



PERSPECTIVAS

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS Y POR CLASE DE ACTIVO

ABRIL 2025

MACROECONOMÍA
Mejoras en el
horizonte

RENTA FIJA
Rentabilidades más bajas,
volatilidad más alta

BOLSAS
Potencial alcista atractivo
desde los niveles actuales





Mejoras en el horizonte

- Unos aranceles más elevados pueden desacelerar la economía mundial, pero no descarrilarla
- Los reveses en el mercado de valores abren oportunidades de compra atractivas; vemos un lado positivo de los niveles actuales
- El oro sigue siendo nuestra forma de cobertura preferida de la cartera

Las perspectivas económicas se han vuelto más desafiantes en los últimos días después de que la administración de Estados Unidos anunciara e implementara una serie de medidas arancelarias que desencadenaron contramedidas de los socios comerciales. A pesar de haber suspendido algunas medidas durante 90 días, EEUU ha elevado su tasa arancelaria efectiva a niveles desconocidos desde la década de 1930. Esto por sí solo ha creado un efecto negativo sobre la economía global. Además, la incertidumbre con respecto a los próximos pasos en la formulación de políticas en Estados Unidos también ha pesado sobre el crecimiento y los mercados financieros. Si bien parece inevitable cierta desaceleración del crecimiento mundial, no esperamos una desaceleración grave y creemos que el crecimiento debería comenzar a recuperarse hacia finales de año.

Somos optimistas sobre las negociaciones comerciales en curso, que reducirán la tasa arancelaria media de EEUU del nivel actual de más del 20% a niveles medios del 15%, lo que aún representaría un aumento significativo de más de 10 p.porcentuales. Además, prevemos que la incertidumbre política se mantendrá elevada a medio plazo, aunque es probable que el pico de incertidumbre haya quedado atrás.

Reflejando estos supuestos, nuestras nuevas previsiones para el crecimiento del **PIB de EEUU** son del 1,2% y el 1,1% para 2025 y 2026, respectivamente. Dado que unos aranceles más elevados probablemente conducirán a precios más altos, aumentamos nuestros objetivos de inflación al 3,2 % tanto en 2025 como en 2026. En este contexto, esperamos que la Fed permanezca en compás de espera durante los próximos dos trimestres hasta que tenga

una mejor visibilidad sobre la trayectoria de la inflación y el crecimiento. En el cuarto trimestre, la Fed debería hacer el primero de los tres recortes de tipos previstos, llevando los tipos de interés al 3,50-3,75% para fines de marzo de 2026.

Sólo hacemos ligeros ajustes a nuestras previsiones de crecimiento de la **Eurozona**, ya que una expansión fiscal más fuerte debería comenzar a impulsar la actividad a finales de este año. Nuestros nuevos objetivos de crecimiento son del 0,8 % para 2025 y del 1,3 % para 2026. También reducimos nuestras proyecciones de inflación, ya que los precios más bajos de la energía, un EUR más fuerte y probablemente unas compras mayores de bienes baratos desde China deberían reducir la inflación al 2,0% para fines de 2026. Estas perspectivas deberían permitir al BCE reducir el tipo de la facilidad de depósito (tipo depo) al 1,75% para fines de marzo de 2026.

También se espera que el crecimiento de **China** se desacelere en medio de los altos aranceles de EEUU. Aunque esperamos que el gasto fiscal de Pekín aumente, es poco probable que compense la caída de las exportaciones. Por lo tanto, reducimos nuestros objetivos de crecimiento al 4,0% y al 3,8% para 2025 y 2026. Es probable que la inflación se mantenga baja en ambos años; prevemos un 0,5% para 2025 y un 1,2% para 2026.

Renta fija: Rentabilidades más bajas, volatilidad más alta

Hemos visto una elevada volatilidad de las rentabilidades recientemente debido a una combinación de preocupaciones por la estanflación, temores de que los inversores extranjeros vendan **Bonos del Tesoro de EEUU**, reposicionamiento de fondos de cobertura y primas a plazo más altas que han dejado a los Treasuries buscando el equilibrio. De cara al futuro, la mayor prima por plazo exigida por los inversores, junto con las elevadas necesidades de refinanciación, deberían compensar en gran medida las preocupaciones por el crecimiento, manteniendo las rentabilidades cerca de los niveles observados actualmente (marzo de 2026, objetivo de rentabilidad para el Treasury a 10 años: 4,30%; objetivo Treasury a 2 años: 3,95%). Sin embargo, la reciente



volatilidad también ha puesto de relieve el riesgo de una reacción potencialmente feroz en caso de acciones que mermen significativamente la confianza en los mercados.

La expectativa de un impacto suave en el crecimiento de la Eurozona por las fricciones comerciales -junto con las posibilidades de un BCE más moderado- ya han hecho que las **rentabilidades del Bund alemán** sean más bajas. Sin embargo, las rentabilidades a más largo plazo deberían enfrentar presiones al alza por una mayor emisión derivada de la necesidad de financiar el gasto fiscal en Alemania (objetivo de rentabilidad para el Bund a 10 años: 2,50% en marzo de 2026; objetivo Bund a 2 años: 1,60%).

En el ámbito crediticio, seguimos observando que los **bonos Grado de Inversión (IG)** conservan su buena demanda a pesar de la reciente disminución de las valoraciones, ya que los rendimientos siguen siendo atractivos y los fundamentos de los balances son sólidos. De cara al futuro, no esperamos una ampliación significativa y sostenida de los diferenciales. Dado que es probable que los aranceles tengan un impacto menos pronunciado en el crecimiento de la zona del euro, los bonos IG en EUR deberían tener un comportamiento más favorable que los bonos IG en USD en términos relativos.

En el segmento **High Yield**, los diferenciales ya se han ampliado debido a la amenaza de mayores tasas de impago como consecuencia del impacto de las restricciones comerciales en las empresas más pequeñas. Esperamos que esta presión persista, especialmente en el mercado USD.

En el **crédito soberano emergente**, esperamos que los diferenciales de crédito se amplíen desde niveles históricamente ajustados, ya que los fundamentos sólidos parecen estar suficientemente cotizados y las preocupaciones arancelarias están pesando sobre el crecimiento. En el caso del **crédito de Asia y Pacífico**, donde muchas economías asiáticas tienen un gran superávit comercial con EEUU, las tensiones arancelarias pueden debilitar la confianza empresarial y ya han provocado una ampliación de los diferenciales de crédito desde niveles históricamente ajustados. Sin embargo, creemos que hay margen para rentabilidad vía carry gracias a las expectativas de un ajuste marginal de los diferenciales de crédito.

Bolsas: Potencial alcista atractivo desde los niveles actuales

Es probable que el menor crecimiento económico afecte ligeramente a las ganancias corporativas a nivel mundial. Por lo tanto, reducimos nuestras estimaciones de crecimiento de las ganancias para los próximos 12 meses a tasas de un solo dígito.

Sin embargo, en EEUU, las ganancias del S&P 500 deberían demostrar una mayor resiliencia que durante las desaceleraciones pasadas, dadas las grandes contribuciones al BPA de las empresas de tecnología, comunicación y atención médica cuyos modelos de negocios están relativamente aislados de las fluctuaciones económicas. Es por eso que recomendamos estos sectores de EEUU para inversiones a largo plazo.

Mientras tanto, pensamos que los inversores exigirán primas de riesgo más altas en medio de una elevada incertidumbre. En este contexto, reducimos ligeramente nuestros objetivos para los índices. Nuestra nueva proyección para finales de marzo de 2026 para el **S&P 500** es de 5.800 puntos. Para el **STOXX Europe 600** se prevén 550 puntos y el **MSCI EM** debería alcanzar los 1.160 puntos. Por lo tanto, a partir del nivel actual todavía vemos un lado positivo. Sin embargo, debido al curso errático que está tomando actualmente la administración de EEUU, es probable que haya más oscilaciones en ambas direcciones. Esto creará posibilidades de compra para los inversores oportunistas.

Materias primas: La apuesta por el “refugio” del oro

Se ha incorporado una importante prima de riesgo en los precios del **oro**, que aumentará y disminuirá con el flujo y reflujo de noticias positivas y negativas. Sin embargo, la depreciación del USD y la demanda de “refugio seguro” en este entorno son buenos augurios para el oro. La desdolarización de las reservas mundiales de los bancos centrales se verá más apoyada tras los eventos recientes, siendo el oro el beneficiario final (Objetivo de precios del oro a marzo de 2026: 3.600 USD/oz).

Las agencias internacionales ya han comenzado a reducir sus previsiones de crecimiento de la demanda de **petróleo** para este año a raíz de los anuncios de aranceles, mientras



que la OPEP+ parece menos inclinada a apoyar los precios del petróleo, ya que busca recuperar participación en el mercado. Si bien los precios más bajos pueden descarrilar parte de la oferta planificada de los países que no pertenecen a la OPEP+, todavía debería haber suficiente oferta excedente en el mercado para presionar a la baja los precios (objetivo Brent a marzo de 2026: 63 USD/barril).

Los precios del **cobre** han fluctuado a medida que las preocupaciones sobre el crecimiento chino han pasado a primer plano, mientras que la administración Trump investiga los aranceles sectoriales a las importaciones de cobre. Sin embargo, un USD más débil junto con una oferta débil deberían compensar los riesgos para la demanda (objetivo para el precio del cobre a marzo de 2026: 9.500 USD/t).

Divisas: se reduce el excepcionalismo del USD

Las crecientes expectativas de inflación y las altas rentabilidades de los bonos no han logrado respaldar al USD en las últimas semanas. Por el contrario, la incertidumbre y los giros repentinos en la política arancelaria, así como las críticas del presidente Trump a las políticas de la Fed, hicieron que los inversores cuestionaran la confiabilidad de EEUU. Con la confianza en los activos denominados en USD algo mermada, el capital comenzó a salir de EEUU después de años de entrada continua. En consecuencia, el USD ha caído a su nivel más bajo frente al EUR desde 2021. A partir de aquí, esperamos un debilitamiento adicional hasta 1,18 **EUR/USD** para fines de marzo de 2026, impulsado por una dinámica de crecimiento desfavorable y una elevada incertidumbre política en EEUU. Para ser claros, no esperamos que una crisis de confianza duradera afecte a los activos estadounidenses, pero es probable que cierta prima de incertidumbre se mantenga en el USD.

China hasta ahora se ha abstenido de devaluar el CNY significativamente en respuesta a la agresiva política comercial de EEUU y creemos que el país desea una estabilidad monetaria continua. Por lo tanto, a pesar del deterioro del crecimiento económico, solo esperamos una devaluación moderada del CNY a 7,50 **USD/CNY** para fines de marzo de 2026.

El JPY debe seguir siendo reforzado por los flujos de “refugio seguro” durante los episodios de volatilidad de los mercados y beneficiarse de una normalización continua de la política monetaria por parte del BoJ, aunque más lenta. Se espera que el JPY se negocie a 135 **USD/JPY** a fines de marzo de 2026.



Apéndice

Previsiones macroeconómicas

	2025	2026	Consensus 2025 (BBG*)
Crecimiento del PIB (en %)			
EEUU ¹	1,2	1,1	1,7
Eurozona	0,8	1,3	0,9
Alemania	0,1	1,4	0,3
Francia	0,8	1,4	0,7
Italia	0,6	1,1	0,6
España	2,2	2,0	2,5
Japón	0,9	0,7	1,2
China	4,0	3,8	4,5
Mundo	2,8	2,9	2,9
IPC (%)			
EEUU	3,2	3,2	3,0
Eurozona	2,1	2,0	2,1
Alemania	2,3	2,1	2,3
Japón	2,0	2,0	2,4
China	0,5	1,2	0,7
Tasa de paro (%)			
EEUU	4,4	4,7	4,3
Eurozona	6,3	6,3	6,4
Alemania	6,1	5,8	6,3
Japón	2,4	2,4	2,4
China ²	5,3	5,1	5,1
Saldo fiscal (% del PIB)			
EEUU	-6,8	-6,5	-6,5
Eurozona	-3,4	-4,0	-3,0
Alemania	-2,5	-3,7	-2,0
Japón	-3,5	-3,0	-3,6
China ³	-10,0	-8,0	-5,5

*Consenso de Bloomberg. ¹En el caso de EEUU, el crecimiento del PIB en el 4T/4T es del 2,2 % en 2025 y del 1,7 % en 2026. ²Tasa de desempleo urbano (final del período), no comparable con los datos del consenso. ³El déficit fiscal de China se refiere al déficit del sector público general del FMI. No es comparable con el consenso.

Fuente: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P. Datos a 23 de abril de 2025.

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 a 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. Este documento ha sido realizado en abril de 2025.



Apéndice

Previsiones por tipo de activo a marzo de 2026

Rentabilidad actual (bonos soberanos) en %

Estados Unidos (2-Year U.S. Treasury)	3,95
Estados Unidos (10-Year U.S. Treasury)	4,30
Estados Unidos (30-Year U.S. Treasury)	4,60
Alemania (2-Year German Bund)	1,60
Alemania (10-Year German Bund)	2,50
Alemania (30-Year German Bund)	3,00
Reino Unido (10-Year UK Government)	4,00
Japón (2-Year Japan Government)	1,00
Japón (10-Year Japan Government)	1,70

Tipos oficiales (en %)

Estados Unidos (tipo federal funds)	3,50-3,75
Eurozona (facilidad de depósito)	1,75
Reino Unido (tipo repo)	3,75
Japón (tipo overnight)	0,75
China (tipo préstamos a 1 año)	2,60

Divisas

EUR vs. USD	1,18
USD vs. JPY	135
EUR vs. JPY	162
EUR vs. CHF	0,96
EUR vs. GBP	0,84
GBP vs. USD	1,40
USD vs. CNY	7,50

Indices Bursátiles

Estados Unidos (S&P 500)	5.800
Alemania (DAX)	23.500
Eurozona (EURO STOXX 50)	5.400
Europa (STOXX Europe 600)	550
Japón (MSCI Japan)	1.690
Suiza (SMI)	12.500
Reino Unido (FTSE 100)	8.700
Mercados Emergentes (MSCI EM)	1.160
Asia ex Japón (MSCI Asia ex. Japan)	750
Australia (MSCI Australia)	1.600

Materias primas en USD

Oro (oz)	3.600
Petróleo (Brent Spot, bl)	63
Cobre (tonelada métr.)	9.500
EU Carbon Allowances (Carbon Spot, t)	75

Spreads (corporates & bonos EM) en pb.

EUR IG Corp	90
EUR HY	400
USD IG Corp	110
USD HY	450
Asia Credit	145
EM Sovereign	410

Fuente: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P. Datos a 23 de abril de 2025.

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 a 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. Este documento ha sido realizado en abril de 2025.



Apéndice

Comportamiento histórico

	24.04.2020– 24.04.2021	24.04.2021– 24.04.2022	24.04.2022– 24.04.2023	24.04.2023– 24.04.2024	24.04.2024– 24.04.2025
Evolución					
S&P 500	47,4 %	2,2 %	-3,2 %	22,6 %	6,0 %
STOXX Europe 600	33,2 %	3,3 %	3,5 %	7,8 %	2,1 %
MSCI EM	53,9 %	-20,5 %	-9,1 %	5,9 %	5,9 %
EURO STOXX 50	42,9 %	-4,3 %	14,6 %	13,4 %	1,9 %
SMI	16,4 %	9,4 %	-6,5 %	-0,8 %	4,5 %
DAX	47,8 %	-7,4 %	12,2 %	14,0 %	21,1 %
FTSE 100	20,6 %	8,4 %	5,2 %	1,6 %	4,1 %
MSCI Japan	36,4 %	0,3 %	5,5 %	35,0 %	-6,2 %
MSCI Australia	33,5 %	5,9 %	-1,2 %	6,2 %	2,9 %
MSCI Asia ex. Japan	52,0 %	-23,1 %	-7,5 %	3,6 %	8,0 %
2-Year U.S. Treasury	0,1 %	-3,6 %	0,4 %	2,0 %	5,8 %
10-Year U.S. Treasury	-7,4 %	-9,6 %	-2,1 %	-5,4 %	6,3 %
30-Year U.S. Treasury	-21,1 %	-12,9 %	-12,3 %	-13,3 %	3,2 %
2-Year German Bund	-0,6 %	-2,3 %	-3,4 %	2,1 %	4,6 %
10-Year German Bund	-0,7 %	-9,7 %	-7,4 %	-2,9 %	4,0 %
30-Year German Bund	-10,4 %	-18,7 %	-32,6 %	-3,6 %	-1,8 %
10-Year UK Government	-3,1 %	-7,7 %	-9,8 %	-0,1 %	3,7 %
2-Year Japan Government	-0,1 %	-0,2 %	0,0 %	-0,3 %	0,0 %
10-Year Japan Government	-0,5 %	-1,4 %	1,8 %	-3,0 %	-2,9 %
EUR vs. USD	11,9 %	-10,7 %	2,4 %	-3,1 %	6,3 %
USD vs. JPY	0,5 %	19,4 %	4,3 %	15,4 %	-8,1 %
EUR vs. JPY	12,5 %	6,5 %	6,7 %	11,8 %	-2,3 %
EUR vs. CHF	4,9 %	-6,5 %	-5,1 %	-0,3 %	-3,8 %
EUR vs. GBP	-0,4 %	-3,6 %	5,4 %	-3,0 %	-0,6 %
GBP vs. USD	12,4 %	-7,4 %	-2,9 %	-0,2 %	6,9 %
USD vs. CNY	-8,3 %	0,1 %	6,1 %	5,1 %	0,6 %
Oro (oz)	3,4 %	8,9 %	2,6 %	17,0 %	42,7 %
Petróleo (Brent Spot, b)	208,3 %	61,3 %	-22,4 %	6,4 %	-24,2 %
Cobre (tonelada métr.)	85,5 %	5,7 %	-13,7 %	12,7 %	8,3 %

Fuente: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream, Datos a 24 de abril de 2025.

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. Este documento ha sido realizado en abril de 2025.



Glosario

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

El **Brent** es el petróleo como referencia en la fijación de precios del petróleo.

Los **Bund** son bonos del gobierno alemán.

CHF es el código de la divisa del Franco Suizo.

CNY es el código de la moneda del yuan chino.

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

El **DAX** es un índice bursátil que consta de las 40 principales empresas alemanas que cotizan en la Bolsa de Fráncfort; otros índices DAX incluyen una gama más amplia de empresas.

Las **ganancias por acción (BPA)** se calculan como los ingresos netos de las empresas menos los dividendos de las acciones preferentes, todos divididos por el número total de acciones en circulación.

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

El **Banco Central Europeo (BCE)** es el banco central de la zona euro.

El **índice EURO STOXX 50** hace un seguimiento del rendimiento de las blue chips de la zona del euro e incluye a los líderes del supersector en términos de capitalización de mercado.

La **zona euro** está formada por 20 Estados miembros de la Unión Europea que han adoptado el euro como su moneda común y única moneda de curso legal.

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

El **tipo de interés de los fondos de la Reserva Federal** es el tipo de interés al que las entidades depositarias prestan a un día a otras entidades depositarias.

El **índice FTSE 100** sigue el rendimiento de las 100 principales empresas que cotizan en la Bolsa de Londres.

GBP es el código de la divisa de la libra esterlina.

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

Los **bonos High Yield (HY)** son bonos de mayor rendimiento con una calificación crediticia más baja que los bonos grado de inversión, bonos del Tesoro y bonos municipales.

Una **calificación de grado de inversión (IG)** de una agencia de calificación como Standard & Poor's indica que se considera que un bono tiene un riesgo de impago relativamente bajo.

JPY es el código de divisa del yen japonés.

El **índice MSCI Asia ex Japón** refleja la evolución de las grandes y medianas empresas en 2 de los 3 mercados desarrollados (ex-cluido Japón) y 8 países emergentes en Asia.

El **índice MSCI Australia** muestra el desempeño de las acciones de capitalización grande y mediana en Australia.

El **índice MSCI EM** refleja la evolución de las grandes y medianas empresas en 23 mercados emergentes.

El **MSCI Japan Index** mide el rendimiento de alrededor de 323 acciones grandes y de mediana capitalización que representan alrededor del 85% de la capitalización de mercado japonesa.

La **Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)** es una organización internacional con el mandato de „coordinar y unificar las políticas petroleras“ de sus 12 miembros. La llamada „OPEP+“ añade a Rusia y a otros productores.

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 a 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. Este documento ha sido realizado en abril de 2025.



Glosario

El **índice S&P 500** incluye 500 empresas líderes de EEUU que capturan aproximadamente el 80% de la cobertura de la capitalización de mercado disponible en EEUU.

Un **spread** es la diferencia en el rendimiento cotizado de dos in-versiones, más comúnmente utilizado para comparar el rendimiento de los bonos.

El **índice Stoxx Europe 600** incluye 600 empresas de 18 países de la Unión Europea.

El **Índice del Mercado Suizo (SMI)** incluye 20 acciones grandes y de mediana capitalización.

La **prima por plazo** mide la diferencia en el rendimiento del vencimiento de un bono a más largo plazo en comparación con uno a más corto plazo.

Los **Treasuries** son bonos emitidos por el gobierno de Estados Unidos.

EEUU es Estados Unidos.

USD es el código de la divisa del dólar estadounidense.

La **volatilidad** es el grado de variación de una serie de precios a lo largo del tiempo.



Información importante

General

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

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

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

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

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

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

En la medida en que lo permitan las leyes y reglamentos aplicables, este documento tiene únicamente fines informativos y no pretende crear ninguna obligación jurídicamente vinculante para el Deutsche Bank, y el Deutsche Bank no actúa como su asesor financiero ni en calidad de fiduciario, salvo que el Deutsche Bank acuerde expresamente lo contrario por escrito. Antes de tomar una decisión de inversión, los inversores deben considerar, con o sin la asistencia de un profesional financiero, si las inversiones y estrategias descritas o proporcionadas por Deutsche Bank son apropiadas, a la luz de las necesidades de inversión particulares del inversor, sus objetivos, circunstancias financieras, los posibles riesgos y beneficios de dicha decisión de inversión. A la hora de tomar una decisión de inversión, los inversores potenciales no deben basarse en este documento, sino únicamente en lo contenido en la documentación final de oferta relativa a la inversión. Como proveedor global de servicios financieros, el Deutsche Bank se enfrenta de vez en cuando a conflictos de intereses reales y potenciales. La política del Deutsche Bank consiste en adoptar todas las medidas adecuadas para mantener y aplicar medidas organizativas y administrativas eficaces para identificar y

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. Este documento ha sido realizado en abril de 2025.



Información importante

gestionar dichos conflictos. La alta dirección del Deutsche Bank es responsable de garantizar que los sistemas, controles y procedimientos del Deutsche Bank sean adecuados para identificar y gestionar los conflictos de intereses. Deutsche Bank no presta asesoramiento fiscal o jurídico, ni siquiera en este documento, y nada de lo contenido en el mismo debe interpretarse como que Deutsche Bank presta a ninguna persona asesoramiento en materia de inversión. Los inversores deben solicitar asesoramiento a sus propios expertos fiscales, abogados y asesores de inversión a la hora de considerar las inversiones y estrategias descritas por el Deutsche Bank. Salvo que se notifique lo contrario en un caso concreto, los instrumentos de inversión no están asegurados por ninguna entidad gubernamental, no están sujetos a sistemas de protección de depósitos y no están garantizados, ni siquiera por el Deutsche Bank. Queda prohibida la reproducción o difusión de este documento sin la autorización expresa y por escrito del Deutsche Bank. El Deutsche Bank prohíbe expresamente la distribución y transferencia de este material a terceros. Deutsche Bank no acepta responsabilidad alguna derivada del uso o distribución de este material o por cualquier acción o decisión tomada con respecto a las inversiones mencionadas en este documento que el inversor haya realizado o pueda realizar en el futuro.

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

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

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

Para residentes en los Emiratos Árabes Unidos

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

Para residentes en Kuwait

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

Para residentes en el Reino de Arabia Saudí

Este documento no puede ser distribuido en el Reino salvo a aquellas personas que estén autorizadas en virtud del Reglamento de Fondos de Inversión emitido por la Autoridad del Mercado de Capitales. La Autoridad del Mercado de Capitales no asume ninguna responsabilidad por el contenido de este documento, no hace ninguna declaración en cuanto a su exactitud o integridad, y renuncia expresamente a cualquier responsabilidad por cualquier pérdida derivada de, o incurrida en la confianza en, cualquier parte de este documento. Los suscriptores potenciales de los valores deben

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. Este documento ha sido realizado en abril de 2025.



Información importante

llevar a cabo su propia diligencia debida sobre la exactitud de cualquier información relativa a los valores. Si no comprende el contenido de este documento, debe consultar a un asesor financiero autorizado.

Para residentes en Qatar

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

Para los residentes en el Reino de Bahrein

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

Para residentes en Sudáfrica

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

Para residentes en Bélgica

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

Para residentes en el Reino Unido

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

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

Para residentes en Hong Kong

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

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

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

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. Este documento ha sido realizado en abril de 2025.



Información importante

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

Para residentes en Singapur

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

Para residentes en los Estados Unidos de América

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

Para residentes en Alemania

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

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

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

Para residentes en la India

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

Para los residentes en Italia

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

Para los residentes en Luxemburgo

El presente informe es distribuido en Luxemburgo por Deutsche Bank Luxembourg S.A., un banco constituido con arreglo a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo en forma de sociedad anónima (Société Anonyme), sujeto a la supervisión y el control del Banco Central Europeo (“BCE”) y de la Commission de Surveillance du Secteur Financier

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. Este documento ha sido realizado en abril de 2025.



Información importante

("CSSF"). Su domicilio social se encuentra en 2, Boulevard Konrad Adenauer, 1115 Luxembourg, Gran Ducado de Luxemburgo y está inscrita en el Registre de Commerce et des Sociétés ("RCS") de Luxemburgo con el número B 9.164.

Para residentes en España

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal es una entidad de crédito regulada por el Banco de España y la CNMV e inscrita en sus respectivos Registros Oficiales con el Código 019. Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal sólo puede llevar a cabo los servicios financieros y las actividades bancarias que entran dentro del ámbito de su licencia vigente. El domicilio social en España se encuentra en Paseo de la Castellana número 18, 28046 - Madrid. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 28100, Libro 0, Folio 1, Sección 8, Hoja M506294, Inscripción 2. NIF: A08000614. Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal.

Para residentes en Portugal

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

Para residentes en Austria

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

Para residentes en los Países Bajos

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

Para residentes en Francia

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

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

© 2025 Deutsche Bank AG. Todos los derechos reservados.

Fecha de publicación: 25 de abril de 2025

Imágenes: niemannfrank (Adobe Stock)

056443 031725