



Informe Mensual

Autor:
Rosa Duce
Chief Investment Officer Spain

3 de diciembre de 2025

Volatilidad, pero a la postre cierre positivo

Mes de menos a más con la Fed y el sector tecnológico en el punto de mira

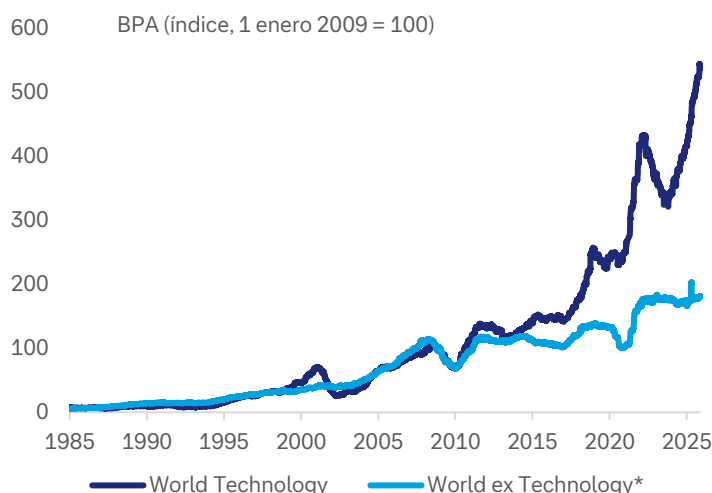
Mes de mucha volatilidad. Llegamos a ver caídas acumuladas del S&P de hasta el -5% desde máximos, ante los miedos a la sobrevaloración del sector tecnológico y un posible parón en diciembre en las rebajas de tipos de la Fed pero, con la reapertura del gobierno americano y la publicación de un dato de creación de empleo más débil de lo esperado de septiembre (la tasa de paro sube del 4,3% al 4,4%), el mercado se daba la vuelta y finalmente terminaba en positivo. También las bolsas europeas cierran el mes en positivo, aupadas por la recuperación de EEUU y las esperanzas de un potencial acuerdo de paz entre Rusia y Ucrania. El Stoxx 600 cierra el mes con una subida del 1%, con el Ibex de nuevo por encima (+2,6%), con lo que en el año acumula una ganancia superior al 45%. Peor comportamiento del sector tecnológico. En noviembre el Nasdaq cierra con una caída del -1,4%, con los Magníficos 7 perdiendo un -1,1%, con lo que rompen con 7 meses consecutivos de ganancias. Eso sí, ha habido mucha disparidad entre las distintas compañías con rotación hacia las que en el año habían tenido un peor comportamiento.

En los mercados de bonos, las esperanzas de que la Fed baje los tipos han llevado a una rebaja en las rentabilidades. La del Treasury a 10 años cierra el mes en el 4%, con caídas ligeras también en las rentabilidades europeas (Bund a 10 años: 2,68%). En cuanto al petróleo, cae a mínimos de cuatro meses ante las esperanzas sobre un acuerdo en Ucrania. El último día de noviembre la OPEP ha confirmado que no incrementará la producción en el primer trimestre.

La reunión de la Fed y también del Banco de Japón centran la atención este mes

Con el año prácticamente cerrado, la fecha clave del mes será el día 10 de diciembre, cuando se celebre la última reunión del año de la Fed. Con muchos datos por publicar de septiembre, los de octubre totalmente suspendidos, y con sólo indicadores de confianza de noviembre, todo parece apuntar a que la Fed bajará los tipos otros 25 pb., hasta el 3,5%-3,75%. El otro punto de interés estará en la reunión del día 19 del Banco de Japón, ante el potencial impacto en los mercados si finalmente decide subir los tipos de interés (ya cuando subió en julio hubo mucho nerviosismo ligado a posibles problemas por los muchos contratos de cobertura realizados en yenes). Seguiremos además muy pendientes de las negociaciones entre Rusia y Ucrania para un potencial alto el fuego. Es posible además que muy pronto conozcamos el nombre del sustituto de Jerome Powell como presidente de la Fed (finaliza su mandato en mayo). Según los rumores de prensa, parece que Kevin Hassett, actual jefe de la Oficina Económica de la Casa Blanca, considerado como proclive a bajar los tipos, podría ser el candidato mejor situado.

El gráfico del mes: Inteligencia artificial, ¿sobrevaloración o burbuja?



*The World ex. Technology index excluye Tecnología, Media y Telecomunicaciones. Fuente: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Datos a 24 de noviembre, 2025.

1. La Fed podría bajar de nuevo en diciembre

Noviembre ha sido un mes de vaivenes en las expectativas sobre qué hará la Fed en diciembre. A cierre de mes, los mercados de futuros asignan una probabilidad del 80% a que finalmente se decida por bajar los tipos. Dado que el dato de creación de empleo de octubre no se publicará finalmente, y que el de noviembre lo hará el día 16, la Fed sólo dispondrá de algunos indicadores regionales y de la encuesta ADP de empleo para valorar una posible bajada adicional de 25pb. Nuestros analistas siguen apostando porque la Fed bajará los tipos un total de 75 pb. en los próximos doce meses, hasta el 3%-3,25%. Rebajas adicionales no serían necesarias a la vista de un crecimiento económico que irá acelerándose a lo largo de 2026 gracias a la expansión fiscal, el efecto positivo sobre el consumo de factores puntuales, como la celebración del 250 aniversario de la independencia de EEUU, la fuerte inversión en IA, o las medidas de desregulación previstas, especialmente en el sector bancario. Se espera que la economía americana crezca este año un 1,9%, y un 2,1% en 2026. Como riesgos sobre la futura política de la Fed tenemos, por un lado, una rebaja menor de tipos si la actividad se acelera más de lo esperado (con los posibles efectos inflacionistas ligados a ello), y por otro, rebajas más agresivas de tipos en el caso de que la Fed ceda a la presión desde la Administración Trump para ser más agresiva. Ambos riesgos podrían incidir también sobre la cotización del EURUSD, que bajo nuestro escenario base, debería cerrar el año 2026 en torno a los niveles actuales de 1,15, con posibles desviaciones puntuales en base a cambios en el sentimiento del mercado.

Conclusión: Creemos que la Fed bajará los tipos al 3%-3,25% a cierre de 2026, pero habrá mucha volatilidad en cada reunión.



2. Asia ganará protagonismo en 2026

La economía mundial crecerá más en 2026, y Asia seguirá siendo el motor del crecimiento mundial, lo que ofrece oportunidades atractivas para los inversores. Empezando por Japón, la llegada de la primera ministra Sanae Takaichi y su apuesta por la expansión fiscal, junto con sus esfuerzos para convencer al Banco de Japón para que sólo suba los tipos moderadamente (se espera que a cierre de 2026 tan sólo haya subido 50 pb, hasta el 1%), debería crear un entorno positivo para la inversión y el consumo. Como sectores favoritos en este país, destacaríamos la tecnología y el sector financiero. En cuanto a China, se espera que en 2026 el crecimiento se frene ligeramente (hasta el 4,5% vs el 5% de 2025), pero la tendencia a medio plazo es favorable gracias al nuevo plan quinquenal del gobierno, que apuesta por la innovación, la independencia tecnológica y las tecnologías verdes, y también por el mantenimiento de la política de reducción de la capacidad productiva, frenando la competencia desleal y las presiones deflacionistas. Sectores como la tecnología, la energía renovable, y la electromovilidad serán los que probablemente obtengan los mayores beneficios de la estrategia económica de Pekín. Otros posibles objetivos de inversión incluyen Taiwán, con su liderazgo mundial en la fabricación de chips, y Corea del Sur, con su alto peso en el sector manufacturero de alto valor tecnológico. En cuanto a India, a corto plazo su bolsa puede verse afectada negativamente por las elevadas valoraciones y las dudas sobre los efectos en el comercio mundial de los mayores aranceles de EEUU. Sin embargo, factores de apoyo doméstico como la reestructuración del IVA, una política monetaria potencialmente más flexible del Banco de la India, y la posible negociación con EEUU para reducir los aranceles serían factores positivos. India además tiene un peso de la IA comparativamente bajo, lo que hace que sus acciones puedan ser interesantes para los inversores que buscan diversificación, dado además que se espera un crecimiento de los beneficios de dos dígitos en 2026. **Conclusión: en un mundo cada vez más global, y que se adentra en un ciclo de expansión, la diversificación hacia Asia, sobre todo a determinados sectores, puede ser una oportunidad.**

3. Tierras raras, un mundo por explorar

A finales de octubre EEUU y China llegaban a un acuerdo comercial que evita el establecimiento de nuevos controles a la exportación de tierras raras, en el caso de China, a cambio de que EEUU no establezca los aranceles recíprocos anunciados el 2 de abril. Un motivo más de alivio para los inversores y también, una muestra más de que estos dos países están condenados a entenderse. Como resumen, se podría decir que EEUU tiene el conocimiento, y China la forma de facilitar la puesta en práctica de dicho conocimiento en la producción real, dado que controla el 92% de las tierras raras del mundo. Si ya sabíamos que hierro, cobre, silicio, o petróleo eran materias primas industriales indispensables, otros metales hasta ahora más desconocidos, como el neodimio, el disprosio y el praseodimio (tres de los 17 metales que se conocen como tierras raras), han alcanzado una importancia económica y estratégica clave. Sin ellos, los semiconductores, imanes modernos, Las baterías y las aleaciones metálicas serían casi imposibles de producir, lo que también significaría que no sería posible producir teléfonos inteligentes, vehículos eléctricos, aviones militares, servidores de IA o turbinas eólicas. Como ejemplo, un solo motor de coche eléctrico contiene alrededor de 300 gramos de neodimio, unos 40 gramos de disprosio y alrededor de 80 gramos de praseodimio y un solo avión de combate F-35 de EEUU requiere más de 400 kilos de varias tierras raras. Pero el problema clave de las tierras raras no es que sean escasas (realmente no lo son) sino que su extracción es muy costosa, y causa graves daños ambientales. La producción de una sola tonelada de tierras raras genera no solo partículas y gases residuales, sino también unos 75 m³ de aguas residuales tóxicas y una tonelada de residuos radiactivos. Esto condujo al cierre de muchas minas en todo el mundo a principios del milenio, a la vez que China expandía masivamente su capacidad. Hoy en día, China es clave para la producción global de tierras raras. Mientras, los otros países tratan de buscar sustitutos con aleaciones de metales más accesibles (y más limpios) como el níquel, el hierro o el cobalto, pero de momento con poco éxito. **Conclusión: se reduce la tensión comercial entre EEUU y China, dado que los dos países están condenados a entenderse.**

Evolución de los principales mercados en 2025

	Actual	Mes	2025
Rentabilidad bono del Tesoro a 10 años (Alemania)	2,65%	+5 pb	+20 pb
Rentabilidad bono del Tesoro a 10 años (EEUU)	4.00%	-5 pb	-32 pb
EEUU (S&P500)	6.849,1	+0,2%	+16,5%
Zona euro (Euro Stoxx 50)	5.668,2	-0,5%	+15,8%
España (Ibex 35)	16,371,1	+2,6%	+46,7%
Japón (Topix)	3.368,4	+1,1%	+21,3%
Asia excepto Japón (MSCI)	703,3	+3,7%	+23,5%
Petróleo Brent (en USD)	63,2	-3,8%	-15,4%
Oro (en USD)	4.200,1	+5,9%	+59,9%
EUR/USD	1,160	-0,4%	+12,0%
EUR/GBP	0,877	+0,3%	+5,6%
EUR/JPY	181,8	2,0%	+11,2%

Fuente: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG a 28 de noviembre de 2025. Cifras en retorno total

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia-Pacífico, este documento se considera material de marketing, pero no es el caso de EEUU. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de los rendimientos futuros. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan un riesgo. El valor de una inversión puede bajar o subir y es posible que no recupere la cantidad invertida originalmente en cualquier momento. Su capital puede estar en riesgo.



4. Visión estratégica

Tras tocar máximos en octubre las bolsas internacionales han conseguido cerrar noviembre con subidas, pero con mucha volatilidad, sobre todo ligada a las dudas sobre las valoraciones del sector tecnológico. Dudas que se están traduciendo en una rotación/selección dentro del mismo sector hacia empresas que en el año no habían acumulado tantas subidas. De cara a diciembre, podemos ver cierta volatilidad de cara a la reunión de la Fed del día 10, y también, ante la reunión del día 19 del Banco de Japón (una posible subida podría generar dudas sobre los actuales contratos de financiación en yenes, al encarecer los mismos si el yen se aprecia). Pero con unas perspectivas económicas para 2026 favorables, con tipos de interés estables o la baja en la mayor parte del mundo, el sentimiento positivo de fondo debería mantenerse.

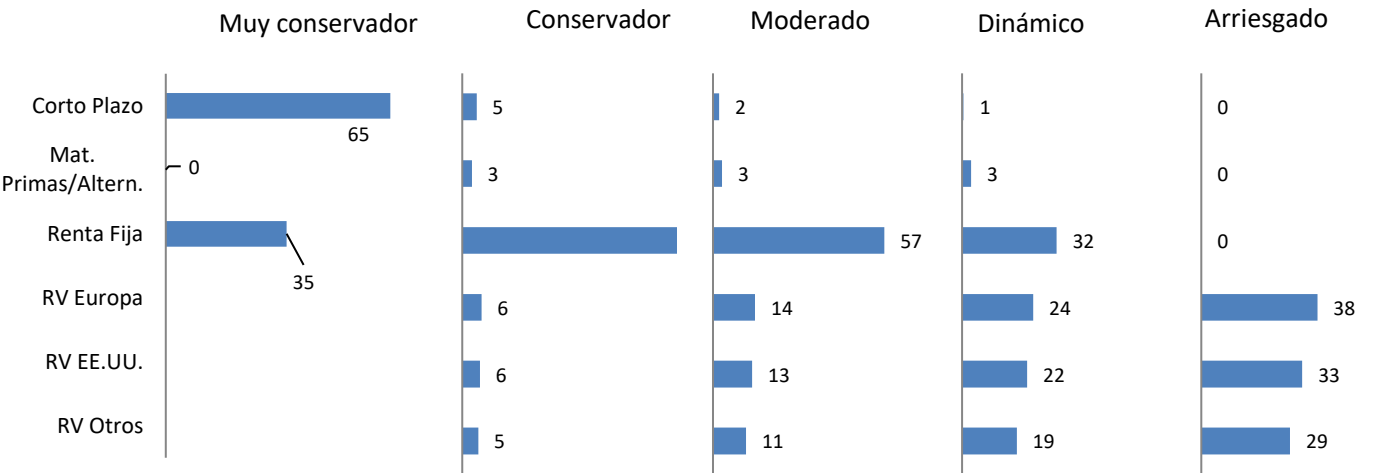
En los mercados de bonos, la vuelta a la normalidad sigue siendo la pauta, con curvas con pendiente positiva, lo que implica que existe prima por plazo, y rentabilidades reales positivas (superiores a la inflación). Seguimos apostando por bonos corporativos de calidad (Grado de Inversión) en euros, con duraciones medias. En EEUU, existe el riesgo de una posible subida de las rentabilidades en los plazos más largos si finalmente el Tribunal Supremo decide anular los aranceles recíprocos, lo que se haría de nuevo a los inversores volver a preocuparse por los altos niveles de déficit y deuda (al eliminarse los potenciales ingresos procedentes de dichos aranceles). No obstante, la Administración Trump ya ha declarado que buscará otros canales de aprobación, así que la volatilidad debería ser temporal. De momento, seguimos manteniendo una posición nula en las carteras de deuda en USD. En cuanto a los bonos High Yield, mantenemos la visión neutral dado que los spreads de crédito están ya en niveles muy estrechos, por lo que poco margen hay de reducciones adicionales. La buena noticia es que el mayor crecimiento económico reduce las probabilidades de impago, por lo que los bonos High Yield en euros ofrecen cupones atractivos, de ahí la visión neutral. Por último, en bonos emergentes, mantenemos también una visión neutral, aunque en este caso los riesgos país son importantes.

De cara al último mes del año, la visión económica y empresarial positiva de cara a 2026 se ha traducido en un nuevo incremento de la renta variable en las carteras, en este caso en bolsa de EEUU, que se mantiene en diciembre, al igual que de cara a 2026, como mercado favorito. En el caso de EEUU, es cada vez más probable que la Fed rebaje de nuevo los tipos el día 10 de diciembre, y la progresiva publicación de los datos económicos pendientes debería mostrar una economía lejos de la recesión, lo que unido a que tradicionalmente el mes de diciembre suele ser positivo para este mercado, justifica esta decisión. Los avances, aunque lentos, de las negociaciones entre Rusia y Ucrania y un BCE que sigue cómodo con los actuales niveles de tipos de interés serían factores favoritos para Europa, no obstante, dado las fuertes subidas acumuladas en el año, mantenemos una posición neutral en dicho mercado. En Asia, la visión a largo plazo es positiva, pero a corto plazo los problemas del sector inmobiliario en China pueden seguir pesando, algo que favorece a India, rotación que esperamos se mantenga en 2026.

La subida del peso en bolsa de EEUU se hace a costa de una nueva reducción de la posición en mercado monetario y en renta fija pública. Los plazos cortos en Europa ofrecen rentabilidades reales negativas (los tipos a 2 años están en el 2,0%, con una inflación del 2,2% en noviembre según el dato preliminar) por lo que la posición en este activo sólo debería responder a necesidades de liquidez a corto plazo.

Conclusión: El último mes del año se presenta con fechas clave ligadas a la Fed y al Banco de Japón, pero con unas perspectivas de cara a 2026 cada vez más positivas, pueden darse las condiciones para un rally de final de año.

Carteras modelo por tipo de activo (en %)



Fuente: Deutsche Bank AG. a 1 diciembre de 2025

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia-Pacífico, este documento se considera material de marketing, pero no es el caso de EEUU. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de los rendimientos futuros. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan un riesgo. El valor de una inversión puede bajar o subir y es posible que no recupere la cantidad invertida originalmente en cualquier momento. Su capital puede estar en riesgo.



Comportamiento histórico

	28.11.2020 - 28.11.2021	28.11.2021 - 28.11.2022	28.11.2022 - 28.11.2023	28.11.2023 - 28.11.2024	28.11.2024 - 28.11.2025
S&P 500	26,3%	-13,7%	14,9%	31,7%	14,2%
DAX	14,4%	-5,7%	11,2%	21,5%	22,7%
EURO STOXX 50	15,9%	-3,8%	10,5%	9,4%	19,1%
STOXX Europe 600	18,0%	-5,6%	4,4%	11,0%	13,6%
MSCI Japan	12,6%	-0,2%	18,9%	13,4%	25,4%
SMI	16,2%	-8,5%	-3,6%	8,8%	9,6%
FTSE 100	10,6%	6,1%	-0,3%	11,1%	17,4%
MSCI EM	-0,6%	-23,9%	5,9%	9,6%	26,6%
MSCI Asia ex Japan	-1,2%	-22,2%	3,5%	14,1%	22,0%
MSCI Australia	9,5%	1,1%	-1,7%	20,3%	-2,2%
2-Year US. Treasury	-0,1%	-4,1%	3,1%	5,0%	5,1%
10-Year US. Treasury	-3,3%	-16,1%	-1,2%	4,8%	6,6%
30-Year US. Treasury	-4,4%	-32,8%	-8,5%	5,5%	0,6%
2-Year German Bund	-0,6%	-4,0%	1,4%	3,2%	1,8%
10-Year German Bund	-1,9%	-18,1%	-1,3%	5,7%	-1,9%
30-Year German Bund	-4,8%	-40,0%	-20,2%	10,1%	-15,4%
10-Year UK Government	-3,6%	-16,4%	-5,4%	4,3%	3,7%
2-Year Japan Government	-0,1%	-0,2%	0,0%	-0,5%	0,3%
10-Year Japan Government	0,1%	-0,8%	-1,1%	-0,8%	-4,4%
EUR vs. USD	-5,3%	-8,1%	5,6%	-3,9%	10,0%
USD vs. JPY	8,8%	22,6%	6,1%	2,8%	3,1%
EUR vs. JPY	3,0%	12,7%	12,5%	-1,5%	13,3%
EUR vs. CHF	-3,4%	-5,9%	-1,8%	-3,4%	0,0%
EUR vs. GBP	5,9%	-1,9%	-0,1%	4,1%	-5,0%
GBP vs. USD	0,2%	-10,4%	6,1%	-0,1%	4,3%
USD vs. CNY	-2,7%	13,3%	-1,6%	1,6%	-2,5%
Gold (oz)	0,8%	-2,8%	16,3%	29,8%	59,1%
Crude Oil (Brent Spot, bbl)	50,9%	14,4%	-1,8%	-10,3%	-13,8%
Copper (t)	27,8%	-17,1%	5,7%	5,9%	26,4%

Fuente: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Datos a 28 de noviembre de 2025

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia-Pacífico, este documento se considera material de marketing, pero no es el caso de EEUU. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de los rendimientos futuros. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan un riesgo. El valor de una inversión puede bajar o subir y es posible que no recupere la cantidad invertida originalmente en cualquier momento. Su capital puede estar en riesgo.



Información importante

General

Este documento no puede ser distribuido en Canadá o Japón. Este documento está siendo distribuido de buena fe por Deutsche Bank Aktiengesellschaft, sus sucursales (según lo permitido en cualquier jurisdicción pertinente), las empresas afiliadas y sus funcionarios y empleados (colectivamente, "Deutsche Bank").

Este documento es solo para su información y no pretende ser una oferta, o 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, investigación de inversión o recomendación de inversión, en cualquier jurisdicción. La información contenida en este documento no reemplaza el asesoramiento adaptado a las circunstancias individuales del inversor. Todos los materiales en este documento están destinados a ser revisados en su totalidad. Si un tribunal de jurisdicción competente considera que alguna disposición de este descargo de responsabilidad es inaplicable, las disposiciones restantes permanecerán en pleno vigor y efecto. Este documento se ha preparado como un comentario general del 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 derivados del instrumento o que son específicos del instrumento o están vinculados al emisor concreto. Si tales riesgos se materializan, los inversores pueden incurrir en pérdidas, incluyendo (sin limitación) una pérdida total del capital invertido. El valor de las inversiones puede caer y aumentar, y un inversor no puede recuperar la cantidad invertida originalmente en ningún momento. Este documento no identifica todos los riesgos (directos o indirectos) u otras consideraciones que pueden ser importantes para un inversor al tomar una decisión de inversión.

Este documento y toda la información incluida en el mismo se proporcionan "tal cual", "según disponibilidad" y Deutsche Bank no realiza ninguna representación o garantía de ningún tipo, expresa, implícita o legal, con respecto a ninguna declaración o información contenida en el presente documento o emitida junto con este documento. En la medida en que lo permitan las leyes y reglamentos aplicables, Deutsche Bank no hace ninguna representación en cuanto a la rentabilidad de ningún instrumento financiero o medida económica. Todas las opiniones, precios de mercado, estimaciones, declaraciones prospectivas, declaraciones hipotéticas, rendimientos previstos u otras opiniones que conduzcan a conclusiones financieras contenidas en el presente documento reflejan el juicio subjetivo de Deutsche Bank a partir de la fecha de este documento. Sin limitación, Deutsche Bank no garantiza la exactitud, adecuación, integridad, fiabilidad, puntualidad o disponibilidad de este documento o de cualquier información contenida en el mismo y renuncia expresamente a la responsabilidad por errores u omisiones en el presente documento (si los hay). Las declaraciones prospectivas implican elementos significativos de juicios y análisis subjetivos y los cambios a 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, tal vez materialmente, de los resultados contenidos en este documento.

A menos que se indique lo contrario en este documento, todas las declaraciones de opinión reflejan la evaluación 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 ser válidos o la participación en el futuro para ser precisos o correctos y pueden ser diferentes de las conclusiones expresadas por otros departamentos dentro del Deutsche Bank. Aunque la información contenida en este documento se ha derivado de fuentes que Deutsche Bank considera fiables y fiables, 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 conveniencia, referencias a sitios web y otras fuentes externas. Deutsche Bank no asume ninguna responsabilidad por su contenido y su contenido no forma parte de este documento. El acceso a dichas fuentes externas es bajo su propio riesgo.

En la medida en que lo permitan las leyes y regulaciones aplicables, este documento es solo para fines de discusión y no tiene la intención de crear ninguna obligación legalmente vinculante para Deutsche Bank y Deutsche Bank no actúa como su asesor financiero o en calidad de fiduciario, a menos que Deutsche Bank acuerde lo contrario expresamente por escrito. Antes de tomar una decisión de inversión, los inversores deben considerar, con o sin la ayuda de un profesional financiero, si las inversiones y estrategias descritas o proporcionadas por Deutsche Bank son apropiadas a la luz de las necesidades particulares de inversión del inversor, sus objetivos, sus circunstancias financieras o los posibles riesgos y beneficios de dicha decisión de inversión. Al tomar una decisión de inversión, los inversores potenciales no deben confiar en este documento, sino solo en lo que figura en la documentación final de la oferta relativa a la inversión. Como proveedor global de servicios financieros, Deutsche Bank de vez en cuando se enfrenta a conflictos de intereses reales y potenciales. La política del Deutsche Bank consiste en adoptar todas las medidas apropiadas para mantener y aplicar disposiciones organizativas y administrativas eficaces para detectar y gestionar esos conflictos.

Deutsche Bank no ofrece asesoramiento fiscal o jurídico, incluido en este documento, y nada en este documento debe interpretarse como que Deutsche Bank proporciona a ninguna persona asesoramiento de inversión. Los inversionistas deben buscar el asesoramiento de sus propios expertos en impuestos, abogados y asesores de inversión para considerar las inversiones y estrategias descritas por Deutsche Bank. A menos que se notifique lo contrario en un caso particular, los instrumentos de inversión no están asegurados por ninguna entidad gubernamental, no están sujetos a sistemas de protección de depósitos y no están garantizados, incluido Deutsche Bank. Este documento no puede ser reproducido o distribuido sin la autorización expresa por escrito de Deutsche Bank. Deutsche Bank prohíbe expresamente la distribución y transferencia de este documento a terceros. Deutsche Bank no asume ninguna responsabilidad derivada del uso o distribución de este documento o de 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 ley o regulación en ciertos países, incluyendo, sin limitación, los Estados Unidos. Este documento no está dirigido a ninguna persona o entidad que sea ciudadano o residente de una localidad, estado, país u otra jurisdicción, ni tiene la intención de distribuirlo o utilizarlo, o que esté ubicada en cualquier localidad, estado, país u otra jurisdicción donde dicha distribución, publicación o uso sea contrario a la ley o regulación o que someta a Deutsche Bank a cualquier requisito de registro o licencia dentro de dicha jurisdicción que no se cumpla actualmente. Las personas en cuyo poder pueda obtenerse este documento deben informarse de dichas restricciones y observarlas. El rendimiento pasado no es garantía de resultados futuros; nada de lo contenido en este documento constituirá ninguna representación, garantía o predicción en cuanto al rendimiento futuro. Se puede solicitar más información.

Deutsche Bank AG es una sociedad anónima ("Aktiengesellschaft") constituida con arreglo a la legislación de la República Federal de Alemania y 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 ejercer actividades bancarias y prestar servicios financieros. Deutsche Bank AG está supervisado por el Banco Central Europeo ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main, Alemania (www.ecb.europa.eu) y la Autoridad Federal de Supervisión Financiera de Alemania ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"), Grauehndorfer Strasse 108, 53117 Bonn y Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main (www.bafin.de), y por el Banco Central Alemán ("Deutsche Bundesbank"), Wilhelm-Epstein-Strasse 14 0431 Fráncfort (www.bundesbank.de).

Este documento no ha sido presentado ni revisado ni aprobado por ninguna de las autoridades de supervisión mencionadas anteriormente o a continuación.

Este documento fue generado o editado con el apoyo de la inteligencia artificial (IA). Fue revisado por empleados responsables del Chief Investment Office de Deutsche Bank.

En Europa, Oriente Medio y África, así como en Asia-Pacífico, este documento se considera material de marketing, pero no es el caso de EEUU. Las previsiones se basan en suposiciones, estimaciones, opiniones y modelos hipotéticos que pueden resultar incorrectos. El rendimiento pasado no es indicativo de los rendimientos futuros. La rentabilidad se refiere a un valor nominal basado en las ganancias/pérdidas de los activos y no tiene en cuenta la inflación. La inflación tendrá un impacto negativo en el poder adquisitivo de este valor monetario nominal. Dependiendo del nivel actual de inflación, esto puede llevar a una pérdida real de valor, incluso si el rendimiento nominal de la inversión es positivo. Las inversiones conllevan un riesgo. El valor de una inversión puede bajar o subir y es posible que no recupere la cantidad invertida originalmente en cualquier momento. Su capital puede estar en riesgo.