

db ETC
Simple. Secured. Liquid.



Quando il prezzo dell'oro può essere considerato estremo?

Ottobre 2010

A Passion to Perform.

Deutsche Bank





Contenuto

Può il prezzo dell'oro essere considerato estremo?

db Physical Gold Euro-Hedged ETC

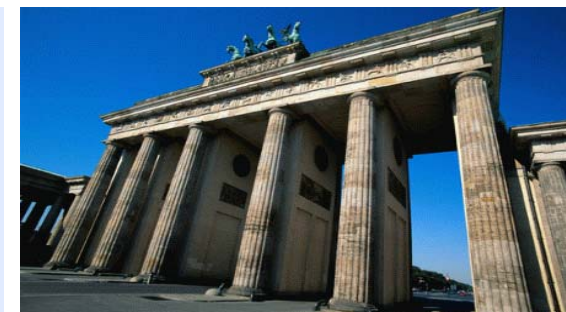
db Monthly Short Gold Euro-Hedged ETC



L'oro e il New World Order

Fattori che hanno spinto al ribasso il prezzo dell'oro negli anni '90

- Dollaro statunitense estremamente forte.
- Tassi d'interesse reali positivi e molto alti.
- Performance molto positive del mercato azionario, a livello globale.
- Vendite non coordinate da parte delle banche centrali europee.
- Operazioni di copertura da parte dei produttori.
- Stabilizzazione politica dopo la caduta del comunismo.



Fattori che hanno spinto al rialzo il prezzo dell'oro nel ventunesimo secolo

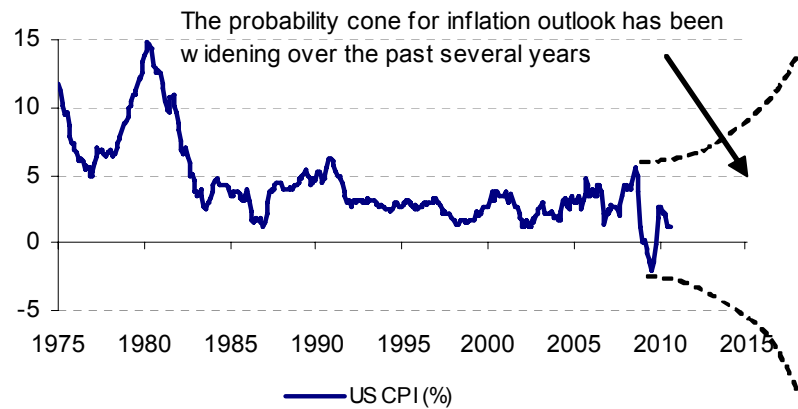
- Dollaro statunitense con trend negativo per un lungo periodo.
- Tassi d'interesse reali bassi o negativi.
- Mercato azionario globale in stallo.
- Aumento delle riserve da parte delle banche centrali.
- Smontamento della copertura da parte dei produttori.
- Rischi geopolitici in aumento.
- Lancio di numerosi veicoli di investimento in materie prime.
- Produzione mineraria in diminuzione e costi in aumento.





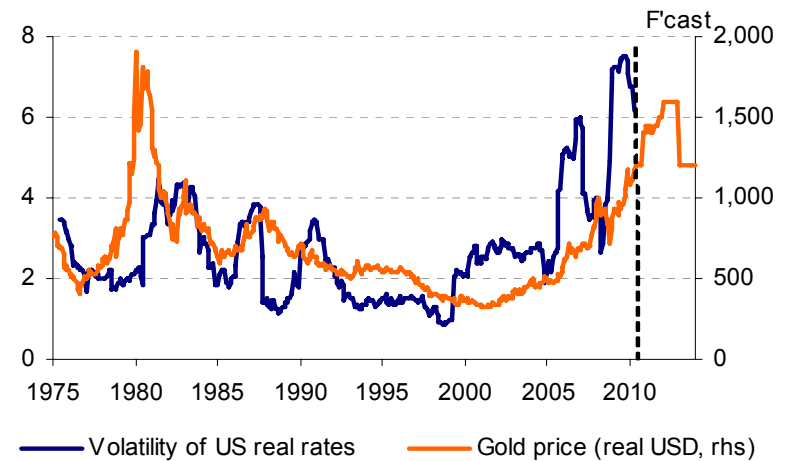
Principali determinanti del prezzo dell'oro (1)

Rischio: Inflazione vs. Deflazione



Fonte: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP, IMF

Volatilità dell'inflazione



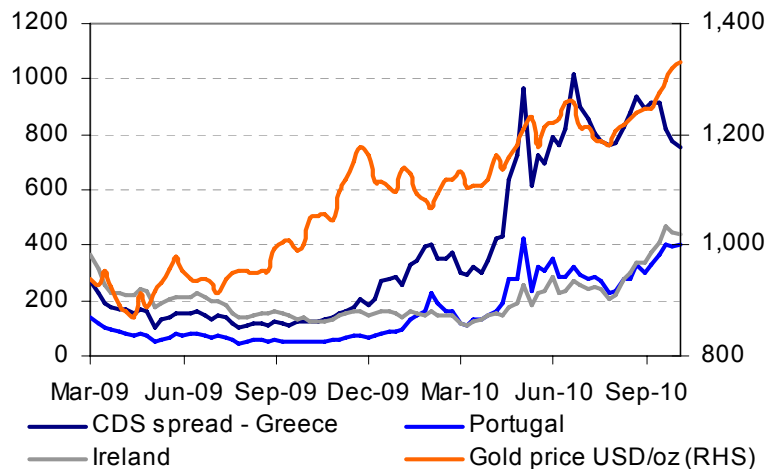
Outlook

- I prezzi dell'oro generalmente reagiscono alle variazioni delle aspettative in materia di inflazione oltre che all'inflation volatility. Inoltre sono influenzati anche dall'andamento delle valute, principalmente dal Dollaro Statunitense.
- La volatilità del CPI è aumentata notevolmente negli ultimi anni, e nonostante i livelli attuali di inflazione appaiano ragionevoli, gli investitori sono comunque preoccupati della politica monetaria che le principali autorità stanno mettendo in atto per stimolare la ripresa economica.
- Le misure adottate da diversi paesi tese a guadagnare competitività attraverso una svalutazione della valuta minano la fiducia degli investitori e rafforzano sia l'oro sia quelle valute caratterizzate da una maggior disciplina delle politiche monetarie.



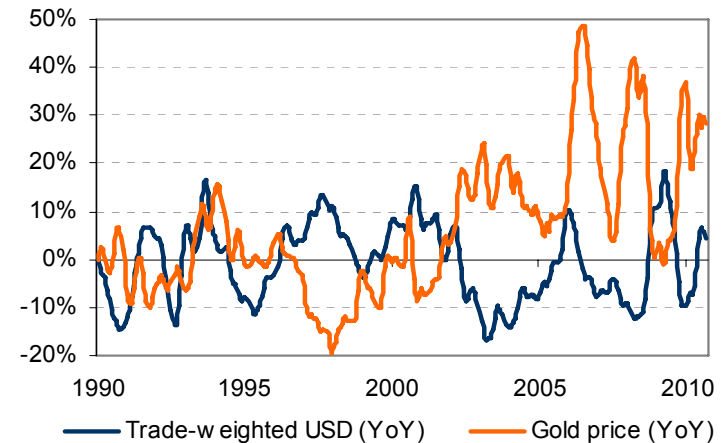
Principali determinanti del prezzo dell'oro (2)

Rischio fiscale... e risultanti politiche



Fonte: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

Debolezza del dollaro...ma rispetto a cosa?



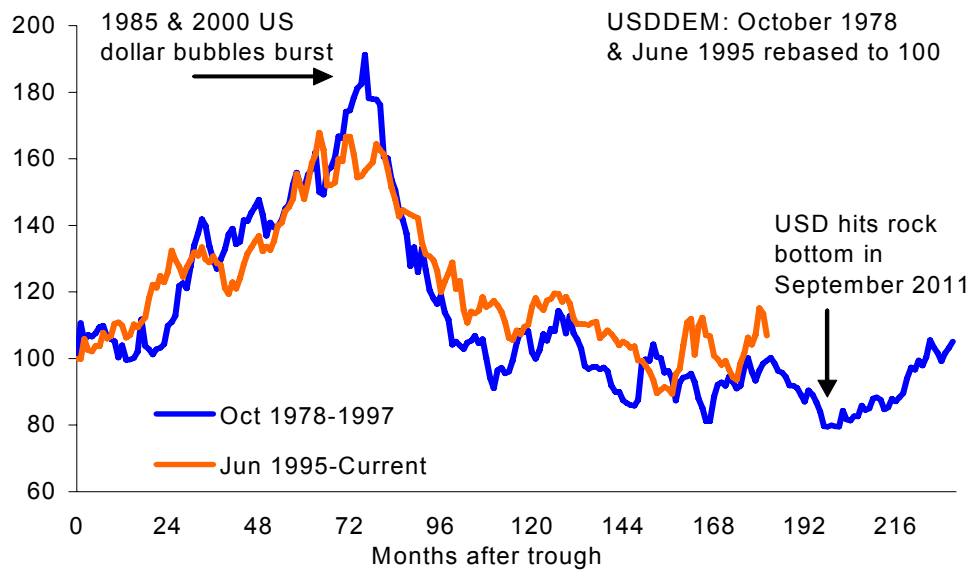
Outlook

- I livelli delle valute sono una determinante fondamentale del prezzo dell'oro, in particolare per quanto riguarda lo USD. La forza del dollaro rispetto all'Euro rappresenta veramente la forza della valuta? A nostro parere, il dollaro è in una fase di declino strutturale.
- Permane il rischio fiscale, non solo nell'Europa periferica ma anche altrove, inclusi gli US e vari stati americani. Le politiche che verranno messe in atto per contrastare tale situazione saranno critiche nel determinare i movimenti del prezzo dell'oro.
- L'aggiustamento monetario / fiscale appare al momento come l'ipotesi più probabile.



Mercati valutari & US Dollar Overshooting

Confronto fra gli overshooting del Dollaro Statunitense del 1985 & 2000



Fonte: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

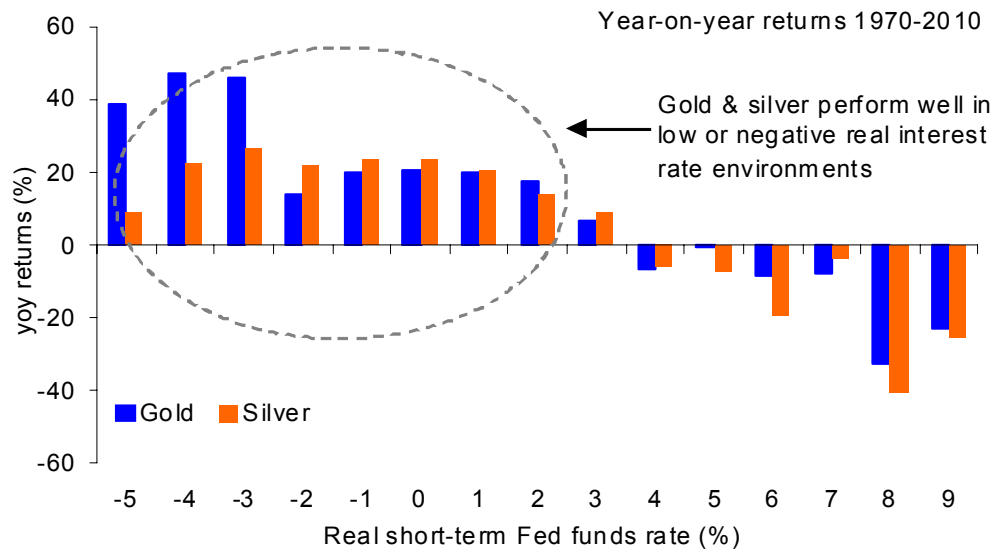
Outlook

- L'incremento e il successivo deprezzamento del dollaro statunitense dal '95 ad oggi ricalca l'andamento che la moneta americana ha registrato tra il 1978 e il 1995.
- Se i cicli storici si ripetessero esattamente uguali a se stessi, ciò implicherebbe che la fase di debolezza del dollaro potrebbe continuare e raggiungere il minimo nel settembre 2011.



Metalli Preziosi & Tassi di Interesse Reali

Rendimenti di Oro e Argento in diversi contesti di tassi d'interesse reali negli US



Fonte: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

Outlook

- Oro e argento realizzano buone performance generalmente quando i tassi d'interesse reali sono bassi o negativi. Ci aspettiamo che la Fed mantenga i tassi stabili fino ad Agosto 2011, il che non solo farà rimanere debole il dollaro, ma determinerà una situazione di tassi d'interesse favorevole per l'andamento dei metalli preziosi.
- Il rischio principale potrebbe essere rappresentato da un periodo di deflazione. In ogni caso, la politica più efficiente per contrastare la deflazione è una svalutazione significativa del dollaro.



Riserve d'Oro nei paesi emergenti dell'Asia

Riserve d'oro di EM Asia rispetto a paesi G10



Fonte: IMF, Haver, Deutsche Bank

Riserve d'oro di EM Asia rispetto ad altri EM



Fonte: IMF, Haver, Deutsche Bank

Outlook

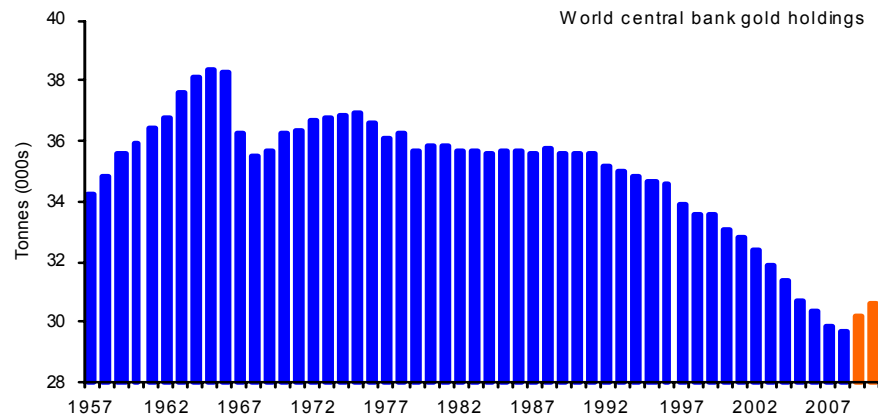
- EM Asia è la regione del mercato emergente le cui riserve d'oro sono aumentate maggiormente.
- In ogni caso, lo stock di riserve d'oro nell'Asia EM è trascurabile rispetto a quello dei paesi G10.
- I recenti acquisti dall'IMF da parte dell'India sono comunque relativamente piccoli. Crediamo infatti che siano le condizioni di debolezza del dollaro statunitense ad influenzare maggiormente il prezzo dell'oro.





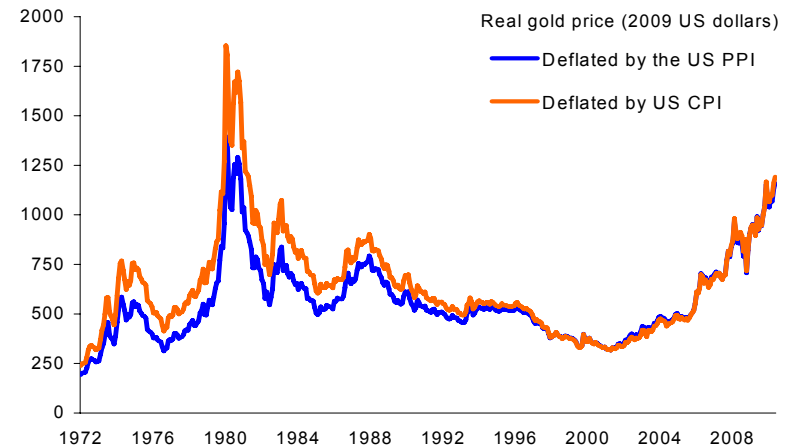
Nuove “fonti” di domanda per l’Oro: le riserve delle banche centrali

Riserve Globali delle Banche Centrali



Fonte: IMF, DB Global Markets Research al 30 Maggio 2010

Il prezzo dell’Oro in termini reali



Fonte: DB Global Markets Research as of May 2010

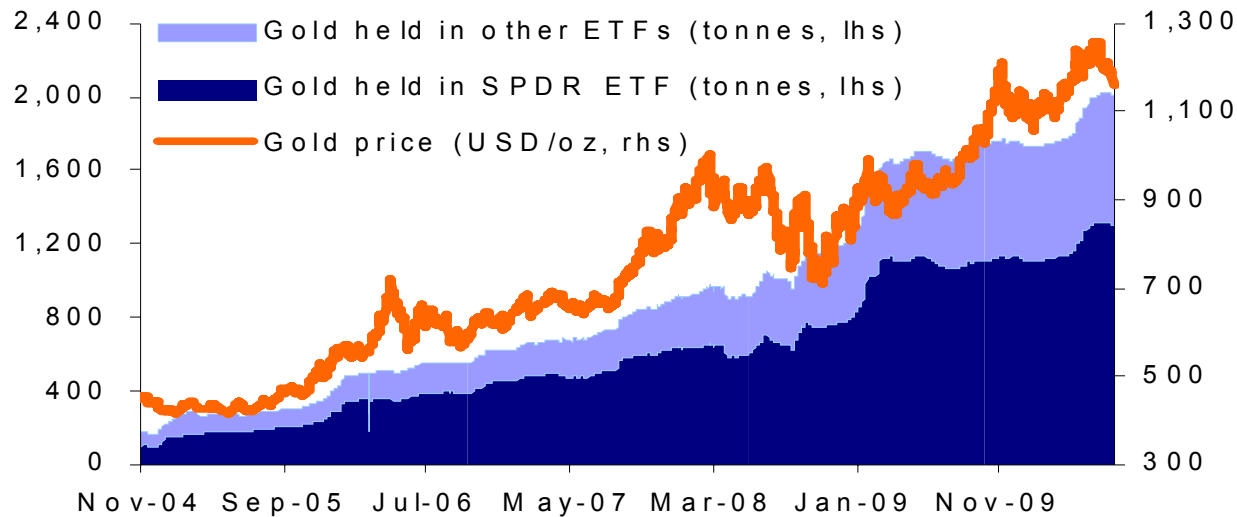
Outlook

- Le riserve di oro delle Banche Centrali sono cresciute di circa 500 tonnellate nel 2009 e il trend nel 2010 sembra confermato. Non accadeva dal 1988.
- In termini reali (considerando l’effetto del tasso d’inflazione) l’oro è ancora lontano dai massimi storici (poco più di 1800 USD/Oncia)



Ulteriore fonte di domanda per l'Oro: gli investimenti privati

Crescita del patrimonio gestito (AuM) in tutti i Physical Gold ETF/ETC dal 2004



Fonte: Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

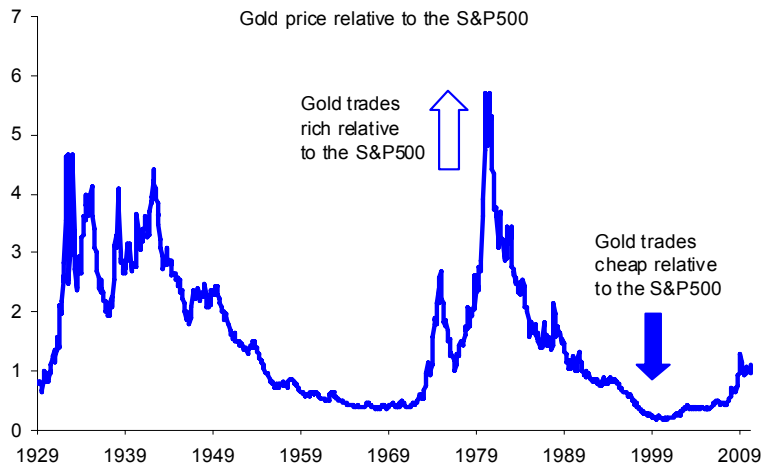
Outlook

- I prodotti (ETF ed ETC) emessi a fronte di un investimento diretto nel metallo prezioso costituiscono una importante fonte di domanda per l'Oro. Negli ultimi 5 anni, il patrimonio è cresciuto in media di 325 tonnellate per anno.



Il prezzo dell'oro è quindi a livelli estremi?

Oro vs S&P500



Fonte: IMF, Deutsche Bank

Prezzi considerabili estremi rispetto a vari indicatori

Indicator	Gold price level
Analyst forecasting error	1,300
In real terms (PPI)	1,455
As a share of global GDP	1,500
In real terms (CPI)	1,880
Versus base metals	2,100
Relative to per capita income	2,390
Versus crude oil	2,890
As a share of the S&P500	2,960
Average	2,059

Fonte: Deutsche Bank

Outlook

- Diversamente da quanto successo negli anni '80 e '90, negli ultimi 10 anni l'oro si è apprezzato rispetto al mercato azionario statunitense.
- Ipotizzando che l'S&P500 rimanga vicino ai livelli attuali, per raggiungere i valori relativi oro/S&P500 prevalenti durante gli anni '30, l'oro dovrebbe raggiungere gli USD2,960/oz.
- Sulla base delle variabili analizzate, un livello dell'oro di USD1,350/oz non può essere considerato estremo



Contenuto

Può il prezzo dell'oro essere considerato estremo?

db Physical Gold Euro-Hedged ETC

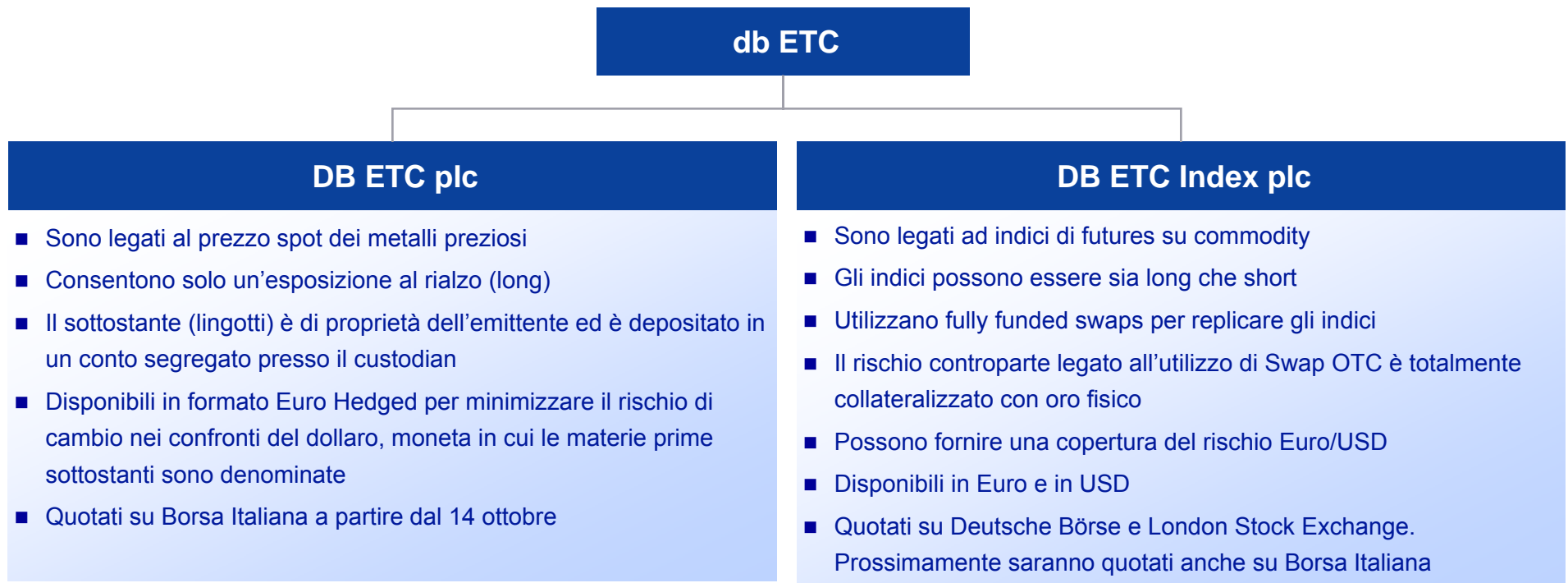
db Monthly Short Gold Euro-Hedged ETC



db ETC: la nuova piattaforma Deutsche Bank per l'emissione di Exchange Traded Commodities

db ETC è il brand che identifica la nuova piattaforma di Deutsche Bank che consente di emettere strumenti finanziari con le seguenti caratteristiche:

- Sono emessi a fronte di un investimento "fisico" in metalli preziosi (emittente DB ETC plc)
- L'andamento è legato uno ad uno a quello di future o Indici di Commodity non UCITS III (emittente DB ETC Index)





ETF ed ETC a confronto

Definizione ETC

Gli Exchange Traded Commodities (ETCs) non sono fondi, ma strumenti di debito assistiti da un collaterale. Gli ETC sono negoziati su Borsa Italiana e consentono di investire sulle principali materie prime. Costituiscono quindi una valida alternativa sia all'investimento diretto in lingotti sia all'investimento in strumenti derivati, come i future.

Principali elementi a confronto

Exchange Traded Fund (ETF)	Exchange Traded Commodities (Physical ETC)	Future
<ul style="list-style-type: none"> ■ Sono fondi armonizzati ■ Sono strumenti molto liquidi, essendo negoziati in Borsa ■ Non possono investire "fisicamente" in commodity ■ Possono essere legati solo a basket diversificati di future su commodity ■ Il rischio di controparte è regolato dalla UCITS: max 10% della NAV 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Sono strumenti di debito ■ Sono strumenti molto liquidi, essendo negoziati in Borsa ■ L'investimento nella commodity può essere "fisico" ■ Possono avere come sottostante anche singole materie prime ■ Rischio di credito molto limitato in quanto sono emessi a fronte di un investimento diretto nel metallo prezioso sottostante 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Sono contratti standardizzati ■ Sono strumenti molto liquidi, essendo negoziati in Borsa ■ Non consentono di investire nel prezzo spot ma solo a termine ■ Gli investitori operano a leva depositando un margine iniziale ■ No rischio controparte per effetto del ruolo ricoperto dalla clearing house



db Physical ETC su metalli preziosi

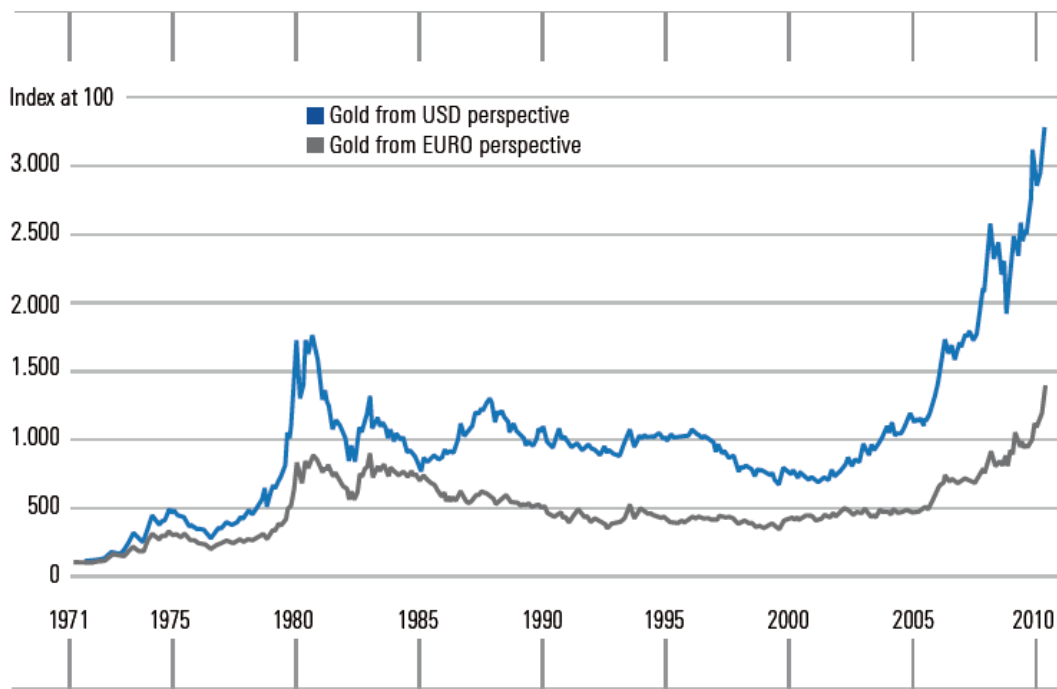
Semplici	Ciascun db ETC è legato ad una specifica quantità di metallo prezioso (il "Metal Entitlement")
„Fisici“	I db ETC sono emessi a fronte ("backed") di un investimento nel corrispondente metallo prezioso
Liquidi	Negoziati su base infra-giornaliera su Borsa Italiana. Deutsche Bank svolge l'attività di market making
Legati al prezzo spot	Il valore di ciascun db ETC dipende esclusivamente dal prezzo spot (a pronti) del metallo prezioso sottostante al netto delle commissioni
Disponibili con copertura FX	I db ETC sono disponibili sia nella versione semplice in USD sia nella versione con protezione giornaliera delle oscillazioni del cambio Euro/USD
Trasparenti ed economici	I db ETC rappresentano un facile accesso all'investimento in metalli preziosi a costi molto contenuti

* Fonte: Deutsche Bank Research, 31 Agosto 2010



Come funziona la copertura del rischio di cambio?

Performance dell'oro in USD e in Euro



Fonte: Bloomberg, Giugno 2010

Le performance passate non sono indicative di quelle future

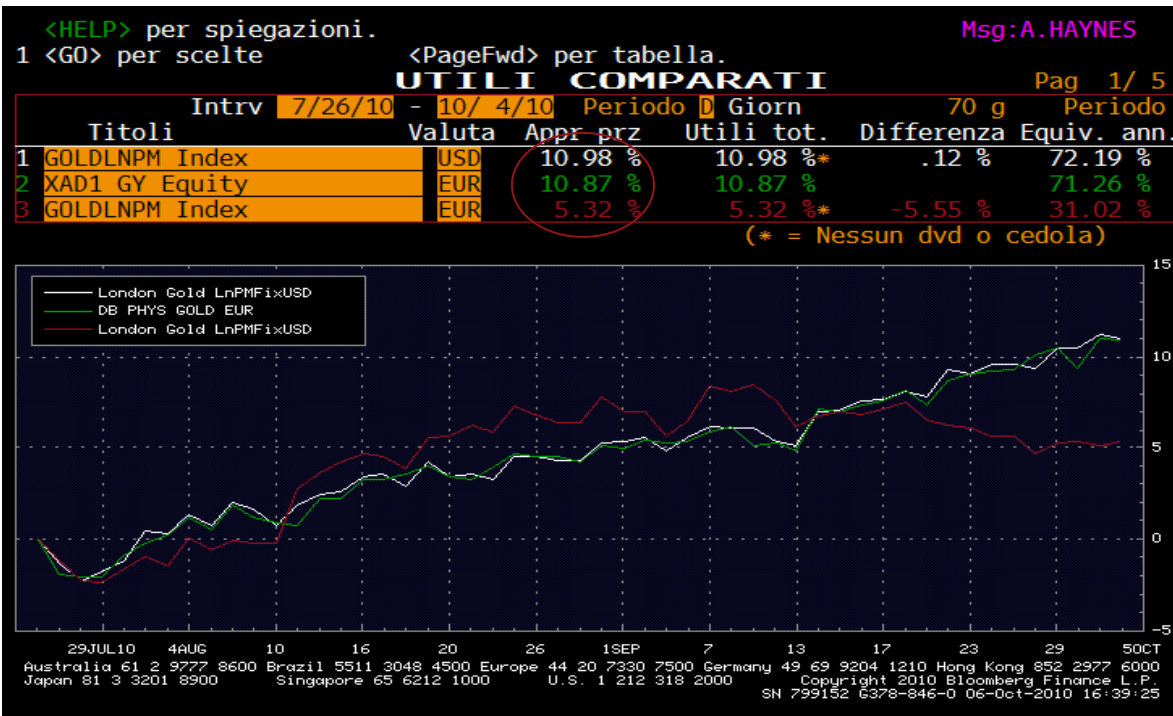
Il meccanismo della copertura su base giornaliera:

In caso di deprezzamento dell'USD nei confronti dell'Euro, il Metal Entitlement dell'ETC aumenta e Deutsche Bank deposita ulteriori unità di metallo prezioso sottostante (l'investitore quindi ha un diritto su una quantità di metallo più elevata, ad esempio di oncie d'oro) al fine di compensare il movimento avverso del cambio e quindi mantenere il valore dell'ETC in Euro invariato a parità di condizioni. Il caso opposto si applica qualora l'USD si apprezzi



Performance del db ETC Physical Gold Euro-hedged dal lancio

I vantaggi della copertura del rischio Euro/USD



Dalla data di lancio del db ETC Physical Gold Euro-hedged (il 26 luglio scorso) al 4 ottobre l'oro si è apprezzato in dollari del 10.98%. Nello stesso periodo il dollaro si è però deprezzato nei confronti dell'Euro del 5%. Di conseguenza se un investitore avesse comprato un ETC senza copertura avrebbe conseguito una performance del 5,32% e non del 10,98% (vedi grafico a lato). Il db ETC Physical Gold Euro-hedged ha invece realizzato una performance esattamente speculare a quella dell'oro

GOLDLNPM USD: andamento dell'oro in USD
XAD1 GY EUR: andamento del db ETC Physical Gold sulla Borsa di Francoforte
GOLDLNPM EUR: andamento dell'oro in Euro

Fonte: Bloomberg, 4 ottobre 2010. Le performance passate non sono indicative di quelle future



db ETC Physical con copertura FX: Esempio

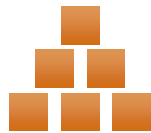
La copertura è effettuata su base giornaliera

Gold Spot = USD 1000
 EURUSD Spot = 1,25
 Metal Entitlement per ETC = 1/10 oz
 N° ETC in circolazione = 100
 Valore del db ETC

$$= \frac{1.000}{1.25} \times \frac{1}{10}$$

= EUR 80.00

Total Metal Entitlement: 10 oz



Valore del ETC non hedged

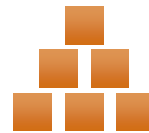
nuovo EURUSD Spot = 1.50 ↓

Valore dell'ETC negoziato in € (non hedged)

$$= \frac{1.000}{1.50} \times \frac{1}{10}$$

= EUR 66.67 ↓

Total Metal Entitlement: 10 oz



Scenario:

- USD si è deprezzato nei confronti vs €
- Ciascuna oncia di oro (e il Metal Entitlement) vale di meno quando viene convertita in Euro

Valore del db ETC Euro-Hedged

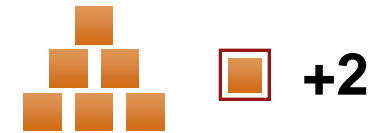
nuovo EURUSD Spot = 1.50 ↓
 Nuovo Metal Entitlement per ETC = (1.2)/10

Valore dell'ETC (euro-hedged)

$$= \frac{1.000}{1.50} \times \frac{1.2}{10}$$

= EUR 80.00 →

Nuovo Total Metal Entitlement : 12oz



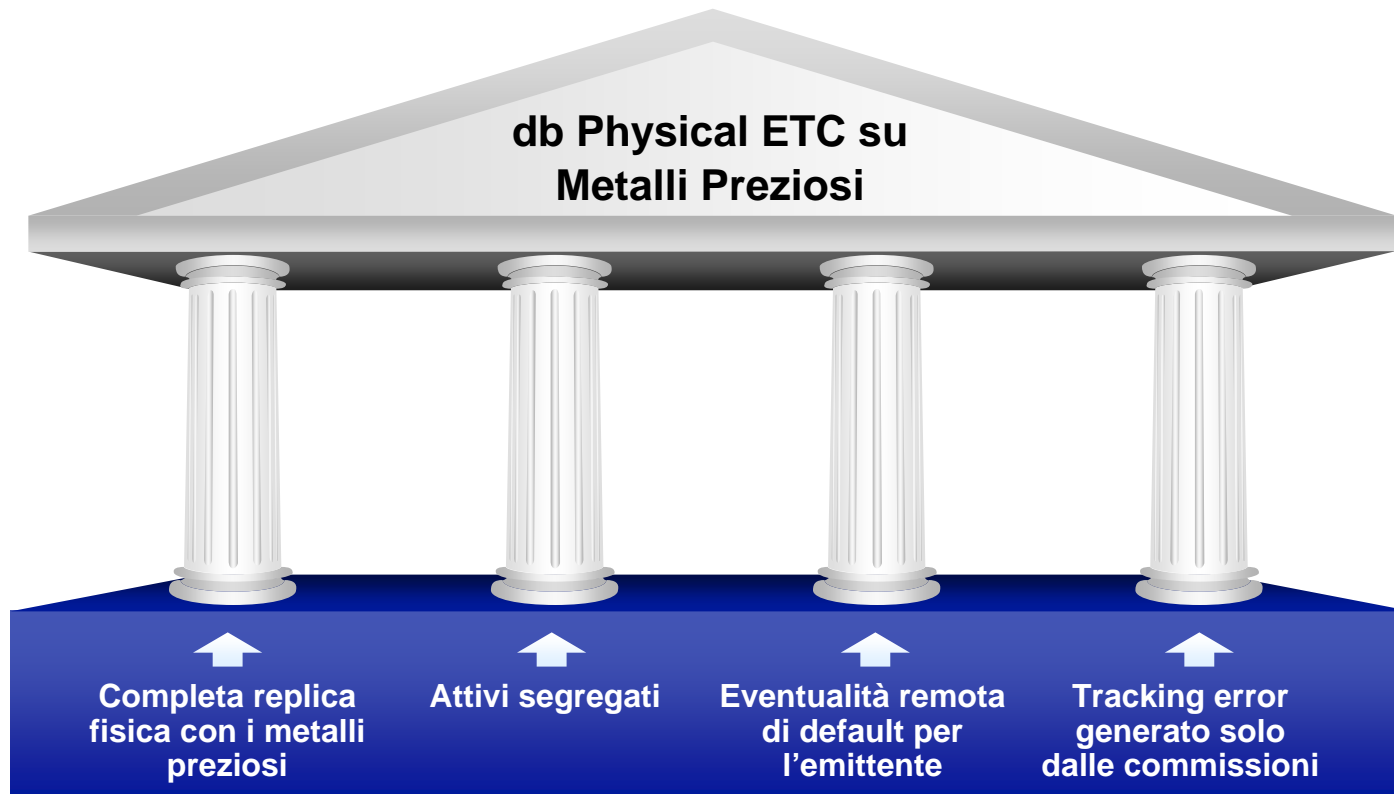
Scenario (ETC FX-hedged):

- Il Metal Entitlement cresce per compensare il deprezzamento del USD
- Il valore in Euro del db ETC FX hedged rimane invariato

* L'esempio proposto è stato formulato per meri fini illustrativi. Per semplicità non si è infatti tenuto conto dell'impatto del differenziale d'interesse tra l'Euro e l'USD implicito nel contratto forward utilizzato per la copertura, il cui impatto sul Metal Entitlement potrebbe essere positivo o negativo. Inoltre non è stato considerato l'impatto delle commissioni sul prodotto.



Collateralizzazione – Cosa avviene in caso di default?





db Physical ETC – prodotti con investimento diretto in metalli preziosi

Investimento diretto (Physical)

I db Physical ETC sono emessi a fronte (backed) di un investimento diretto nel metallo prezioso sottostante, depositato in custodia dall'emittente. Sono ammessi solo quei metalli che soddisfano i requisiti imposti da LBMA (London Bullion Market Association) o da LPPM (London Platinum e Palladium Market)

Attivi Segregati

Il metallo prezioso è custodito in appositi caveau e ciascuna serie di ETC si riferisce a specifici lingotti depositati presso un custodian. Ogni serie di db ETC potrà rivalersi esclusivamente ed unicamente su una ben individuata quantità di metallo prezioso che rappresenta il sottostante di quella specifica serie di db ETC

Trustee

In caso di rimborso anticipato della serie di db ETC, il Trustee sovrintende, in collaborazione con il Metal Agent, alla liquidazione del metallo ed al rimborso dei titolari della serie stessa

Possibilità di default molto remota

I db ETC sono emessi da uno special purpose vehicle (società di scopo) che ha come oggetto sociale esclusivo l'emissione di strumenti finanziari. Tale circostanza esclude la possibilità che l'investitore sia soggetto ai rischi derivanti da eventuali ulteriori attività commerciali svolte dall'emittente stesso



db Physical ETC in quotazione su Borsa Italiana dal 14 ottobre

	ISIN	Quotazione	Commissione p.a.	Copertura FX costo p.a.	Commodity	Codice
db Physical Gold ETC	DE000A1E0HR8	Borsa Italiana	0.29%	n.a.	Oro Fisico	XAD5
db Physical Silver ETC	DE000A1E0HS6	Borsa Italiana	0.45%	n.a.	Argento Fisico	XAD6
db Physical Gold Euro Hedged ETC	DE000A1EK0G3	Borsa Italiana	0.29%	0.30%	Oro Fisico	XAD1
db Physical Silver Euro Hedged ETC	DE000A1EK0J7	Borsa Italiana	0.45%	0.30%	Argento Fisico	XAD2
db Physical Platinum Euro Hedged ETC	DE000A1EK0H1	Borsa Italiana	0.45%	0.30%	Platino Fisico	XAD3
db Physical Palladium Euro Hedged ETC	DE000A1EK3B8	Borsa Italiana	0.45%	0.30%	Palladio Fisico	XAD4



Contenuto

Può il prezzo dell'oro essere considerato estremo?

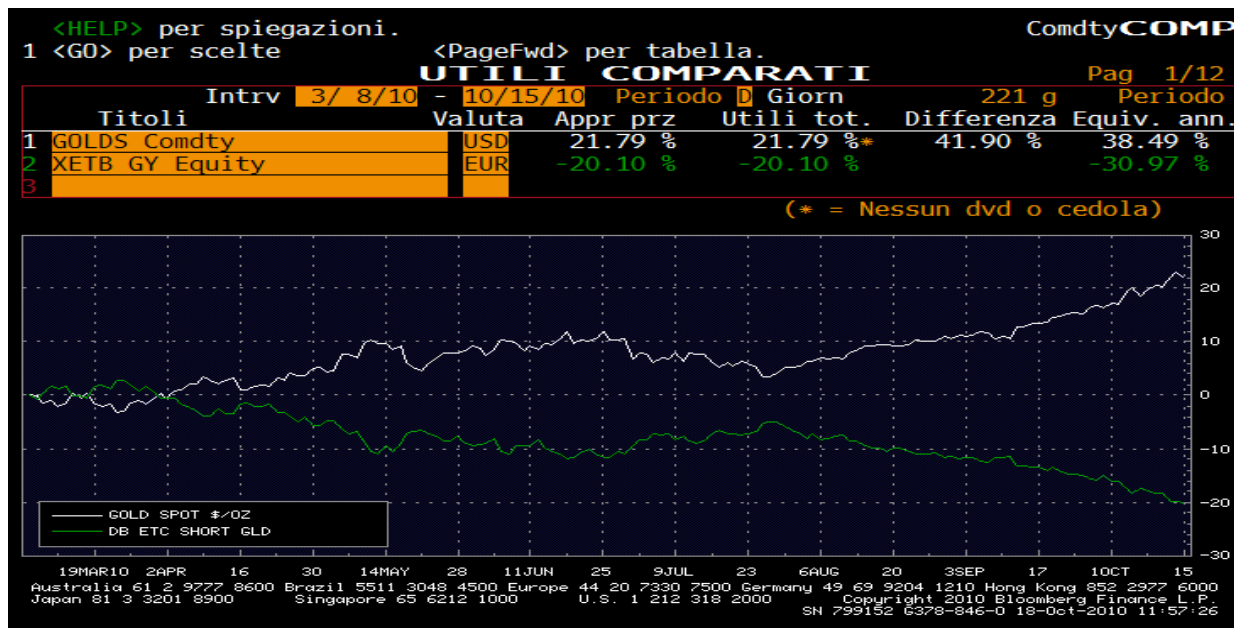
db Physical Gold Euro-Hedged ETC

db Monthly Short Gold Euro-Hedged ETC



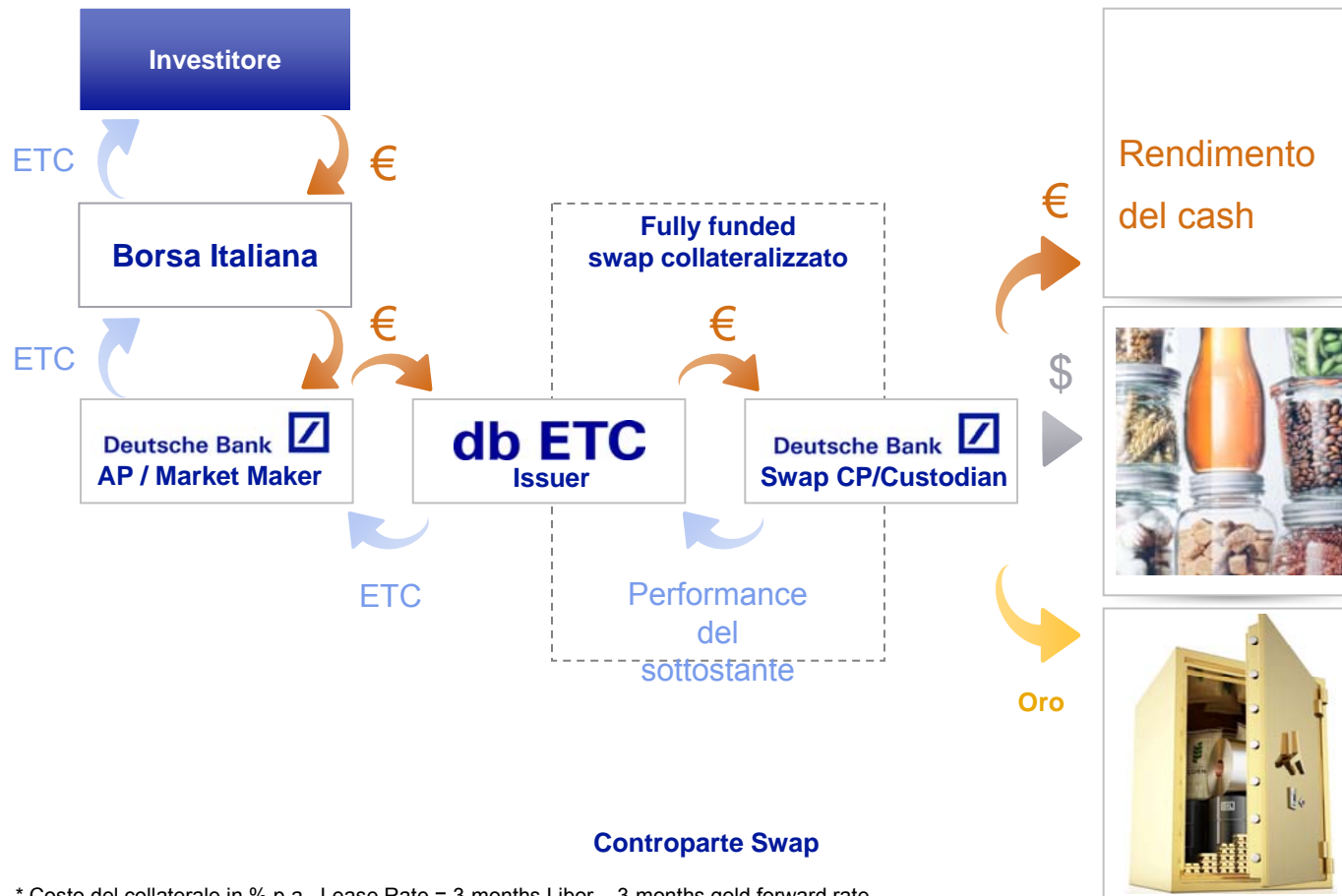
Come funzionano i db ETC Monthly Short Gold Euro-hedged

- I db ETC Monthly Short replicano, su base mensile , l'inverso della performance dei future su oro.
- Il future di riferimento ai fini del calcolo dell'indice è quello con scadenza nel mese di Dicembre, con rolling annuale nel corso del mese di Novembre.
- I db ETC Monthly Short riflettono una posizione corta o short che viene aperta nel decimo giorno del mese e chiusa nello stesso giorno del mese successivo.
- La performance dell'Indice è calcolata secondo la metodologia Total Return: la performance dei db ETC Monthly Short è pertanto data dalla componente Short più una componente di interesse con compounding su base giornaliera.





db Index ETC: una struttura molto innovativa



Rendimento del cash è legato al

- Tasso del 3-month US Treasury Bill
- 1m Euribor meno 1m USD Libor

Acquisto di future su commodity

- Gli indici adottano sia una metodologia di sostituzione dei future in scadenza tradizionale (sul front month) sia una metodologia Booster tesa a minimizzare i costi di rolling

Collateralizzazione con Oro

- La controparte Swap a copertura del rischio di credito deposita oro su di un conto segregato
- Costo del Collaterale= [Gold Spread + Lease Rate] x 110%, con un floor pari a 0.10% p.a.

* Costo del collaterale in % p.a., Lease Rate = 3-months Libor – 3-months gold forward rate

**In circostanze eccezionali la garanzia costituita dai lingotti d'oro potrà essere sostituita da un *collateral* costituito da strumenti finanziari. In tal caso gli investitori riceveranno un preavviso di 60 giorni



db ETC – Index Products

Prodotti denominati in Euro

	ISIN / WKN	Listing	Collateral ¹	Product Fee p.a.	Commodity / Underlying ²	BBG	Reuters
db Brent Crude Oil Booster Euro Hedged ETC	DE000A1AQQX1 / A1AQQX	Frankfurt (Xetra)	Allocated Gold	0.45%	Brent Crude Oil (roll opt.)	XETC GY	XETC.DE
db Industrial Metals Euro Hedged ETC	DE000A1AQQY9 / A1AQQY	Frankfurt (Xetra)	Allocated Gold	0.45%	Basket of Aluminium. Copper and Zinc (roll opt.)	XETD GY	XETD.DE
db Commodity Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2F0 / A1ED2F	Frankfurt (Xetra)	Allocated Gold	0.45%	S&P GSCI TR Index (roll opt.)	XCTE GY	XCTE.DE
db Agriculture Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2G8 / A1ED2G	Frankfurt (Xetra)	Allocated Gold	0.45%	S&P GSCI Agriculture TR Index (roll opt.)	XCTF GY	XCTF.DE
db Industrial Metals Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2H6 / A1ED2H	Frankfurt (Xetra)	Allocated Gold	0.45%	S&P GSCI Industrial Metal TR Index (roll opt.)	XCTG GY	XCTG.DE
db Energy Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2J2 / A1ED2J	Frankfurt (Xetra)	Allocated Gold	0.45%	S&P GSCI Energy TR Index (roll opt.)	XCTH GY	XCTH.DE
db Natural Gas Booster Euro Hedged ETC	DE000A1ED2K0 / A1ED2K	Frankfurt (Xetra)	Allocated Gold	0.45%	NYMEX Natural Gas (4. month)	XCTK GY	XCTK.DE
db Monthly Short Gold Euro Hedged ETC	DE000A1AQQZ6 / A1AQQZ	Frankfurt (Xetra)	Allocated Gold	0.45%	DBLCI Short Gold EUR Index (December Comex)	XETB GY	XETB.DE
db Monthly Short Brent Crude Oil Euro Hedged ETC	DE000A1AQQW3 / A1AQQW	Frankfurt (Xetra)	Allocated Gold	0.45%	DBLCI Short Brent Crude Oil EUR Index (Brent Crude)	XETA GY	XETA.DE

L'investimento nei db ETC correlato ad indici monthly short è destinato ed adatto unicamente ad investitori sofisticati che possiedono un notevole grado di esperienza, conoscenza e competenza in ambito finanziario per poter intendere le caratteristiche, la strategia sottostante e valutare i rischi correlati a questa tipologia di investimenti e che intendono assumere una prospettiva di investimento a breve termine, per esempio a fini di trading ad un mese. Questa tipologia di prodotto non è adatta per strategie di investimento a lungo termine.

1) Current Collateral Fee Percentage: 0.10% p.a.

2) Deutsche Bank OY-Indices ("Booster") contain an Index Replication Fee of 0.80% p.a.



Rischi legati all'investimento in db ETC

L'investimento nei db ETC può comportare numerosi rischi fra i quali:

- Il valore dei db ETC può essere influenzato dalla volatilità del mercato e dalla volatilità del sottostante; il valore dell'investimento può quindi aumentare come diminuire
- Il prezzo di negoziazione dei db ETC e quello dei relativi sottostanti potrebbero differire in dipendenza dell'applicazione delle commissioni sul prodotto
- Le materie prime sono in genere investimenti volatili e non adatti a tutti gli investitori. L'investimento nei db ETC è rivolto ad investitori sofisticati che comprendono i rischi legati a questo tipo di investimento.
- L'Emittente è una *special purpose vehicle* (società di scopo) priva di patrimonio, ad esclusione del capitale versato e dei beni che costituiscono il sottostante dei db ETC.
- Gli investimenti nei db ETC non saranno qualificati come depositi bancari e non saranno tutelati da, né sarà applicabile, alcuna normativa indirizzata alla protezione dei depositi bancari.
- Il valore di mercato di investimenti che presuppongono una esposizione a valute estere può essere influenzato da variazioni dei tassi di cambio.
- Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore. Il livello e la base della tassazione possono cambiare nel corso del tempo.



Note Legali

Informazioni importanti. Per una descrizione completa delle caratteristiche dei db ETC, nonché dei termini e delle condizioni dell'investimento, e per informazioni sui rischi dell'investimento, si prega di fare riferimento all'ultima versione del Prospetto di Base, delle Condizioni Definitive e della Nota di Sintesi nonché agli eventuali Supplementi e documenti inclusi tramite riferimento (la "Documentazione d'Offerta"). Questi documenti potranno essere ottenuti gratuitamente presso l'Investment & Finance Center di Deutsche Bank o presso Deutsche Bank AG, Via Santa Margherita, 4, 20121 Milano o scaricati dal sito Internet www.etc.db.com

La pubblicazione del presente documento non costituisce una modalità di offerta al pubblico da parte di Deutsche Bank AG e/o DB ETC plc e non costituisce alcun giudizio, da parte delle stesse, sull'opportunità dell'eventuale investimento ivi descritto. Il presente documento ha solo finalità di illustrare al Cliente gli strumenti qui descritti e spiegarne il funzionamento, al fine anche di consentirgli di adottare autonomamente e consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti, di comprendere i rischi che assume e di valutare la rispondenza dell'investimento ai propri obiettivi ed alla propria situazione finanziaria. Si consiglia di procedere all'investimento solo a seguito di un'attenta valutazione delle caratteristiche dell'operazione, avvalendosi altresì della collaborazione dei propri consulenti legali, fiscali, finanziari e di altro genere.

Deutsche Bank potrebbe avere rapporti d'affari in potenziale conflitto di interesse, inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, operazioni di finanziamento o bancarie nei confronti di DB ETC plc (la 'Società') o investimenti aventi ad oggetto i db ETC descritti nel presente documento, altri titoli o beni (compresi gli acquisti da, e le vendite alla Società. I db ETC e gli ETF db x-trackers non costituiscono obbligazioni di Deutsche Bank AG, ne' sono garantiti da Deutsche Bank o da qualsiasi altro terzo. Deutsche Bank e le sue attuali e future controllate, controllanti, collegate, nonché i suoi amministratori, collaboratori e/o dipendenti non assumono alcuna responsabilità in relazione al presente documento né relativamente alle informazioni in esso contenute e non accettano alcuna responsabilità per eventuali errori od omissioni né potranno considerarsi responsabili per gli eventuali danni di qualsivoglia natura che dovessero derivare dal fatto che alcuno abbia fatto affidamento su tale documento, fatto salvo quanto prescritto dalle leggi e dai regolamenti applicabili. Le informazioni contenute nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori italiani. A sensi delle leggi statunitensi che regolano la compravendita di titoli, i db ETC illustrati nel presente documento non vengono proposti o offerti negli Stati Uniti né in Canada, né possono essere venduti a, o per conto di, cittadini statunitensi o canadesi.