



PERSPECTIVES

Special

Ottobre 2025

Il 4° Plenum della Cina e il 15° Piano Quinquennale
Settori sotto osservazione per il 2026



Agenda

Autori:

Prof. Dr. Jacky Tang
Chief Investment Officer EM

Dr. Dirk Steffen,
Chief Investment Officer
EMEA

Jason Liu
Head Chief Investment Office
APAC

Wolf Kisker
Senior Investment Strategist

Swati Bashyam
Investment Officer

01 Nuove peso alle priorità

02 Focus principale: qualità preferita alla quantità

03 Implicazioni per gli investimenti

04 Accordi commerciali USA-Cina in fase di definizione

Scansiona il QR code per accedere a
una selezione di altri report del Chief
Investment Officer di Deutsche Bank
www.deutschewealth.com.





Key takeaways

- Il nuovo piano quinquennale della Cina segnala una trasformazione strategica, puntando sull'innovazione, sull'autosufficienza tecnologica e su una crescita green e inclusiva. Questo approccio mira a posizionare la Cina come leader globale nelle industrie avanzate e affronta al contempo le sfide ambientali e sociali per una prosperità sostenibile di lungo periodo.
- Nonostante il sostegno fiscale continui per il momento a concentrarsi sulle infrastrutture e sulla tecnologia, il graduale spostamento a favore dei consumi, della spesa sociale e a mitigare l'impatto della domanda estera più debole dovuta alle tensioni commerciali con gli Stati Uniti e con l'Europa unito al quadro di politiche sul fronte dell'offerta dovrebbe mantenere uno squilibrio tra la domanda e l'offerta, rendendo verosimile una crescita nominale del PIL inferiore al 4% nel 2026.
- In questo contesto, alcuni settori sembrano particolarmente ben posizionati per beneficiare del cambiamento in corso delle politiche cinesi. Tecnologia, energia green e beni di consumo discrezionali sono le nostre scelte settoriali principali per cavalcare l'onda delle nuove politiche e dell'innovazione tecnologica in Cina.

La quarta sessione plenaria del Comitato Centrale del Partito Comunista Cinese ha approvato la proposta per il 15° Piano Quinquennale (2026–2030). Sebbene gli obiettivi numerici precisi saranno annunciati solo a marzo 2026, dopo le "Due Sessioni", il comunicato fornisce linee guida generali del piano senza entrare nei dettagli delle singole misure. Dall'incontro è emersa una certa continuità nella politica economica del Paese.

Gli obiettivi economici e sociali chiave per i prossimi anni includono il raggiungimento di progressi significativi in (1) una crescita di qualità, (2) un rafforzamento sostanziale dell'indipendenza tecnologica, (3) riforme profonde, (4) una migliore qualità della vita e (5) un'accelerazione della transizione green.

Il quadro di politica macroeconomica rimarrà focalizzato sull'offerta. Gran parte del sostegno fiscale sarà indirizzato verso gli investimenti in infrastrutture e in tecnologia, mentre il passaggio ad una spesa più a favore dei consumi e aspetti sociali sarà più graduale.

Pur confermando il raggiungimento degli obiettivi del 14° Piano Quinquennale, il governo ha riconosciuto un aumento delle incertezze in vista del prossimo periodo. Nel lungo termine, l'obiettivo resta quello di portare il reddito pro capite della Cina al livello delle economie "moderatamente sviluppate" entro il 2035, pari a circa USD 20.000 (rispetto agli attuali poco più di USD 13.000). Per raggiungere questo traguardo, sarebbe necessaria una crescita media reale del PIL di circa il 4,4% annuo tra il 2025 e il 2035.



01

Nuove peso alle priorità

A differenza del precedente piano quinquennale in cui erano al secondo posto, la creazione e l'espansione di un **sistema industriale moderno** sono ora la massima priorità. Il rafforzamento dell'industria, in particolare attraverso l'intelligenza artificiale, la digitalizzazione e la transizione green, ha assunto la precedenza rispetto al sostegno e allo sviluppo del settore dei servizi. L'obiettivo è di accelerare il raggiungimento dell'autosufficienza a livello tecnologico e lo sviluppo di nuove forze produttive creando un sistema avanzato basato sull'industria e con una quota adeguata di manifattura. Questi sviluppi sono in linea con le nostre aspettative, soprattutto per quanto riguarda la promozione delle tecnologie avanzate, dell'innovazione, della sostituzione delle importazioni di componenti critici e dello sviluppo interno delle nuove tecnologie alla luce delle crescenti restrizioni occidentali.

Per il **settore dei servizi**, l'attenzione si concentra ora su uno sviluppo di alta qualità ed efficiente. L'espansione accelerata dei servizi moderni, prevista nel piano precedente, non è più il focus principale. Il sostegno politico ai servizi rimane presente, ma è secondario rispetto all'industria. Non sono previsti obiettivi quantitativi, come ad esempio la quota sul PIL che deve rappresentare il settore.

Il terzo pilastro è il rafforzamento della **domanda interna**. L'enfasi è posta sul favorire le interazioni positive tra i consumi e gli investimenti, insieme ad un'attenzione all'equilibrio tra la domanda e l'offerta. Inoltre, si punta alla promozione del mercato interno.

Sebbene siano state annunciate misure a sostegno dei consumi e degli investimenti, resta da valutare quanto gli attuali squilibri verranno corretti. Il comunicato fa riferimento alle politiche di "anti-involution" soltanto in breve. Si limita a citare la necessità di eliminare i colli di bottiglia che limitano lo sviluppo di un "mercato nazionale unico" e dà priorità alla tecnologia e all'innovazione rispetto alle riforme sociali, indicando un approccio graduale a queste ultime. Le priorità per migliorare le condizioni di vita e la "prosperità comune" includono un'occupazione di alta qualità, una distribuzione del reddito migliore, un sistema di sicurezza sociale solido e uno sviluppo immobiliare di qualità. Resta da vedere come questi punti verranno attuati nel dettaglio. Ci si attende progressi, ma a ritmo moderato.

Per raggiungere l'obiettivo di ridurre le emissioni di CO₂ dopo il 2030, la transizione green dovrà accelerare. La strategia di bilanciamento tra crescita e sicurezza, la promozione dell'apertura dei mercati, l'incoraggiamento alla modernizzazione agricola e la prosecuzione della campagna anticorruzione rimangono in vigore.

La sessione plenaria ha sottolineato l'importanza di raggiungere gli obiettivi annuali e ha chiarito che il sostegno macroeconomico verrà rafforzato se necessario. Per quanto riguarda l'anno in corso, il sostegno fiscale è aumentato recentemente. Al 20 ottobre, CNY 300 miliardi del pacchetto di investimenti da CNY 500 miliardi erano già stati approvati e destinati a progetti specifici. Tuttavia, molto dipenderà dalla rapidità ed efficienza con cui questi fondi saranno implementati in progetti e per la crescita. Se l'attuazione sarà tempestiva e di successo, il rallentamento economico registrato nella seconda metà dell'anno potrebbe arrestarsi e rendere alla portata il raggiungimento dell'obiettivo di crescita "intorno al 5%". Tuttavia, la domanda estera potenzialmente più debole a causa del conflitto commerciale in corso con gli Stati Uniti (e sempre più con l'Europa) potrebbe contribuire a mantenere in essere lo squilibrio tra domanda e offerta anche nel 2026, rendendo verosimile una crescita nominale del PIL inferiore al 4%.



02

Focus principale: qualità preferita alla quantità

1. Il piano pone come obiettivo primario il conseguimento di “risultati significativi nello sviluppo di alta qualità”, ripetutamente sottolineato nei comunicati ufficiali e nei documenti programmatici.
2. Lo sviluppo di qualità comprende: miglioramento delle industrie tradizionali, promozione dei settori innovativi e orientati al futuro e modernizzazione del settore industriale per raggiungere una maggiore efficienza e sostenibilità.
3. La mappa strategica da perseguire indica una transizione su scala nazionale: il successo non sarà più misurato solo in termini di dimensione o velocità di espansione, ma attraverso l'eccellenza tecnologica, la capacità di innovazione, la sostenibilità ambientale ed l'equità sociale.

Priorità strategica: risultati significativi nello sviluppo di qualità

1. L'innovazione è definita come la “prima forza trainante” del rinnovamento nazionale, con una forte spinta verso: la ricerca scientifica avanzata, scoperte nelle tecnologie core e l'incremento degli investimenti in ricerca e sviluppo (R&S).
2. Il piano mira a sviluppare nuove forze produttive di qualità, provenienti da ambiti come intelligenza artificiale, robotica, calcolo quantistico e biotecnologie.
3. L'infrastruttura industriale moderna si focalizzerà sull'integrazione delle tecnologie digitali (AI, big data, IoT) per rendere più avanzati e resilienti i settori produttivi, finanziari e agricoli.

Equità regionale e sociale

1. Ogni regione sarà incoraggiata a valorizzare i propri punti di forza per promuovere innovazione sostenibile ed equa, riducendo i divari urbani-rurali e territoriali.
2. Il piano si fonda sul principio dello «sviluppo centrato sulla persona»: migliorare il benessere pubblico in ambiti come sanità, istruzione e sicurezza sociale è considerato essenziale per una crescita di qualità.

Sviluppo green e sostenibile

1. La protezione ambientale e la transizione green restano priorità assolute, con obiettivi chiari come l'espansione delle energie rinnovabili, la riduzione delle emissioni e conservazione delle risorse.
2. L'iniziativa “Beautiful China” rafforza gli obiettivi climatici, integrando il progresso ecologico in ogni aspetto dello sviluppo.

Autonomia tecnologica e standard globali

1. Il piano punta ad una maggiore autosufficienza tecnologica e scientifica, sostenendo le scoperte in aree strategiche e, al contempo, aprendo settori selezionati alla partecipazione estera.
2. La creazione e tutela della proprietà intellettuale diventano centrali, riflettendo il passaggio verso innovazione domestica e leadership negli standard qualitativi globali.

Miglioramento delle industrie tradizionali

1. Manifattura e macchinari: miglioramenti qualitativi nella chimica, meccanica e cantieristica navale per rafforzare la competitività e il posizionamento nella catena del valore globale.
2. Settore automobilistico e trasporto ferroviario: riforme in corso sui veicoli a guida autonoma e che sfruttano nuove fonti di energia, oltre alla modernizzazione del trasporto ferroviario.



03

Implicazioni per gli investimenti

Il piano punta a trasformare un'ampia gamma di industrie, con un'attenzione esplicita all'innovazione high-tech, alla manifattura avanzata e ai settori orientati al futuro.

Crediamo che il 15° Piano Quinquennale possa favorire in modo significativo i seguenti comparti.

Il settore tech

La continuità delle politiche in Cina garantisce certezza nella pianificazione e nell'allocazione del capitale per investitori e imprese tecnologiche. La stabilità è cruciale per scalare progetti deep-tech che richiedono cicli di R&S pluriennali. Settori come semiconduttori, AI, calcolo quantistico, biotecnologie, nuove energie e aviazione sono destinati a ricevere maggiori investimenti, in linea con l'obiettivo di ridurre la dipendenza dalle tecnologie estere. Questi comparti potrebbero beneficiare di supporto politico preferenziale, finanziamenti dedicati e agevolazioni regolatorie.

- Semiconduttori & elettronica:** Politiche mirate ad aumentare la capacità domestica di produzione di chip, sostenere la fabbricazione di componenti core e sviluppare elettronica di nuova generazione.
- Intelligenza artificiale & economia digitale:** Forte impulso all'adozione su larga scala dell'IA, alle smart factory e all'espansione dell'economia digitale. La trasformazione digitale è prioritaria sia per industrie tradizionali che emergenti.
- Biotechologie & biomanifattura:** Ambizioni elevate per le scoperte nei biofarmaci e nei dispositivi medici avanzati, insieme allo sviluppo di infrastrutture per la biomanifattura.
- Settore aerospaziale:** Focus su tecnologie aeronautiche di nuova generazione, droni, velivoli elettrici a decollo verticale e aviazione civile.
- Tecnologie quantistiche & settore delle comunicazioni:** l'obiettivo è l'innovazione nel calcolo quantistico e nelle comunicazioni mobili tramite il 6G.
- Robotica & automazione:** Spinta verso i miglioramenti dei settori industriali tramite la diffusione di macchinari avanzati, robotica e manifattura intelligente.
- Brain-computer & embodied intelligence:** Investimenti nelle tecnologie di interazione uomo-macchina e nelle soluzioni cognitive di nuova generazione.

Secondo le attese, l'indice MSCI China IT dovrebbe registrare una crescita dell'EPS del 67% e 39% YoY nel 2025 e nel 2026, con un forward P/E rispettivamente di 34,2x e 24,6x. A titolo comparativo, l'indice MSCI World All Countries IT scambia ad un forward P/E di 33,3x e 27,6x per il 2025 e 2026; l'S&P 500 IT ad un forward P/E di 36,3x e 29,8x.

Il tech cinese sta recuperando le valutazioni di quello statunitense



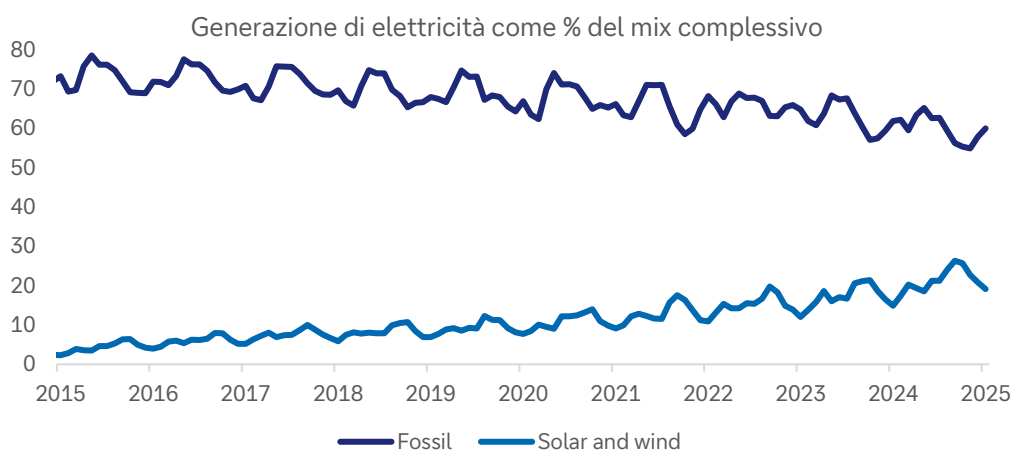
Fonte: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Dati al 29 ottobre 2025.



La crescita green

Alla Assemblea Generale delle Nazioni Unite del 2025, il Presidente cinese Xi Jinping ha annunciato un impegno storico sul clima che segna un cambiamento significativo nell'approccio della Cina alla governance del clima. Per la prima volta, Pechino si è impegnata ad un obiettivo numerico di riduzione delle emissioni di gas serra del 7%-10% dai livelli di picco entro il 2035. Per raggiungere l'obiettivo, prevede di espandere la capacità eolica e solare a 3.600 GW, oltre sei volte il livello del 2020, e punta a rendere i veicoli a nuove fonti di energia la scelta dominante nelle vendite di auto nuove.

Cambio nel mix energetico della Cina



Fonte: Ember, National Bureau of Statistics, Deutsche Bank AG. Dati al 29 ottobre 2025.

I settori del ferro, dell'acciaio e del cemento hanno ora obiettivi di decarbonizzazione dedicati. Nel segmento dell'acciaio verranno adottati l'idrogeno verde e forni elettrici ad arco, mentre nel settore del cemento si farà ricorso a leganti alternativi e processi di cattura del carbonio. I data center, in particolare quelli ad alto consumo energetico, sono soggetti a target di efficienza energetica e ad intensità di carbonio. Pertanto, i nuovi obiettivi climatici della Cina dovrebbero favorire settori come l'energia solare ed eolica, la tecnologia delle batterie, i pannelli solari, i veicoli elettrici, l'acciaio e il cemento green e i data center ad alta efficienza energetica.

- 1. Nuovi Materiali:** promozione dei progressi nella scienza dei materiali per elettronica, batterie e applicazioni industriali, inclusi materiali speciali e componenti critici.
- 2. Energia Green:** investimenti su larga scala in nuove energie (rinnovabili, idrogeno, fusione), accumulo energetico e modernizzazione delle reti. La decarbonizzazione profonda sposterà l'attenzione dall'offerta all'efficienza della domanda.
- 3. Infrastrutture Smart:** iniziative per costruire infrastrutture moderne ed ecocompatibili a supporto di edifici green e smart cities.
- 4. Energia da Fusione & Idrogeno:** ricerca avanzata e programmi pilota per fonti energetiche innovative.

Le politiche governative favorevoli, gli investimenti rapidi e l'innovazione dovrebbe sostenere una crescita degli utili molto forte nel settore dell'energia green in Cina. Le valutazioni attuali offrono un'attraente opportunità di acquisto sul settore: l'indice Solactive Select China Green Energy scambia ad un forward P/E a 12 mesi di 29,2x, ben al di sotto della media degli ultimi cinque anni pari a ben 46,2x.



Il settore dei beni di consumo

La crescita è prevista resiliente ma irregolare. Le categorie del lusso, della salute e della bellezza e dello svago dovrebbe superare quella dei beni di prima necessità. Nonostante la fiducia dei consumatori sia bassa e il tasso di risparmio elevato, il consumo verso beni di valore e di qualità è in aumento. Si sta registrando una preferenza sempre maggiore per i brand locali, per il benessere e l'upgrade dello stile di vita, soprattutto tra la Gen Z e le famiglie a medio reddito. Per quanto riguarda abbigliamento e calzature, si sta osservando un recupero in particolare tra i consumatori più giovani e nelle città inferiori, trainati dai marchi domestici e dall'utilizzo dei canali digitali. Nel settore dei servizi al consumo, i ristoranti, i viaggi e l'intrattenimento stanno vivendo una ripresa, soprattutto nei centri urbani, grazie alla domanda rimasta contenuta in passato e dagli incentivi al turismo locale. La popolarità crescente a livello globale della cultura pop cinese, insieme al boom del turismo, sta favorendo anche le esportazioni della Cina, in settore come i videogiochi e i giocattoli da collezione. I servizi della sanità e benessere si stanno espandendo rapidamente, spinti dall'invecchiamento demografico e dalla maggiore consapevolezza della salute.

Al momento l'indice MSCI China Consumer Discretionary dovrebbe registrare un calo dell'EPS del -19% YoY quest'anno. Il tasso di risparmio alto delle famiglie aumenta, la spesa dei consumatori in calo a causa della fiducia molto bassa, la disoccupazione giovanile diffusa e l'effetto ricchezza negativo derivante dalla crisi immobiliare stanno pesando sui consumi finora. Ma nel 2026 l'EPS dovrebbe crescere del 41% YoY grazie alla spesa tra le fasce più giovani della popolazione e alla classe media che sembra concentrarsi sempre più su categorie che ad alto valore aggiunto. Il settore scambia ad un forward P/E a 12 mesi di 15,4x (vs. media degli ultimi cinque anni di 26,1x), un livello interessante se messo a confronto con il 24,6x dell'MSCI World Consumer Discretionary e il 28,6x dell'S&P 500 Consumer Discretionary e offre un'opportunità d'ingresso attraente.

04

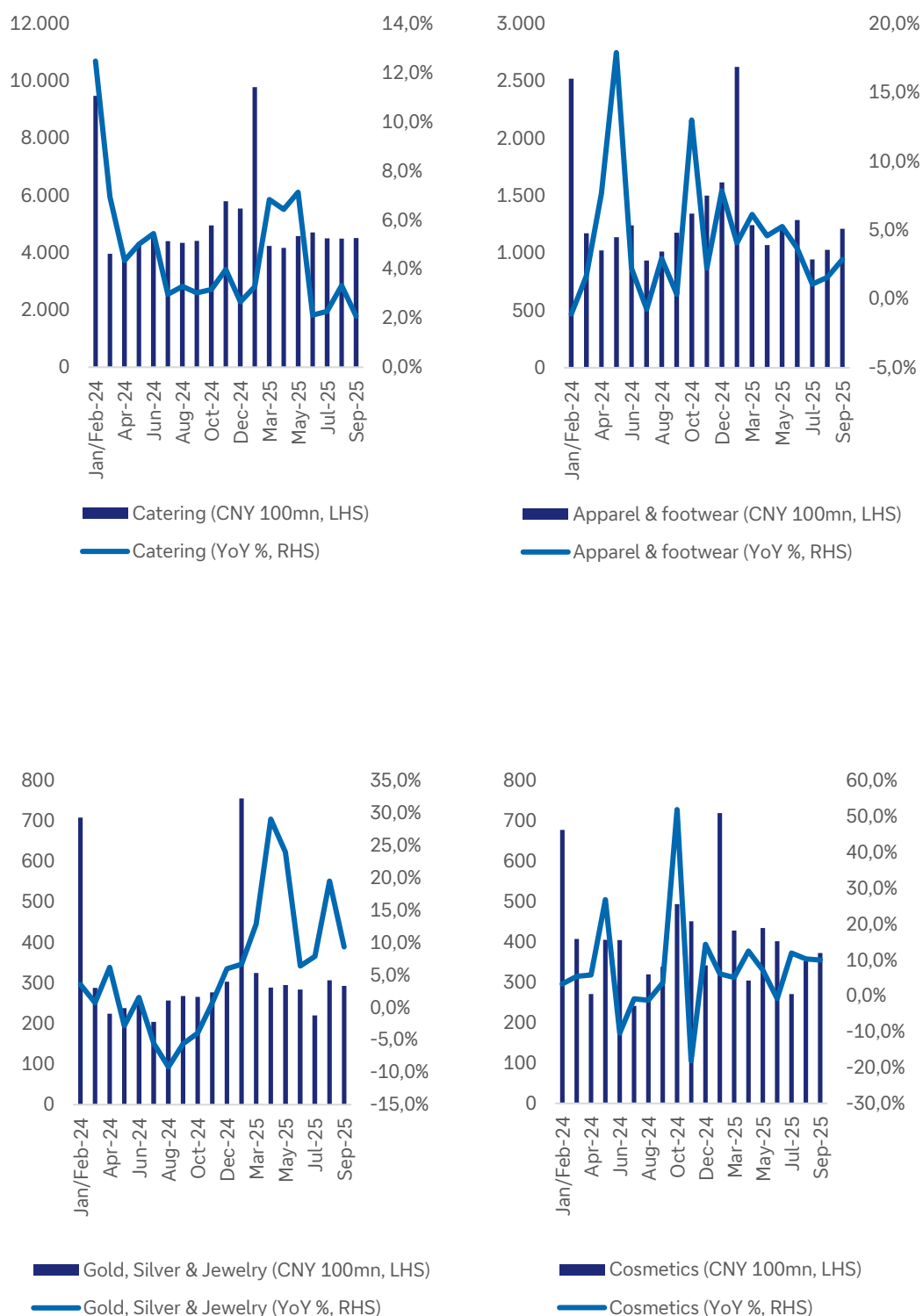
Gli accordi commerciali USA-Cina sono in fase di definizione

Per quanto riguarda il conflitto commerciale con gli Stati Uniti, scorsa settimana le delegazioni dei due Paesi hanno concluso l'ennesimo round di colloqui in Malesia. Entrambe le parti hanno comunicato di aver raggiunto dei progressi su questioni come la tecnologia, i controlli sulle esportazioni di terre rare e i dazi. Dopo questo, a seguito dell'incontro tra il Presidente Trump e il Presidente Xi al vertice APEC è possibile che venga annunciato un possibile accordo commerciale. Ma entrambe le parti dovranno probabilmente dimostrare disponibilità a scendere comunque a dei compromessi. Ad esempio, potrebbero considerare l'allentamento dei controlli sulle esportazioni per evitare delle interruzioni a breve termine nelle catene di approvvigionamento così come rivedere il livello dei dazi all'importazione statunitensi dei beni cinesi, che finora sono stati solo sospesi.

Un esito positivo sull'accordo commerciale definitivo tra USA-Cina potrebbe attrarre maggiori investimenti da parte degli investitori discrezionali verso le azioni cinesi. Tech cinese, energia green e beni di consumo restano, a nostro avviso, i principali settori su cui puntare per cavalcare l'onda delle nuove politiche e della maggiore diffusione della tecnologia in Cina.



Le vendite al dettaglio suddivise per categoria



Fonte: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Dati al 29 ottobre 2025.

In Europa, Medio Oriente e Africa, nonché nell'Asia del Pacifico, questo materiale è considerato materiale di marketing, ma non è così negli Stati Uniti. Non è possibile garantire che qualsiasi previsione o obiettivo possa essere raggiunto. Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici che possono rivelarsi errati. La performance passata non è indicativa di rendimenti futuri. La performance si riferisce a un valore nominale basato su guadagni/perdite di prezzo e non tiene conto dell'inflazione. L'inflazione avrà un impatto negativo sul potere d'acquisto di questo valore monetario nominale. A seconda dell'attuale livello di inflazione, ciò può comportare una reale perdita di valore, anche se la performance nominale dell'investimento è positiva. Gli investimenti comportano dei rischi. Il valore di un investimento può aumentare o diminuire e c'è la possibilità di non recuperare l'importo originariamente investito in qualsiasi momento. Il tuo capitale potrebbe essere a rischio. Questo documento è stato prodotto nel mese di ottobre 2025.



Appendice

Glossario

Anti-involution si riferisce alla politica cinese del 2025 volta a porre fine a un ciclo di guerre dei prezzi distruttive e di sovraccapacità che porta a rendimenti decrescenti e danneggia i profitti.

APEC o Asia-Pacific Economic Cooperation, è un forum economico regionale composto da 21 economie del Pacific Rim che promuove libero scambio, investimenti e cooperazione. I membri includono paesi come Australia, Cina, Giappone e Stati Uniti.

CNY è l'abbreviativo dello yuan cinese, chiamato anche renminbi (RMB).

CSI 300 Index è composto da 300 azioni A quotate sui mercati di Shanghai e Shenzhen.

Earnings per share (EPS) si calcola come l'utile netto di una società meno i dividendi delle azioni privilegiate, diviso per il numero totale di azioni in circolazione.

Gen Z è la coorte demografica successiva ai Millennials e precedente alla Generazione Alpha, nata approssimativamente tra il 1997 e il 2012.

GW indica Gigawatt, un'unità di potenza pari a un miliardo di watt.

MSCI China Consumer Discretionary è un indice settoriale all'interno dell'MSCI China che si concentra sulle aziende cinesi produttrici di beni e servizi non essenziali.

MSCI China IT – è un sottoindice dell'MSCI China che misura la performance delle aziende cinesi nel settore Information Technology.

MSCI World Consumer Discretionary è un segmento globale che include aziende dei mercati sviluppati produttrici di beni e servizi discrezionali.

MSCI World IT è un segmento globale che traccia le aziende IT nei mercati sviluppati a livello mondiale.

Price/earnings (P/E) misura il prezzo corrente di un'azione rispetto agli utili per azione. In questo contesto, LTM si riferisce agli utili degli ultimi dodici mesi e NTM agli utili dei prossimi dodici mesi.

Solactive Select China Green Energy Index è un indice di valutazione per il settore dell'energia verde in Cina che traccia le aziende coinvolte in aree come l'energia solare.

S&P 500 Consumer Discretionary è un indice settoriale dell'S&P 500 che rappresenta le aziende statunitensi che forniscono beni e servizi non essenziali.

S&P 500 IT è un indice settoriale dell'S&P 500 che misura la performance delle aziende statunitensi nel settore Information Technology.

Two Sessions è il termine collettivo per le sessioni plenarie annuali del Congresso Nazionale del Popolo e del Comitato Nazionale della Conferenza Consultiva Politica del Popolo Cinese, che si tengono tipicamente ogni marzo a Pechino per circa dieci giorni.

YoY significa anno su anno.



Performance storica

	28.10.2020 - 28.10.2021	28.10.2021 - 28.10.2022	28.10.2022 - 28.10.2023	28.10.2023 - 28.10.2024	28.10.2024 - 28.10.2025
MSCI China	-10,8%	-47,2%	18,2%	18,3%	30,5%
MSCI China IT	1,9%	-49,4%	-0,5%	30,6%	60,4%
MSCI World IT	42,1%	-26,3%	22,0%	54,5%	33,6%
S&P 500 IT	44,1%	-19,6%	25,6%	58,8%	32,4%
Solactive Select China Green Energy	NA	-14,2%	-35,5%	3,3%	13,7%
MSCI China Consumer Discretionary	-20,9%	-56,2%	16,6%	23,9%	17,6%
MSCI World Consumer Discretionary	26,1%	-33,4%	9,1%	28,9%	18,6%
S&P 500 Consumer Discretionary	32,5%	-28,6%	4,5%	36,2%	20,6%

Fonte: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream; Dati al 28 ottobre 2025.

In Europa, Medio Oriente e Africa, nonché nell'Asia del Pacifico, questo materiale è considerato materiale di marketing, ma non è così negli Stati Uniti. Non è possibile garantire che qualsiasi previsione o obiettivo possa essere raggiunto. Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici che possono rivelarsi errati. La performance passata non è indicativa di rendimenti futuri. La performance si riferisce a un valore nominale basato su guadagni/perdite di prezzo e non tiene conto dell'inflazione. L'inflazione avrà un impatto negativo sul potere d'acquisto di questo valore monetario nominale. A seconda dell'attuale livello di inflazione, ciò può comportare una reale perdita di valore, anche se la performance nominale dell'investimento è positiva. Gli investimenti comportano dei rischi. Il valore di un investimento può aumentare o diminuire e c'è la possibilità di non recuperare l'importo originariamente investito in qualsiasi momento. Il tuo capitale potrebbe essere a rischio. Questo documento è stato prodotto 11 nel mese di ottobre 2025.



Appendice

Informazioni importanti

General

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, ma è da intendersi esclusivamente a scopo informativo. Le informazioni non sostituiscono la consulenza personalizzata in base alle circostanze individuali dell'investitore.

Tutti i contenuti presenti nella presente comunicazione devono essere letti nella loro interezza.

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 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. Secondo quanto consentito dalle leggi e dai regolamenti applicabili, non si rilasciano dichiarazioni sulla redditività di strumenti finanziari o parametri economici. Tutte le opinioni, i prezzi di mercato, le stime, le dichiarazioni previsionali, le ipotesi, i rendimenti previsti o le altre opinioni che generano le conclusioni finanziarie qui contenute riflettono la valutazione soggettiva di Deutsche Bank alla data in cui è stato pubblicato il presente documento. A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, Deutsche Bank non garantisce l'accuratezza, l'adeguatezza, la completezza, l'affidabilità, la tempestività o la disponibilità della presente comunicazione o qualsiasi informazione contenuta nel presente documento e declina esplicitamente qualsiasi responsabilità per errori od omissioni. Le dichiarazioni previsionali comportano elementi significativi che attengono a valutazioni e analisi soggettive e le modifiche ad esse apportate e/o l'inclusione di fattori diversi o aggiuntivi potrebbero esercitare un impatto sostanziale sui risultati indicati. Pertanto, i risultati effettivi potrebbero discostarsi, anche in modo sostanziale, dai risultati qui contenuti.

Se non diversamente indicato nel presente documento, tutte le opinioni riportate riflettono l'attuale valutazione di Deutsche Bank, che può cambiare in qualsiasi momento. 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 nel presente documento sono soggette a modifiche senza preavviso e si basano su una serie di ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici o analisi che, sebbene dal punto di vista attuale della Banca si basino su informazioni adeguate, potrebbero non rivelarsi valide o rivelarsi in futuro inaccurate o corrette e potrebbero differire dalle conclusioni espresse da altri dipartimenti di Deutsche Bank. Sebbene le informazioni contenute nel presente documento derivino da fonti che Deutsche Bank considera credibili e affidabili, Deutsche Bank non garantisce la completezza, la correttezza o l'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.

Secondo quanto consentito dalle leggi e dai regolamenti applicabili, questo documento è solo a scopo informativo e non è inteso a creare obblighi giuridicamente vincolanti per Deutsche Bank, e Deutsche Bank non agisce come consulente finanziario o in qualità di fiduciario per l'investitore, a meno che non sia espressamente concordato per iscritto da Deutsche Bank. Prima di prendere una decisione d'investimento, gli investitori devono considerare, con o senza l'assistenza di un professionista finanziario, se gli investimenti e le strategie descritti o forniti da Deutsche Bank siano appropriati alla luce delle esigenze dell'investitore, degli obiettivi, della situazione finanziaria, dei possibili rischi e benefici di tali decisioni di investimento. Quando prendono una decisione d'investimento, i potenziali investitori non dovranno fare affidamento sul presente documento, ma solo su quanto è contenuto nella documentazione d'offerta finale relativa all'investimento. Come fornitore di servizi finanziari globali, Deutsche Bank deve affrontare talvolta conflitti d'interesse effettivi e potenziali. La linea di condotta di Deutsche Bank consiste nell'adottare 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 relativa a casi specifici, 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 o

In Europa, Medio Oriente e Africa, nonché nell'Asia del Pacifico, questo materiale è considerato materiale di marketing, ma non è così negli Stati Uniti. Non è possibile garantire che qualsiasi previsione o obiettivo possa essere raggiunto. Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici che possono rivelarsi errati. La performance passata non è indicativa di rendimenti futuri. La performance si riferisce a un valore nominale basato su guadagni/perdite di prezzo e non tiene conto dell'inflazione. L'inflazione avrà un impatto negativo sul potere d'acquisto di questo valore monetario nominale. A seconda dell'attuale livello di inflazione, ciò può comportare una reale perdita di valore, anche se la performance nominale dell'investimento è positiva. Gli investimenti comportano dei rischi. Il valore di un investimento può aumentare o diminuire e c'è la possibilità di non recuperare l'importo originariamente investito in qualsiasi momento. Il tuo capitale potrebbe essere a rischio. Questo documento è stato prodotto nel mese di ottobre 2025. 12



Appendice

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 dalle leggi o dai regolamenti applicabili. 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 a tali restrizioni.

I risultati conseguiti in passato non costituiscono 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.

Deutsche Bank AG è una società per azioni ("Aktiengesellschaft") costituita secondo le leggi della Repubblica Federale di Germania con sede a Francoforte sul Meno. È registrata presso il tribunale distrettuale ("Amtsgericht") di Francoforte sul Meno con il numero HRB 30 000 ed è autorizzata a svolgere attività bancarie e a fornire servizi finanziari. Le autorità di vigilanza sono la Banca Centrale Europea ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Francoforte sul Meno, Germania (www.ecb.europa.eu) e dall'Autorità Federale Tedesca di Vigilanza Finanziaria ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"), Graueindorfer Strasse 108, 53117 Bonn e Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Francoforte sul Meno (www.bafin.de), e dalla Banca Centrale Tedesca ("Deutsche Bundesbank"), Wilhelm-Epstein-Strasse 14, 60431 Francoforte sul Meno (www.bundesbank.de).

Il presente documento non è stato presentato, né rivisto o approvato da alcuna delle autorità di vigilanza sopra o sotto menzionate.

Per i residenti negli Emirati Arabi Uniti

Il presente documento è strettamente privato e confidenziale e viene distribuito a un numero limitato di investitori; non deve essere fornito a persone diverse dal destinatario originale e non può essere riprodotto o utilizzato per altri scopi. Ricevendo questo documento, la persona o l'entità a cui è stato rilasciato comprende, riconosce e accetta che questo documento non è stato approvato dalla Banca Centrale degli EAU, dalla UAE Securities and Commodities Authority, dal Ministero dell'Economia degli EAU o da altre autorità degli EAU. Nessuna commercializzazione di prodotti o di servizi finanziari è stata o sarà effettuata all'interno degli Emirati Arabi Uniti e nessuna sottoscrizione di fondi, titoli, prodotti o servizi finanziari può essere o sarà effettuata all'interno degli Emirati Arabi Uniti. Il presente documento non costituisce un'offerta pubblica di titoli negli Emirati Arabi Uniti ai sensi della Legge sulle società commerciali, della Legge federale n. 2 del 2015 (e successive modifiche) o di altro tipo. Il presente documento può essere distribuito solo a "Investitori Professionali", secondo la definizione contenuta nel Rulebook on Financial Activities and Reconciliation Mechanism della UAE Securities and Commodities Authority (come di volta in volta modificato).

Per i residenti in Kuwait

Questo documento vi è stato inviato su vostra espressa richiesta. Questa presentazione non è destinata alla diffusione al pubblico in Kuwait. Le Interessenze non sono state autorizzate per l'offerta in Kuwait dalla Kuwait Capital Markets Authority o da qualsiasi altra agenzia governativa kuwaitiana competente. L'offerta delle Interessenze in Kuwait sulla base di un collocamento privato o di un'offerta pubblica è pertanto limitata ai sensi del Decreto Legge n. 31 del 1990 e dei relativi regolamenti attuativi (e successive modifiche) e della Legge n. 7 del 2010 e del relativo statuto (e successive modifiche). Nessuna offerta privata o pubblica delle Interessenze viene effettuata in Kuwait e nessun accordo relativo alla vendita delle Interessenze verrà conclusa in Kuwait. Non sono previste attività di marketing o di sollecitazione o di inducement per offrire o commercializzare le Interessenze in Kuwait.

Per i residenti del Regno dell'Arabia Saudita

Il presente documento non può essere distribuito nel Regno se non alle persone autorizzate dai Regolamenti sui fondi d'investimento emanati dalla Capital Market Authority. La Capital Market Authority non si assume alcuna responsabilità per il contenuto del presente documento, non rilascia alcuna dichiarazione in merito alla sua accuratezza o completezza e declina espressamente qualsiasi responsabilità per eventuali perdite derivanti da, o sostenute facendo affidamento su, qualsiasi parte del presente documento. I potenziali sottoscrittori dei titoli dovrebbero condurre la propria due diligence sull'accuratezza di qualsiasi informazione relativa ai titoli. Se non si comprende il contenuto del presente documento, è necessario consultare un consulente finanziario autorizzato.

Per i residenti in Qatar

Il presente documento non è stato depositato presso o approvato da la Banca Centrale del Qatar, l'Autorità per i Mercati Finanziari del Qatar, l'Autorità di Regolamentazione del Centro Finanziario del Qatar o qualsiasi altro ente governativo o borsa valori del Qatar, da alcuna legge dello Stato del Qatar. Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico ed è rivolto esclusivamente alla controparte a cui è stato consegnato. Nessuna transazione sarà conclusa in Qatar e qualsiasi richiesta o domanda dovrà essere ricevuta, e le assegnazioni effettuate, al di fuori del Qatar.

Per i residenti nel Regno del Bahrein

Il presente documento non costituisce un'offerta di vendita o di partecipazione di titoli, derivati o fondi commercializzati in Bahrain ai sensi dei regolamenti dell'Agenzia Monetaria del Bahrain. Tutte le richieste di investimento devono essere ricevute e le eventuali assegnazioni devono essere effettuate, in ogni caso, al di fuori del Bahrein. Il presente documento è stato redatto a scopo informativo privato solo per gli investitori previsti, che saranno istituzioni. Nessun invito sarà rivolto al pubblico nel Regno del Bahrein e il presente documento non sarà emesso, trasmesso o reso disponibile al pubblico in generale. La Banca Centrale (CBB) non ha esaminato né approvato il presente documento o la commercializzazione di tali titoli, derivati o fondi nel Regno del Bahrein.

Per i residenti in Sudafrica

Il presente documento non costituisce o fa parte di alcuna offerta, sollecitazione o promozione in Sudafrica. Il presente

In Europa, Medio Oriente e Africa, nonché nell'Asia del Pacifico, questo materiale è considerato materiale di marketing, ma non è così negli Stati Uniti. Non è possibile garantire che qualsiasi previsione o obiettivo possa essere raggiunto. Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici che possono rivelarsi errati. La performance passata non è indicativa di rendimenti futuri. La performance si riferisce a un valore nominale basato su guadagni/perdite di prezzo e non tiene conto dell'inflazione. L'inflazione avrà un impatto negativo sul potere d'acquisto di questo valore monetario nominale. A seconda dell'attuale livello di inflazione, ciò può comportare una reale perdita di valore, anche se la performance nominale dell'investimento è positiva. Gli investimenti comportano dei rischi. Il valore di un investimento può aumentare o diminuire e c'è la possibilità di non recuperare l'importo originariamente investito in qualsiasi momento. Il tuo capitale potrebbe essere a rischio. Questo documento è stato prodotto 13 nel mese di ottobre 2025.



Appendice

documento non è stato depositato, esaminato o approvato dalla South African Reserve Bank, dalla Financial Sector Conduct Authority o da qualsiasi altro ente governativo o borsa valori sudafricano pertinente o ai sensi di qualsiasi legge della Repubblica del Sudafrica.

Per i residenti in 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 ad 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 è inoltre supervisionata in Belgio dall'Autorità per i servizi e i mercati finanziari ("FSMA", www.fsma.be). La filiale ha la sede legale in Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruxelles ed è registrata con il numero IVA BE 0418.371.094, RPM/RPR Bruxelles. Altri dettagli sono disponibili su richiesta o possono essere trovati sul sito www.deutschebank.be.

Per i residenti nel Regno Unito

Questo documento è considerato promozione finanziaria come definito nella Sezione 21 del Financial Services and Markets Act 2000 ed è approvato e comunicato all'utente da DB UK Bank Limited. DB UK Bank Limited è membro del gruppo Deutsche Bank ed è registrata in Inghilterra e Galles con il numero societario 315841 con sede legale: 21 Moorfields, London, United Kingdom, EC2Y 9DB. DB UK Bank Limited è autorizzata dalla Prudential Regulation Authority e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e dalla Prudential Regulation Authority. Il numero di registrazione per i servizi finanziari della DB UK Bank Limited è 140848.

Deutsche Bank Aktiengesellschaft è costituita nella Repubblica Federale di Germania e la responsabilità dei suoi membri è limitata.

Per i residenti a Hong Kong

Questo materiale è destinato a: Investitori Professionali di Hong Kong. Inoltre, questo materiale è fornito solo al destinatario, l'ulteriore distribuzione di questo materiale è strettamente proibita. Il presente documento e i suoi contenuti sono forniti unicamente a scopo informativo. Nulla nel presente documento intende costituire un'offerta d'investimento o un invito o una raccomandazione ad acquistare o a vendere un investimento e non deve essere interpretato o inteso come un'offerta, un invito o una raccomandazione.

Il contenuto del presente documento non è stato esaminato da alcuna autorità di regolamentazione di Hong Kong. Si consiglia di esercitare cautela in relazione agli investimenti contenuti nel presente documento (se presenti). In caso di dubbi sui contenuti del presente documento, si consiglia di richiedere una consulenza professionale indipendente. Il presente documento non è stato approvato dalla Securities and Futures Commission di Hong Kong (la "SFC") né una copia di questo documento è stata registrata presso il Registro delle Imprese di Hong Kong, se non diversamente specificato. Gli investimenti contenuti nel presente documento possono essere autorizzati o meno dalla SFC. Tali investimenti non possono essere offerti o venduti a Hong Kong, per mezzo di qualsiasi documento, se non (i) a "investitori professionali" come definiti nella Securities and Futures Ordinance (Cap. 571 delle leggi di Hong Kong) ("SFO") e qualsiasi regolamento emanato ai sensi della SFO, o (ii) in altre circostanze che non fanno sì che il documento sia un "prospetto" come definito nella Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Cap. 32 delle leggi di Hong Kong) (la "C(WUMP)O") o che non costituiscono un'offerta al pubblico ai sensi della C(WUMP)O. Nessuna persona è autorizzata a emettere o possedere ai fini della pubblicazione, sia a Hong Kong che altrove, qualsiasi pubblicità, invito o documento relativo agli investimenti che sia diretto al pubblico di Hong Kong o il cui contenuto sia suscettibile di essere consultato o letto dal pubblico di Hong Kong (salvo se consentito dalle norme sugli strumenti finanziari di Hong Kong) ad eccezione degli investimenti che saranno o sono destinati ad essere ceduti solo a persone al di fuori di Hong Kong o solo ad "investitori professionali" come definiti nella SFO e nelle norme emanate ai sensi della SFO.

Per i residenti a Singapore

Il presente documento è destinato a: Investitori Accreditati/Investitori Istituzionali a Singapore. Inoltre, questo documento è fornito solo al destinatario, l'ulteriore distribuzione di questo materiale è strettamente proibita.

Per i residenti negli Stati Uniti d'America

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.

Per i residenti in Germania

Queste informazioni sono di carattere pubblicitario. I contenuti non soddisfano tutti i requisiti legali per garantire l'imparzialità delle raccomandazioni di investimento e di strategia d'investimento o delle analisi finanziarie. Non vi è alcun divieto per il redattore o per la società responsabile della redazione di negoziare con i rispettivi strumenti finanziari prima o dopo la pubblicazione di questi documenti. Informazioni generali sugli strumenti finanziari sono contenute negli opuscoli "Informazioni di base sui titoli e altri investimenti", "Informazioni di base sugli strumenti finanziari derivati", "Informazioni di base sulle operazioni a termine" e nel foglio informativo "Rischi nelle operazioni a termine", che il cliente può richiedere gratuitamente alla Banca. La performance passata o simulata non è un indicatore affidabile della performance futura.

In Europa, Medio Oriente e Africa, nonché nell'Asia del Pacifico, questo materiale è considerato materiale di marketing, ma non è così negli Stati Uniti. Non è possibile garantire che qualsiasi previsione o obiettivo possa essere raggiunto. Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici che possono rivelarsi errati. La performance passata non è indicativa di rendimenti futuri. La performance si riferisce a un valore nominale basato su guadagni/perdite di prezzo e non tiene conto dell'inflazione. L'inflazione avrà un impatto negativo sul potere d'acquisto di questo valore monetario nominale. A seconda dell'attuale livello di inflazione, ciò può comportare una reale perdita di valore, anche se la performance nominale dell'investimento è positiva. Gli investimenti comportano dei rischi. Il valore di un investimento può aumentare o diminuire e c'è la possibilità di non recuperare l'importo originariamente investito in qualsiasi momento. Il tuo capitale potrebbe essere a rischio. Questo documento è stato prodotto 14 nel mese di ottobre 2025.



Appendice

Per i residenti in 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.

Per i residenti in 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. Ha sede legale in Piazza del Calendario 3 – 20126 Milano (Italia) ed è iscritta alla Camera di Commercio di Milano, partita IVA e codice fiscale 001340740156, aderisce al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, iscritta all'Albo delle Banche e fa capo al Gruppo Bancario Deutsche Bank, iscritto all'albo dei Gruppi Bancari ai sensi del Decreto Legislativo 1 settembre 1993 n. 385 ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Deutsche Bank AG, Francoforte sul Meno (Germania).

Per i residenti in Lussemburgo

Il presente documento è distribuito in Lussemburgo da Deutsche Bank Luxembourg S.A., una banca costituita secondo le leggi del Granducato di Lussemburgo sotto forma di società per azioni (Société Anonyme), soggetta alla vigilanza e al controllo della Banca Centrale Europea ("BCE") e della Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF"). La sua sede legale è situata al 2, boulevard Konrad Adenauer, 1115 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo ed è iscritta al Registre de Commerce et des Sociétés ("RCS") del Lussemburgo con il numero B 9.164.

Per i residenti in Spagna

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal 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 Unipersonal 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. Registrata nel Registro delle Imprese di Madrid, volume 28100, libro 0. Folio 1. Sezione 8. Foglio M506294. Registrazione 2. NIF: A08000614. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal.

Per i residenti in 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.

Per i residenti in Austria

Il presente documento è distribuito da Deutsche Bank AG Vienna Branch, dalla sua sede legale di Vienna, Austria, iscritta al registro delle imprese presso il Tribunale commerciale di Vienna con il numero FN 140266z. Deutsche Bank AG filiale di Vienna è anche soggetta all'Autorità austriaca per la vigilanza sui mercati finanziari (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Vienna. Il presente documento non è stato presentato né approvato da alcuna delle autorità di vigilanza menzionate in precedenza.

Per i residenti nei Paesi Bassi

Il presente documento è distribuito da Deutsche Bank AG, Filiale di Amsterdam, con sede legale in De entree 195 (1101 HE) ad Amsterdam, Paesi Bassi, e iscritta nel registro delle imprese dei Paesi Bassi con il numero 33304583 e nel registro ai sensi della Sezione 1:107 della legge olandese sulla vigilanza finanziaria (Wet op het financieel toezicht). Il registro può essere consultato all'indirizzo www.dnb.nl.

Per i residenti in Francia

Deutsche Bank AG è un istituto di credito autorizzato, soggetto alla supervisione generale della Banca Centrale Europea e della BaFin, l'Autorità Federale di Vigilanza Finanziaria Tedesca. Le sue varie filiali sono vigilate localmente, per alcune attività, dalle autorità bancarie competenti, come l'Autorità di controllo e risoluzione prudenziale (Autorité de Contrôle Prudentiel de Réseaux, "ACPR") e l'Autorità dei mercati finanziari (Autorité des Marchés Financiers, "AMF") in Francia. È vietata la riproduzione, la rappresentazione, la distribuzione o la ridistribuzione, totale o parziale, del contenuto del presente documento su qualsiasi supporto o con qualsiasi procedimento, nonché la vendita, la rivendita, la ritrasmissione o la messa a disposizione di terzi in qualsiasi modo. Questo documento non può essere riprodotto o distribuito senza il nostro permesso scritto.