



Christian Nolting
CIO Globale

La virtù della pazienza

Le Borse, rinfrancate dalla promessa della Federal Reserve di mettere in pausa l'aumento dei tassi, hanno proseguito i rialzi, trascurando i dati non sempre positivi provenienti dall'economia e dalla politica. La pazienza è una virtù – per chi decide le politiche e per gli investitori – ma non è eterna.

1

I mercati finanziari hanno mantenuto l'ottimismo, ignorando i dati e le notizie non sempre rassicuranti pubblicati in settimana.

2

Questo rialzo è dovuto all'atteggiamento meno rigorista della Federal Reserve e ai provvedimenti di stimolo economico in Cina.

3

Ma prima o poi la Federal Reserve dovrà aumentare il tasso d'interesse. Nel breve periodo prevediamo mercati agitati.

① Questa settimana alla diffusione di dati economicamente significativi - dal PIL statunitense agli indici PMI di Cina ed eurozona - si è sommata una sequela di notizie politiche di svariata natura, dal rinvio dei nuovi dazi sulle importazioni cinesi deciso dal presidente Trump al vertice tra quest'ultimo e il leader nordcoreano Kim, e dalla Brexit alla deposizione dinanzi al Congresso dell'ex avvocato di Trump, Michael Cohen. Alcune di queste notizie hanno rassicurato gli operatori e altri li hanno inquietati, ma le Borse hanno proseguito per la loro strada mettendo a segno ampi rialzi, in evidente discontinuità dalla volatilità che aveva imperversato alla fine del 2018. Dall'inizio dell'anno l'indice S&P 500 ha guadagnato circa l'11%, le azioni cinesi oltre il 20%, e perfino il più fiacco indice tedesco DAX è salito dell'8%.

② L'artefice principale di questa tranquillità dei mercati è facilmente identificabile: è l'impegno del presidente della Federal Reserve di valutare nel tempo l'andamento dell'economia statunitense prima di cambiare l'indirizzo della politica monetaria (ne parliamo a pagina 2). Gli operatori hanno enormemente gradito questa promessa, grazie alla quale hanno potuto sorvolare su alcuni dati economici domestici in chiaroscuro e sulla mancanza di reali progressi nel negoziato commerciale sino-statunitense. Inoltre i mercati sembrano fiduciosi nella capacità del governo cinese di stabilizzare l'economia con una batteria di interventi su più fronti; e proprio questa fiducia ha permesso alle azioni cinesi di proseguire il rialzo senza risentire più di tanto di alcuni dati decisamente negativi dell'indice PMI del settore manifatturiero. Il nulla di fatto del vertice fra il presidente Trump e il leader nordcoreano Kim (ne parliamo a pagina 4) ha influito solo minimamente sulle Borse internazionali.

③ Indubbiamente merita un plauso la pazienza dimostrata dai responsabili delle politiche e dagli investitori, che tuttavia non sarà eterna. La Federal Reserve può anche ritenere sensato sospendere per qualche tempo le strette monetarie, ma la costante espansione dell'economia statunitense (confermata dal brillante PIL del 4° trimestre, dall'andamento del mercato immobiliare e dall'indice dei responsabili degli acquisti di Chicago) significa che l'aumento del tasso d'interesse non potrà essere rinviato indefinitamente: ne prevediamo uno entro i prossimi 12 mesi. A marzo sarà opportuno tenere bene d'occhio la volatilità, perché a nostro parere tra non molto l'atmosfera potrebbe iniziare ad agitarsi.

All'interno del Bulletin

| | |
|--------------------------------|----|
| Lettera dalle aree geografiche | 2 |
| View per asset class | 5 |
| Previsioni | 9 |
| One-pager mercati | 10 |
| Analisi dei fondamentali | 11 |
| Calendario | 12 |
| Glossario | 13 |



Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario



La correzione della Fed piace agli investitori

STATI UNITI

Deepak Puri
Interim CIO Americas, Head of WD Americas

Questa settimana il presidente della Federal Reserve, Jerome Powell, ha riferito al Congresso sulla politica monetaria della Banca centrale e sullo stato dell'economia nazionale. Powell ha confermato le dichiarazioni accomodanti di altri esponenti della Federal Reserve, ripetendo che molto probabilmente l'interruttore delle strette monetarie dell'Istituto di emissione resterà spento ancora per qualche tempo. Inoltre il presidente ha chiarito alcuni aspetti dello scrutatissimo bilancio dell'Istituto, dichiarando l'intenzione di sospendere il processo di ridimensionamento nei prossimi mesi. Pertanto il patrimonio totale dovrebbe ridursi dagli attuali 4000 miliardi di dollari a circa 3500 miliardi. Ora l'unico elemento incerto resta la composizione esatta del bilancio; fino a che punto la Federal Reserve diventerà acquirente netto dipenderà dalla rapidità della sua decisione di sostituire con emissioni del Tesoro statunitense le obbligazioni garantite da mutui ipotecari attualmente in portafoglio.

Questo abbandono repentino dell'aggressività nella politica monetaria è una delle conseguenze della recente volatilità dei mercati, del maggior costo dei finanziamenti e dei segnali sempre più evidenti di rallentamento provenienti dall'economia mondiale. Inoltre i dati della produzione manifatturiera nazionale non sono confortanti e a dicembre le vendite al dettaglio hanno subito il calo più pesante da quasi due decenni, offuscando l'immagine di onnipotenza del consumatore statunitense. Questi venti contrari hanno inquietato gli investitori, minando la loro fiducia nella capacità della Federal Reserve di pilotare un rallentamento graduale dell'economia. Tuttavia è bene ricordare che gli investitori potrebbero avere già trovato qualche motivo di conforto nell'allentamento della politica monetaria realizzato dalla Federal Reserve senza ridurre il tasso di finanziamento. Le condizioni di finanziamento si sono notevolmente allentate e oggi sono le più convenienti di tutto il ciclo economico corrente. Il mese scorso la Banca centrale ha modificato ufficialmente il suo orientamento e dunque nel prossimo futuro non si prevedono aumenti di rilievo del tasso d'interesse nominale, a cui va principalmente il merito dell'aumento della propensione al rischio e della conseguente impennata della Borsa all'inizio dell'anno, circostanza che dovrebbe anche ricordarci la capacità creativa della Federal Reserve di escogitare modi diversi di allentare o irrigidire la politica monetaria.

L'aumento del PIL supera la previsione

L'economia statunitense nel 4° trimestre del 2018 ha messo è cresciuta del 2,60%, superando il 2,20% previsto dagli analisti. I fattori principali di espansione sono stati la spesa pubblica federale e gli investimenti delle aziende. Questi fattori trainanti sono stati parzialmente compensati dalla flessione del settore immobiliare, in calo per il quarto trimestre consecutivo. Come avevamo previsto, nel 2018 il PIL è aumentato del 2,90% dal 2,20% dell'anno precedente. Tuttavia quest'accelerazione non deve sorprendere, considerato il massiccio stimolo di bilancio attuato nel 2017. Nei prossimi mesi prevediamo una lieve decelerazione al 2,60% a causa del calo dei consumi, della perdurante modestia degli investimenti delle aziende e della progressiva attenuazione degli effetti benefici degli sgravi fiscali.



Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Eurozona ancora depressa

EUROPA

Stéphane Junod
CIO Europa, Responsabile WD Europa

Fiacca dell'inflazione, dei crediti e della fiducia dei consumatori

L'inflazione all'interno dell'eurozona resta debole. In Francia l'indice preliminare dei prezzi al consumo mostra un +1,50% annuo, inferiore al previsto +1,70%, e un +0,10% mensile. In Italia e Spagna a febbraio i prezzi al consumo sono rimasti immobili su tassi d'inflazione ancora più modesti: l'1,10% annuo e lo 0,20% mensile. Mediamente a febbraio nell'eurozona i prezzi al consumo sono rimasti invariati all'1,50% annuo e l'inflazione al netto di carburanti e alimentari ha stagnato all'1%.

Anche gli indicatori monetari e del credito si mantengono fiacchi: a gennaio la dinamica della massa monetaria M3 nell'eurozona ha rallentato al 3,80% annuo, in calo dal 4,10% di dicembre. Le concessioni di finanziamenti ai residenti nell'area monetaria europea hanno decelerato dal 2,80% annuo a dicembre al 2,50% di gennaio. In Italia nello stesso mese i finanziamenti alle società non finanziarie sono diminuiti del 7% annuo. È interessante notare che a gennaio gli operatori esteri hanno ridotto gli investimenti in titoli di Stato italiani, mentre le banche italiane li hanno aumentati di 12 mld di euro a 438,80 mld, ossia al massimo da maggio 2017.

A febbraio è proseguito il calo della fiducia nell'economia dell'eurozona, scesa da 106,3 a 106,1, mentre nel settore industriale la caduta da 0,6 a -0,4 segnala addirittura il passaggio al pessimismo. Tuttavia nel settore dei servizi la fiducia mostra segni di stabilizzazione salendo da 11 a 12,1, mentre la manifattura resta in sofferenza.

La Svizzera schiva la recessione

Il +0,20% del PIL ottenuto nel 4° trimestre del 2018 ha permesso alla Svizzera di evitare la recessione tecnica rischiate dopo il -0,30% del 3° trimestre. Tuttavia nel 4° trimestre l'incremento del PIL annuo è stato di appena l'1,40%, notevolmente inferiore al +2,40% del trimestre precedente e inferiore al previsto +1,70%. A febbraio l'indicatore anticipatore KOF Economic Barometer è caduto a 92,4 punti, il minimo dell'ultimo quadriennio e notevolmente sotto il precedente 96,20. Questo risultato fa prevedere nel 1° trimestre un incremento annuo del PIL non superiore allo 0,50%.

Le esportazioni trainano le economie scandinave

Invece i Paesi scandinavi hanno chiuso l'anno a buona andatura. Il +1,20% del PIL trimestrale messo a segno dalla Svezia nel 4° trimestre annulla il lieve calo (-0,10%) del trimestre precedente. Quest'accelerazione è merito del balzo in avanti delle esportazioni (+3,10%), mentre la domanda interna è rimasta stagnante. Nello stesso trimestre i PIL di Danimarca e Finlandia si sono mossi in controcorrente rispetto all'Europa, registrando un +0,70% annuo. Si tratta dunque di una crescita trainata dalle esportazioni, tuttavia probabilmente destinate a diminuire data la progressiva stagnazione economica del resto del continente.





Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario



Le conseguenze del vertice tra Trump e Kim

MERCATI EMERGENTI

Tuan Huynh
CIO Emerging Markets, Head of WD Emerging Markets

Il 27 e 28 febbraio si è svolto ad Hanoi, in Vietnam, il secondo vertice fra il presidente Trump e il leader nordcoreano Kim Jong Un. Il primo incontro era avvenuto lo scorso anno a Singapore.

Il 28 febbraio il vertice è stato interrotto prima del previsto ed è stata annullata la prevista cerimonia della firma dell'accordo. Il presidente Trump ha dichiarato di avere deciso assieme al suo interlocutore di non attuare in quest'occasione nessuna delle diverse opzioni possibili, sottolineando il buon esito dell'incontro, svoltosi in un clima cordiale e lontano dai formalismi del tavolo negoziale. Secondo Trump gli Stati Uniti non potevano accettare la richiesta nordcoreana di revocare tutte le sanzioni. In un successivo comunicato la Casa Bianca ha fatto sapere che i due leader avevano discusso varie ipotesi di percorso verso la denuclearizzazione e alcune questioni economiche. Anche se nessun accordo è stato raggiunto in quest'occasione, a quanto sembra i due capi di Stato intendono incontrarsi ancora.

La Borsa sudcoreana ha reagito immediatamente a tutte le notizie concernenti la Corea del Nord: il 28 febbraio l'indice azionario di riferimento, il KOSPI, ha ceduto l'1,80% quando la repentina conclusione del vertice fra Trump e Kim è stata interpretata come un segnale di possibili ostacoli a un accordo tra i due presidenti. Dopo il primo incontro al vertice a Singapore i progressi verso la denuclearizzazione sono stati lenti e i mercati sono stati piuttosto delusi dall'esito dei colloqui.

A nostro parere un terzo vertice tra i due contendenti sarà possibile solo se entrambi mostreranno maggiore buona volontà. A nostro parere, se vorrà riportare gli Stati Uniti al tavolo della trattativa la Corea del Nord dovrà accelerare il processo di denuclearizzazione. Kim ha affermato più volte che maggiore attenzione dovrà essere dedicata a risanare l'economia nordcoreana, gravemente prostrata da molti anni di sanzioni economiche internazionali. Considerare il risanamento economico l'autentica priorità potrebbe contribuire a ridurre ulteriormente la tensione.

Difficilmente la questione nordcoreana potrà essere risolta da un singolo evento decisivo, come ad esempio accadde col muro di Berlino. Tuttavia riteniamo possibile un processo riformista secondo il modello vietnamita. Una maggiore apertura della Corea del Nord offrirebbe numerose opportunità alle aziende sudcoreane e cinesi. Data la lunga alleanza tra Cina e Corea del Nord, le imprese cinesi potrebbero partecipare alla liberalizzazione economica del Paese confinante, particolarmente potenziandone le infrastrutture, il sistema di comunicazioni e i trasporti. A nostro parere anche le aziende sudcoreane potrebbero operare vantaggiosamente nel settore dei consumi del vicino settentrionale, a cui potrebbero fornire beni di prima necessità, automobili e dispositivi elettronici.



Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Continua il rialzo delle azioni cinesi

Azionario

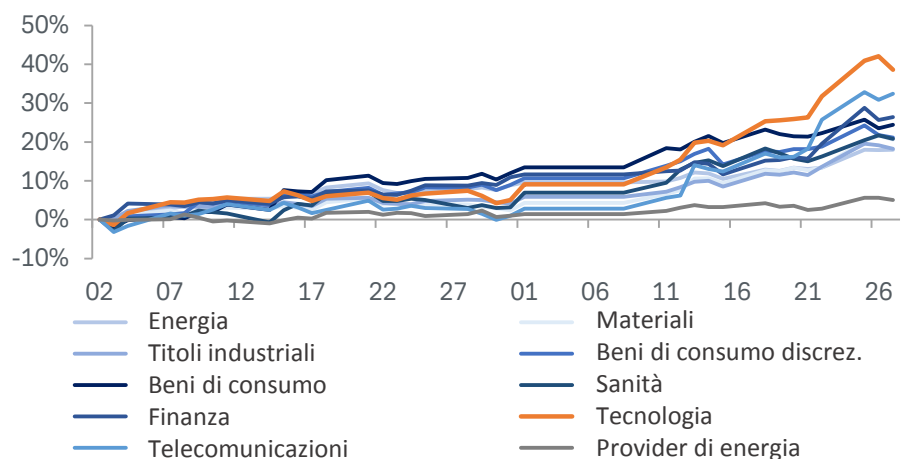
- Dall'inizio del 2019 gli scambi settimanali medi in tutte le Borse cinesi sono i più alti da settembre 2017, a riprova della crescente euforia degli investitori verso le azioni.
- Il rialzo di otto settimane consecutive dell'indice CSI 300 (+21,90% da inizio anno) è il più lungo dal 2016. Inoltre per la prima volta da molti anni il segmento delle società a bassa capitalizzazione è entrato ufficialmente in territorio rialzista, come conferma il +21,20% ottenuto da inizio anno dall'indice ChiNext.
- Anche i numeri di performance settimanali sono in costante aumento. Sull'onda delle notizie propizie dal fronte dei dazi e della migliore performance (+5,40%) da novembre 2015 registrata nella settimana chiusa il 22 febbraio, lunedì scorso l'indice CSI 300 ha messo a segno un guadagno del 6%. Questa dinamica dell'indice è confermata dai suoi indicatori di tendenza, ampiamente superiori alla media mobile a 200 giorni, mentre l'indice di forza relativa si mantiene sopra quota 70.
- Da inizio anno tutti i settori dell'indice CSI 300 hanno guadagnato almeno il 15%, con l'unica eccezione dei servizi pubblici. Le nostre azioni preferite restano quelle legate al lancio della tecnologia 5G e dei telefoni cellulari pieghevoli.
- I rialzi hanno innalzato a 11,70 volte il rapporto prezzo/utile dell'indice CSI 300 previsto nei prossimi 12 mesi, che tuttavia resta inferiore rispettivamente del 13,70% e del 7,90% ai multipli di valutazione medi decennali e quinquennali, a conferma dell'esistenza di ulteriori margini di incremento.
- Tuttavia il mercato resta vulnerabile alle notizie avverse sulla trattativa commerciale sino-statunitense e/o sull'economia cinese.
- La discesa a 49,2 dell'indice PMI del settore manifatturiero di febbraio, comunicata questa settimana, è stata il terzo calo mensile consecutivo e la flessione ancora maggiore della componente degli ordinativi dall'estero, che giovedì ha spinto leggermente al ribasso l'indice CSI 300, fa prevedere prossimamente un andamento accidentato.

Azioni

Da inizio anno quasi tutti i settori dell'indice CSI 300 hanno registrato ampi rialzi, tranne i servizi pubblici. Alcuni titoli legati all'innovazione tecnologica hanno registrato aumenti particolarmente consistenti.

— Focus della settimana

Performance settoriale dell'indice CSI 300 nel 2019





Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Obbligazioni high yield asiatiche al rialzo

Reddito fisso

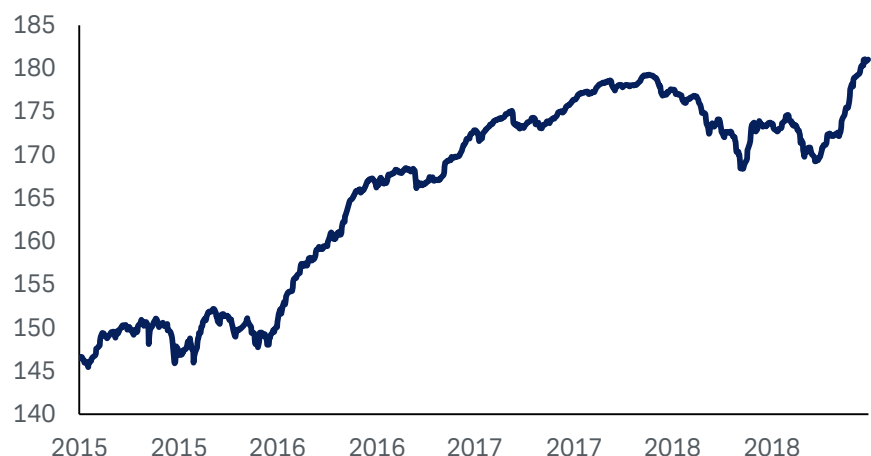
- Dall'inizio dell'anno le emissioni high yield asiatiche hanno messo a segno un notevole rialzo. Il +5% registrato da inizio anno al 27 febbraio dall'indice Bloomberg Barclays High Yield Index compensa abbondantemente la flessione del 3,30% subita nel 2018.
- Tra i fattori fondamentali della recente sovraperformance ricordiamo il possibile esito favorevole della trattativa commerciale sino-statunitense, i provvedimenti di stimolo all'economia attuati dal governo cinese e la politica monetario meno restrittiva della Federal Reserve rispetto al 2018.
- A nostro avviso il settore delle obbligazioni high yield asiatiche offre ancora buone opportunità, particolarmente nel settore immobiliare e in Indonesia.
- Le emissioni ad alto rendimento delle aziende immobiliari cinesi potrebbero approfittare della politica di allentamento monetario attuata dalla Banca centrale cinese (PBoC). Inoltre la possibile decisione del governo cinese di attenuare alcune restrizioni nel settore immobiliare potrebbe dare slancio al mercato residenziale di alcune città.
- Probabilmente le imprese edili più grandi beneficerebbero della possibile prosecuzione delle aggregazioni aziendali nel settore immobiliare. Tra le obbligazioni high yield cinesi preferiamo le emissioni delle aziende più grandi.
- Non solo l'offerta di obbligazioni high yield delle società immobiliari cinesi dovrebbe restare consistente, ma dalla fine del 2018 è tornata a intensificarsi anche la domanda degli investitori cinesi per le emissioni denominate in dollari.
- Quest'anno le emissioni high yield indonesiane potrebbero approfittare del quadro macroeconomico internazionale abbastanza propizio. L'insidia posta dall'indebitamento con l'estero dell'Indonesia sembra notevolmente ridotta rispetto all'anno scorso e la rupia si è rafforzata sul dollaro. Il settore delle obbligazioni high yield indonesiane dovrebbe approfittare del contesto macroeconomico favorevole.

Reddito fisso

Le obbligazioni high yield asiatiche hanno iniziato l'anno a buona andatura sull'onda dei progressi nella trattativa commerciale sino-statunitense, dei provvedimenti di stimolo all'economia cinese e della pausa nelle strette monetarie della Federal Reserve.

— Focus della settimana

Indice Bloomberg Barclays High Yield





Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Lieve ribasso del prezzo dell'oro

Materie prime

- Il 28 febbraio la quotazione dell'oro è scesa a 1.319,40 dollari l'oncia, in calo dai 1.341 dollari di qualche giorno prima.
- Questa modesta flessione è attribuibile a una serie di fattori:
- Il primo è la difficoltà degli operatori di valutare l'impatto sull'economia della prossima decisione di politica monetaria della Federal Reserve, anche se il suo orientamento generalmente accomodante favorisce il prezzo dell'oro.
- Il secondo motivo è la dichiarazione piuttosto cauta rilasciata dal Rappresentante statunitense per il commercio Robert Lighthizer, che ha smorzato la speranza degli investitori di una rapida soluzione della controversia sui dazi con la Cina, ma non ha alimentato gli acquisti di oro come investimento rifugio, ruolo assunto invece dal dollaro.
- Il terzo elemento è il vertice fra Trump e il dittatore nordcoreano Kim in Vietnam, che sebbene si sia chiuso con un nulla di fatto, per il solo fatto di essere avvenuto indica la notevole attenuazione delle insidie geopolitiche in Asia, appannando l'attrattiva dell'oro come "bene rifugio".
- Infine per il momento i mercati non considerano una minaccia reale le incursioni aeree al confine tra India e Pakistan, anche se lo scontro ha notevolmente infiammato la tensione tra i due Paesi.
- Prevediamo prossimamente ulteriori flessioni della quotazione del metallo giallo, che secondo noi nei prossimi 12 mesi si attesterà a 1.275 dollari all'oncia.
- A nostro parere un altro fattore di ribasso del prezzo dell'oro potrebbe essere una futura stretta monetaria della Federal Reserve, che crediamo avverrà entro i prossimi 12 mesi. Riteniamo che quando la Federal Reserve riprenderà gli aumenti del tasso d'interesse i rendimenti dei titoli del Tesoro statunitense torneranno a salire, spingendo ancora al ribasso la quotazione dell'oro.

Materie prime

La recente flessione della quotazione dell'oro è dovuta a previsioni di natura politica e alla stima del rischio geopolitico.

— Focus della settimana

Quotazione dell'oro nel 2018 - 2019





Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Apprezzamento del baht thailandese

Valute

- Dall'inizio dell'anno il baht thailandese si è dimostrato una delle valute asiatiche più solide.
- Dall'inizio dell'anno al 28 febbraio il baht si è apprezzato del 3,30% sul dollaro, dunque più dello yuan cinese (+2,80%), della rupia indonesiana (+2%), del ringgit malese (+1,50%) e del dollaro di Singapore (+1%).
- Il rialzo del baht è riconducibile a una serie di fattori:
- I solidi fondamentali dell'economia interna, a cominciare dai consumi. La robusta crescita dei consumi delle famiglie è stata alimentata dai provvedimenti di stimolo decisi dal governo, dai numerosi arrivi di turisti e dall'aumento degli occupati. Quest'andamento contrasta fortemente con quelli di altri Paesi asiatici come la Cina e l'India, dove i consumi cominciano a stagnare.
- La previsione diffusa che la Federal Reserve diraderà notevolmente le strette monetarie rispetto al 2018 e il rallentamento della corsa del dollaro hanno creato un contesto internazionale generalmente propizio alle valute asiatiche.
- Negli ultimi mesi lo yuan cinese, la valuta guida dell'area, si è apprezzato sul dollaro, rassicurando gli operatori sullo stato di salute di tutte le monete dei Paesi emergenti asiatici.
- Tuttavia la volatilità del baht potrebbe intensificarsi nel periodo immediatamente precedente le elezioni politiche in Thailandia, fissate al 24 marzo. A nostro parere lo stato d'animo degli operatori potrebbe risentire delle incognite legate all'esito della consultazione e alle future politiche del governo.

Cambi

Il rialzo del baht è stato agevolato dai buoni fondamentali dell'economia nazionale e dalle aspettative della Federal Reserve, con il sostegno indiretto del rafforzamento dello yuan.

— Focus della settimana

Cambio baht / dollaro





Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Previsioni di Deutsche Bank Wealth Management

| Fine marzo 2020 | | | | | |
|--|---------------|------------------------|---------|---------------|------------------------|
| Indici azionari | | | | | |
| USA (S&P 500) | | | | | |
| 2850 | | | | | |
| Eurozona (Euro STOXX 50) | | | | | |
| 3250 | | | | | |
| Germania (DAX) | | | | | |
| 11.800 | | | | | |
| Gran Bretagna (FTSE 100) | | | | | |
| 7120 | | | | | |
| Giappone (MSCI Japan) | | | | | |
| 980 | | | | | |
| Mercati emergent (Emerging Markets) | | | | | |
| 1110 | | | | | |
| Asia senza Giappone (MSCI in USD) | | | | | |
| 680 | | | | | |
| Rendimenti obbligazionari di riferimento (decennali in %) | | | | | |
| USA | | | | | |
| 3,00 | | | | | |
| Germania | | | | | |
| 0,30 | | | | | |
| Gran Bretagna | | | | | |
| 1,50 | | | | | |
| Giappone | | | | | |
| 0,20 | | | | | |
| Materie Prime | | | | | |
| Petrolio (WTI) | | | | | |
| 60 | | | | | |
| Oro in USD | | | | | |
| 1.275 | | | | | |
| Valute | 3 mesi | Fine marzo 2020 | | 3 mesi | Fine marzo 2020 |
| EUR/USD | 1,15 | 1,15 | USD/TRY | 5.75 | 5.95 |
| EUR/GBP | 0,88 | 0,90 | EUR/HUF | 325 | 330 |
| GBP/USD | 1,31 | 1,28 | EUR/PLN | 4.35 | 4.40 |
| USD/JPY | 110 | 107 | USD/RUB | 70.00 | 71.00 |
| EUR/CHF | 1,14 | 1,13 | USD/ZAR | 14.00 | 14.50 |
| USD/CAD | 1,31 | 1,31 | USD/CNY | 7.00 | 7.00 |
| AUD/USD | 0,68 | 0,67 | USD/INR | 72 | 75 |
| NZD/USD | 0,67 | 0,65 | USD/KRW | 1,120 | 1,100 |
| EUR/SEK | 10,40 | 10,10 | USD/IDR | 14,000 | 13,750 |
| EUR/NOK | 9,60 | 9,40 | USD/MXN | 19.5 | 20.0 |
| EUR/TRY | 6,61 | 6,84 | USD/BRL | 3.85 | 3.95 |



Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Fatti e Cifre

| | Valore attuale | Cambiam. 1 sett. | Cambiam. 1 mese | Cambiam. anno i.corso | 27 feb. 2018 27 feb. 2019 | 27 feb. 2017 27 feb. 2018 | 27 feb. 2016 27 feb. 2017 | 27 feb. 2015 27 feb. 2016 | 27 feb. 2014 27 feb. 2015 |
|---------------------------------------|----------------|------------------|-----------------|-----------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Obbligazioni | | | | | | | | | |
| 2 anni Bund (Germania) | -0.55% | -0.05% | -0.10% | -0.17% | -0.45% | -1.19% | 0.04% | 0.24% | 0.57% |
| 5 anni Bund (Germania) | -0.36% | -0.24% | -0.04% | 0.19% | 2.08% | -2.14% | 1.29% | 1.75% | 4.16% |
| 10 anni Bund (Germania) | 0.15% | -0.50% | 0.43% | 1.43% | 6.64% | -2.94% | 0.73% | 3.16% | 14.40% |
| 10 anni Treasuries (US) | 2.70% | -0.30% | 0.69% | 0.56% | 4.56% | -2.67% | -3.04% | 3.98% | 8.74% |
| 10 anni Gilt (Regno Unito) | 1.28% | -0.86% | 0.36% | 0.10% | 5.10% | -1.89% | 5.54% | 5.93% | 11.74% |
| 2 anni BTP | 0.43% | 0.15% | -0.21% | 0.21% | 0.07% | 0.75% | -0.06% | 0.54% | 2.04% |
| 5 anni BTP | 1.72% | 0.48% | -0.62% | 0.82% | -1.07% | 3.64% | -0.38% | 2.28% | 9.87% |
| 10 anni BTP | 2.79% | 0.73% | -0.90% | 0.31% | -1.76% | 5.15% | -3.41% | 1.04% | 23.58% |
| Barclays Euro Corporate | 1.04% | -0.04% | 1.18% | 1.81% | 0.90% | 1.35% | 4.53% | -1.19% | 7.70% |
| Barclays Euro High Yield | 3.77% | 0.90% | 2.32% | 3.92% | 0.75% | 4.31% | 12.71% | -4.15% | 7.19% |
| JP Morgan EMBIG Div. | 6.17% | 0.30% | 1.82% | 5.89% | 10.67% | -9.35% | 15.61% | 3.54% | 30.70% |
| Azioni | | | | | | | | | |
| USA (S&P 500) | 2,792.4 | 0.3% | 4.8% | 11.4% | 1.8% | 15.8% | 21.7% | -7.4% | 13.5% |
| Eurozona (Euro Stoxx 50) | 3,282.8 | 0.7% | 3.8% | 9.4% | -5.1% | 4.5% | 13.0% | -18.6% | 14.8% |
| Germania (DAX) | 11,487.3 | 0.8% | 1.8% | 8.8% | -8.0% | 5.7% | 24.3% | -16.6% | 18.9% |
| Regno Unito (FTSE 100) | 7,107.2 | -1.7% | 4.4% | 5.6% | -2.4% | 0.4% | 19.0% | -12.3% | 2.0% |
| Italia (FTSE MIB) | 20,498.8 | 1.0% | 3.5% | 11.9% | -9.8% | 20.1% | 8.2% | -21.7% | 9.9% |
| Francia (CAC 40) | 5,225.4 | 0.6% | 6.1% | 10.5% | -2.2% | 10.3% | 12.3% | -12.9% | 12.6% |
| Giappone (MSCI Japan) | 969.4 | 0.4% | 3.2% | 8.5% | -8.7% | 15.7% | 15.7% | -15.4% | 24.8% |
| Asia ex Giappone (MSCI, USD) | 658.5 | 1.3% | 4.4% | 10.4% | -10.6% | 30.4% | 22.9% | -21.9% | 9.1% |
| America Latina (MSCI, USD) | 1,061.3 | 1.1% | 2.8% | 9.9% | -12.5% | 28.9% | 27.1% | -25.3% | 2.8% |
| Metrie prime & Alternativi | | | | | | | | | |
| WTI (USD) | 56.94 | -0.4% | 6.1% | 25.4% | -9.6% | 16.6% | 63.6% | -33.0% | -51.8% |
| Oro (USD) | 1,322.4 | -1.7% | 1.8% | 3.2% | 0.3% | 4.5% | 3.8% | -0.1% | -8.8% |
| EUR/USD | 1.1383 | 0.3% | -0.1% | -0.4% | -7.0% | 15.3% | -2.9% | -2.6% | -18.0% |
| EUR/GBP | 0.8536 | -1.7% | -1.4% | -4.9% | -3.2% | 3.6% | 8.0% | 8.6% | -11.6% |
| EUR/JPY | 126.23 | 0.4% | 1.0% | 0.6% | -4.1% | 10.6% | -4.4% | -7.2% | -4.0% |
| VIX Index | 14.70 | 0.68 | -2.72 | -10.72 | -3.89 | 6.50 | -7.72 | 6.47 | -0.70 |
| VDAX Index | 16.11 | -0.69 | -0.43 | -7.28 | -2.63 | 3.20 | -12.38 | 11.20 | 0.14 |

Dati aggiornati al 27 febbraio 2018. Fonte: FactSet. Valori negativi in arancione.



- Prospettive
- Lettera dalle aree geografiche
- View per asset class
- Previsioni
- One-pager mercati
- Analisi dei fondamentali
- Calendario
- Glossario

Fatti e Cifre

| | Valore attuale | Cambiam. 1 sett. | Cambiam. 1 mese | Cambiam. anno i.corso | 27 feb. 2018 27 feb. 2019 | 27 feb. 2017 27 feb. 2018 | 27 feb. 2016 27 feb. 2017 | 27 feb. 2015 27 feb. 2016 | 27 feb. 2014 27 feb. 2015 |
|--|----------------|------------------|-----------------|-----------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Valori obbligazionari | | | | | | | | | |
| Tasso BCE (Refi Rate) | 0.00% | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -5 | 0 | -20 |
| Ripidità della curva Bund (10anni-2anni) | 70 | 3 | -2 | -14 | -52 | 9 | 47 | 13 | -94 |
| Spread Gov. FRA-GER (10anni) | 42 | -1 | -5 | -5 | 20 | -48 | 33 | 16 | -36 |
| Spread Gov. ITA-GER (10anni) | 264 | -13 | 12 | 11 | 117 | -48 | 59 | 36 | -91 |
| Spread Gov. SPA-GER (10 anni) | 113 | -11 | 3 | -5 | 27 | -52 | -13 | 50 | -94 |
| Euro Investment Grade Spread (10anni) | 89 | -5 | -20 | -17 | 67 | -37 | -61 | 67 | 32 |
| Euro High Yield Spread (10anni) | 362 | -25 | -48 | -70 | 127 | -43 | -224 | 211 | 54 |
| J.P. Morgan EMBIG Div. Spread | 602 | -12 | -21 | -60 | 97 | -18 | -95 | 97 | 105 |

| | Valore attuale | Cambiam. 1 sett. | Cambiam. 1 mese | Cambiam. anno i.corso | 27 feb. 2018 27 feb. 2019 | 27 feb. 2017 27 feb. 2018 | 27 feb. 2016 27 feb. 2017 | 27 feb. 2015 27 feb. 2016 | 27 feb. 2014 27 feb. 2015 |
|----------------------------|----------------|------------------|-----------------|-----------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Valori azionari | | | | | | | | | |
| USA (S&P 500) | 17.4 | 0.1 | 0.7 | 1.7 | -2.9 | 0.4 | 3.2 | -1.3 | 1.2 |
| Eurozona (Euro Stoxx 50) | 13.8 | 0.1 | 0.5 | 1.1 | -0.9 | -0.5 | 2.1 | -3.2 | 2.1 |
| Germania (DAX) | 13.4 | 0.1 | 0.1 | 1.3 | 0.1 | -1.1 | 2.5 | -3.9 | 1.9 |
| Regno Unito (FTSE 100) | 12.6 | -0.2 | 0.5 | 0.8 | -2.0 | -2.2 | 1.2 | 0.4 | 0.7 |
| Italia (FTSE MIB) | 12.0 | 0.1 | 0.3 | 1.1 | -3.7 | -2.5 | 1.8 | -11.5 | 9.6 |
| Francia (CAC 40) | 13.7 | 0.1 | 0.8 | 1.3 | -1.6 | 0.5 | 1.1 | -2.6 | 1.6 |
| Giappone (MSCI Japan) | 12.7 | 0.0 | 0.4 | 1.2 | -2.0 | -1.4 | 2.3 | -3.2 | 1.9 |
| Asia ex Giapp. (MSCI, USD) | 13.5 | 0.2 | 0.6 | 1.4 | -1.2 | 0.1 | 2.6 | -1.4 | 0.9 |
| America Latina (MSCI, USD) | 12.7 | 0.2 | 0.3 | 1.1 | -1.7 | 0.3 | 2.1 | -1.0 | 1.7 |

| | Relative Strength Index | Media mobile a 50 giorni | Media mobile a 100 giorni | Media mobile a 200 giorni | Crescita degli utili (prox 12m) | Delta % crescita degli utili | Dividend Yield |
|--|-------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------------|------------------------------|----------------|
|--|-------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------------|------------------------------|----------------|

| Analisi tecnica e fondamentale | | | | | | | |
|---------------------------------------|-------|----------|----------|----------|------|-------|------|
| USA (S&P 500) | 69.65 | 2,636.0 | 2,668.9 | 2,746.4 | 5.9% | -3.9% | 2.1% |
| Eurozona (Euro Stoxx 50) | 68.41 | 3,119.2 | 3,140.6 | 3,282.4 | 8.3% | -3.8% | 4.0% |
| Germania (DAX) | 63.40 | 11,012.4 | 11,144.2 | 11,805.6 | 9.4% | -4.3% | 3.5% |
| Regno Unito (FTSE 100) | 52.00 | 6,941.9 | 6,961.7 | 7,264.6 | 3.1% | -4.3% | 4.8% |
| Italia (FTSE MIB) | 65.93 | 19,399.3 | 19,216.1 | 20,295.5 | 7.7% | -2.8% | 4.5% |
| Francia (CAC 40) | 70.89 | 4,904.5 | 4,949.9 | 5,181.1 | 6.6% | -4.3% | 3.7% |
| Giappone (MSCI Japan) | 64.42 | 926.0 | 952.2 | 993.7 | 2.2% | -3.6% | 2.6% |
| Asia ex Giappone (MSCI, USD) | 68.92 | 622.1 | 611.1 | 640.2 | 5.9% | -7.7% | 2.8% |
| America Latina (MSCI, USD) | 66.37 | 1,012.0 | 993.9 | 1,030.1 | 7.1% | 0.0% | 3.1% |

Dati aggiornati al 27 febbraio 2018. Fonte: FactSet. Dati negativi in arancione.



Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Calendario dei prossimi eventi chiave

| | Stati Uniti | Europa | Asia |
|-----------------------------|---|---|---|
| Lunedì 4 Marzo | Spese per l'edilizia (dicembre) | Eurozona: Indice dei prezzi alla produzione (gennaio) Regno Unito: Indice PMI del settore edile a cura di Markit (febbraio) | Cina: Indice PMI composito e dei servizi a cura di Caixin (febbraio) |
| Martedì 5 Marzo | Indice PMI dei servizi e composito a cura di Markit (febbraio), Indice ISM dei settori non manifatturieri (febbraio), Vendite di abitazioni nuove (dicembre) | Eurozona: Indice PMI dei servizi e composito a cura di Markit (febbraio), Vendite al dettaglio (gennaio) Italia: PIL (4° trim.) Svizzera: Indice dei prezzi al consumo (febbraio) | Giappone: Indice PMI composito e dei servizi a cura di Nikkei (febbraio) Nuova Zelanda: Indice ANZ dei prezzi delle materie prime (febbraio) Australia: Decisione sul tasso d'interesse (gennaio) Corea del Sud: PIL (4° trim.), Indice dei prezzi al consumo (febbraio) |
| Mercoledì 6 Marzo | Richieste di mutui ipotecari rilevate dalla MBA (1° marzo), Variazione del tasso di occupazione rilevata da ADP (febbraio), Bilancia commerciale (dicembre), Ordinativi beni durevoli (gennaio) | Germania: Indice PMI del settore edile a cura di Markit (febbraio) | Australia: PIL (4° trim.) |
| Giovedì 7 Marzo | Prime richieste di sussidi di disoccupazione (2 marzo), Indice Bloomberg Consumer Comfort (3 marzo) | Eurozona: Decisione sul tasso d'interesse (marzo), PIL (4° trim.) Regno Unito: Indice Halifax dei prezzi delle abitazioni (febbraio) Italia: Vendite al dettaglio (gennaio) Svizzera: Riserve valutarie (febbraio) | Cina: Riserve valutarie (febbraio) Australia: Bilancia commerciale (gennaio), Vendite al dettaglio (gennaio) |
| Venerdì 8 Marzo | Riserve valutarie (febbraio), Scorte dei grossisti (gennaio) | Germania: Ordini di produzione (gennaio) Francia, Italia: Produzione industriale (gennaio) Italia: Ordinativi alle fabbriche (gennaio) | Cina: Bilancia commerciale (febbraio) Giappone: PIL (4° trim.), Bilancia dei pagamenti e saldo delle partite correnti (gennaio) Corea del Sud: Bilancia dei pagamenti e saldo delle partite correnti (gennaio) |



Prospettive
Lettera dalle aree geografiche
View per asset class
Previsioni
One-pager mercati
Analisi dei fondamentali
Calendario
Glossario

Glossario

L'indice dell'inflazione dei prezzi al consumo (ICP) rileva il prezzo di un paniere di prodotti e servizi riassuntivi dei consumi tipici di un nucleo familiare.

Gli utili per azione si calcolano sottraendo dal reddito netto d'impresa i dividendi delle azioni privilegiate e dividendo questo risultato per il numero totale delle azioni in circolazione.

La Banca Centrale Europea (BCE) è la Banca centrale dell'eurozona.

La Commissione europea è l'organo di governo dell'Unione europea (UE), che rappresenta gli interessi dell'Unione europea nel suo complesso. È composta da 28 Commissari (uno per ogni Stato membro dell'UE).

L'eurozona comprende i 19 Stati membri dell'Unione europea che hanno adottato l'euro come valuta comune e unica moneta a corso legale.

La Federal Reserve è la Banca centrale degli Stati Uniti. Il suo Federal Open Market Committee (FOMC) si riunisce per stabilire la politica dei tassi d'interesse.

L'OPEC è l'organizzazione dei paesi esportatori di petrolio che si occupa del coordinamento delle politiche petrolifere dei paesi membri, fondata nel 1960.

Il prodotto interno lordo (PIL) riassume il valore monetario di tutti i prodotti finiti e dei servizi prestati in un Paese in un determinato periodo.

Il Rapporto prezzo/utigli o P/U (Price/Earnings Ratio o P/E) indica il rapporto tra il prezzo corrente e l'utile di una singola azione emessa da un'azienda. In questo contesto, la sigla LTM si riferisce agli utili degli ultimi dodici mesi.

I Purchasing Manager Indices (PMI), o Indici dei Responsabili agli Acquisti, misurano lo stato di salute economica del settore manifatturiero e si basano su cinque indicatori principali: nuovi ordinativi, scorte, produzione, consegne dei fornitori e occupazione. Il PMI composito comprende sia il settore manifatturiero sia quello dei servizi. La pubblicazione può avvenire a cura di operatori del settore pubblico o privato (ad es. Caixin, Nikkei).

L'Indice S&P 500, comprendente le 500 principali società USA, rappresenta circa l'80% della capitalizzazione di mercato della borsa statunitense.

I Treasuries sono i titoli obbligazionari emessi dal Governo degli Stati Uniti.

La Volatilità è l'intensità delle variazioni successive nel tempo di un prezzo di negoziazione.

WTI sta per West Texas Intermediate Light Sweet Crude e indica una varietà di petrolio.



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 attingono 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.

Deutsche Bank
Wealth Management

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.

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.



Informazioni importanti

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).

Hong Kong

Il presente documento e i suoi contenuti sono forniti unicamente a scopo informativo. Nulla nel presente documento intende costituire un'offerta Deutsche Bank Wealth Management

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 statunitensi) 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.



Informazioni importanti

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.

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 Österreich AG, dalla sua sede legale di Vienna, Austria, iscritta al registro delle imprese presso il Tribunale commerciale di Vienna con il numero FN 276838s. 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 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.