



CIO Special

8 de junio de 2022

Autores:

Markus Müller
Global Head Chief Investment Office, Deutsche Bank Private Bank

Karen Sack
Executive Director, Ocean Risk and Resilience Action Alliance (ORRAA)

Claire Coustar
Global Head of ESG and Sustainable Finance, Deutsche Bank Investment Bank – Renta fija y divisas

La economía de los océanos: una redefinición de la cadena de valor

Aspectos principales

01 La «aceleración azul»

- En el día marcado por las Naciones Unidas como Día Mundial de los Océanos 2022, afrontamos grandes desafíos para generar una economía azul sostenible. El sector financiero mundial desempeñará un papel importante en la búsqueda de soluciones.

02 La gobernanza de los océanos

- Debemos centrarnos en el concepto de capital natural y en cómo garantizar que las cadenas de valor de los servicios ecosistémicos sean sostenibles. La conservación de dichas cadenas de valor puede ofrecer a la naturaleza espacio para recuperarse, mientras que facilitar su adaptación natural puede jugar a nuestro favor en el futuro.

03 El capital natural

- La información y la medición son factores clave en el desarrollo de la economía de los océanos. La evaluación y la divulgación del riesgo ayudará asimismo a definir nuevos métodos y entidades de financiación, y a aportar capital suficiente para lograr un cambio significativo.

04 Las finanzas y las cadenas de valor

01 La «aceleración azul»

Nuestra relación con los océanos está a punto de sufrir un gran cambio. Cada vez somos más conscientes del enorme estrés al que están sometidos los entornos marinos (desde el incremento de la temperatura hasta la contaminación, pasando por otras degradaciones medioambientales), si bien, al mismo tiempo, la tecnología y el progreso del conocimiento parecen estar abriendo la puerta a una mayor explotación de los océanos que podría resultar peligrosa. Desconocemos de momento cuáles podrían ser las consecuencias.

05 Las prioridades futuras

Por ello, el mundo se está embarcando en lo que algunos denominan la «**aceleración azul**»: una carrera por apropiarse de recursos, ya sean alimentarios (pesca), materiales (minería subacuática, bioprospecciones) o de espacio geográfico.



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

Los océanos son esenciales para nuestra existencia. Nuestro conocimiento sobre cómo funcionan es aún muy incompleto, pero sabemos sin duda que es una fuente vital de biodiversidad, de regulación climática, de alimentos, de medios de subsistencia y, para muchas personas, de relajación y renovación, y todo ello gracias a un gran abanico de servicios ecosistémicos.

Por consiguiente, debemos **gestionar el cambio futuro** con mucha atención. Por nuestra experiencia (en la superficie), sabemos lo peligroso que es hacer las cosas mal y, en el caso de los océanos, las amenazas son incluso mayores.

Sin embargo, la gestión del cambio de los océanos es difícil, básicamente por dos motivos.

En primer lugar, **los propios océanos son increíblemente complejos**: su tamaño, la interconexión de sus sistemas y la sensacional variedad de la biodiversidad marina que albergan se suman a la dificultad de su comprensión y de mapeo de sus procesos naturales. A los seres humanos nos resulta prácticamente imposible controlar los procesos naturales que se dan en los océanos.



02 La gobernanza de los océanos

En segundo lugar, el **marco normativo existente** se basa en la Convención de las Naciones Unidas sobre el Derecho del Mar, un convenio que ha dejado demasiados puntos pendientes. Si bien es cierto que fue revolucionario en el momento de su negociación, a comienzos de los años ochenta, puede que ya no responda a las necesidades actuales. El régimen actual otorga a los países unos derechos nacionales geográficamente extensivos (que se pueden ceder a terceros), pero el marco supervisor de la ONU está fragmentado. La mayoría de los océanos se siguen considerando aguas internacionales, por lo que se hace necesaria la cooperación de diferentes países para gestionarlos correctamente. El desarrollo futuro de la minería oceánica podría destapar las carencias de dicha convención.

La **reforma de la gobernanza de los océanos** es difícil y llevará mucho tiempo. Hemos tardado casi 20 años en intentar negociar un acuerdo a nivel de la Organización Mundial del Comercio para librarnos de los perniciosos subsidios a la pesca. Y hemos dedicado casi el mismo tiempo a debatir sobre cómo proteger la biodiversidad en alta mar (las zonas marinas que quedan fuera de las jurisdicciones nacionales) sin que se haya alcanzado aún un acuerdo. Y, sin embargo, las amenazas a los océanos son acuciantes y graves. Existe asimismo la necesidad perentoria de integrar las necesidades de los océanos en un nuevo marco de objetivos medioambientales acordados por los gobiernos que sea transversal y que incluya la biodiversidad y la mitigación del cambio climático, la adaptación y la resiliencia.

03 El capital natural

En este entorno incierto, ¿cómo se puede marcar el rumbo correcto? El **sector financiero** mundial desempeñará un papel importante a la hora de marcar un rumbo futuro adecuado hacia una **economía azul sostenible** (que deberá ser equitativa). La actual implicación del sector financiero es diversa, tanto por su escala como por su alcance: desde pequeños proyectos locales (a menudo de sensibilización ambiental) hasta una financiación mucho mayor de multinacionales de grandes sectores como la energía o la pesca, que pueden tener consecuencias negativas.

Estas necesidades de financiación pueden parecer distintas, si bien pueden analizarse como parte de una misma **cadena de valor** económico.

Desde un punto de vista conceptual, además de reconocer el valor intrínseco de los océanos como sistema planetario, debemos contemplarlos asimismo como una fuente de **capital natural** de la que obtenemos **servicios ecosistémicos**. Las comunidades locales deben recurrir a sus conocimientos para gestionar estos servicios, tanto para ellas mismas como para la comunidad global. Entender esta conexión entre el capital natural y los servicios ecosistémicos tendrá consecuencias para el sector financiero y su enfoque futuro en esta cuestión.

Las nuevas maneras de gestionar estos servicios, mediante por ejemplo **soluciones basadas en la naturaleza** (SbN), exigirán nuevos métodos de financiación (incluidos los seguros) que puedan complementar o sustituir los métodos de inversión o los productos financieros actuales. Dicha innovación afectará a los procesos macro (p. ej., los intercambios de deuda por naturaleza), a las clases de activos existentes (p. ej., los bonos azules) y a otras formas de movilización de recursos por parte de los gobiernos y las empresas.

04 Las finanzas y las cadenas de valor

El papel de las finanzas a la hora de garantizar una economía azul sostenible dependerá de cómo se entiendan estas cadenas de valor.

La innovación financiera podría transformar la forma en que usamos estos servicios ecosistémicos en muchas fases de la cadena de valor, desde la extracción inicial a su consumo, pasando por su transporte y procesamiento. Implícitamente, ayudará también a frenar las inversiones en actividades destructoras que resultan perjudiciales para el capital natural.

Pasar de esta reformulación conceptual a una **aplicación práctica de las inversiones** puede parecer difícil. En este sentido, podemos preguntarnos por ejemplo cómo debemos medir el tamaño o la naturaleza exactos de este capital natural. No obstante, ver los recursos marinos como «capital» ayuda a centrar la atención en la sostenibilidad y los problemas afines (por ejemplo, la «tragedia de los comunes»). La dimensión temporal (sostenibilidad) pasa a ser una parte fundamental de las cadenas de valor.

Estas cadenas de valor abarcan un espectro infinitamente amplio de actividades ecosistémicas que prestan servicios a la naturaleza. Sin embargo, aquí tomamos en consideración un espectro más limitado de proyectos con una implicación humana directa.

En un extremo del espectro, como ya indicamos anteriormente, tenemos **proyectos centrados en el medio ambiente y geográficamente localizados** (en los que a menudo participan agencias multilaterales y asociaciones público-privadas). Aquí, la cadena de valor puede ser corta y centrarse en la conservación de la naturaleza y el apoyo a las comunidades locales. El apoyo financiero puede ser considerado «positivo», pero suele producirse a pequeña escala a medida que los proveedores financieros desarrollan nuevos enfoques «azules» y los inversores evalúan las tasas potenciales de rentabilidad futuras.

En el otro extremo del espectro están las **inversiones en grandes multinacionales**, que se centran en recoger un amplio abanico de recursos (generados por el capital natural) y redistribuirlos a la población global. Las cadenas de valor financiero son más largas y más complejas. Algunas de estas operaciones pueden ser sostenibles (la energía eólica) mientras otras pueden no serlo (los combustibles fósiles). La participación financiera en ciertas actividades, en particular aquellas que parecen destructoras, puede ser considerada «negativa».

Estos dos extremos —y la amplia gama de proyectos de inversión que se sitúa entre ellos— pueden ser vistos como muy diferentes. Sin embargo, en realidad, hay factores subyacentes a la inversión similares en todas estas cadenas de valor. Nos gustaría centrarnos en tres: la **información**, la **medición** y los **principios**.





La **información** es fundamental para comprender las fases de estas cadenas de valor oceánicas. A nivel fundamental, la información de la investigación científica nos ayuda a comprender cada vez mejor cómo funcionan los océanos. Sin embargo, tomar mejores decisiones de inversión implica asimismo disponer de más y mejor información sobre las empresas (mediante una preparación de informes, una rendición de cuentas y análisis mejorados en todas las cadenas de valor).

El uso de la información exige convenir unos estándares de **medición** (en el sentido más amplio del término, mejorando y unificando las taxonomías), lo que nos permitirá integrar la información en todo el proceso de toma de decisiones del sector financiero. Los avances continúan en este sentido. Así, por ejemplo, el trabajo del Grupo operativo para la divulgación de información financiera relacionada con la naturaleza (TNFD) nos ayudará a comprender y preparar un cribado financiero de los riesgos naturales. La medición es fundamental para aplicar las consideraciones acerca de la ESG de forma eficiente, tanto en las grandes como en las pequeñas empresas.

La aplicación de la información exige además convenir unos ciertos **principios de financiación**. Estos principios son necesarios no solo para crear nuevos productos financieros y desarrollar asociaciones público-privadas, sino también para mejorar el funcionamiento y la credibilidad de la economía de los océanos en general. Nuevamente, podemos ver avances en este sentido, como los Principios para la Financiación de la Economía Azul Sostenible, auspiciados por la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP-FI), y el asesoramiento acerca de su aplicación práctica.

05 Las prioridades futuras

El uso de estos tres factores dentro de un marco de capital natural no solo nos ayudará a reevaluar las cadenas de valor en el amplio abanico de industrias oceánicas existentes y futuras, sino también a redefinir qué queremos de ellas (y ayudar a los océanos a que sobrevivan y prosperen).

No nos queda otra opción que actuar. Los mercados de capitales tienen mucho que decir en cualquier respuesta, ya que permiten la agrupación de recursos (y riesgos) compartidos, algo que puede estar coordinado por iniciativas individuales como la filantropía empresarial. No obstante, es probable que la financiación de nuevas actividades

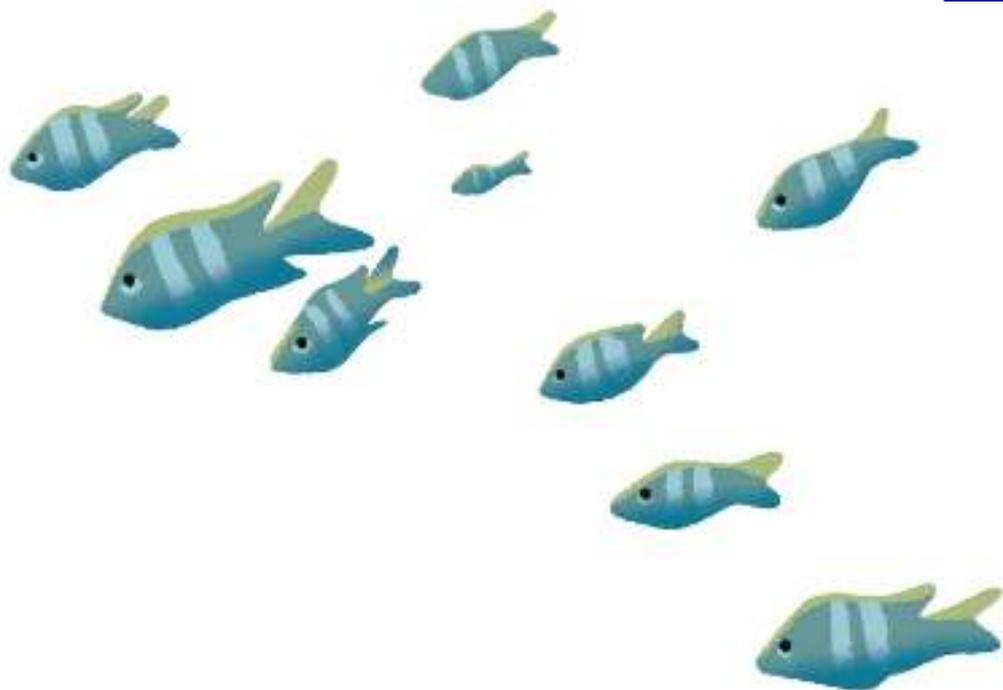
vaya de la mano de una reconsideración de la financiación de otras. Allí donde la información deje claro los efectos perjudiciales, habrá que promover que las inversiones se desplacen a ámbitos positivos para el clima y la naturaleza. En aquellos casos en que dispongamos de poca información, deberemos ser precavidos y contar con argumentos sólidos para evitar inversiones en actividades potencialmente destructivas (como la minería en los fondos marinos).

En este sentido, creemos que hay tres elementos clave que forman parte de la respuesta financiera oceánica, una respuesta que evolucionará a medida que conozcamos cada vez mejor los océanos.

En primer lugar, debemos **reconocer, divulgar y asumir el riesgo futuro**. Un enfoque consistiría en aprobar leyes distintas o más inteligentes, similares a lo que hemos visto en Francia, para garantizar que los inversores institucionales (pensiones/seguros, gestores de activos, banca) tomen en consideración la naturaleza/biodiversidad a la hora de decidir qué créditos conceder y qué inversiones realizar, de conformidad con el Convenio de las Naciones Unidas sobre Diversidad Biológica.

En segundo lugar, existen muchos motivos para apostar por un **banco de desarrollo multilateral específico y un apoyo gubernamental desarrollado** en forma de subsidios positivos que apoyen las inversiones que regeneran los océanos. Es probable que las bolsas de capacidad de inversión garantizada formen parte de esto. La inversión se beneficiará del «etiquetado azul» —según el enfoque de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA), que podrá identificar mucho más que el impacto previsto en la economía azul en términos de biodiversidad, conservación y posibles beneficios sociales (p. ej., agua limpia)—.

En tercer lugar, el **importe del capital activado debe responder al tamaño de los desafíos a los que nos enfrentamos**. Valorar la escala de los desafíos exigirá una nueva forma de analizar las rentabilidades, tal y como hemos apuntado anteriormente. Reformular y revitalizar las inversiones en la naturaleza obligará a mirar más allá de las rentabilidades financieras inmediatas y a valorar los «retornos naturales» y medir el éxito mediante los beneficios para la salud medioambiental y ecológica, además de para el bienestar social y económico. Nuestra forma de pensar debe confluir con la de las comunidades indígenas y locales a medida que aprendamos a cómo hacer frente a algunos de los mayores desafíos para la humanidad.





Glosario

El concepto de **biodiversidad** se refiere a la diversidad de organismos vivos de todo tipo, incluyendo los ecosistemas terrestres, marinos y otros ecosistemas acuáticos, así como los complejos ecológicos de los que forman parte; ello incluye la diversidad dentro de las especies, entre las especies y de los ecosistemas.

Un **bono azul** es un instrumento de deuda emitido por los gobiernos, los bancos de desarrollo u otros organismos para recaudar capital de inversores de impacto para financiar proyectos marinos u oceánicos que tenga un impacto medioambiental, económico y climático positivo.

La **Inversión socialmente responsable (ESG)** incorpora criterios sociales, medioambientales y de gobierno corporativo.

Las **Soluciones basadas en la naturaleza (SbN)** recurren a factores naturales para facilitar enfoques alternativos para la gestión de los ecosistemas y la integración de las cuestiones sociales que se derivan de ella.

La **economía azul sostenible** es el uso sostenible de los recursos oceánicos para generar crecimiento económico, mejores medios de subsistencia y empleo, al mismo tiempo que se protege la salud del ecosistema oceánico.

La **Convención de las Naciones Unidas sobre el Derecho del Mar** es un acuerdo internacional que establece un marco legal para todas las actividades marinas y marítimas.



Observación importante

General

El presente documento no podrá distribuirse en Canadá ni en Japón. Este documento va dirigido exclusivamente a clientes minoristas o profesionales. Este documento es distribuido de buena fe por Deutsche Bank AG, sus sucursales (según lo permitido en cada jurisdicción competente), sus empresas afiliadas y sus directivos y empleados (conjuntamente, «Deutsche Bank»).

Este material es solo para su información y no pretende constituir una oferta, recomendación ni propuesta de oferta para comprar o vender ninguna inversión, valor, instrumento financiero ni otro producto específico, ni para concluir una transacción, para prestar ningún servicio de inversión o de asesoramiento sobre inversiones ni para ofrecer ningún estudio, estudio sobre inversiones o recomendación sobre inversiones en ninguna jurisdicción. Deberán revisarse íntegramente todos los materiales de la presente comunicación.

Si un órgano judicial competente considera que alguna disposición del presente aviso legal es nula de pleno derecho, las restantes disposiciones conservarán sus plenos efectos. El presente documento se ha elaborado a modo de comentario de carácter general sobre el mercado, sin tener en cuenta las necesidades de inversión, los objetivos ni las circunstancias económicas de ningún inversor. Las inversiones están sujetas a riesgos genéricos de mercado, derivados del instrumento o específicos de este, o asociados al inversor en concreto. Si dichos riesgos se materializasen, los inversores podrían incurrir en pérdidas, entre otras (sin limitación) en una pérdida total del capital invertido. El valor de las inversiones puede subir o bajar y el inversor podría no recuperar la cantidad que invirtió originalmente en cualquier momento dado. En este documento no se identifican todos los riesgos (directos o indirectos) u otros factores a tener en cuenta que podrían ser importantes para un inversor a la hora de tomar una decisión de inversión. El presente documento, así como toda la información incluida en el mismo, se facilitan «tal cual están» y «según disponibilidad». Deutsche Bank no realiza ninguna manifestación ni ofrece garantías de ningún tipo, ni expresas, ni implícitas ni legales, respecto de ninguna afirmación ni información incluida en este documento o junto con el mismo. Todas las opiniones, las cotizaciones de mercado, las estimaciones, las declaraciones sobre perspectivas de futuro, las hipótesis, los pronósticos sobre resultados u otras opiniones conducentes a las conclusiones financieras incluidas en el presente reflejan la opinión subjetiva de Deutsche Bank en la fecha de este informe. Deutsche Bank no garantiza la exactitud, conveniencia, integridad, fiabilidad, pertinencia o disponibilidad de esta comunicación ni de ninguna información del presente documento, y declina expresamente su responsabilidad por los errores u omisiones que este pueda contener. Las declaraciones sobre perspectivas de futuro implican elementos significativos de carácter subjetivo, así como análisis y cambios de estos, y la consideración de factores diferentes o adicionales podría tener una repercusión importante en los resultados indicados. Por lo tanto, los resultados reales podrían variar, tal vez de manera considerable, respecto a los resultados incluidos en el presente.

Deutsche Bank no asume ninguna obligación de actualizar la información que se incluye en el presente documento ni de informar a los inversores sobre la disponibilidad de información actualizada. La información incluida en el presente documento podría sufrir variaciones sin previo aviso y basarse en una serie de supuestos que podrían no resultar válidos y podrían ser diferentes de las conclusiones expresadas por otros departamentos de Deutsche Bank. Si bien Deutsche Bank ha recabado la información incluida en el presente documento de manera diligente y de fuentes que considera fiables, no garantiza, o no puede garantizar, la integridad, el carácter razonable ni la exactitud de la misma, por lo que no debería confiarse en ella como tal. En el presente documento podrían mencionarse sitios web u otras fuentes externas para comodidad del inversor. Deutsche Bank no asume responsabilidad alguna respecto a su contenido, el cual no forma parte del presente documento. El inversor accederá a tales fuentes externas bajo su responsabilidad.

Previamente a tomar cualquier decisión de inversión, los inversores han de plantearse, con o sin ayuda de un asesor de inversiones, si cualquiera de las inversiones y estrategias descritas o facilitadas por Deutsche Bank resulta adecuada, dadas sus necesidades de inversión, objetivos y circunstancias financieras particulares y las características concretas del instrumento. Al tomar una decisión de inversión, los posibles inversores no deberían basarse en este documento sino únicamente en el contenido de los documentos de oferta finales relativos a la inversión. Como proveedor internacional de servicios financieros, Deutsche Bank se enfrenta en ocasiones a conflictos de intereses reales y potenciales. La política de Deutsche Bank es adoptar todas las medidas necesarias para mantener y aplicar mecanismos administrativos y organizativos efectivos destinados a identificarlos y gestionarlos. La dirección ejecutiva de Deutsche Bank se encarga de velar por que los sistemas, controles y procedimientos del banco sean adecuados para identificar y gestionar los conflictos de intereses.

Deutsche Bank no ofrece asesoramiento fiscal ni jurídico, tampoco en el presente documento, por lo que nada de lo incluido en el mismo debería interpretarse como un asesoramiento sobre inversiones por parte de Deutsche Bank a nadie. Los inversores deben solicitar asesoramiento a sus propios expertos fiscales, abogados y asesores sobre inversiones al considerar las inversiones y estrategias descritas por Deutsche Bank. Excepto notificación en contrario en un caso concreto, los instrumentos de inversión no están asegurados por ninguna entidad gubernamental, ni sujetos a sistemas de garantía de depósitos, y tampoco están garantizados, ni siquiera por Deutsche Bank. Queda prohibida la reproducción o distribución del presente documento sin la autorización expresa por escrito de Deutsche Bank. Deutsche Bank prohíbe expresamente la distribución y cesión de este material a terceros. Deutsche Bank no asume ninguna responsabilidad, de ningún tipo, derivada del uso o la distribución del presente material, ni relativa a ninguna acción emprendida u decisión tomada respecto de las inversiones mencionadas en este documento que pueda haber realizado el inversor, o que pueda realizar en el futuro.

La forma de difusión o distribución del presente documento podría estar sujeta a restricciones legales o reglamentarias en determinados países, entre otros, sin limitación, Estados Unidos. El presente documento no está destinado a su distribución o uso por ninguna persona o entidad que sea ciudadana o residente de cualquier localidad, estado, país u otra jurisdicción, o que se encuentre en ellos, en los que dicha distribución, publicación, puesta a disposición o uso contravenga las disposiciones legales o reglamentarias, o que someta a Deutsche Bank a cualquier requisito de obtención de licencias o de registro en dicha jurisdicción que no se cumpla actualmente. Las personas que puedan llegar a estar en posesión del presente documento deberán informarse sobre este tipo de restricciones y respetarlas. La rentabilidad obtenida en el pasado no es garantía de resultados futuros; nada de lo incluido en el presente constituirá ninguna manifestación, garantía ni predicción de una rentabilidad futura. Se facilitará más información a petición del inversor.

Reino de Baréin

Para residentes en el Reino de Baréin: este documento no constituye ninguna oferta de venta de valores, derivados o fondos comercializados en Baréin, ni de participación en los mismos, según el significado incluido en el Reglamento de la Agencia Monetaria de Baréin. Todas las solicitudes de inversión deberían proceder de fuera de Baréin y cualquier asignación debería realizarse fuera de ese país. El presente documento se ha elaborado con carácter informativo privado exclusivamente para los inversores a los que va destinado, que serán instituciones. No se realizará ninguna invitación para el público del Reino de Baréin y este documento no se emitirá, trasladará ni pondrá a disposición del público en general. El Banco Central (BCB) no ha revisado ni aprobado el presente documento ni tampoco la comercialización de dichos valores, derivados o fondos en el Reino de Baréin. Por lo tanto, no se podrán ofrecer ni vender los valores, derivados o fondos a residentes de ese país, salvo como lo permita su legislación. El BCB no es responsable de la rentabilidad de los valores, derivados o fondos.

Estado de Kuwait

Este documento ha sido enviado al destinatario a petición de este. Esta presentación no está destinada a la difusión general entre el público de Kuwait. Ni la Autoridad de los Mercados de Capitales de Kuwait ni ningún otro organismo gubernamental pertinente de este país ha otorgado licencia alguna para ofrecer las Participaciones en Kuwait.



Observación importante

Por lo tanto, queda restringida la oferta de las Participaciones en Kuwait sobre la base de una colocación privada u oferta pública de acuerdo con el Decreto Ley núm. 31 de 1990 y su reglamento de ejecución (según texto modificado), así como con la Ley n.º 7 de 2010 y las disposiciones legislativas secundarias de esta (según texto modificado). No se va a realizar en Kuwait ninguna oferta pública ni privada de las Participaciones, ni se formalizará en dicho país ningún acuerdo relativo a la venta de las Participaciones. No se procederá a la realización de actividades de promoción comercial, proposición ni incentivación para ofrecer o comercializar las Participaciones en Kuwait.

Emiratos Árabes Unidos

Deutsche Bank AG en el Centro Financiero Internacional de Dubái (DIFC) (inscrita con el número de registro 00045) está regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái (DFSA, por sus siglas en inglés). Deutsche Bank AG -Sucursal del DIFC solo puede llevar a cabo las actividades de servicios financieros que se encuadran dentro del alcance de su actual licencia de la DFSA. Lugar de establecimiento principal en el DIFC: Centro Financiero Internacional de Dubái, The Gate Village, Edificio 5, Apdo. 504902, Dubái (E.A.U.) Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank AG. Los servicios o productos financieros relacionados únicamente podrán ofrecerse a Clientes profesionales, según define este término la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái.

Estado de Catar

Deutsche Bank AG en el Centro Financiero de Catar (QFC, por sus siglas en inglés) (inscrita con el número de registro 00032) está regulada por la Autoridad Reguladora del Centro Financiero de Catar (QFSA, por sus siglas en inglés). Deutsche Bank AG -Sucursal del QFC solo puede llevar a cabo las actividades de servicios financieros que se encuadran dentro del alcance de su actual licencia de la QFSA. Lugar de establecimiento principal en el QFC: Centro Financiero de Catar, Tower, West Bay, Piso 5, Apdo. 14928, Doha (Catar). Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank AG. Los servicios o productos financieros relacionados únicamente podrán ofrecerse a Clientes comerciales, según define este término la Autoridad Reguladora del Centro Financiero de Catar.

Reino de Bélgica

Este documento ha sido distribuido en Bélgica por Deutsche Bank AG, a través de su sucursal en Bruselas. Deutsche Bank AG es una sociedad anónima («Aktiengesellschaft») constituida en virtud de las leyes de la República Federal de Alemania, y autorizada para llevar a cabo actividades bancarias y prestar servicios financieros, sujeta a la supervisión y el control del Banco Central Europeo («BCE») y de la Autoridad Federal Alemana de Control Financiero («Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht» o «BaFin»). Deutsche Bank AG, Sucursal en Bruselas, tiene su domicilio social en Marnixlaan 13-15, B-1000 Brussels, Registro Mercantil (RPM) de Bruselas con el CIF BE 0418.371.094. Puede solicitar o consultar más información en www.deutschebank.be.

Reino de Arabia Saudita

Deutsche Securities Saudi Arabia Company (inscrita con el número 07073-37) está regulada por la Autoridad del Mercado de Capitales (CMA). Deutsche Securities Saudi Arabia únicamente puede llevar a cabo las actividades de servicios financieros comprendidas en el alcance de su licencia actual de la CMA. Lugar de establecimiento principal en Arabia Saudita: King Fahad Road, Al Olaya District, P.O. Box 301809, Faisaliah Tower, 17th Floor, 11372 Riyadh, Arabia Saudita.

Reino Unido

En el Reino Unido esta publicación se considera una promoción financiera y ha sido aprobada por DB UK Bank Limited en nombre de todas las entidades que operan bajo la denominación Deutsche Bank Wealth Management en el Reino Unido. Deutsche Bank Wealth Management es la denominación comercial de DB UK Bank Limited. Inscrita en el Registro Mercantil de Inglaterra y Gales (n.º 00315841). Domicilio social: Winchester House, 23 Great Winchester Street, London EC2P 2AX. DB UK Bank Limited es una entidad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera y su número de inscripción en el Registro de Servicios Financieros es el 140848. Deutsche Bank se reserva el derecho de distribuir esta publicación a través de cualquiera de sus filiales en el Reino Unido. En cualquier caso, esta publicación se considerará una promoción financiera y habrá sido aprobada por las filiales autorizadas por el regulador pertinente del Reino Unido (si una filial no dispusiera de tal autorización, esta publicación habrá sido aprobada por otro miembro británico del grupo Deutsche Bank Wealth Management que disponga de la autorización necesaria para ello).

Hong Kong

El presente documento y su contenido se facilitan únicamente a título informativo. Nada de lo incluido en este documento pretende constituir una oferta de inversión ni una propuesta ni recomendación para comprar o vender una inversión y, por lo tanto, no debería interpretarse como tal. En la medida en que el presente documento haga referencia a cualquier oportunidad de inversión específica, téngase en cuenta que no se ha revisado su contenido. El contenido del presente documento no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora de Hong Kong. Se aconseja a los inversores que actúen con cautela en relación con las inversiones incluidas en el presente documento. Si el inversor tiene alguna duda sobre cualquier contenido del presente documento, debería solicitar asesoramiento profesional independiente. Este documento no ha sido aprobado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong ni se ha presentado ninguna copia del mismo ante el Registro Mercantil de Hong Kong y, por lo tanto, (a) las inversiones (a excepción de aquellas que sean un «producto estructurado», según la definición de ese término que recoge la Ordenanza sobre Valores y Futuros (Cap. 571 de las Leyes de Hong Kong) [la «SFO», por sus siglas en inglés]) no podrán ofrecerse ni venderse en Hong Kong por medio de este documento ni de ningún otro documento excepto a «inversores profesionales», según el significado que recoge la SFO y cualquier norma promulgada en virtud de dicha ley, o en otras circunstancias que no den lugar a que el documento sea un «folleto», según la definición que recoge la Ordenanza sobre sociedades (Disolución y disposiciones varias) (Cap. 32 de las Leyes de Hong Kong) («CO») o que no constituyan una oferta al público según el significado que recoge la CO y (b) ninguna persona emitirá ni poseerá a efectos de emisión, ni en Hong Kong ni en otro lugar, ningún anuncio, invitación ni documento relativo a las inversiones dirigido al público de Hong Kong o a cuyo contenido pueda acceder el público (excepto cuando lo permitan las leyes sobre valores de Hong Kong), salvo con respecto a las inversiones que se comuniquen o estén destinadas a comunicarse exclusivamente a personas fuera de Hong Kong o solo a «inversores profesionales», según el significado que recoge la SFO y cualquier norma promulgada en virtud de ella.

Singapur

El contenido del presente documento no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur («MAS», por sus siglas en inglés). Las inversiones mencionadas en el presente documento no pueden hacerse al público ni a ningún miembro del público en Singapur que no sea (i) un inversor institucional en virtud del apartado 274 o 304 de la Ley de Valores y Futuros (Cap. 289) ("SFA"), según el caso (y cualquier apartado de la SFA según pueda ser modificado, complementado y/o sustituido periódicamente), (ii) una persona relevante (que incluye a un Inversor Acreditado)



Observación importante

de conformidad con el apartado 275 o 305 y de conformidad con otras condiciones especificadas en el apartado 275 o 305 respectivamente de la SFA, según el caso (y cualquier apartado de la SFA según pueda ser modificado, complementado y/o sustituido periódicamente), (iii) un inversor institucional, un inversor acreditado, un inversor experto o un inversor extranjero (cada uno de ellos según lo definido en el Reglamento de Asesores Financieros ("FAR")) (según dicha definición pueda ser modificada, complementada y/o sustituida periódicamente) o (iv) derivarse, de conformidad con las condiciones y disposiciones aplicables de la SFA o la FAR (según estas puedan ser modificadas, complementadas y/o sustituidas periódicamente).

Estados Unidos

En Estados Unidos se ofrecen servicios de intermediación a través de Deutsche Bank Securities Inc., un intermediario-agente y asesor de inversiones registrado que lleva a cabo actividades con valores en Estados Unidos. Deutsche Bank Securities Inc. es miembro de la FINRA, la NYSE y la SIPC. Se ofrecen servicios bancarios y crediticios a través de Deutsche Bank Trust Company Americas, miembro de la FDIC, y de otros miembros del Grupo Deutsche Bank. Con respecto a Estados Unidos, véanse las declaraciones anteriores incluidas en el presente documento. Deutsche Bank no realiza ninguna manifestación ni ofrece ninguna garantía de que la información incluida en el presente documento resulte apropiada o esté disponible para utilizarse en países fuera de Estados Unidos, ni de que los servicios comentados en el presente documento se encuentren disponibles o resulten apropiados para su venta o uso en todas las jurisdicciones o por todas las contrapartes. Salvo en caso de contar con un registro o licencia según lo permitido por la legislación aplicable, ni Deutsche Bank ni sus filiales ofrecen ningún servicio en Estados Unidos ni destinado a atraer a personas de Estados Unidos (como define dicho término la Norma S de la Ley de Valores [Securities Act] de Estados Unidos de 1933, según texto modificado). El aviso legal para Estados Unidos se registrará por las leyes del Estado de Delaware y se interpretará de acuerdo con ellas, independientemente de cualquier disposición relativa a conflictos de derecho que imponga la aplicación de las leyes de otra jurisdicción.

Alemania

Este documento ha sido elaborado por Deutsche Bank Wealth Management, a través de Deutsche Bank AG, y no ha sido presentado ante la Autoridad Federal Alemana de Control Financiero (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) ni aprobado por esta. Respecto de determinadas inversiones mencionadas en este documento, podrían haberse publicado folletos aprobados por las autoridades competentes. Los inversores deberán basar su decisión de inversión en dichos folletos aprobados, incluidos sus posibles suplementos. Por otra parte, este documento no constituye un análisis financiero según el significado de dicho término que recoge la Ley alemana de negociación de valores («Wertpapierhandelsgesetz») y por lo tanto, no ha de ajustarse a los requisitos legales impuestos a los análisis financieros. Deutsche Bank AG es una sociedad por acciones («Aktiengesellschaft») constituida en virtud de las leyes de la República Federal de Alemania, con domicilio principal en Fráncfort del Meno. Está inscrita en el registro del tribunal de distrito («Amtsgericht») de Fráncfort del Meno con el núm. HRB 30 000 y posee licencia para realizar actividades bancarias y prestar servicios financieros. Autoridades de supervisión: El Banco Central Europeo («BCE»), con domicilio en Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main (Alemania), y la Autoridad Federal Alemana de Control Financiero («Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht» o «BaFin»), sita en Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn y Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main (Alemania).

India

Las inversiones mencionadas en el presente documento no se ofrecen al público indio para su venta ni para su suscripción. Este documento no ha sido registrado ni aprobado por el Consejo de Valores y Bolsa de la India, el Banco de la Reserva de la India ni ninguna otra autoridad reglamentaria o gubernamental de la India. Este documento no es un «folleto» según la definición que recogen las disposiciones de la Ley de sociedades de 2013 (18 de 2013) y, por lo tanto, no debería considerarse como tal. Tampoco se presentará ante ninguna autoridad reguladora de la India. En virtud de la Ley de Gestión de Divisas Extranjeras de 1999 y de la normativa promulgada en virtud de la misma, cualquier inversor residente en la India podría estar obligado a obtener un permiso previo especial del Banco de la Reserva de la India antes de efectuar inversiones fuera de la India, lo que incluye las inversiones mencionadas en el presente documento.

Italia

Este informe es distribuido en Italia por Deutsche Bank S.p.A., un banco constituido y registrado en virtud de la legislación italiana, sujeto a la supervisión y el control de Banca d'Italia y CONSOB.

Luxemburgo

Este informe es distribuido en Luxemburgo por Deutsche Bank Luxembourg S.A., un banco constituido y registrado en virtud de la legislación luxemburguesa, sujeto a la supervisión y el control de la Commission de Surveillance du Secteur Financier.

España

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española es una institución de crédito regulada por el Banco de España y la CNMV, e inscrita en sus respectivos Registros Oficiales con el código 019. Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española únicamente puede llevar a cabo aquellas actividades bancarias y de servicios financieros comprendidas en el alcance de su licencia actual. El establecimiento principal en España se encuentra sito en Paseo de la Castellana número 18, 28046 - Madrid. Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española.

Portugal

Deutsche Bank AG, Sucursal de Portugal es una institución de crédito regulada por el Banco de Portugal y la Comisión de Valores Portuguesa (la «CMVM»), registrada con los números 43 y 349 respectivamente y con número de inscripción en el Registro Mercantil 980459079. Deutsche Bank AG, Sucursal de Portugal únicamente puede llevar a cabo aquellas actividades bancarias y de servicios financieros comprendidas en el alcance de su licencia actual. El domicilio social se encuentra sito en Rua Castilho, 20, 1250-069 Lisboa (Portugal). Esta información ha sido distribuida por Deutsche Bank AG, Sucursal de Portugal.



Observación importante

Austria

Este documento es distribuido por Deutsche Bank AG, Sucursal en Viena, inscrita en el Registro Mercantil del Tribunal Mercantil de Viena con el número FN 140266z. Deutsche Bank AG es una empresa pública constituida en virtud de la legislación alemana y autorizada para llevar a cabo actividades bancarias y prestar servicios financieros. Está supervisada por el Banco Central Europeo («BCE»), con domicilio en Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main (Alemania), y la Autoridad Federal Alemana de Control Financiero («BaFin»), sita en Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn y Marie-Curie-Strasse 24- 28, 60439 Frankfurt am Main (Alemania). La sucursal de Viena está asimismo supervisada por la Autoridad Austriaca del Mercado Financiero («FMA»), con sede en Otto-Wagner Platz 5, 1090 Viena. Este documento no ha sido presentado ante ninguna de las autoridades de supervisión anteriormente mencionadas ni ha sido aprobado por ellas. Pueden haberse publicado folletos para algunas de las inversiones mencionadas en este documento. En tal caso, las decisiones de inversión deberían basarse exclusivamente en los folletos publicados, incluidos sus posibles suplementos. Solo dichos documentos tienen carácter vinculante. Este documento constituye material de marketing que se facilita exclusivamente con carácter informativo y publicitario, y no es el resultado de ningún análisis ni estudio financiero.

Países Bajos

Este documento es distribuido por Deutsche Bank AG, Sucursal en Ámsterdam, con domicilio social en De entree 195 (1101 HE), Ámsterdam (Países Bajos), inscrita en el Registro Mercantil de los Países Bajos con el número 33304583 y en el registro con el sentido del Apartado 1:107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos («Wet op het financieel toezicht»). Este registro puede consultarse en www.dnb.nl.

051515 060822