



PERSPECTIVES Special

Fuerte reacción a los aranceles de EEUU

16 de abril de 2025

Autores:

Dr. Ulrich Stephan
Director de Inversiones de Alemania

Michael Blumenroth
Senior Investment Strategist

Lorenz Vignold-Majal
Senior Investment Strategist

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



Principales conclusiones

- La política comercial de Estados Unidos y sus continuos giros, a veces inesperados, han causado movimientos inusualmente fuertes en los mercados en los últimos días.
- Aunque el presidente de Estados Unidos, Trump, anunció una "pausa arancelaria", el conflicto comercial con China continuó escalando. Crecieron las preocupaciones en los mercados con respecto a una desaceleración económica global. Sin embargo, los bonos estadounidenses y el USD no se están comportando como "refugio".
- En caso de que se produjeran nuevos reveses en el mercado de valores, los inversores a largo plazo podrían aprovechar y comprar acciones con valoraciones atractivas, especialmente acciones europeas o empresas tecnológicas.

01

¿Qué ha pasado?

El 2 de abril, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, anunció "aranceles recíprocos" de diferentes magnitudes sobre sus socios comerciales. Estos aranceles entraron en vigor el 9 de abril después de la medianoche, y fueron significativamente más altos de lo esperado por el consenso del mercado. Sin embargo, unas horas más tarde, Trump anunció una pausa arancelaria de 90 días y redujo los aranceles al 10% para casi todos los socios comerciales de Estados Unidos para este período, con la excepción de China. La semana pasada, los aranceles a los productos chinos aumentaron al 145%, después de lo cual China, a su vez, aumentó los aranceles a las importaciones de productos estadounidenses al 125%.

Aunque Donald Trump inicialmente anunció una reducción al 20% para el arancel sobre los productos electrónicos que China exporta a Estados Unidos durante el fin de semana, enfatizó que este era solo un paso temporal. También anunció decisiones sobre aranceles a las importaciones estadounidenses de semiconductores y productos farmacéuticos durante la Semana Santa.

Las decisiones erráticas y a veces solo brevemente aplicables del presidente de Estados Unidos han provocado movimientos masivos de precios en todas las clases de activos. Debido a la incertidumbre en torno a la política comercial y las cadenas de suministro, y el suministro de materias primas a la industria, los mercados ahora están asignando una mayor probabilidad de una desaceleración notable en la economía de Estados Unidos y del mundo, junto con un repunte simultáneo de las tasas de inflación.



02

¿Qué significa para los inversores?

Bonos

Los mercados de bonos de EEUU asignan una mayor probabilidad a que la Reserva Federal (Fed) tenga que recortar los tipos de interés más bruscamente debido al deterioro de las perspectivas económicas, mientras que, al mismo tiempo, es probable que las tasas de inflación aumenten. Como resultado, la curva de tipos gobierno ha repuntado significativamente: si bien las rentabilidades de los Treasuries a más corto plazo disminuyeron, más afectadas por las mayores perspectivas de rebajas en los tipos de interés, los plazos largos han subido con fuerza. Por ejemplo, mientras que la rentabilidad de los Treasuries a 10 años caía por debajo del 4,0% el viernes 4 de abril, en una reacción inicial a los aranceles, cierra en el 4,49% una semana después. Se trata del mayor aumento semanal desde 2001. El rendimiento de los bonos a 30 años subió brevemente por encima del 5,0% durante la semana y cerró con un alza de 46 pb., la mayor ganancia semanal desde 1987.

También fue sorprendente la fuerte divergencia en las rentabilidades entre los bonos gubernamentales de los distintos países. De manera similar EEUU, muchos inversores también parecen estar cuestionando el desempeño financiero del Reino Unido: los rendimientos allí aumentaron notablemente. Los rendimientos de los bonos del gobierno japonés tampoco pudieron escapar a la presión alcista. Por el contrario, los bonos alemanes a 10 años terminaron la semana en el 2,57%, exactamente igual que la semana anterior. El diferencial entre estos y los bonos del Tesoro de EEUU al mismo plazo se amplió en 50 pb., la mayor diferencia semanal desde 1990, el año en que comenzaron a recopilarse estadísticas y se produjo la reunificación alemana. Desde el 2 de abril, las rentabilidades de los Bund han caído 15 pb., un marcado contraste con la tendencia de las rentabilidades en EEUU.

En circunstancias normales, los bonos del Tesoro de EEUU históricamente han sido demandados como "refugio" en tiempos de alta volatilidad del mercado, incluso durante la crisis financiera de 2008/2009, a pesar de que esa crisis se originó en EEUU. Sin embargo, esto parece haber cambiado actualmente. Las fluctuaciones en la política arancelaria de EEUU y la falta de consideración de las consecuencias económicas resultantes parecen estar conduciendo a una pérdida de confianza en las inversiones en este último país. Algunos inversores parecen dudar de la posición excepcional de la economía estadounidense en los últimos años.

Sin embargo, la "pausa arancelaria" anunciada el 9 de abril y la reducción de los aranceles globales para la mayoría de los países al nivel actual del 10% pueden haber sido una reacción a la fuerte venta en los mercados de bonos de EEUU ese mismo día. En general, es probable que el gobierno de EEUU se centre más en los mercados de bonos que en los mercados de valores; después de todo, Donald Trump también está planeando una reducción impositiva significativa. Por lo tanto, las fuertes reacciones en los mercados de bonos bien podrían conducir a una mayor voluntad de compromiso en las negociaciones arancelarias, razón por la cual es probable que las rentabilidades de los bonos se mantengan altas en el medio plazo ("más altos por más tiempo"), pero que también pueden proporcionar oportunidades de entrada para los inversores tolerantes al riesgo en el futuro cercano.

Esto es particularmente cierto para los bonos del gobierno europeo y los bonos europeos Grado de Inversión, bastante estables durante la agitación del mercado de la semana pasada.

Divisas

En los mercados de divisas, el USD tampoco ha sido el "refugio" que solía ser. Todo lo contrario: parece haber habido una notable pérdida de confianza en la moneda estadounidense. Esto, al menos, parece encajar con los planes del gobierno de EEUU, que ya ha pedido a algunos socios comerciales, particularmente en Asia, que fortalezcan sus monedas. Entre el "Día de la Liberación" y el final de la semana pasada, el índice del dólar ponderado por el comercio (DXY) perdió casi el 4%, cayendo a un mínimo de tres años. El franco suizo, en particular, prosperó como moneda refugio, ganando un 8,2% frente al USD durante este período, máximo de diez años.



Además del yen, el euro también ha visto subir su demanda, pasando de alrededor de 1,08 EUR/USD en el "Día de la Liberación" a un máximo de tres años de 1,1473 el viernes pasado. La moneda única logró su mayor ganancia diaria frente al dólar en diez años, del jueves al viernes. En cambio, los perdedores en los mercados de divisas fueron el dólar australiano (AUD), que podría verse gravemente afectado por el conflicto comercial entre EEUU y China, y la corona noruega (NOK), debido al sentimiento de aversión al riesgo y la presión sobre los precios del petróleo y el gas natural. Los temores de que China pueda devaluar significativamente el renminbi (RMB) para compensar al menos parcialmente la pérdida de exportaciones a EEUU no se han materializado hasta la fecha. Aunque el renminbi se depreció ligeramente en la fijación diaria, esto se hizo de manera muy ordenada y aún en pequeña medida. También es sorprendente que la correlación habitual entre altos tipos de interés y rentabilidades de los bonos y el valor externo de una moneda se revierta actualmente: cuanto más aumentaron las rentabilidades en EEUU y el Reino Unido, mayor fue la presión sobre las monedas.

Tras la muy alta volatilidad de los mercados de divisas, que probablemente también se debió a las posiciones muy fuertes y largas en USD en el período previo al "Día de la Liberación", que probablemente se hayan eliminado en gran medida en los últimos días, las fluctuaciones de precios ahora pueden ser algo menos graves.

Los mercados de divisas también parecen haber perdido la confianza en el USD, algo que podría ser difícil de reparar a corto plazo. Cuanto más graves sean los conflictos que la política arancelaria de EEUU avive en el futuro, mayor será la presión a la baja sobre el USD. La razón de esto es el miedo a una recesión resultante en EEUU, a la que la Fed presumiblemente podría responder con recortes de los tipos de interés a pesar del riesgo de inflación. A pesar de los comentarios ocasionales de lo contrario, el consenso del mercado sigue siendo que el gobierno de EEUU quiere un USD más débil para estimular su industria exportadora. La medida exacta en que los inversores extranjeros han salido de los bonos del Tesoro de Estados Unidos y, por lo tanto, de las posiciones en dólares solo se revelará en los datos dentro de unas semanas.

La debilidad del USD puede continuar debido a las incertidumbres sobre la futura política comercial de EEUU, pero la depreciación potencial podría ser más ordenada.

Materias primas

Los mercados de materias primas reaccionaron de diferentes maneras al "Día de la Liberación":

Oro: Al principio, los precios del oro se vieron sometidos a presión, ya que se vendieron posiciones de oro, especialmente en las bolsas de futuros, para cubrir los márgenes de garantía de las posiciones deficitarias, por ejemplo, en los mercados de valores, o para generar liquidez. No es inusual que el oro pierda valor inicialmente cuando se avecina tensión en el mercado. Sin embargo, las ganancias de la semana pasada fueron aún más fuertes: desde el 9 de abril, el inicio de los aranceles "recíprocos", hasta el 11 de abril, los precios del oro aumentaron más del 8% en tres días de negociación. Desde el "Día de la Liberación" han ganado un 3,3%, el máximo histórico se marcó en torno a 3.245 USD/onza.

Productos energéticos: En cambio, los precios del petróleo se vieron sometidos a una fuerte presión. La preocupación por la economía mundial y el ligero aumento simultáneo de la producción por parte de la OPEP+ provocaron un notable retroceso de los precios. El Brent perdió un 13,6% del 2 al 11 de abril. Los precios del gas natural también se vieron presionados.

Metales industriales: Aquí también están influyendo las preocupaciones sobre una desaceleración de la economía global. El cobre cayó más del 5% en la Bolsa de Metales de Londres durante este período, mientras que el aluminio, que ha estado sujeto a aranceles desde mediados de marzo, cayó alrededor del 3,75%. Sin embargo, la mayoría de los metales industriales se comercializan muy por encima de sus mínimos del lunes 7 de abril: el cobre, por ejemplo, en más del 10%. Se dice que esto se debe particularmente a las compras de los consumidores industriales en China, que se aprovecharon del bajo nivel de precios. Además, muchos inversores están anticipando un estímulo fiscal adicional en China en el futuro cercano.

Si la confianza en el USD o en los bonos del gobierno de EEUU se ha visto dañada de manera sostenible, el oro sigue siendo un "refugio seguro". Los bancos centrales y los inversores privados e institucionales asiáticos consideraron recientemente los reveses en los precios del oro como una oportunidad de compra que, a pesar del alto nivel de precios, probablemente siga siéndolo en el futuro.



Recientemente, los escenarios de recesión se han descontado cada vez más en los mercados de energía y metales industriales. Los estímulos previstos en China para fortalecer los mercados inmobiliarios y la demanda interna, así como las posibles medidas de apoyo fiscal en la zona del euro –si el conflicto comercial se intensifica aún más– y las medidas de infraestructura previstas en Alemania podrían contrarrestar los escenarios de recesión. Los precios del petróleo, en particular, podrían estar cerca de encontrar un suelo.

Acciones

Los mercados de renta variable de todo el mundo han reaccionado muy negativamente a la agresiva política arancelaria de EEUU. El S&P 500 y el Nasdaq 100 perdieron poco menos del 13% cada uno entre el anuncio de aranceles el 2 de abril y su aplazamiento o pausa arancelaria desde el 9 de abril, extendiendo sus pérdidas desde sus máximos alcanzados a mediados de febrero. El Nasdaq 100 cayó temporalmente en territorio bajista (-22,9%), mientras que el S&P 500 evitó por poco este destino en -18,9%. Al STOXX 600 de Europa le fue un poco mejor que a sus contrapartes de EEUU, perdiendo también alrededor del 13%. Desde su máximo el 3 de marzo, el retroceso fue de casi el 17%. En Asia, las bolsas también cayeron en picado. El MSCI China cayó en un mercado bajista después de un repunte de más del 30% entre mediados de enero y mediados de marzo, mientras que el MSCI Japón escapó por poco de este destino.

La reacción ante el aplazamiento de los aranceles fue muy positiva en todas las regiones, y las bolsas de EEUU incluso registraron uno de sus mejores días de negociación el miércoles 9. Sin embargo, la euforia por la pausa arancelaria se desvaneció en los días siguientes y los precios volvieron a caer ligeramente. A cierre de este informe, todos los índices mencionados siguen cotizando más del 10% por debajo de sus respectivos máximos anuales.

Los sectores cíclicos y dependientes de las exportaciones, o los que mostraban valoraciones más altas, registraron en particular las caídas más pronunciadas tras el anuncio de los aranceles. En el S&P 500, la energía (-18,4% entre el 2 y el 9 de abril), las Tecnológicas (-14,4%), los materiales (-14,3%) y el consumo discrecional (-13,4%) se vieron especialmente afectados. Al mismo tiempo, los sectores defensivos de los productos básicos de consumo (-6,3%), la sanidad (-7,8%) y las utilities (-8,0%) se mantuvieron algo mejor. En Europa, el panorama fue muy similar: la energía (-19,1%), los bancos (-17,2%) y los materiales básicos (-16,4%) registraron los mayores descensos, mientras que los productos básicos de consumo (-5,5%), las utilities (-7,4%) y los bienes inmuebles (-8,4%) cayeron significativamente menos.

En la fase de recuperación que comenzó con el aplazamiento de los aranceles, los sectores que antes habían sido más vendidos se recuperaron más. En el S&P 500, el sector tecnológico recuperó hasta quedarse un 12% por encima de sus mínimos, mientras que los materiales, los industriales y el consumo discrecional aumentaron alrededor del 8%. Las acciones de energía, por otro lado, solo pudieron ganar alrededor del 3% debido a la hasta ahora moderada recuperación del precio del petróleo. Una vez más, el mismo panorama surgió en Europa. Desde sus mínimos, los bancos (+8,8%) y los recursos básicos (+8,1%) han registrado avances significativos, mientras que el sector energético (+5,5%) se está quedando algo rezagado. Los sectores defensivos han subido hasta un 5% cada uno tanto en EEUU como en Europa. El patrón de desempeño descrito también se pudo observar en Japón y China.

De cara al futuro, es probable que el desarrollo de la política comercial de EEUU siga siendo el factor clave para los mercados de valores. Sin embargo, debido al curso errático que está tomando actualmente la administración de este país, es probable que haya más oscilaciones en ambas direcciones. Creemos que es poco probable que los precios de las acciones vuelvan a sus niveles previos al 2 de abril en el corto plazo. Después de todo, el entorno económico en el que operan las empresas ya se ha deteriorado significativamente, aunque sólo sea por el arancel mínimo del 10% y las medidas internacionales de represalia. No se puede descartar actualmente una nueva vuelta a los mínimos. Después de todo, según nuestras estimaciones una recesión en la economía de EEUU, en la que el S&P 500 ha perdido históricamente un promedio del 30%, está actualmente descontada en casi un 50%. En caso de que la situación de la economía de EEUU se deteriore aún más, es probable que los precios vuelvan a caer.

Las acciones europeas podrían entonces aguantar algo mejor que sus contrapartes estadounidenses debido a sus valoraciones significativamente más bajas, pero en el pasado las acciones europeas rara vez han podido escapar del tirón de Estados Unidos y, en general, también han disminuido.



Para los inversores con un horizonte de inversión a largo plazo y un apetito de riesgo elevado, también hay oportunidades en la actualidad, a pesar de todas las incertidumbres. Las valoraciones de los sectores que consideramos buenas inversiones a largo plazo han caído a niveles interesantes. En Europa, estos incluyen bancos y compañías de seguros, así como acciones industriales. En Estados Unidos, los valientes inversores podrían mirar las acciones de los grandes grupos tecnológicos, aunque deberían esperar al anuncio de los anunciados aranceles de Trump a los semiconductores antes de entrar.

Para los inversores que deseen posicionarse más a la defensiva en el entorno actual, recomendamos los sectores de telecomunicaciones, servicios públicos (utilities) y productos básicos de consumo en Europa. Estos apenas se ven directamente afectados por los aranceles y tienen valoraciones atractivas. Sus ratios de PER sobre beneficios esperados para los próximos doce meses son 14x, 12x y 14x respectivamente. Las empresas de telecomunicaciones están operando actualmente a aproximadamente el mismo precio que el promedio de los últimos diez años, mientras que los servicios públicos y los productos básicos de consumo se comercializan con descuentos de alrededor del 10% cada uno.

Actualmente se recomienda precaución con las acciones de salud, que pueden no estar a la altura de su reputación como un segmento de mercado defensivo esta vez. Después de todo, Trump ha anunciado que habrá aranceles a las importaciones farmacéuticas. Aunque las compañías farmacéuticas europeas tienen plantas de producción en Estados Unidos, lo que debería amortiguar el efecto directo de los aranceles, aún así sería notable. Representando más del 40% de los ingresos, Estados Unidos es el mercado más importante para la industria. Además, la reciente depreciación del dólar está afectando a las ganancias.

En Estados Unidos, los servicios públicos son particularmente interesantes entre los sectores defensivos, con valoraciones comparativamente bajas (PER: 17x, -4% de descuento con respecto a la media de 10 años) y sólidas perspectivas de crecimiento de las ganancias del 5% y el 8% para 2025 y 2026, respectivamente.



Glosario

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

Las relaciones **precio/ganancias (P/E)** miden el precio actual de las acciones de una empresa en relación con sus ganancias por acción. En este contexto, LTM se refiere a los ingresos de los últimos doce meses.

La **Bolsa de Metales de Londres (LME)** es un importante centro para el comercio de metales industriales.

La **mediana** es el punto de datos ubicado en el medio del rango de datos.

El **MSCI China** incluye varios tipos de acciones chinas (acciones A, acciones H, acciones B, chips rojos, chips P y cotizaciones en el extranjero, por ejemplo, ADR), con un enfoque en grandes y medianas empresas.

El **MSCI Japan Index** incluye acciones japonesas de capitalización grande y mediana que representan alrededor del 85% de la capitalización de mercado ajustada por flotación libre en Japón.

El **índice NASDAQ** es un índice ponderado por capitalización bursátil de alrededor de 3.000 acciones que cotizan en la bolsa NASDAQ.

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

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

El **Stoxx Europe 600** incluye las 600 mayores empresas de 17 países de la Unión Europea.

Los bonos del Tesoro son bonos emitidos por el gobierno de Estados Unidos.

USD es el código de la divisa del dólar estadounidense.

El **Índice del Dólar de Estados Unidos (DXY)** es un índice ponderado basado en el valor del dólar de Estados Unidos frente a una cesta de otras seis monedas.



Evolución histórica

	16.4.2020 - 16.4.2021	16.4.2021 - 16.4.2022	16.4.2022 - 16.4.2023	16.4.2023 - 16.4.2024	16.4.2024 - 16.4.2025
Rentabilidad					
S&P 500 Energía	55,0%	66,4%	10,3%	7,7%	-15,9%
TI S&P 500	62,4%	2,3%	0,9%	42,7%	6,0%
S&P 500 Materiales	70,8%	7,8%	-8,9%	9,7%	-7,9%
S&P 500 Productos básicos para el consumidor	17,0%	14,9%	-4,7%	-0,7%	15,4%
S&P 500 Discrecional del consumidor	59,0%	-2,4%	-18,6%	23,8%	7,2%
S&P 500 Cuidado de la salud	23,0%	14,2%	-2,9%	3,0%	0,0%
Utilidades de S&P 500	14,6%	13,2%	-9,4%	-8,9%	23,9%
Stoxx 600 Energía	26,9%	29,6%	8,2%	8,6%	-19,7%
Bancos Stoxx 600	59,0%	4,8%	13,5%	20,5%	27,3%
Materiales básicos Stoxx 600	58,5%	10,9%	-9,6%	1,3%	-16,0%
Stoxx 600 Productos básicos de consumo	8,0%	7,3%	-2,2%	-14,9%	5,9%
Utilidades de Stoxx 600	27,1%	1,7%	-2,0%	-7,3%	14,4%
Stoxx 600 Bienes raíces	23,4%	2,7%	-35,9%	4,8%	0,9%
Telecomunicaciones Stoxx 600	13,6%	6,7%	-9,3%	-13,8%	29,5%
Seguro Stoxx 600	42,0%	5,6%	-0,4%	9,5%	25,5%
Stoxx 600 Industriales	65,0%	-5,7%	5,3%	17,3%	4,9%
Stoxx 600 Cuidado de la salud	3,6%	23,5%	-3,8%	2,8%	-9,9%
Stoxx 600 Discrecional del consumidor	62,5%	-10,1%	14,6%	3,4%	-13,9%
Tesoro de Estados Unidos a 10 años	-6,7%	-8,7%	-3,1%	-5,5%	6,7%
Tesoro de Estados Unidos a 30 años	-19,4%	-11,3%	-14,6%	-12,9%	3,5%
Bund alemán a 10 años	-1,7%	-9,4%	-11,1%	2,2%	2,3%
Gilts británicos de 10 años	-1,7%	-9,4%	-11,1%	2,2%	2,3%
Bonos del gobierno japonés a 10 años	-0,3%	-1,0%	1,8%	-2,5%	-2,2%
ICE BofA Todos los Vencimientos Todos Euro IG Government Index	2,2%	-7,9%	-9,4%	3,6%	3,8%
EUR/USD	10,6%	-9,8%	1,8%	-3,5%	6,9%
CHF/USD	-5,2%	2,5%	-5,2%	2,1%	-10,7%
GBP/USD	11,0%	-5,6%	-4,9%	0,1%	6,1%
NOK/USD	-20,0%	5,3%	17,8%	5,8%	-3,8%
AUD/USD	22,2%	-4,3%	-9,3%	-4,6%	-1,2%
JPY/USD	0,8%	16,2%	5,9%	15,6%	-7,6%
CNY/USD	-7,9%	-2,3%	7,9%	5,3%	1,0%
Oro	3,1%	10,7%	1,5%	19,4%	34,9%
Brent	253,0%	68,0%	-21,2%	4,6%	-27,6%
Gas natural NYME HH	65,4%	163,9%	-73,1%	-26,2%	187,7%
Cobre	80,3%	11,6%	-12,3%	3,6%	-2,1%
Aluminio	56,1%	42,1%	-27,8%	8,0%	-8,5%
S&P 500	52,0%	6,4%	-4,2%	24,0%	8,5%
Nasdaq 100	61,6%	-0,4%	-5,0%	36,6%	6,9%
Stoxx 600	39,8%	6,9%	4,8%	10,3%	3,6%
MSCI China	38,5%	-34,5%	-2,6%	-16,4%	31,8%
MSCI Japón	42,1%	-0,1%	8,1%	38,4%	-7,0%
MSCI Europa	41,1%	9,8%	-6,2%	69,4%	14,3%

Fuente: Deutsche Bank AG, LSEG Datastream. Datos al 15 de abril de 2025.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia y el Pacífico, este material se considera material de marketing, pero este no es el caso de los Estados Unidos. No se puede garantizar que se pueda alcanzar ninguna previsión o meta. Las previsiones se basan en supuestos, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de rendimientos futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conducir a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede caer y aumentar y es posible que no recupere la cantidad invertida originalmente en cualquier momento. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en abril de 2025.



Nota 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. Esta información no sustituye un asesoramiento personalizado ajustado a las circunstancias individuales de cada inversor.

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 particular. Las inversiones están sujetas a riesgos de mercado derivados del instrumento o específicos de éste, o bien asociados al inversor en cuestión. 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, 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.

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 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, estimaciones, opiniones, modelos hipotéticos o análisis que, si bien el Banco considera fundamentados en información adecuada, podrían no resultar válidos o correctos, y podrían ser diferentes de las conclusiones expresadas por otros departamentos de Deutsche Bank. Si bien la información incluida en el presente documento se ha recabado de fuentes consideradas fiables, Deutsche Bank no garantiza 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 para Deutsche Bank. 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 profesional financiero, si las inversiones y estrategias descritas o facilitadas por Deutsche Bank resultan adecuadas considerando las propias necesidades de inversión, objetivos y circunstancias financieras particulares de los inversores, así como los posibles riesgos y ventajas de dicha decisión de inversión. Al tomar una decisión de inversión, los posibles inversores no deberían basarse en este documento sino únicamente en el contenido de la documentación de oferta final relativa 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 u 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 en contrario en un caso concreto, los instrumentos de inversión no están asegurados por ninguna entidad gubernamental, ni sujetos a sistemas de garantía de depósitos, y tampoco están garantizados, ni siquiera por Deutsche Bank. Queda prohibida la reproducción o distribución del presente documento sin la autorización expresa por escrito de Deutsche Bank. Deutsche Bank prohíbe expresamente la distribución y cesión de este material a terceros. Deutsche Bank no asume ninguna responsabilidad, de ningún tipo, derivada del uso o la distribución del presente material, ni relativa a ninguna acción emprendida o decisión tomada respecto de las inversiones mencionadas en este documento que el inversor pueda haber realizado o 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.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia y el Pacífico, este material se considera material de marketing, pero este no es el caso de los Estados Unidos. No se puede garantizar que se pueda alcanzar ninguna previsión o meta. Las previsiones se basan en supuestos, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de rendimientos futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conducir a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede caer y aumentar y es posible que no recupere la cantidad invertida originalmente en cualquier momento. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en abril de 2025.



Nota importante

Deutsche Bank AG es una sociedad por acciones («Aktiengesellschaft») constituida en virtud de las leyes de la República Federal de Alemania, con sede principal en Fráncfort del Meno. Está inscrita en el registro del tribunal de distrito («Amtsgericht») de Fráncfort del Meno con el número HRB 30 000 y posee licencia para realizar actividades bancarias y prestar servicios financieros. Las autoridades de supervisión 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»), Graueindorfer Strasse 108, 53117 Bonn y Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Fráncfort del Meno (www.bafin.de), así como el Banco Central de Alemania («Deutsche Bundesbank»), Wilhelm-Epstein-Strasse 14, 60431 Fráncfort del Meno (www.bundesbank.de).

Este documento no ha sido sometido ni revisado por ninguna de las autoridades de control antes mencionadas, o que puedan mencionarse a continuación, ni ha sido aprobado por ellas.

Para residentes en los Emiratos Arabes

Este documento es estrictamente privado y confidencial y se distribuye a un número limitado de inversores; no podrá proporcionarse a ninguna persona que no sea el destinatario original ni reproducirse ni utilizarse para ningún otro fin. Mediante la recepción de este documento, la persona o entidad a la que se le ha enviado comprende, reconoce y acepta que este documento no ha sido aprobado por el Banco Central de los EAU, la Autoridad de Valores y Productos Básicos de los EAU, el Ministerio de Economía de los EAU ni por ninguna otra autoridad de los EAU. No se han comercializado ni se comercializarán productos ni servicios financieros, ni podrán suscribirse fondos, valores, productos ni servicios financieros dentro de los Emiratos Árabes Unidos. Este documento no constituye una oferta pública de valores en los Emiratos Árabes Unidos de conformidad con la Ley de Sociedades Mercantiles, Ley Federal n.º 2 de 2015 (en su versión modificada) u otra. Este documento puede ser únicamente distribuido a «Inversores profesionales», según se define en el Libro de reglas sobre actividades financieras y mecanismo de conciliación de la Autoridad de Valores y Productos Básicos de los EAU (en su versión modificada).

Para residentes en 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.

Para residentes en el Reino de Arabia Saudí

Este documento no podrá distribuirse en el Reino de Arabia Saudí salvo a aquellas personas autorizadas conforme a las Regulaciones sobre fondos de inversión publicadas por la Autoridad del Mercado de Capitales. La Autoridad del Mercado de Capitales no se responsabiliza de ninguna manera respecto a la precisión o exhaustividad de este documento, y renuncia expresamente a cualquier tipo de responsabilidad por cualquier pérdida derivada, o en relación con el uso, de cualquier parte de este documento. Los suscriptores potenciales de los valores ofrecidos deberán realizar sus propias comprobaciones sobre la precisión de cualquier información relativa a los valores. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado.

Para residentes de Qatar

Este documento no se ha registrado con el Banco Central de Qatar, la Autoridad de los Mercados Financieros de Qatar, la Autoridad Reguladora del Centro Financiero de Qatar ni ningún otro organismo gubernamental o mercado de valores catari correspondiente o conforme a alguna ley del Estado de Qatar, ni ha sido revisado o aprobado por ninguno de ellos. Este documento no constituye una oferta pública y se dirige exclusivamente a la parte a quien se ha facilitado. No se celebrará ninguna transacción en Qatar y cualquier consulta o solicitud debe recibirse, y las asignaciones realizarse, fuera de Qatar.

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.

Para residentes de Sudáfrica

Este documento no constituye ni forma parte de ninguna oferta, propuesta ni promoción en Sudáfrica. Este documento no se ha registrado, no ha sido revisado ni aprobado por el Banco de la Reserva de Sudáfrica, la Autoridad de Conducta Financiera del Sector ni ante ninguna otra bolsa ni entidad gubernamental sudafricana, como tampoco de conformidad con ninguna ley de la República de Sudáfrica.

Para residentes 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 («BaFin»). Deutsche Bank AG, oficina de Bruselas, está asimismo supervisado en Bélgica por la Autoridad de Mercado y Servicios Financieros (FSMA, www.fsma.be). El domicilio social de esta sucursal está situado en Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruselas y está registrada con el número VAT BE 0418.371.094, RPM/RPR Bruselas. Puede solicitar o consultar más información en www.deutschebank.be.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia y el Pacífico, este material se considera material de marketing, pero este no es el caso de los Estados Unidos. No se puede garantizar que se pueda alcanzar ninguna previsión o meta. Las previsiones se basan en supuestos, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de rendimientos futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conducir a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede caer y aumentar y es posible que no recupere la cantidad invertida originalmente en cualquier momento. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en abril de 2025.



Nota importante

Para residentes en el Reino Unido

Este documento es una promoción financiera según lo definido en la Sección 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del 2000 y ha sido aprobado, y le ha sido comunicado, por DB UK Bank Limited. DB UK Bank Limited es miembro del Grupo Deutsche Bank, y está registrado en el Registro Mercantil de Inglaterra y Gales con el número de sociedad 315841 y domicilio social en: 21 Moorfields, Londres, Reino Unido, EC2Y 9DB. DB UK Bank Limited es una entidad autorizada por la Autoridad de Regulación Prudencial y está regulada por la Autoridad de Conducta Financiera y la Autoridad de Regulación Prudencial. El número de inscripción de DB UK Bank Limited en el Registro de Servicios Financieros es el 140848.

Deutsche Bank Aktiengesellschaft es una sociedad 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 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 ("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.

Para residentes de 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.

Para residentes de los Estados Unidos de América

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 regirá 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.

Para residentes de 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 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.

Ni la rentabilidad pasada ni la rentabilidad simulada son indicadores fiables de resultados futuros.

Para residentes en 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.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia y el Pacífico, este material se considera material de marketing, pero este no es el caso de los Estados Unidos. No se puede garantizar que se pueda alcanzar ninguna previsión o meta. Las previsiones se basan en supuestos, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de rendimientos futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conducir a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede caer y aumentar y es posible que no recupere la cantidad invertida originalmente en cualquier momento. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en abril de 2025.



Nota importante

Para residentes de 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. Su domicilio social está situado en Piazza del Calendario 3 – 20126 Milán (Italia) y está inscrito en la Cámara de Comercio de Milán, número VAT y código fiscal 001340740156, parte del fondo interbancario de protección de depósitos, inscrito en el Registro de Bancos y la cabecera del Grupo Bancario Deutsche Bank, inscrito en el registro de Grupos Bancarios de conformidad con el Decreto Legislativo de 1 de septiembre de 1993 núm. 385 y sujeto a la actividad de dirección y coordinación del Deutsche Bank AG, Fráncfort del Meno (Alemania).

Para residentes de Luxemburgo

El presente informe es distribuido en Luxemburgo por Deutsche Bank Luxembourg S.A., un banco constituido con arreglo a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo en forma de sociedad anónima (Société Anonyme), sujeto a la supervisión y el control del Banco Central Europeo («BCE») y de la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF»). Su domicilio social se encuentra en 2, boulevard Konrad Adenauer, 1115 Luxembourg, Gran Ducado de Luxemburgo y está inscrito en el Registre de Commerce et des Sociétés («RCS») de Luxemburgo con el número B 9.164.

Para residentes de España

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal 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 Unipersonal 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 Unipersonal.

Para residentes de 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).

Para residentes de Austria

Este documento es distribuido por Deutsche Bank AG Sucursal de Viena, inscrito en el registro mercantil del Tribunal de Comercio de Viena con el número FN 140266z. La sucursal de Viena de Deutsche Bank AG está asimismo supervisada por la Autoridad del Mercado Financiero de Austria (FMA), 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.

Para residentes de los 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.

Para residentes de 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). Algunas de las actividades de sus sucursales son supervisadas localmente por las autoridades bancarias competentes, tales como la Autoridad de Control Prudencial y de Resolución (Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution, ACPR) y la Autoridad de los Mercados Financieros (Autorité des Marchés Financiers, AMF) de Francia.

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.

© 2025 Deutsche Bank AG. Todos los derechos reservados.

056596 041625

16 de abril de 2025

IC/KA

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia y el Pacífico, este material se considera material de marketing, pero este no es el caso de los Estados Unidos. No se puede garantizar que se pueda alcanzar ninguna previsión o meta. Las previsiones se basan en supuestos, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de rendimientos futuros. El rendimiento se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de precios y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede conducir a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan riesgos. El valor de una inversión puede caer y aumentar y es posible que no recupere la cantidad invertida originalmente en cualquier momento. Su capital puede estar en riesgo. Este documento se elaboró en abril de 2025.