



CIO Special

16 Luglio 2021

Autori:
Jason Liu
Head Chief Investment Office APAC

Mayank Khemka
Chief Investment Officer India

Sagar Singh
Investment Officer, CIO Office APAC

Eirini Pournaras
Investment Officer, CIO Office APAC

Asia: ripresa come prova di resilienza

Punti chiave

- È probabile che la ripresa economica della regione si dimostri resiliente alle continue ondate di COVID-19, date le minori restrizioni e l'aumento delle esportazioni verso Stati Uniti e Unione Europea.
- I consumi cinesi aiuteranno a guidare la ripresa del Paese del Dragone nel resto del 2021. Continuiamo ad apprezzare le azioni cinesi grazie ai solidi fondamentali macro. Un ulteriore rafforzamento del CNY sembra improbabile.
- La ripresa economica dell'India sarà probabilmente assistita da un aumento dei tassi di vaccinazione e le aspettative di crescita degli utili dovrebbero supportare i mercati azionari. Gli acquisti della RBI e i bassi tassi di pronti contro termine probabilmente manterranno favorevole il contesto dei rendimenti.

01 Outlook regionale

02 Cina: opportunità dopo la correzione

03 India: resilienza in un contesto di seconda ondata di COVID-19

04 Sud-est asiatico: ripresa vs. bassi tassi di vaccinazione

01 Outlook regionale

I mercati emergenti asiatici dovrebbero beneficiare della continua ripresa economica. Alcuni Paesi asiatici dei mercati emergenti (EM) stanno sperimentando infezioni giornaliere di COVID-19 relativamente elevate e i tassi di vaccinazione sono generalmente ancora bassi rispetto ai Paesi sviluppati (DM). Tuttavia, le loro economie sono ancora meno colpite dal COVID-19 rispetto allo scorso anno, poiché molte delle attuali misure di blocco sono molto mirate e localizzate. La maggior parte dei Paesi Emergenti asiatici è orientata all'esportazione ed è quindi pronta a beneficiare di ulteriori recuperi della domanda esterna, in particolare dalla riapertura dei mercati sviluppati. **Prevediamo una crescita del PIL del 7,9% in EM Asia nel 2021 e del 5,6% nel 2022.**

Prevediamo rendimenti migliori nelle azioni dell'Asia escluso il Giappone (AXJ) rispetto alle azioni dei mercati sviluppati nei prossimi 12 mesi. **All'interno di AXJ, siamo sovra pesati sui mercati di Cina e Corea del Sud, siamo neutrali nei confronti del mercato indiano e siamo sotto pesati su ASEAN e Taiwan.** I tassi di vaccinazione della Cina sono più alti rispetto ad altre economie asiatiche, il che dovrebbe supportare la ripresa della domanda interna. Le azioni cinesi (in particolare la tecnologia cinese) si sono corrette negli ultimi mesi e questo potrebbe fornire un buon punto di ingresso per gli investitori a lungo termine. Per quanto riguarda il settore obbligazionario, **rimaniamo costruttivi sul credito dei mercati emergenti asiatici**, poiché dovrebbe essere supportato dal miglioramento dei fondamentali economici, da un clima di mercato ancora accomodante e dalla "caccia al rendimento" degli investitori.

02 Cina: opportunità dopo la correzione

Le nostre previsioni sul PIL cinese rimangono invariate all'8,7% per quest'anno e al 5,5% nel 2022. Riteniamo che l'economia cinese rimarrà sostenuta dalla crescita delle esportazioni (Figura 1) e dal miglioramento dei consumi. La crescita del PIL cinese è stata del 12,7% su base annua nella prima metà dell'anno. Abbiamo assistito a una ripresa irregolare in diversi settori dell'economia. La crescita dei consumi è stata inferiore alle aspettative. Alcune città cinesi hanno visto alcuni focolai di COVID-19 che hanno influito sui consumi nel mese di giugno. La domanda repressa per gli acquisti di articoli di fascia alta (come automobili e telefoni cellulari) è stata ora soddisfatta. Tuttavia, **riteniamo che i consumi contribuiranno a guidare l'economia nella seconda metà di quest'anno**, dati i maggiori risparmi delle famiglie rispetto allo scorso anno, le migliori condizioni del mercato del lavoro e la continua normalizzazione dei settori dei servizi.



Utilizza il QR per accedere ad una selezione di report del CIO di Deutsche Bank.



Anche i tassi di vaccinazione in Cina stanno aumentando rapidamente, il che dovrebbe supportare la ripresa dei consumi.

Le esportazioni e l'espansione degli investimenti rimangono solide. La crescita delle esportazioni è cresciuta del 32,2% anno su anno a giugno (vs. 27,9% a maggio). La domanda esterna, soprattutto per i prodotti meccanici ed elettrici, è stata forte. Particolarmente cresciute le esportazioni verso l'UE e il Sud-Est asiatico. Riteniamo che la crescita delle esportazioni sarà sostenuta nel resto del 2021 dalla continua riapertura economica negli Stati Uniti e in Europa.

La PBoC cinese ha sorpreso i mercati tagliando l'RRR (Reserve Requirement Ratio) di 50 bps all'inizio di luglio. Questa mossa riflette un aggiustamento nell'approccio di politica monetaria restrittiva della PBoC nella prima metà dell'anno. Il taglio dell'RRR funge da strumento preventivo contro un possibile rallentamento interno, soprattutto dei consumi. Il tasso medio RRR della Cina è ora all'8,9% e potremmo vedere ulteriori tagli nei prossimi mesi. Tuttavia, le politiche della PBoC potrebbero diventare più flessibili, in funzione dell'evoluzione delle pressioni inflazionistiche a livello nazionale.

I rischi al ribasso per l'economia cinese includono la possibile escalation delle tensioni con gli Stati Uniti. Nel nostro scenario base assumiamo che la relazione USA-Cina rimarrà ampiamente stabile, soprattutto sul fronte commerciale. Riteniamo che gli aumenti delle tariffe non siano probabili poiché l'amministrazione statunitense si sta attualmente concentrando sulla ripresa dell'economia. Dazi più elevati sulle esportazioni cinesi negli Stati Uniti potrebbero portare a maggiori pressioni inflazionistiche negli Stati Uniti e potrebbero influire sulla ripresa del consumo interno degli Stati Uniti.

Rimaniamo costruttivi sull'azionario Cina/Hong Kong.

Riteniamo che saranno supportati dallo slancio della ripresa economica, dal contesto monetario ancora accomodante e dal continuo miglioramento della redditività aziendale. Le azioni cinesi sono attualmente scambiate a rapporti prezzo/utigli (P/E) di circa 13 volte, rispetto ai rapporti P/E statunitensi ed europei superiori a 18 volte.

I titoli tecnologici cinesi hanno recentemente ritracciato: l'Hang Seng Tech Index è sceso di circa il 30% a partire dal 15 luglio dal suo picco di febbraio, a causa del maggiore controllo da parte del Governo contro il monopolio e la sicurezza dei dati delle grandi aziende tecnologiche. La nuova Legge sulla Sicurezza dei Dati promulgata a giugno richiede alle aziende e agli individui di ottenere l'approvazione delle autorità competenti per trasferire i dati archiviati in Cina a entità estere,

come quelli delle forze dell'ordine. La legge entrerà in vigore il 1 settembre.

Non riteniamo che dovrebbe esserci un cambiamento nelle nostre prospettive complessivamente positive per la Cina, ma dovrebbe esserci più prudenza. L'azionario Asia ex Giappone è ancora attraente per noi grazie al rapporto prezzo/utigli più basso rispetto all'Europa e agli Stati Uniti.

Detto questo, a causa di ciò che sta accadendo nella regione, riteniamo che ci sarà volatilità nei prossimi mesi sui mercati azionari.

La raccolta di capitali non è un grosso ostacolo per lo sviluppo delle società tecnologiche cinesi, poiché la maggior parte di esse dispone di fonti di finanziamento sufficienti, come banche commerciali, fondi PE/VC o fondi governativi di sostegno all'industria. Tuttavia, il ciclo delle IPO potrebbe allungarsi a causa delle nuove regole, in particolare delle quotazioni nelle borse estere. Più società tecnologiche cinesi potrebbero scegliere di essere quotate a Hong Kong anziché negli Stati Uniti a causa delle recenti normative più severe.

L'incertezza politica sul settore tecnologico cinese potrebbe permanere per qualche tempo. Tuttavia, per gli investitori a lungo termine, riteniamo che la tecnologia cinese rimanga piuttosto interessante grazie ai solidi fondamentali e alle prospettive di utili positive. Qualsiasi ulteriore debolezza potrebbe essere opportunità di ingresso per gli investitori a lungo termine, a nostro avviso.

Riteniamo che nel mondo obbligazionario ci sia bisogno di selettività. Il sentiment del mercato è stato relativamente debole negli ultimi mesi nei confronti del credito cinese, a causa di eventi creditizi per alcune società statali e società immobiliari. La PBoC ha attuato una politica monetaria restrittiva all'inizio di quest'anno. Di conseguenza, l'high yield cinese ha sotto performato. Nonostante il recente taglio dell'RRR, la PBoC potrebbe continuare a mostrare una tendenza all'inasprimento delle condizioni soprattutto nel settore immobiliare con le sue preoccupazioni sui rischi finanziari.

Detto questo, il credito cinese nel complesso è ancora interessante, a nostro avviso, grazie al suo rendimento relativamente elevato (rispetto al credito dei mercati sviluppati), al miglioramento della redditività aziendale in un'economia in ripresa e al contesto ancora favorevole della politica monetaria globale. Sugeriremmo un approccio selettivo e diversificato, visti i continui sforzi mirati di inasprimento delle politiche nazionali.

Figura 1: commercio estero cinese



Fonte: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG. Dati a Luglio 2021

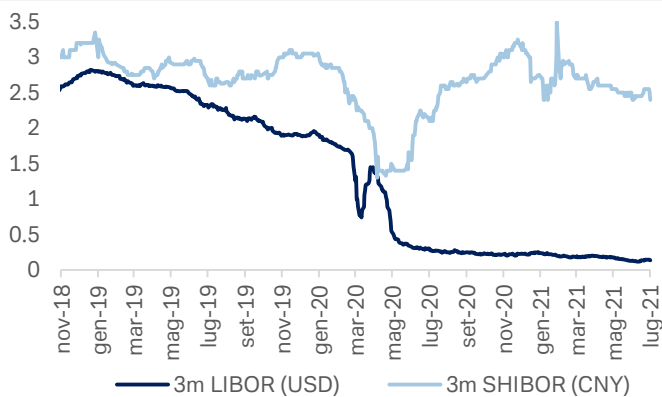
Le performance passate non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Le previsioni non costituiscono un indicatore affidabile delle performance future. Il capitale investito può essere a rischio. Si rimandano i lettori alle informative e alle avvertenze sui rischi riportate alla fine del presente documento. Redatto a Luglio 2021.



La nostra previsione USD/CNY a 12 mesi è 6,65. È probabile che il CNY (Renminbi) rimanga sostenuto da forti esportazioni e rinnovati afflussi di capitali sulla scia di condizioni di liquidità globale allentate. Tuttavia, il CNY potrebbe dover affrontare venti contrari nella seconda metà del 2021, dato un potenziale annuncio di tapering da parte della Fed, e ciò potrebbe comportare un nuovo indebolimento del CNY su un orizzonte di 12 mesi.

La recente rottura del cambio USD/CNY al di sotto di 6,50 deve essere vista nel contesto più ampio di indebolimento sui minimi dell'indice USD (DXY) negli ultimi mesi. DXY ora mostra nuovamente segni di rafforzamento, con ulteriori segnali che la Fed sta considerando il tapering. Pertanto la situazione di breve e medio termine rimane fluida. Dal punto di vista della PBoC, i guadagni in CNY potrebbero non essere desiderabili se le relazioni USA/Cina dovessero deteriorarsi. La PBoC vorrà anche scoraggiare le aspettative del mercato di guadagni unidirezionali per il CNY, il che complicherebbe la futura definizione delle politiche.

Figura 2: Differenziali di tasso d'interesse tra Cina e Stati Uniti.



Fonte: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG. Dati a Luglio 2021.

dell'India dati i lockdown e abbiamo abbassato la nostra previsione di crescita del PIL indiano nel FY22 (anno finanziario che termina a marzo 2022) dall'11% al 10%. Il rischio chiave da tenere d'occhio sarà l'andamento dei casi COVID-19 (con il potenziale per una ri-accelerazione o una terza ondata).

I mercati azionari indiani hanno sovra performato gli altri mercati emergenti negli ultimi 12 mesi: il Nifty 50 è in crescita del 46%, mentre l'MSCI Emerging Markets (EM) è in crescita del 25%. Da inizio anno, il Nifty è salito del 13% mentre l'MSCI EM è salito del 4%.

Dopo quattro anni di crescita degli utili contenuta o piatta, l'India sta finalmente assistendo a un ciclo pluriennale di crescita degli utili. Attualmente ci si aspetta che i guadagni crescano del 38% nel FY21-22 (fino a marzo), e oltre il 16% nel FY22-23. Questo sta già portando ad una rivalutazione dei multipli dei mercati indiani, e fornisce un certo cuscinetto per eventuali correzioni. Gli utili per azione (EPS) del Nifty per l'anno 21-22 sono attualmente pari a INR 725, valutando il mercato a 21,8x prezzo-utile (P/E). La rotazione settoriale e la sovra-performance delle imprese a media/bassa capitalizzazione sono stati i due temi principali in questo rally su larga base. I mid e small cap sono saliti dell'81% e del 108% negli ultimi 12 mesi mentre, a livello settoriale, gli investimenti in società metallurgiche e IT sono stati i più performanti.

Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, le prospettive di rendimento sono favorevoli, ma attenzione all'inflazione.

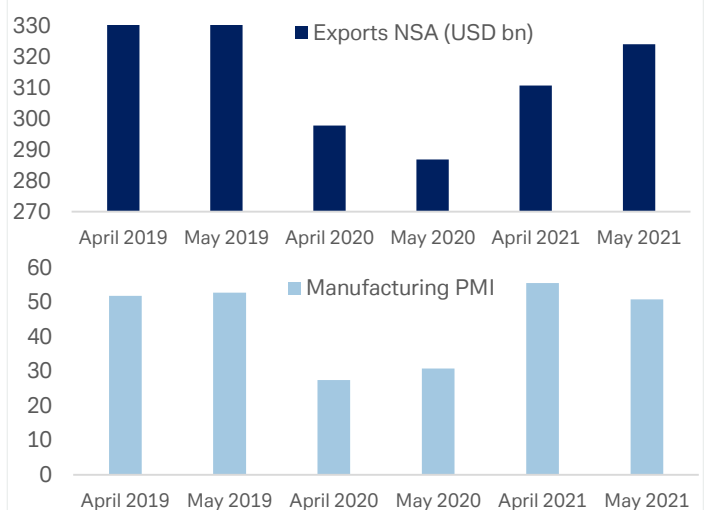
Nell'aprile 2021, per la prima volta, la RBI ha detto che avrebbe usato il proprio bilancio per comprare titoli di stato. Nell'ambito del G-Sec Acquisition Program (G-SAP) 1.0 e 2.0, INR 1 tn (USD 14 bn) è stato impegnato per il trimestre di giugno e INR 1,2 tn (USD 16 bn) per il trimestre successivo. Insieme ai tagli aggressivi dei tassi repo (di 120 bps dal febbraio 2020), questo ha mantenuto i rendimenti bassi per sostenere la crescita economica. Ci si aspetta che la RBI utilizzi tutti gli strumenti (operazioni di mercato aperto, ecc.) per mantenere i rendimenti bassi e incentivare la trasmissione della politica attraverso la curva dei rendimenti. Gli investitori dovrebbero continuare a guardare agli interessi in maturazione per l'anno, con particolare attenzione alla fascia dei 3-4 anni.

03 India: resilienza in un contesto di seconda ondata di COVID-19

L'India si sta attualmente riprendendo da una seconda grave ondata di COVID-19. Al momento attuale, i nuovi casi giornalieri sono scesi sotto le 40.000 unità - un minimo trimestrale da un picco di oltre 400.000 casi il mese scorso. Ma mentre il ritmo delle vaccinazioni è aumentato di recente, solo circa il 10% della popolazione indiana idonea è stata finora completamente vaccinata. I recenti lockdown sono stati più brevi, localizzati e meno severi. Di conseguenza, l'impatto sull'attività economica è stato contenuto, rispetto ad aprile-maggio 2020. Gli indicatori chiave si sono dimostrati relativamente resilienti (Figura 3).

Ci aspettiamo che l'attività economica cominci a normalizzarsi nel prossimo trimestre con l'allentamento dei blocchi. La ripresa economica indiana dovrebbe essere sostenuta da una ripresa dei tassi di vaccinazione, dalla politica fiscale (spesa anticiclica record del governo) e dalla politica monetaria (programma di acquisto di obbligazioni della RBI). Anche un ambiente di crescita globale robusto aiuterà. Ciononostante, ci aspettiamo un certo impatto a breve termine sulle prospettive economiche

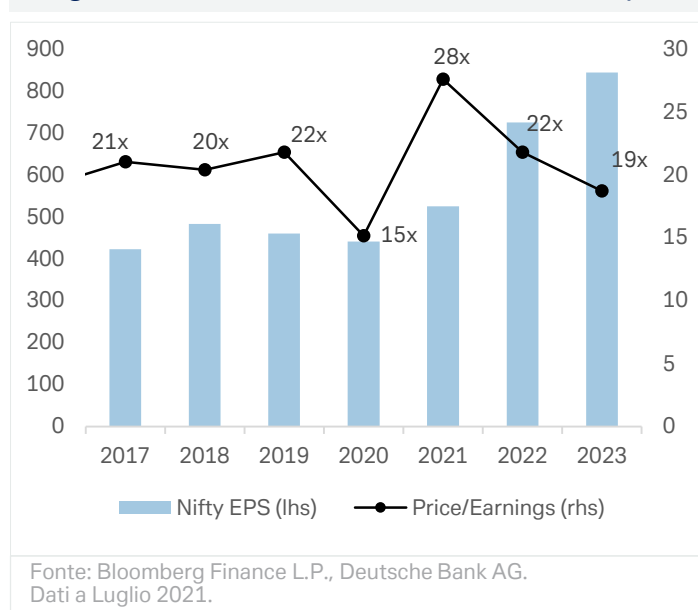
Figura 3: Dati economici indiani come esportazioni, PMI mostrano resilienza alla seconda ondata



Fonte: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG. Dati a Luglio 2021.



Figura 4: Proiezioni di EPS e P/E del Nifty



Tuttavia, il potenziale per ulteriori tagli dei tassi è stato ridotto dal continuo aumento dei prezzi delle materie prime.

L'inflazione dei prezzi all'ingrosso ha avuto un'impennata, che sta alimentando l'inflazione al consumo, in aumento del 6,3% a/a a maggio, leggermente al di sopra della banda obiettivo della RBI del 2-6%. Anche se non sono attesi presto aumenti dei tassi, l'inflazione sarà monitorata da vicino.

Dal punto di vista del mercato obbligazionario offshore/USD, il rating sovrano dell'India continua ad essere al limite dell'investment grade (BBB-, Baa3, BBB-). Mentre la pandemia pone un rischio a breve termine per la crescita economica, non vediamo alcun rischio di declassamento dell'India nella categoria di "fallen angel", poiché le agenzie di rating guardano a indicatori più a medio termine e, come notato sopra, ci aspettiamo che la ripresa economica sia netta.

Aiutate da un minore deficit commerciale e da grandi afflussi di capitale, **le riserve in valuta estera dell'India hanno continuato a crescere**, raggiungendo un livello record di 608 miliardi di dollari a metà giugno 2021. L'India ha ora superato la Russia per diventare il quarto maggior detentore di riserve FX al mondo dopo Cina, Giappone e Svizzera. Le riserve esistenti

coprono quasi 18 mesi di importazioni normalizzate e mettono l'India in una posizione comoda per resistere a qualsiasi shock globale avverso.

Tuttavia, l'alta inflazione limita il campo d'azione della RBI per sostenere la valuta. **La RBI continua ad affrontare un classico "trilemma politico"** nei suoi obiettivi di ricevere grandi afflussi di capitale, condurre una politica monetaria indipendente e avere un tasso di cambio stabile.

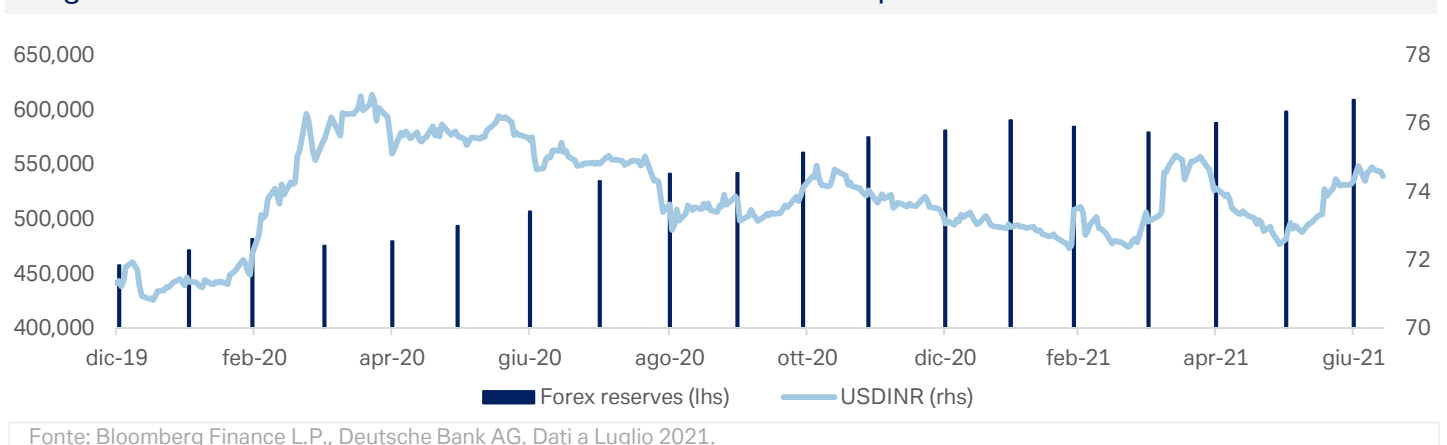
Uno di questi deve cedere. Per alleviare l'inflazione attualmente alta, crediamo che la RBI possa permettere all'INR di apprezzarsi nella seconda metà del 2021, in particolare se i prezzi del greggio salgono e le prospettive della domanda globale continuano a migliorare con l'apertura degli scambi. Rendere le importazioni più economiche in termini di valuta locale con un INR più forte potrebbe diventare uno strumento a breve termine per la gestione dell'inflazione. **Il nostro target USD/INR a 12 mesi rimane nell'intervallo 72-74**, con rischi di indebolimento subordinati alla ripresa di una più ampia forza del dollaro a livello globale.

04 Sud-est asiatico: ripresa vs. bassi tassi di vaccinazione

Prevediamo che la regione ASEAN-5 crescerà del 5,3% nel 2021 e del 5,6% nel 2022. Tuttavia, il FMI stima che il reddito pro capite nelle cinque economie sarà inferiore del 6% nel 2024 rispetto al livello previsto prima della pandemia, con le Filippine in calo del 12%. In termini di politica monetaria, la maggior parte delle banche centrali rimarrà probabilmente in attesa fino alla fine dell'anno, dopo di che ci si aspetta una graduale inversione dell'allentamento legato al COVID-19.

Il fattore chiave che determinerà la ripresa economica dell'ASEAN saranno i tassi di vaccinazione. Attualmente, solo Singapore è stato in grado di vaccinare la sua popolazione a un tasso paragonabile a quello di altri Paesi/regioni come l'UE e gli Stati Uniti, con il 38% completamente vaccinato e il 66% che ha ricevuto almeno una dose di vaccino. Indonesia e Malesia hanno vaccinato rispettivamente circa il 13% e il 24% con almeno una dose. Nel complesso, tuttavia, ora sembrano esserci migliori prospettive per le esportazioni di vaccini dall'India verso l'Asia nel suo complesso, dato che la situazione del COVID-19 e le restrizioni di movimento si stanno attenuando, e

Figura 5: L'aumento delle riserve in valuta estera riduce la pressione sull'INR



Le performance passate non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Le previsioni non costituiscono un indicatore affidabile delle performance future. Il capitale investito può essere a rischio. Si rimandano i lettori alle informative e alle avvertenze sui rischi riportate alla fine del presente documento. Redatto a Luglio 2021.



ci sono anche migliori prospettive di sostegno dalla Cina, data la sua capacità produttiva e i progressi verso l'immunità. I fattori di sostegno per il Sud-Est Asiatico includono il commercio internazionale. Gli esportatori della regione hanno rapidamente beneficiato di un'impennata nella domanda di dispositivi di protezione individuale (DPI), elettronica e altri prodotti come risultato del lavoro da casa e di una maggiore dipendenza dalla tecnologia.

Di conseguenza, le esportazioni del Sud-Est Asiatico avevano già recuperato al di sopra dei livelli pre-pandemia entro ottobre 2020. In futuro, le prospettive restano promettenti.

Mentre la domanda globale di DPI sarà meno pronunciata man mano che le economie mondiali torneranno lentamente alla normalità, ci sarà una domanda continua di elettronica, apparecchiature software e semiconduttori, dato che i consumatori statunitensi ed europei in particolare inizieranno a spendere i loro risparmi accumulati.

Indonesia

L'incoraggiante aumento degli investimenti nel 1° trimestre 2021, insieme alla politica favorevole agli stessi, suggerisce che dopo la pandemia, una rinnovata ripresa degli investimenti guiderà la ripresa economica. Ci si aspetta una crescita potenziale del PIL più alta, del 10% nel 2021 e del 6,5% nel 2022, grazie alle riforme e alla forte spinta per una maggiore produttività/aggiornamento tecnologico. L'inflazione CPI rimane al di sotto del range della banca centrale del 2-4% e i saldi verso l'estero dovrebbero rimanere sotto controllo con il deficit delle partite correnti entro l'1-2% del PIL. L'inflazione di base ha registrato una media dell'1,4% su base annua nei primi cinque mesi del 2021, con l'inizio della seconda ondata di Covid ad allentare ulteriormente gli impulsi della domanda (l'inflazione più alta di maggio è stata in gran parte attribuita alle festività del Ramadan e di Idul Fitri che hanno messo sotto pressione i prezzi dei generi alimentari e dei servizi di trasporto). La banca centrale si sta concentrando sul rafforzamento delle riserve del Paese e sul mantenimento di una forte bilancia commerciale con l'estero. Ci aspettiamo quindi che rimanga in attesa per il resto di quest'anno in termini di aggiustamenti dei tassi.

La discreta posizione del bilancio estero, lo spazio per gli investimenti diretti esteri, insieme ai prezzi dell'energia più alti e alla bassa inflazione, potrebbero suggerire che gli asset indonesiani se la potrebbero cavare meglio questa volta rispetto all'ultimo taper tantrum statunitense del 2013, quando il mercato indonesiano ha sofferto a causa dell'inflazione più alta, dei tassi reali più alti e dei bilanci verso l'estero deboli.

L'obiettivo di USD/IDR per giugno 2022 è di 14.000.

Singapore

Nuovi focolai a maggio hanno portato all'imposizione di restrizioni che potrebbero pesare sulle attività per l'ultima parte del Q2. In effetti, questo si riflette sulle stime anticipate per la crescita del Q2, che mostrano una crescita QoQ negativa del 2%, un'inversione rispetto alla crescita del Q1 dell'1,3% (mentre la crescita anno su anno del Q2 è del 14,3%, a causa dei bassi effetti di base del periodo di interruzione delle attività dall'anno scorso). Tuttavia, il Ministero del Commercio e dell'Industria ha mantenuto la sua previsione di crescita del PIL per il 2021 tra il 4,0% e il 6,0%, anche se c'è ancora un certo grado di incertezza per quanto riguarda l'ambiente macroeconomico perché una piena normalizzazione della riapertura delle frontiere e l'eliminazione delle restrizioni non sono attualmente in vista, nonostante i rapidi sforzi di vaccinazione. La ripresa sarà disomogenea tra settori. Quelli orientati al commercio, come il commercio all'ingrosso, dovrebbero beneficiare della ripresa della domanda esterna e dei bassi effetti di base, mentre i settori legati al turismo e all'aviazione vedranno probabilmente un ulteriore ritardo nella loro ripresa. Poiché l'economia opera ancora al di sotto della piena capacità e le pressioni inflazionistiche rimarranno contenute, la politica monetaria dovrebbe rimanere accomodante fino a quando la ripresa non sarà ben consolidata.



Glossario

L'**Associazione delle Nazioni del Sud-Est Asiatico (ASEAN)** comprende Indonesia, Malesia, Filippine, Singapore, Thailandia, Brunei, Cambogia, Laos, Myanmar e Vietnam.

CNY è il codice valutario dello yuan cinese.

Lo **U.S. Dollar Index (DXY)** è un indice ponderato basato sul valore del dollaro statunitense contro un paniere di altre sei valute.

Un **mercato emergente (EM)** è un Paese che ha alcune caratteristiche di un mercato sviluppato in termini di efficienza del mercato, liquidità e altri fattori, ma non soddisfa tutti i criteri dei mercati sviluppati.

L'**Eurozona (UE)** è formata da 19 stati membri dell'Unione Europea che hanno adottato l'euro come valuta comune e unica valuta legale.

La **Federal Reserve (Fed)** è la banca centrale degli Stati Uniti. Il suo Federal Open Market Committee (FOMC) si riunisce per determinare la politica dei tassi di interesse.

Il **prodotto interno lordo (PIL)** è il valore monetario di tutti i beni e servizi finiti prodotti all'interno dei confini di un paese in un determinato periodo di tempo.

L'**indice Hang Seng (HSI)** comprende le 50 maggiori società quotate alla borsa di Hong Kong.

IDR è il codice della valuta per la Rupia indonesiana.

La **rupia indiana (INR)** è la valuta dell'India.

Il **LIBOR** o London Interbank Offered Rate è un tasso di riferimento che alcune delle principali banche del mondo si fanno pagare a vicenda per prestiti a breve termine e serve come primo passo per calcolare i tassi di interesse su vari prestiti in tutto il mondo.

L'**indice MSCI EM** cattura la rappresentazione delle large e mid cap in 23 Paesi dei mercati emergenti.

L'**Assemblea Nazionale del Popolo cinese (NPC)** è l'organo legislativo nazionale cinese.

La **People's Bank of China (PBoC)** è la banca centrale della Repubblica Popolare Cinese.

Private equity (PE) si riferisce a fondi o individui che investono direttamente in aziende private non quotate.

Gli **indici dei responsabili agli acquisti (PMI)** forniscono un indicatore della salute economica del settore manifatturiero e si basano su cinque indicatori principali: nuovi ordini, livelli di inventario, produzione, consegne ai fornitori e ambiente occupazionale. Il PMI composito include sia il settore manifatturiero che quello dei servizi. Possono essere pubblicati dal settore pubblico o da agenzie private (ad esempio Caixin, Nikkei).

La **Reserve Bank of India (RBI)** è la banca centrale dell'India.

I **coefficienti di riserva obbligatoria (RRR)** determinano la proporzione dei depositi delle banche che devono essere tenuti come riserve.

SHIBOR è lo Shanghai interbank offered rate - il tasso al quale le banche sono disposte a prestarsi a vicenda.

USD è il codice della valuta per il dollaro USA.

Venture capital (VC) è un tipo di finanziamento di private equity, tipicamente a piccole imprese emergenti in fase iniziale.



Informazioni importanti

Il presente documento non deve essere distribuito in Canada o in Giappone. Il presente documento è destinato unicamente ai clienti retail o professionali.

Il presente documento è diffuso in buona fede tramite Deutsche Bank AG, le sue filiali (nella misura in cui ciò è ammissibile in qualsiasi giurisdizione pertinente), le società affiliate, i suoi funzionari e dipendenti (insieme denominati "Deutsche Bank"). Il presente materiale viene divulgato unicamente a scopo informativo e non deve essere interpretato come un'offerta, una raccomandazione o un invito all'acquisto o alla vendita di investimenti, titoli, strumenti finanziari o altri prodotti specifici, per la conclusione di una transazione o la fornitura di servizi di investimento o di consulenza sugli investimenti o per la fornitura di ricerche, ricerche sugli investimenti o raccomandazioni in merito agli investimenti, in qualsiasi giurisdizione. Tutti i contenuti presenti nella presente comunicazione devono essere interamente rivisti.

Se qualsiasi disposizione del presente Disclaimer dovesse essere ritenuta inefficace da un Tribunale della giurisdizione competente, le restanti disposizioni rimarranno valide a tutti gli effetti. Questo documento è stato redatto a scopo di commento generale sui mercati, senza tenere conto delle necessità di investimento, gli obiettivi e la situazione finanziaria del singolo investitore. Gli investimenti sono soggetti a generici rischi di mercato che derivano dallo strumento finanziario stesso o che sono specifici per lo strumento o correlati a un determinato emittente. Nel caso in cui tali rischi si dovessero concretizzare, gli investitori potrebbero subire perdite, inclusa (a titolo esemplificativo) la perdita totale del capitale investito. Il valore degli investimenti può accrescersi ma anche ridursi e l'investitore potrebbe non recuperare, in qualsiasi momento futuro, l'importo investito originariamente. Il presente documento non identifica tutti i rischi (diretti o indiretti) o altre considerazioni che potrebbero essere sostanziali per un investitore nel momento in cui prende una decisione d'investimento.

Il presente documento e tutte le informazioni incluse sono fornite "così come sono", "secondo disponibilità" e, per quanto riguarda le informazioni e le affermazioni contenute in tale documento o ad esso correlate, non vengono rilasciate da Deutsche Bank dichiarazioni o garanzie di alcun tipo, esplicite, implicite o stabilite dalla legge. Tutte le opinioni, i prezzi di mercato, le stime, le dichiarazioni previsionali, le ipotesi, i rendimenti previsti o le altre opinioni che generano le conclusioni finanziarie qui contenute riflettono la valutazione soggettiva di Deutsche Bank alla data in cui è stato pubblicato il presente documento. A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, Deutsche Bank non garantisce l'accuratezza, l'adeguatezza, la completezza, l'affidabilità, la tempestività o la disponibilità della presente comunicazione o qualsiasi informazione contenuta nel presente documento e declina esplicitamente qualsiasi responsabilità per errori od omissioni. Le dichiarazioni previsionali comportano elementi significativi che attengono a valutazioni e analisi soggettive e le modifiche ad esse apportate e/o l'inclusione di fattori diversi o aggiuntivi potrebbero esercitare un impatto sostanziale sui risultati indicati. Pertanto i risultati effettivi potrebbero discostarsi, anche in modo sostanziale, dai risultati qui contenuti.

Deutsche Bank non assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni contenute nel presente documento o di informare gli investitori della disponibilità di informazioni aggiornate. Le informazioni contenute in questo documento sono soggette a modifiche senza preavviso e si basano su supposizioni che potrebbero non rivelarsi valide e potrebbero divergere dalle conclusioni espresse da altri uffici/dipartimenti di Deutsche Bank. Sebbene le informazioni contenute nel presente documento siano state diligentemente compilate da Deutsche Bank e derivano da fonti che Deutsche Bank considera credibili e affidabili, Deutsche Bank non garantisce o non può rilasciare alcuna garanzia in merito alla completezza, alla correttezza o all'accuratezza delle informazioni e a questo proposito non si dovrà fare alcun affidamento su di esse. Il presente documento può fornire, per venire incontro alle vostre esigenze, riferimenti a siti web e ad altre fonti esterne. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità per il loro contenuto e il loro contenuto non fa parte del presente documento. L'accesso a tali fonti esterne avviene a vostro rischio.

Prima di prendere una decisione d'investimento, gli investitori devono considerare, con o senza l'assistenza di un consulente, se gli investimenti e le strategie descritti o forniti da Deutsche Bank siano appropriati alla luce delle esigenze, degli obiettivi, della situazione finanziaria e delle caratteristiche degli strumenti. Quando prendono una decisione d'investimento, gli investitori potenziali non dovranno fare affidamento sul presente documento, ma solo su quanto è contenuto nella documentazione finale relativa all'offerta d'investimento.

Come fornitore di servizi finanziari globali, Deutsche Bank deve affrontare talvolta conflitti d'interesse effettivi e potenziali. La linea di condotta di Deutsche Bank consiste nell'intraprendere tutte le misure che appaiano appropriate per mantenere e attuare soluzioni organizzative e amministrative efficaci al fine di identificare e gestire tali conflitti. Il senior management di Deutsche Bank è responsabile di assicurare che i sistemi, i controlli e le procedure di Deutsche Bank siano adeguati per identificare e gestire conflitti di interesse.

Deutsche Bank non fornisce consulenza fiscale o legale, che sia inclusa nel presente documento e nulla nel presente documento deve essere interpretato come un consiglio relativo agli investimenti fornito da Deutsche Bank. Per ricevere consigli in merito agli investimenti e alle strategie presentate da Deutsche Bank gli investitori dovranno rivolgersi al loro commercialista di fiducia, avvocato o consulente agli investimenti. Salvo comunicazione contraria per un caso specifico, gli strumenti di investimento non sono assicurati da alcuna entità governativa, non sono soggetti a copertura di protezione dei depositi e non sono garantiti, nemmeno da Deutsche Bank.

Non è ammessa la riproduzione e la divulgazione del presente documento senza l'espressa autorizzazione scritta di Deutsche Bank. Deutsche Bank vieta esplicitamente la distribuzione e il trasferimento del presente materiale a terzi. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità derivante dall'uso o dalla distribuzione del presente materiale o per qualsiasi provvedimento attuato o decisione presa in riferimento agli investimenti menzionati nel presente documento che l'investitore potrebbe aver effettuato o effettuare in futuro.

Le modalità di diffusione e distribuzione del presente documento in alcuni Paesi, inclusi, a titolo esemplificativo gli Stati Uniti, potrebbero essere soggette alle limitazioni previste dalla legge o dai regolamenti. Il presente documento non è diretto o inteso alla distribuzione o all'uso da parte di singole persone o entità che siano cittadine o residenti o situate in qualsiasi località, Stato, Paese o altra giurisdizione, in cui tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o utilizzo sarebbe contrario alla legge o ai regolamenti o che assoggetterebbe Deutsche Bank a requisiti di registrazione o licenza non attualmente soddisfatti in tale giurisdizione. Chiunque entri in possesso del presente documento è tenuto a informarsi in merito e a ottemperare a tali restrizioni.

La performance conseguita in passato non costituisce una garanzia di risultati futuri; le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una dichiarazione, garanzia o previsione di risultati futuri. Altre informazioni sono disponibili a richiesta dell'investitore.



Informazioni importanti

Regno del Bahrain

Per i residenti del Regno del Bahrain: Il presente documento non rappresenta un'offerta per la vendita di o la partecipazione a titoli, derivati o fondi negoziati in Bahrain, così come definiti dalle norme della Bahrain Monetary Agency (Agenzia monetaria del Bahrain). Tutte le richieste di investimento dovranno essere ricevute e qualsiasi allocazione dovrà essere effettuata in ogni caso al di fuori del Bahrain. Il presente documento è stato predisposto per finalità informative ed è rivolto a potenziali investitori che siano esclusivamente istituzionali. Nel Regno del Bahrain non sarà effettuato un invito pubblico e il presente documento non sarà pubblicato, trasmesso o reso disponibile al pubblico. La Banca Centrale (CBB) non ha riesaminato né approvato il presente documento o la documentazione di marketing di tali titoli, derivati o fondi nel Regno del Bahrain. Di conseguenza non è ammessa l'offerta o la vendita di titoli, derivati o fondi nel Bahrain o ai suoi residenti, tranne nel caso in cui ciò sia consentito dalle leggi in vigore nel Bahrain. La CBB non è responsabile per la performance dei titoli, dei derivati e dei fondi.

Stato del Kuwait

Il documento vi è stato inviato su vostra richiesta. La presentazione non è destinata alla pubblica divulgazione in Kuwait. Alle Interessenze non è stata concessa una licenza per l'offerta in Kuwait da parte dell'Autorità di vigilanza sul mercato dei capitali del Kuwait o di qualsiasi altra agenzia governativa del Kuwait. Pertanto l'offerta delle Interessenze in Kuwait sulla base di collocamento privato o pubblica offerta è limitata a quanto previsto dal Decreto legge n. 31 del 1990 e dalle misure attuative (e successive modifiche) e dalla Legge n. 7 del 2010 con le ordinanze pertinenti (e successive modifiche). In Kuwait non dovrà essere effettuata alcuna offerta pubblica o privata delle Interessenze e non dovrà essere stipulato alcun accordo relativo alla vendita delle stesse. Non dovranno inoltre essere effettuate attività di marketing, invito o persuasione all'offerta o alla negoziazione delle Interessenze in Kuwait.

Emirati Arabi Uniti

Deutsche Bank AG presso il Centro finanziario internazionale di Dubai (DIFC) (n. registrazione 00045) è regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority (Autorità di vigilanza sui servizi finanziari di Dubai) (DFSA). La filiale DIFC di Deutsche Bank AG ha facoltà di prestare i servizi finanziari che rientrano nell'ambito della licenza concessa da DFSA. Sede principale nel DIFC: Dubai International Financial Centre, The Gate Village, Building 5, PO Box 504902, Dubai, U.A.E. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank AG. I prodotti o i servizi finanziari sono disponibili unicamente a clienti professionali così come definiti dall'Autorità di vigilanza sui servizi finanziari di Dubai.

Stato del Qatar

Deutsche Bank AG presso il Centro finanziario del Qatar (QFC) (n. registrazione 00032) è regolamentata dal Qatar Financial Centre Regulatory Authority (Autorità di vigilanza sul centro finanziario del Qatar) (QFC). La filiale QFC di Deutsche Bank AG ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari che rientrano nell'ambito della licenza concessa da QFCRA. Sede principale nel QFC: Qatar Financial Centre, Tower, West Bay, Level 5, PO Box 14928, Doha, Qatar. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank AG. I prodotti o i servizi finanziari sono disponibili unicamente a clienti professionali così come definiti dall'Autorità di vigilanza sul centro finanziario del Qatar.

Regno del Belgio

Il presente documento è stato distribuito in Belgio da Deutsche Bank AG che agisce tramite la sua filiale di Bruxelles. Deutsche Bank AG è una società per azioni ("Aktiengesellschaft") costituita ai sensi del diritto della Repubblica federale di Germania, autorizzata a eseguire attività bancarie e a fornire servizi finanziari sotto la supervisione e il controllo della Banca Centrale Europea ("BCE") e dell'Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"). La filiale di Bruxelles di Deutsche Bank AG ha la sua sede legale in Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruxelles ed è registrata all'RPM (Registro delle imprese) di Bruxelles con il numero IVA BE 0418.371.094. Altri dettagli sono disponibili al sito www.deutschebank.be.

Regno dell'Arabia Saudita

La Deutsche Securities Saudi Arabia Company (registrata con il numero 07073-37) è regolamentata dall'Autorità di vigilanza sul mercato dei capitali (CMA). La Deutsche Securities Saudi Arabia ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari che rientrano nell'ambito della licenza concessa da CMA. Sede principale in Arabia Saudita: King Fahad Road, Al Olaya District, P.O. Box 301809, Faisaliah Tower, 17th Floor, 11372 Riyadh, Saudi Arabia.

Regno Unito

Nel Regno Unito ("UK") la presente pubblicazione è considerata una promozione finanziaria ed è approvata da DB UK Bank Limited per conto di tutte le entità che operano come Deutsche Bank Wealth Management nel Regno Unito. Deutsche Bank Wealth Management è un nome commerciale di DB UK Bank Limited. Registrata in Inghilterra e Galles, (n. 00315841). Sede legale: 23 Great Winchester Street, London EC2P 2AX. DB UK Bank Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (Autorità di condotta finanziaria) e il suo numero di registrazione per i servizi finanziari è 140848. Deutsche Bank si riserva il diritto di distribuire la presente pubblicazione attraverso qualsiasi filiale nel Regno Unito e, in ogni caso, la presente pubblicazione è considerata una promozione finanziaria ed è approvata da tale filiale nella misura in cui essa è autorizzata dalla competente autorità di vigilanza del Regno Unito (se tale filiale non è autorizzata, la presente pubblicazione è approvata da un'altra società, presente nel Regno Unito, del gruppo Deutsche Bank Wealth Management che sia autorizzata a rilasciare tale approvazione).



Informazioni importanti

Hong Kong

Il presente documento e i suoi contenuti sono forniti unicamente a scopo informativo. Nulla nel presente documento intende costituire un'offerta d'investimento o un invito o una raccomandazione ad acquistare o a vendere un investimento e non deve essere interpretato o inteso come un'offerta, un invito o una raccomandazione.

Nella misura in cui il presente documento si riferisce a una specifica opportunità d'investimento, i relativi contenuti non sono stati esaminati. I contenuti del presente documento non sono stati esaminati dall'Autorità di regolamentazione di Hong Kong. Vi invitiamo a usare cautela per quanto riguarda gli investimenti qui contenuti. In caso di dubbi in merito ai contenuti del presente documento, è opportuno avvalersi di una consulenza professionale indipendente. Il presente documento non è stato approvato dalla Securities and Futures Commission (Commissione sui titoli e sui futures) di Hong Kong né una sua copia è stata registrata presso il Registro delle imprese di Hong Kong e di conseguenza (a) gli investimenti (eccetto gli investimenti che sono un "prodotto strutturato", secondo la definizione nella Securities and Futures Ordinance (Ordinanza sui titoli e sui futures) (Cap. 571 della Legge di Hong Kong) ("SFO")) non possono essere offerti o venduti a Hong Kong tramite il presente documento o qualsiasi altro documento a investitori che non siano "investitori professionali", secondo la definizione indicata nella SFO e nelle normative correlate, o in qualsiasi altra circostanza in cui il documento non risulti un "prospetto" secondo la definizione indicata nella Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Ordinanza sulle società (Disposizioni sulle liquidazioni e varie) (Cap. 32 della Legge di Hong Kong) ("CO") o che non costituisca un'offerta al pubblico secondo quanto specificato nel CO e (b) nessuna persona dovrà pubblicare o possedere a scopo di pubblicazione, né a Hong Kong né altrove, qualsiasi pubblicità, invito, o documento relativo agli investimenti che sia diretto alla pubblica diffusione, o i cui contenuti siano accessibili o possano essere letti dal pubblico di Hong Kong (tranne nel caso in cui ciò sia consentito dalle leggi sui titoli di Hong Kong), ad eccezione degli investimenti che siano indirizzati o che si intenda indirizzare a persone al di fuori dal territorio di Hong Kong o solo a "investitori professionali secondo la definizione della SFO e dei regolamenti ad esso correlati.

Singapore

I contenuti del presente documento non sono stati esaminati dall'Autorità monetaria di Singapore ("MAS"). Gli investimenti qui menzionati non devono essere destinati al pubblico o a chiunque faccia parte del pubblico a Singapore che non sia (i) un investitore istituzionale secondo la definizione di cui alla Sezione 274 o 304 del Securities and Futures Act (Atto sui titoli e sui futures) (Cap 289) ("SFA"), a seconda dei casi (considerando che ciascuna delle sezioni della SFA può essere modificata, integrata e/o di volta in volta sostituita), (ii) una persona rilevante (che include un investitore accreditato) ai sensi della Sezione 275 o 305 e secondo altre condizioni specificate nella Sezione 275 o 305 della SFA, a seconda dei casi (considerando che ciascuna delle sezioni della SFA può essere modificata, integrata e/o di volta in volta sostituita), (iii) a un investitore istituzionale, accreditato, esperto o straniero (ognuno di essi secondo la definizione delle Financial Advisers Regulations (Normative sulla consulenza finanziaria)) ("FAR") (considerando che ciascuna di tali definizioni può essere modificata, integrata e/o di volta in volta sostituita) o (iv) altrimenti secondo qualsiasi altra disposizione applicabile e condizione specificata dalla SFA o dalla FAR (considerando le possibili modifiche, integrazioni e/o sostituzioni che di volta in volta vengono effettuate).

Stati Uniti

Negli Stati Uniti i servizi di intermediazione finanziaria sono offerti da Deutsche Bank Securities Inc., una società di intermediazione e consulenza finanziaria registrata, che esegue attività di negoziazione di titoli negli Stati Uniti. Deutsche Bank Securities Inc. fa parte di FINRA, NYSE e SIPC. I servizi bancari e di finanziamento sono offerti tramite Deutsche Bank Trust Company Americas, membro FDIC, e altre società del Gruppo Deutsche Bank. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, vi invitiamo a consultare le precedenti dichiarazioni presenti nel documento. Deutsche Bank non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione in merito all'appropriatezza e alla disponibilità delle informazioni contenute nel presente documento al di fuori degli Stati Uniti o in merito all'appropriatezza e alla disponibilità per la vendita o l'uso dei servizi trattati nel presente documento in tutte le giurisdizioni o per tutte le controparti. Salvo specifica registrazione, licenza o in tutti gli altri casi in cui ciò sia ammissibile ai sensi della legge applicabile, né Deutsche Bank né le sue affiliate offrono servizi destinati agli Stati Uniti o che interessino cittadini statunitensi (come definito nel Regolamento S dello United States Securities Act (Atto sui titoli statunitense) del 1933 e successive modifiche).

Il disclaimer specifico per gli Stati Uniti sarà disciplinato e interpretato in conformità con le leggi dello Stato del Delaware, indipendentemente da eventuali conflitti di legge che imporrebbero l'applicazione della legge di un'altra giurisdizione.

Germania

Il presente documento è stato redatto da Deutsche Bank Wealth Management, che opera tramite Deutsche Bank AG e non è stato presentato all'Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria né da essa approvato (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht). Per alcuni degli investimenti a cui si fa riferimento nel presente documento, i prospetti sono stati approvati dalle autorità competenti e poi pubblicati. Gli investitori sono invitati a basare le loro decisioni d'investimento su tali prospetti approvati, ivi inclusi eventuali supplementi. Il presente documento non costituisce inoltre un'analisi finanziaria ai sensi della Legge tedesca sui titoli (Wertpapierhandelsgesetz) e non deve essere pertanto conforme alle normative previste per le analisi finanziarie. Deutsche Bank AG è una società per azioni ("Aktiengesellschaft") costituita ai sensi del diritto della Repubblica federale di Germania, con sede centrale a Francoforte sul Meno. È registrata presso il Tribunale ("Amtsgericht") di Francoforte sul Meno al n. HRB 30 000 e autorizzata a operare nel settore bancario e fornire servizi finanziari. Autorità di vigilanza: Banca Centrale Europea ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main, Germania e Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"), Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn e Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Germania.



Informazioni importanti

India

Gli investimenti citati nel presente documento non sono offerti al pubblico indiano per la vendita e la sottoscrizione. Il presente documento non è registrato e/o approvato dalla Securities and Exchange Board of India (Commissione titoli e operazione di cambio dell'India), dalla Reserve Bank of India o da qualsiasi altra autorità governativa o di regolamentazione in India. Il documento non è e non deve essere considerato un "prospetto", secondo la definizione del Companies Act (Atto relativo alle società), del 2013 (18 del 2013) e non è stato presentato ad alcuna autorità di regolamentazione in India. Ai sensi del Foreign Exchange Management Act (Atto di gestione delle operazioni valutarie) del 1999 e delle norme correlate, qualsiasi investitore residente in India potrebbe essere soggetto all'obbligo di richiedere un'autorizzazione speciale alla Reserve Bank of India prima di effettuare investimenti al di fuori dell'India, incluso qualsiasi investimento menzionato nel presente documento.

Italia

Il presente documento è distribuito in Italia da Deutsche Bank S.p.A., una banca costituita e registrata ai sensi del diritto italiano, soggetta alla vigilanza e al controllo della Banca d'Italia e della CONSOB.

Lussemburgo

Il presente documento è distribuito in Lussemburgo da Deutsche Bank Luxembourg S.A., una banca costituita e registrata ai sensi del diritto lussemburghese, soggetta alla vigilanza e al controllo della Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Spagna

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española è un istituto di credito regolamentato dalla Banca di Spagna e dalla CNMV, e iscritto nei loro registri specifici con il codice 019. Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari ed eseguire le attività bancarie che rientrano nell'ambito della licenza esistente. La sede centrale in Spagna è Paseo de la Castellana 18, 28046 - Madrid. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española.

Portogallo

Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo, è un istituto di credito regolamentato dalla Banca del Portogallo e dalla Commissione portoghese sui titoli ("CMVM"), registrato con i numeri 43 e 349 e il cui numero nel registro commerciale è 980459079. Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari ed eseguire le attività bancarie che rientrano nell'ambito della licenza esistente. La sede legale è Rua Castilho, 20, 1250-069 Lisboa, Portogallo. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo.

Austria

Il presente documento è distribuito da Deutsche Bank AG Vienna Branch, dalla sua sede legale di Vienna, Austria, iscritta al registro delle imprese presso il Tribunale commerciale di Vienna con il numero FN 140266z. È soggetta all'Autorità austriaca per la vigilanza sui mercati finanziari (Finanzmarktaufsicht o FMA), Otto-Wagner Platz 5, 1090 Vienna, e (in quanto società del Gruppo Deutsche Bank AG) alla Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Germania e Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Germania e alla Banca Centrale Europea ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main, Germania. Il presente documento non è stato presentato né approvato da alcuna delle autorità di vigilanza menzionate in precedenza. Per alcuni degli investimenti a cui si fa riferimento nel presente documento, potrebbero essere stati pubblicati alcuni prospetti. In tal caso gli investitori dovrebbero prendere una decisione solo sulla base dei prospetti pubblicati, inclusi eventuali supplementi. Solo questi documenti sono vincolanti. Il presente documento costituisce materiale di marketing, è fornito esclusivamente a scopi informativi e pubblicitari e non è il risultato di analisi o ricerche finanziarie.