura 2: Infraestructura, emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y costes de adaptación al clima²

Fuente: Naciones Unidas, Deutsche Bank AG. Datos del 9 de junio de 2023.

Contribución del sector de las infraestructuras a las emisiones



Cuota del sector de las infraestructuras en los costes globales de adaptación al clima (estimaciones)



En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede bajar o subir y puede darse el caso de que, en un momento dado, no recupere el importe de su inversión inicial. Su capital puede estar en riesgo.

La **inclusión social** será una cuestión importante en el desarrollo de infraestructuras, tanto dentro de los países como según las cuotas de flujos de capital de los países. El rápido crecimiento de las infraestructuras en los mercados emergentes continuará a medida que los países tratan de impulsar el crecimiento económico y atraer nuevas formas de capital extranjero. El Global Investment Hub prevé que la mayor parte de la demanda de infraestructuras (unos 50 billones de dólares) en el periodo 2016-2040 procederá de Asia. Se prevé que las necesidades de África rondan los 6 billones de dólares.³

Figura 3: Previsión de las necesidades de gasto global en infraestructura (2016-2040)⁴

Fuente: Global Infrastructure Hub, Deutsche Bank AG. Datos del 9 de junio de 2023.

USD97tn

La inversión acumulada prevista en infraestructuras necesaria antes de 2040 para mantener el ritmo de la demanda mundial prevista. El total incluye otros 3,5 billones de dólares para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU.



En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya alcanzar ninguna previsión u objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. 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. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo.



¿Qué significa esto para los inversores?

Tradicionalmente, los inversores han buscado en las infraestructuras cuatro puntos:

Flujos de caja predecibles a largo plazo, como resultado de contratos a largo plazo o acuerdos operativos para la infraestructura financiada.

Cierto grado de protección contra la inflación. Los contratos indexados a la inflación son una práctica habitual en el sector de las infraestructuras. La naturaleza, a menudo monopolística, de algunos activos de infraestructura implica que unos pocos proveedores tienen un gran poder de fijación de precios; es decir, poner precios sin preocuparse demasiado por el efecto que pueda tener en su cuota de mercado.

Baja correlación con otras clases de activos. Más que del ciclo económico, los rendimientos dependen a menudo de factores idiosincráticos, tales como contratos a largo plazo, normativas y concesiones.

Ligado a ello, características defensivas percibidas. Las inversiones en infraestructura pueden considerarse menos sensibles a los ciclos económicos y las caídas del mercado, lo que podría proporcionar cierta protección a la baja durante los períodos de volatilidad del mercado.

Si se cumplen estos atributos, la implicación es que añadir inversiones en infraestructura a una cartera diversificada puede ayudar a reducir la volatilidad global de la cartera y, potencialmente, a mejorar el rendimiento ajustado al riesgo. Además, en los últimos diez años, el rendimiento global de las infraestructuras ha superado a menudo, aunque no siempre, el de los mercados de renta variable.

Muchas inversiones en infraestructuras seguirán apelando a estos criterios. Ahora que la definición de infraestructura se ha ampliado más allá de los grandes proyectos de infraestructura física a largo plazo, tiene sentido que los inversores adopten una visión más diferenciada. Por lo tanto, además de las clasificaciones generales por tipo de mercado (no cotizada o cotizada, de renta variable o de deuda), resulta útil clasificar las inversiones en infraestructura en cuatro áreas de riesgo/rentabilidad.

Infraestructuras core: grandes activos existentes que son de gran importancia tanto para la sociedad como para la economía. Por ejemplo, suministros, instalaciones críticas de generación de energía y de transporte, puentes y grandes autopistas de peaje. En muchas ocasiones, a causa de su naturaleza monopolística, los flujos de caja que generan son responsables de la mayor parte de los rendimientos, mientras que la revalorización de activos desempeña un papel menor. Este grupo está más cerca de la visión tradicional de la inversión en infraestructura.

Infraestructuras Core-plus: ofrecen más posibilidades de revalorización de los activos, pero también son más vulnerables a la fluctuación de los flujos de caja. Los activos suelen ser similares a los de las infraestructuras core, pero carecen a menudo de cualidades monopolísticas y/o conllevan cierto riesgo de desarrollo.

Las **infraestructuras value-add** y las **opportunistic** son las que comportan los mayores riesgos y rendimientos. Estos activos ofrecen el potencial de una revalorización significativa del capital, ya que no suelen tener flujos de caja corrientes. Los primeros incluyen, por ejemplo, proyectos energéticos o centros de datos en fase de desarrollo, mientras que los segundos pueden centrarse en infraestructuras en mercados emergentes o activos con dificultades financieras.

Los rendimientos seguirán produciéndose de diferentes maneras. Para gran parte de la inversión en infraestructuras, históricamente han procedido de rentas, pero algunos segmentos orientados al crecimiento han ofrecido también un importante potencial de crecimiento del capital.

Las infraestructuras no serán inmunes a las condiciones económicas. Si bien pueden proporcionar una cobertura contra la inflación y a pesar de que el sector se caracteriza por ser relativamente defensivo, cabe señalar que el difícil entorno de 2022 no dejó indemne el sector de las infraestructuras.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede bajar o subir y puede darse el caso de que, en un momento dado, no recupere el importe de su inversión inicial. Su capital puede estar en riesgo.

Documento redactado en julio de 2023.



Áreas de desarrollo: iniciativas políticas y transición energética

La política gubernamental en materia de infraestructuras está cambiando rápidamente, y no solo por la preocupación por la transición ecológica. A continuación se muestran algunos ejemplos.

En **Europa**, las existentes políticas de ayuda a gran escala de los fondos NextGenerationEU y del paquete legislativo Objetivo 55 han recibido un gran impulso gracias al Plan REPowerEU. Diseñadas como una respuesta directa a la invasión de Ucrania y la consiguiente necesidad de abandonar el gas natural ruso, las ambiciones de descarbonización de Europa se han expandido y acelerado. Los principales respaldos legislativos en Europa incluyen un nuevo objetivo provisional de energía renovable para el 2030 del 42,5 %. La descarbonización industrial se acelerará con el uso de un Fondo de Innovación. La nueva legislación y las recomendaciones agilizarán la concesión de permisos para las energías renovables, sobre todo en zonas de bajo riesgo medioambiental. Se han elevado las ambiciones de ahorro energético, por el que el objetivo de eficiencia paneuropea se ha incrementado del 9% al 13%.

En **Estados Unidos**, la Ley de Reducción de la Inflación (IRA, por sus siglas en inglés) propiciará mayores niveles de inversión en diversos sectores de infraestructuras, lo que redundará en seguridad energética y descarbonización. Además de una mayor inversión en activos nuevos y de transición, creemos que las empresas serán testigos de un incremento de los ingresos, ya que tanto la inversión como la producción de energía limpia son recompensadas con créditos fiscales.

La ley IRA aporta un nivel de visibilidad sin precedentes al mercado de infraestructuras estadounidense, ya que los créditos fiscales que ofrece están disponibles por un periodo de 10 años (el sistema anterior tenía periodos de crédito fiscal mucho más cortos). Esta ley ofrece asimismo a promotores e inversores un proceso mucho más ágil para monetizar sus créditos fiscales, al permitir a una serie de participantes del mercado que reclamen directamente al gobierno la devolución de impuestos.

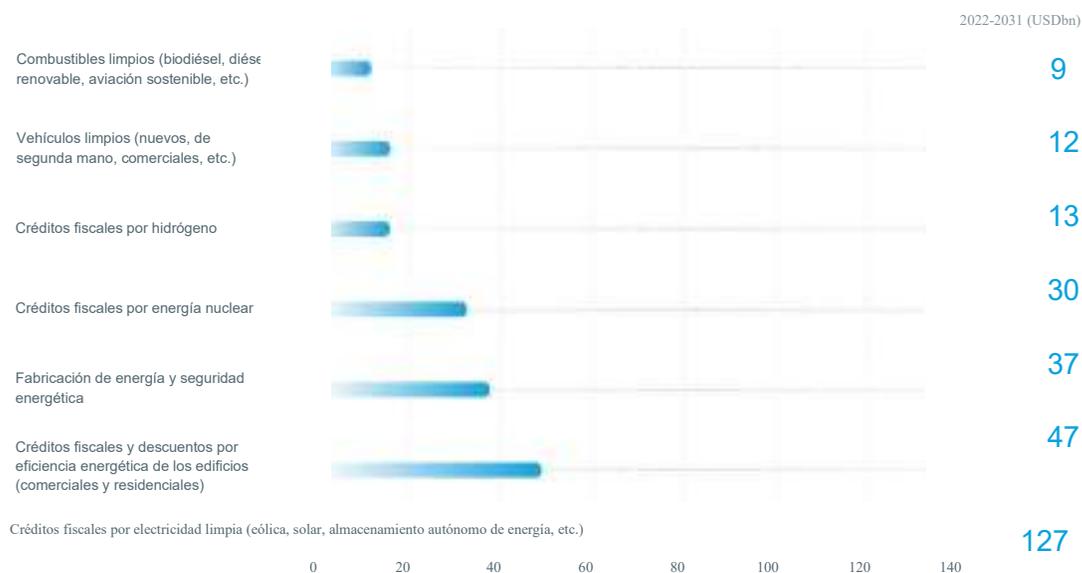
En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya alcanzar ninguna previsión u objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. 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. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo.

Documento redactado en julio de 2023.

Como se pone de manifiesto, la **transición energética** será un motor clave de la demanda y la política de infraestructura. Se necesitarán grandes inversiones de capital para proyectos de generación a gran escala, tanto para descarbonizar el consumo actual de electricidad como para hacer frente a una economía cada vez más electrificada. Hasta ahora, la atención se ha centrado en las iniciativas energéticas de las economías desarrolladas, pero la brecha más importante entre las inversiones previstas en infraestructuras eléctricas y las necesidades esperadas se da en las economías desarrolladas y emergentes. Asimismo, es probable que se preste cada vez más atención a lo que tradicionalmente se han considerado inversiones energéticas periféricas, que son hoy un componente esencial de las estrategias de transición energética. Sin duda, aquellas empresas que puedan contribuir a una transición energética más amplia captarán la atención de los inversores: eficiencia energética, gestión de redes, combustibles alternativos y recarga de vehículos eléctricos, despliegue de energías renovables a pequeña escala y almacenamiento de energía.

Figura 4: Gasto relacionado con la energía previsto en la Ley de Reducción de la Inflación de EE.UU.⁵

Fuente: Servicio de Investigación del Congreso, Deutsche Bank AG. Datos del 9 de junio de 2023.



Las ayudas en forma de subvenciones o las estrategias de desarrollo pueden contribuir a reducir los riesgos asociados al desarrollo de determinadas fuentes de energía (por ejemplo, el hidrógeno verde). Asimismo, habrá una presión continua para que los gobiernos instauren una seguridad normativa estableciendo normas y reglamentos claros para los proyectos de infraestructuras. En algunas áreas, la financiación mixta combinará de forma innovadora la financiación pública y la privada.

Es probable que las nuevas fuentes de energía obliguen a introducir cambios profundos en las infraestructuras de distribución. Parte de ello se relaciona con la intermitencia, es decir, la producción variable, de ciertas formas de energía verde (la solar o la eólica) y la necesidad de replantear los sistemas de distribución de electricidad para hacer frente a esta situación. Los sistemas de distribución deben ser asimismo capaces de transportar electricidad a mayor distancia, en lugar de depender de la generación local a partir de hidrocarburos ya transportados.

La digitalización seguirá siendo un motor importante. En los últimos años han surgido oportunidades en los servicios de infraestructura digital, como operadores de centros de datos y proveedores de computación en la nube o de banda ancha. Avances como el desarrollo de la inteligencia artificial (IA) ofrecerán más oportunidades.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede bajar o subir y puede darse el caso de que, en un momento dado, no recupere el importe de su inversión inicial. Su capital puede estar en riesgo.

Documento redactado en julio de 2023.

06

Conclusión

El desarrollo de infraestructuras se evaluará cada vez más en función de su impacto en cuestiones de mayor alcance como son la crisis climática, la desigualdad social, la resiliencia y la adaptabilidad, o las prioridades de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS9) de las Naciones Unidas. Conceptos como *resultados transformadores* y *camino de transformación* serán cada vez más importantes. La magnitud de este reto es inmensa: las infraestructuras son las que más contribuyen a las emisiones de gases de efecto invernadero y representarán la mayor parte de los costes de adaptación al cambio climático.

Se prevé que las necesidades de desarrollo de infraestructuras asciendan a 97 billones de dólares entre los años 2016 y 2040, siendo la electrificación una de las áreas clave. Es probable que más de la mitad del gasto mundial en inversión se realice en Asia. Habrá un déficit significativo entre el desarrollo previsto y las necesidades de inversión, sobre todo en África. Las iniciativas políticas recientes, particularmente en Estados Unidos y la Unión Europea, se han centrado en la infraestructura de transformación energética. Muchas de ellas aceptan que la inversión en infraestructuras puede impulsar el crecimiento y, por tanto, amortizarse. Sin embargo, siguen existiendo problemas importantes para garantizar que los mercados emergentes dispongan del capital suficiente para dedicar a infraestructuras.

Es posible que haya que reevaluar los planteamientos de los inversores. Tradicionalmente, los inversores han buscado en las infraestructuras flujos de caja predecibles a largo plazo, cierto grado de protección frente a la inflación, una baja correlación con otras clases de activos y, por tanto, características defensivas percibidas. Muchas inversiones en infraestructuras seguirán apelando a estos criterios. Sin embargo, ahora que la definición de infraestructura se ha ampliado, tiene sentido que los inversores adopten una visión más diferenciada. Las inversiones en infraestructuras pueden clasificarse en cuatro categorías de riesgo/rendimiento: *core*, *core plus*, *value-add* y *opportunistic*. Cada una de ellas tendrá características de riesgo/rendimiento diferentes.



En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que ninguna previsión u objetivo vayan a alcanzarse. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las subidas/caídas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede bajar o subir y puede darse el caso de que, en un momento dado, no recupere el importe de su inversión inicial. Su capital puede estar en riesgo.

Documento redactado en julio de 2023.

Bibliografía ¹.

1. Global Investment Hub, Global Infrastructure Outlook, 2018. Extraído de [Global+Infrastructure+Outlook+factsheet+-+June+2018.pdf \(gihub.org\)](#) en fecha del 8 de junio de 2023.
 2. UNOP, UNEP y la Universidad de Oxford, Infraestructura para la acción por el clima, 2021. Extraído de [Infrastructure for Climate Action | UNEP - UN Environment Programme](#) en fecha del 8 de junio de 2023.
 3. Véase la nota 1 al final del texto.
 4. Véase la nota 1 al final del texto.
 5. Servicio de Investigación del Congreso, Ley de Reducción de la Inflación del 2022: Disposiciones relativas al cambio climático. Extraído de [R47262 \(congress.gov\)](#) en fecha del 8 de junio de 2023.
-

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya alcanzar ninguna previsión u objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. 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. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Documento redactado en julio de 2023.



Glosario

Correlación describe la concurrencia entre dos o más características, estados o funciones. La relación no tiene por qué ser causal.

Objetivo 55 se refiere al objetivo de la Unión Europea de reducir las emisiones netas de gases de efecto invernadero en como mínimo un 55% de cara al 2030. El paquete propuesto pretende adaptar la legislación de la UE al objetivo de 2030.

El **Global Infrastructure Hub** es una organización sin fines de lucro creada por el G20 que promueve la creación de una infraestructura sostenible, resiliente e inclusiva.

La **Global Listed Infrastructure Organization (GLIO)** es el órgano representativo de la clase de activos de infraestructura cotizados con capitalización bursátil de 3 billones de dólares.

Transición ecológica se refiere al proceso de creación de economías más sostenibles.

Con la **Ley de Reducción de la Inflación**, Estados Unidos prevé invertir 374.000 millones en la protección del clima y el fortalecimiento de las industrias futuras.

Se produce una **situación monopolística** cuando varias empresas compiten entre sí en el mercado, pero venden productos diferenciados.

Se espera que el plan de recuperación de la UE **NextGenerationEU** movilice un total de 750.000 millones de euros, de los cuales 500.000 millones serán en forma de subvenciones a fondo perdido y los 250.000 millones restantes en forma de préstamos distribuidos a través del presupuesto de la UE.

Capital riesgo es una forma de capital social en la que la participación en empresas que adquiere el inversor no es negociable en mercados regulados.

REPowerEU es un plan de la Unión Europea destinado a reducir rápidamente la dependencia de los combustibles fósiles procedentes de Rusia y acelerar el cambio medioambiental.

Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) - Estos 17 objetivos son metas políticas establecidas por las Naciones Unidas para garantizar el desarrollo sostenible a nivel económico, social y medioambiental en todo el mundo.

En Europa, Oriente Próximo y África, así como en Asia Pacífico, este material se considera material comercial, pero no en Estados Unidos. No puede asegurarse que se vaya alcanzar ninguna previsión u objetivo. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que podrían resultar ser incorrectos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de rentabilidades futuras. 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. En función del nivel actual de inflación, esto podrá provocar una pérdida del valor real, incluso si la rentabilidad nominal de la inversión es positiva. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no pueda recuperar el importe de su inversión inicial en algún momento dado. Su capital puede estar en riesgo. Documento redactado en julio de 2023.

Información importante

General

El presente documento no podrá distribuirse en Canadá ni en Japón. Este documento va dirigido exclusivamente a clientes minoristas o profesionales. Este documento es distribuido de buena fe por Deutsche Bank Aktiengesellschaft, sus sucursales (según lo permitido en cada jurisdicción competente), sus empresas afiliadas y sus directivos y empleados (conjuntamente, «Deutsche Bank»).

Este material es solo para su información y no pretende constituir una oferta, recomendación ni propuesta de oferta para comprar o vender ninguna inversión, valor, instrumento financiero ni otro producto específico, así como tampoco para concluir una transacción, para prestar ningún servicio de inversión o de asesoramiento sobre inversiones ni para ofrecer ningún estudio, estudio sobre inversiones ni recomendación sobre inversiones en ninguna jurisdicción. Deberán revisarse íntegramente todos los materiales de la presente comunicación.

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 están sujetas a riesgos genéricos de mercado, derivados del instrumento o específicos de este, o asociados al inversor en concreto. Si dichos riesgos se materializasen, los inversores podrían incurrir en pérdidas, entre otras (sin limitación) en 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. En la medida en que lo permita la legislación y las normativas aplicables, le rogamos que tenga en cuenta que la presente no es ninguna declaración en cuanto a la rentabilidad de ningún instrumento financiero o medida económica. 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 documento. Deutsche Bank no garantiza la exactitud, conveniencia, 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 exactitud 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.

En la medida en que lo permitan las leyes y normativas aplicables, este documento tiene únicamente una finalidad de análisis y no pretende generar ninguna obligación jurídicamente vinculante ni para Deutsche Bank ni/o para sus filiales ("Filiales"). Deutsche Bank no actúa ni como su asesor financiero ni en calidad de fiduciario, salvo acuerdo expreso escrito por parte de Deutsche Bank. Previamente a tomar cualquier decisión de inversión, los inversores deben plantearse, con o sin ayuda de un asesor de inversiones, si las inversiones y estrategias descritas o facilitadas por Deutsche Bank resultan adecuadas, dadas sus propias necesidades de inversión, objetivos y circunstancias financieras particulares, los posibles riesgos y ventajas de dicha decisión de inversión 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 nadie. 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 contraria en un caso concreto, los instrumentos de inversión no están asegurados por ninguna entidad gubernamental, ni sujetos a sistemas de garantía de depósitos, ni 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 la 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.

La forma de difusión o distribución del presente documento podría estar sujeta a restricciones legales o reglamentarias en determinados países, entre otros, sin limitación, 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 este 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 una rentabilidad futura. Se facilitará más información a petición del inversor.

Información importante

Deutsche Bank Aktiengesellschaft ("Deutsche Bank AG") está autorizado a realizar operaciones bancarias y a prestar servicios financieros según lo establecido en la Ley bancaria alemana ("Kreditwesengesetz"). Deutsche Bank AG está sujeto a la supervisión exhaustiva del Banco Central Europeo (BCE), de la Autoridad de Supervisión Financiera Federal (BAFin) de Alemania y del Deutsche Bundesbank («Bundesbank»), el Banco Central de Alemania.

Reino de Baréin

Para residentes en el Reino de Baréin: Este documento no constituye ninguna 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 ni 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 núm. 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 incentivación 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 únicamente podrán ofrecerse a Clientes profesionales, según define este término la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái.

Estado de Catar

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 QFCRA. 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 únicamente podrán ofrecerse a Clientes comerciales, según define este término 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 anónima («Aktiengesellschaft») constituida en virtud de las leyes de la República Federal de Alemania, y autorizada para llevar a cabo 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 Brussels, Registro Mercantil (RPM) de Bruselas con el CIF BE 0418.371.094. Puede solicitar o consultar más información en www.deutschebank.be.

Reino de Arabia Saudita

Deutsche Securities Saudi Arabia (DSSA) está autorizada por la Autoridad del Mercado de Capitales del Reino de Arabia Saudita (CMA) con un número de licencia (núm. 37-07073). Deutsche Securities Saudi Arabia únicamente puede llevar a cabo las actividades de servicios financieros comprendidas en el alcance de su licencia actual de la CMA. La sede de la DSSA está ubicada en la Torre Faisaliah, planta 17, King Fahad Road, Al Olaya District Riyadh, Reino de Arabia Saudita P.O. Box 301806.

Reino Unido

Este documento es una promoción financiera comunicada por Deutsche Bank Wealth Management. Deutsche Bank Wealth Management es la denominación comercial de DB UK Bank Limited. Inscrita en el Registro Mercantil de Inglaterra y Gales con el n.º 315841.

Sede social: 23 Great Winchester Street, Londres, EC2P 2AX. DB UK Bank Limited es una entidad autorizada por la Autoridad de Regulación Prudencial y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera y la Autoridad de Regulación Prudencial. Número de inscripción en el Registro de Servicios Financieros 140848. DB UK Bank es miembro del Grupo Deutsche Bank.

Sudáfrica

En Sudáfrica, este material es distribuido por Deutsche Bank Suisse SA, autorizado como proveedor de servicios financieros (FSP) para la prestación de Servicios de Asesoramiento e Intermediación por la Autoridad de Conducta del Sector Financiero de Sudáfrica (FSCA), con número de registro 52190. Deutsche Bank Suisse SA está autorizado por la Autoridad Prudencial del Banco de la Reserva de Sudáfrica (SARB) para gestionar una Oficina de Representación.

Información importante

Hong Kong

Deutsche Bank Aktiengesellschaft es una sociedad constituida en la República Federal de Alemania y la responsabilidad de sus miembros es limitada. Este material está destinado a: inversores profesionales en Hong Kong. En consecuencia, su distribución debe dirigirse únicamente a sus destinatarios, quedando terminantemente prohibida cualquier otra distribución de este material.

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. 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 documento (en su caso). 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 (la "SFC") ni se ha presentado ninguna copia del mismo ante el Registro Mercantil de Hong Kong, salvo especificación contraria. Las inversiones aquí contenidas podrán ser autorizadas o no autorizadas por la SFC. Las inversiones no podrán ofrecerse ni venderse en Hong Kong, por medio de ningún documento, salvo i) a "inversores profesionales", según la definición de este término que recoge la Ordenanza sobre Valores y Futuros (cap. 571 de la legislación de Hong Kong) ("OFS") y cualesquiera otras normas recogidas en el marco de la OFS, o (ii) 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 disposición varias) (cap. 32 de la legislación de Hong Kong) («WUMP») o que no constituyan una oferta al público según el significado que recoge la C(WUMP)O. 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 normativa promulgada en virtud de ella.

Singapur

Este material está destinado a: Inversores autorizados / Inversores institucionales en Singapur. En consecuencia, su distribución debe dirigirse únicamente a sus destinatarios, quedando terminantemente prohibida cualquier otra distribución de este material.

Estados Unidos

En Estados Unidos se ofrecen servicios de intermediación a través de Deutsche Bank Securities Inc., un intermediario-agente y asesor de inversiones registrado que lleva a cabo actividades con valores en Estados Unidos. Deutsche Bank Securities Inc. es miembro de la FINRA, la NYSE y la SIPC. Se ofrecen servicios bancarios y crediticios a través de Deutsche Bank Trust Company Americas, miembro de la FDIC, y de otros miembros del Grupo Deutsche Bank. Con respecto a Estados Unidos, véanse las declaraciones anteriores incluidas en el presente documento. Deutsche Bank no realiza ninguna manifestación ni ofrece ninguna garantía de que la información incluida en el presente documento resulte apropiada o esté disponible para utilizarse en países fuera de Estados Unidos, ni de que los servicios comentados en el presente documento se encuentren disponibles o resulten apropiados para su venta o uso en todas las jurisdicciones o por todas las contrapartes. Salvo en caso de contar con un registro o licencia según lo permitido por la legislación aplicable, ni Deutsche Bank ni sus filiales ofrecen ningún servicio en Estados Unidos ni destinado a atraer a personas de Estados Unidos (como define dicho término la Norma S de la Ley de Valores [Securities Act] de Estados Unidos de 1933, según texto modificado). El aviso legal para Estados Unidos se registrará por las leyes del Estado de Delaware y se interpretará de acuerdo con ellas, independientemente de cualquier disposición relativa a conflictos de derecho que imponga la aplicación de las leyes de otra jurisdicción.

Alemania

Esta información es publicidad. Este contenido no cumple los requisitos legales para garantizar la imparcialidad de las recomendaciones sobre inversiones y estrategias de inversión ni de los análisis financieros. No se prohíbe al compilador ni a la empresa responsable de la compilación negociar con los respectivos instrumentos financieros antes o después de la publicación de estos documentos. La información contenida en este documento no constituye ningún tipo de recomendación, asesoramiento de inversión ni recomendación sobre cómo actuar, sino que su finalidad es únicamente informativa. Esta información no sustituye un asesoramiento personalizado ajustado a las circunstancias individuales de cada inversor. 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 en la hoja informativa "Riesgos de las operaciones a plazo", que el cliente puede solicitar gratuitamente al Banco. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos. Si bien, desde el punto de vista del Banco, se basan en información correcta, en el futuro puede no resultar exactos o correctos.

Ni la rentabilidad pasada ni la rentabilidad simulada son indicadores fiables de resultados futuros. A menos que se indique expresamente lo contrario en este documento, todas las opiniones expresadas reflejan la evaluación actual de Deutsche Bank, y pueden ser objeto de modificación en cualquier momento. Deutsche Bank no asume ninguna obligación respecto a la actualización de la información incluida en este documento, ni a la notificación a los inversores de la disponibilidad de información actualizada. 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 Fráncfort del Meno. Está inscrita en el registro del tribunal de distrito («Amtsgericht») de Fráncfort del Meno con el núm. HRB 30 000 y posee licencia para realizar actividades bancarias y prestar servicios financieros. Autoridades de supervisión: 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 ni por ninguna otra autoridad reglamentaria 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 Divisas Extranjeras de 1999 y de la normativa promulgada en virtud de la misma, cualquier 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 las inversiones mencionadas 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

Este informe es distribuido en Luxemburgo por Deutsche Bank Luxembourg S.A., un banco constituido y registrado en virtud de la legislación luxemburguesa, sujeto a la supervisión y el control de la *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 únicamente puede llevar a cabo aquellas actividades bancarias y de servicios financieros comprendidas en el alcance de su licencia actual. El establecimiento principal en España se encuentra sito en Paseo de la Castellana número 18, 28046 - Madrid. Entidad registrada en el Registro Mercantil de Madrid, volumen 28100, libro 0. Folio 1. Sección 8. Hoja M506294. Inscripción 2. NIF: A08000614. 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 únicamente puede llevar a cabo aquellas actividades bancarias y de servicios financieros comprendidas en el alcance de su licencia actual. 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 AG, Sucursal en Viena, inscrita en el Registro Mercantil del Tribunal Mercantil de Viena con el número FN 140266z. Deutsche Bank AG es una empresa pública constituida en virtud de la legislación alemana y autorizada para llevar a cabo actividades bancarias y prestar servicios financieros. Está supervisada por el Banco Central Europeo («BCE»), con domicilio en Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main (Alemania), y la Autoridad Federal Alemana de Control Financiero («BaFin»), sita en Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn y Marie-Curie-Strasse 24- 28, 60439 Frankfurt am Main (Alemania). La sucursal de Viena está asimismo supervisada por la Autoridad Austriaca del Mercado Financiero («FMA»), con sede en Otto-Wagner Platz 5, 1090 Viena. Este documento no ha sido presentado ante ninguna de las autoridades de supervisión anteriormente mencionadas ni ha sido aprobado por ellas. Pueden haberse publicado folletos para algunas de las inversiones mencionadas en este documento. 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 marketing que se facilita exclusivamente con carácter informativo y publicitario, y no es el resultado de ningún análisis ni estudio financiero.

Países Bajos

Este documento es distribuido por Deutsche Bank AG, Sucursal en Ámsterdam, con domicilio social en De entree 195 (1101 HE), Amsterdam (Países Bajos), inscrita en el Registro Mercantil de los Países Bajos con el número 33304583 y en el registro con el sentido del Apartado 1:107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos («Wet op het financieel toezicht»). Este registro puede consultarse en: www.dnb.nl.

Francia

Deutsche Bank AG es una institución de crédito autorizada y supeditada a la supervisión del Banco Central Europeo y a la Autoridad de Supervisión Financiera Federal alemana (BaFin). Las diferentes actividades de sus sucursales son supervisadas localmente por las autoridades bancarias competentes, tales como la Autoridad de Control Prudencial y de Resolución (ACPR) y la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF) de Francia. Este documento se ha preparado únicamente con fines informativos. No se trata de un documento de análisis financiero. Las opiniones expresadas en el presente documento pueden diferir de aquellas expresadas por otros departamentos de Deutsche Bank, incluyendo el Departamento de Análisis Financiero. La forma de divulgación y distribución de este documento podrá verse limitada por la legislación o la normativa en determinados países, incluyendo Estados Unidos. Este documento no está destinado a ser distribuido ni utilizado por ninguna persona o entidad que sea nacional de, o residente o esté ubicada en un país, estado o jurisdicción donde dicha distribución, publicación, disponibilidad o uso sea contrario a las leyes y normativas aplicables o someta a Deutsche Bank AG o a alguna de sus filiales a algún requisito adicional de registro o licencia. Las personas en posesión de este documento están obligadas a informarse sobre dichas restricciones y a respetarlas.

Información importante

El presente documento y la información que contiene no constituyen un asesoramiento en materia de inversión, oferta, incitación o recomendación para realizar una operación. Este documento no es ni debe considerarse un folleto. Nada de lo contenido en este documento constituye un asesoramiento financiero, jurídico, fiscal o de otro tipo, y no debe tomarse ninguna decisión de inversión ni de ningún otro tipo basándose únicamente en este documento.

Por lo tanto, previamente a cualquier decisión de inversión, Deutsche Bank AG insta a los posibles inversores a buscar un asesoramiento independiente mediante consulta con sus propios asesores profesionales fiscales, jurídicos, contables y de otro tipo en cuanto a la idoneidad de la operación propuesta a la luz de sus objetivos, recursos financieros y operativos, o cualquier otro criterio, incluyendo los riesgos y posibles beneficios de la operación, en especial cuando se trate de operaciones en divisas, inversiones en países distintos de Francia, valores de renta fija de alto rendimiento, fondos de cobertura, materias primas o fondos de capital riesgo/inversión.

Es responsabilidad exclusiva de los posibles inversores obtener la documentación (folleto, términos y condiciones, contrato de suscripción, etc.) y la información necesarias para evaluar la inversión y los riesgos que ésta conlleva. Deutsche Bank AG no se hace responsable de los riesgos asociados a los productos mencionados en este documento. Es posible que no sean adecuados para todos los inversores, y/o que lo sean únicamente para determinadas categorías de inversores.

Asimismo, los productos financieros mencionados en este documento son únicamente adecuados para aquellos inversores que tengan los conocimientos y la experiencia necesarios para evaluar y asumir los riesgos inherentes a una inversión, incluidos los riesgos financieros, políticos y de mercado, así como el riesgo de perder la totalidad del importe invertido.

Los resultados pasados no son indicativos de resultados futuros, y no son constantes a lo largo del tiempo. Nada de lo contenido en este documento constituye una declaración o garantía relativa a una rentabilidad futura.

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

© Deutsche Bank AG 2023

053345 062123