



PERSPECTIVES

L'Asia Pacifico – Alle prese con lo shock sullo Stretto di Hormuz

Marzo 2026



Agenda

Autori:

Prof. Dr. Jacky Tang
Chief Investment Officer EM

Wolf Kisker
Senior Investment Strategist

Swati Bashyam
Investment Officer APAC

Kaniz Fatema Rupani
Investment Strategist

01 Introduzione

02 Perché la regione è così esposta a questo shock?

03 Uno sguardo macro alle principali economie della regione

04 Le implicazioni di policy

05 Le conseguenze sui mercati finanziari

06 Come attraversare questo shock? Entità e durata sono cruciali

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





Key takeaways

- Lo shock sullo Stretto di Hormuz ha sottolineato la dipendenza dell'Asia dall'energia proveniente dal Medio Oriente e ha aumentato il rischio di una stagflazione diffusa nelle economie dell'APAC. Un aumento sostenuto del 10% del prezzo del petrolio comporta variazioni di 0,1-0,5 punti percentuali (pp) su inflazione e crescita.
- Giappone e Corea del Sud sono i più vulnerabili, mentre Cina e India beneficiano di una maggiore diversificazione e hanno a disposizione più strumenti di policy. Ma la crisi sta spingendo tutte le principali economie asiatiche ad accelerare le strategie di lungo termine in materia di sicurezza energetica e diversificazione delle catene di approvvigionamento.
- Uno shock prolungato sui prezzi del petrolio eroderebbe sensibilmente gli utili delle società della regione – all'incirca dell'1-2% per ogni rialzo del 10% del petrolio – con impatti più marcati sulle compagnie aeree, la logistica e i settori ad alta intensità energetica. I segmenti upstream dell'energia, le infrastrutture di GNL e alcune utility potrebbero invece fungere da copertura o comunque essere i beneficiari relativi.
- Per gli investitori, l'impatto dello shock dipenderà dalla sua durata: nel breve, la volatilità favorirebbe i settori difensivi e l'energia; su un orizzonte a 6 mesi la variabile chiave dipende dalla de-escalation e dalla persistenza dei premi al rischio; nel lungo periodo, suggeriamo di posizionarsi su beneficiari strutturali della sicurezza energetica come i produttori upstream, sulle rinnovabili e gli asset legati alle reti.

01

Introduzione

La recente escalation del conflitto in Medio Oriente, con la conseguente interruzione del traffico marittimo nello Stretto di Hormuz, ha riportato in primo piano uno dei principali colli di bottiglia nelle catene di approvvigionamento globali come fattore di rischio macroeconomico, ossia la dipendenza energetica dalla regione. Gli ultimi eventi hanno evidenziato come lo Stretto, tramite cui transita circa un terzo del petrolio e un quarto delle importazioni di GNL dell'Asia, rappresenti una vulnerabilità sistemica per l'economia dell'area. L'aumento dei prezzi dell'energia che ha fatto seguito alle azioni militari, e alla conseguente incertezza geopolitica, non è quindi solo un evento di mercato, ma uno shock strutturale con potenziali conseguenze di stagflazione per le principali economie dell'APAC. Il nostro scenario di base non prevede una chiusura prolungata dello Stretto, ma la situazione sta imponendo ai policymaker una revisione delle strategie sulla sicurezza energetica e sulla bilancia commerciale, così come una maggiore attenzione alla traiettoria dell'inflazione e alle possibili risposte di politica monetaria in tutta la regione.

Nell'**Asia Pacifico**, le implicazioni sono ampie ma variano sensibilmente da paese a paese, a seconda del grado di dipendenza energetica, ma anche dal grado di affidamento alle forniture mediorientali, dai regimi di prezzo interni e dalla capacità dei governi di attutire le pressioni sui prezzi. Tuttavia, emerge un trend generale: un aumento del 10% del prezzo del petrolio tende a far salire l'inflazione tra lo 0,1 e lo 0,5 pp, con impatti simili sulla crescita del PIL. Alcune economie asiatiche dispongono di buffer regolatori, finanziari o strutturali – come prezzi regolamentati, ampie riserve in valuta estera o fonti energetiche diversificate – mentre altre risultano più vulnerabili a causa della struttura delle loro importazioni o lo spazio fiscale limitato.



02

Perché la regione è così esposta a questo shock?

In sintesi: l'Asia è al centro della domanda di energia globale, ma è lontana dai centri di offerta. Questa asimmetria si sta manifestando in questa fase.

La domanda di Cina, India, Giappone e Corea del Sud rappresenta la maggior parte del petrolio e del GNL che normalmente transita tramite lo Stretto di Hormuz. Giappone e Corea del Sud sono i Paesi più vulnerabili, poiché circa l'80-90% della loro energia deriva da combustibili fossili che vengono importati. Cina e India sono meno esposte in termini percentuali, ma per la loro dimensione anche delle interruzioni modeste hanno un impatto rilevante su bilanci e sui prezzi globali.

Per riassumere:

Al vertice della scala del rischio vi sono Giappone e Corea del Sud: forte dipendenza dalle importazioni di energia, grande affidamento su greggio e GNL del Medio Oriente, scarsa produzione domestica.

A metà, si collocano India e Cina: anch'esse grandi importatrici, ma con fonti più diversificate, tra cui la Russia, l'Asia Centrale e altre forniture via mare. Inoltre, hanno a disposizione più strumenti di policy per attutire lo shock.

In fondo alla scala, si trovano Taiwan e la regione ASEAN: maggiore diversificazione, talvolta risorse domestiche seppur parziali, quindi importatrici nette e vulnerabili a prezzi più alti e a interruzioni logistiche.

Il conflitto in Iran si traduce direttamente in effetti sulla bilancia commerciale, sull'inflazione, sulle manovre delle Banche Centrali e, in ultima istanza, sugli utili dei settori sensibili al caro prezzi energetico. Per i mercati azionari della regione, la combinazione di interruzioni nei flussi di petrolio e GNL e l'aumento dei prezzi dell'energia hanno reintrodotto dei driver inflazionistici. Sebbene l'esposizione diretta agli utili upstream sia limitata nella maggior parte degli indici APAC, la regione subisce l'impatto attraverso maggiori costi di importazione, pressione sui margini nei settori ad alta intensità energetica e revisioni delle aspettative di politica monetaria.

Vista l'eterogeneità dei potenziali vincitori e perdenti, è opportuno un approfondimento paese per paese sulle principali economie: Giappone, Corea del Sud, Cina, India, Taiwan e Sud-Est asiatico.

03

Uno sguardo macro alle principali economie della regione

Giappone

La dipendenza energetica del Giappone dal Medio Oriente è elevata: quasi il 95% del greggio utilizzato proviene dalla regione, il che rende il paese uno dei principali perdenti da un punto di vista macro in caso di un'interruzione prolungata dello Stretto di Hormuz. Un aumento sostenuto dei prezzi di petrolio e GNL peggiorerebbe la bilancia commerciale e avrebbe un impatto significativo sui costi energetici, reintroducendo il rischio di un'inflazione da costi in un momento delicato per la Bank of Japan (BoJ), che è impegnata a normalizzare la politica dopo anni di stimoli. Prezzi energetici più alti complicano il trade-off tra sostegno alla crescita e contenimento dell'inflazione.

Nel breve termine, però, i rischi di approvvigionamento sembrano contenuti: gli EAU e l'Arabia Saudita possono deviare parte delle esportazioni tramite oleodotti alternativi, mentre le riserve strategiche giapponesi coprono oltre 250 giorni di consumi. Tuttavia, una chiusura prolungata dello Stretto aprirebbe le porte ad una sfida significativa. Secondo le prime stime, un aumento del 10% del prezzo del greggio ridurrebbe il PIL reale dello 0,10% dopo un anno, mentre l'inflazione core aumenterebbe dello 0,12%, riflettendo il pass-through diretto dei costi energetici.



Corea del Sud

Seppur meno dipendente del Giappone, la Corea del Sud affronta una sfida seria in termini di sicurezza energetica: oltre il 60% delle importazioni di petrolio e derivati e il 35% del GNL provengono dal Golfo. Il paese beneficia di un ampio programma nucleare, ma il tasso di autosufficienza energetico è intorno al 20%. Un aumento sostenuto del 10% del prezzo del petrolio storicamente aggiunge circa 0,2 ppt all'inflazione e riduce la crescita di un'entità simile. Il governo ha già risposto introducendo dei tetti ai prezzi della benzina e tagli alle accise. Nel breve, la politica monetaria dovrebbe restare stabile, ma uno scenario di petrolio a USD75-80 potrebbe far salire le aspettative di inflazione e spingere la Banca Centrale verso una posizione più restrittiva, rendendo l'economia sensibile sia ai prezzi che a eventuali interruzioni fisiche di greggio e GNL.

Cina

Dal punto di vista macro, il rischio per la Cina è più contenuto. Pur essendo un grande acquirente di petrolio e GNL del Medio Oriente, il mix energetico cinese è molto più diversificato rispetto a quello del Giappone e della Corea del Sud: petrolio e gas forniscono solo un quarto dell'energia complessiva. Il paese dispone di ampie riserve di carbone e di una produzione domestica di petrolio e di gas, oltre che di importazioni via oleodotti dall'Asia Centrale e dalla Russia e maggiori acquisti di greggio russo via mare. La Cina ha inoltre riserve strategiche di petrolio pari a circa 100 giorni di importazioni, che rappresentano un buffer significativo. Il recente rimbalzo dei prezzi alla produzione (PPI) suggerisce che prezzi energetici più alti potrebbero aiutare a normalizzare l'inflazione industriale. Per i prezzi al consumo, il *pass-through* è modesto: circa 0,1 pp per ogni aumento del 10% del greggio. L'obiettivo di crescita del PIL per il 2026 (4,5-5%) sembra confermato, sostenuto da una politica fiscale proattiva e da attese di un supporto monetario mirato. Il renminbi dovrebbe essere sostenuto strutturalmente dalla bassa intensità energetica, favorendo un graduale apprezzamento contro il USD. La sicurezza energetica è una priorità da anni ormai e la crisi attuale non farà altro che rafforzare gli investimenti in produzione domestica, stoccaggio, rinnovabili e nucleare.

India

L'India è più sensibile al prezzo del petrolio per via della bilancia dei pagamenti e dei sussidi ai carburanti. L'India importa una quota rilevante del fabbisogno di greggio e il carburante pesa molto sia sui consumi delle famiglie sia sul quadro fiscale. Anche se il paese entra nello shock energetico da una posizione di crescita solida, resta una delle economie più esposte ad aumenti sostenuti dei prezzi globali del petrolio: importa oltre l'85% del proprio fabbisogno, di cui circa il 45% dal Golfo. Un Brent vicino a USD100 allargherebbe il deficit delle partite correnti rispetto alle attese di base, esercitando pressione sulla rupia, anche se le ampie riserve valutarie offrono un certo cuscinetto. Per quanto riguarda l'impatto sull'inflazione, un aumento prolungato del 10% del petrolio potrebbe alzare l'inflazione headline di 0,1-0,3 pp, a seconda del *pass-through* sui prezzi interni, e allargare moderatamente il deficit delle partite correnti. La crescita sarebbe leggermente più debole per via dei maggiori costi sui consumi e sulla bilancia commerciale. Anche la posizione fiscale risentirebbe di eventuali tagli alle accise e maggiori sussidi. Negli ultimi anni, l'India ha beneficiato del petrolio russo acquistato a prezzi scontati; per permettere una stabilizzazione delle forniture, gli Stati Uniti hanno concesso all'India una deroga di 30 giorni per continuare ad acquistare petrolio russo, ma se la crisi di Hormuz portasse altri paesi a diventare acquirenti di petrolio russo, lo sconto attuale potrebbe ridursi.

Taiwan

Taiwan arriva ad affrontare lo shock energetico con un forte trend di export alle spalle (a gennaio +70% a/a, trainato dai semiconduttori per l'IA), ma resta comunque esposta alle possibili interruzioni di mercato: quasi metà dell'elettricità deriva dal gas naturale e circa



un terzo delle importazioni di GNL proviene dal Qatar, rendendo il paese vulnerabile a eventuali blocchi dei flussi mediorientali. Storicamente, il CPI di Taiwan è salito di circa 0,2 ppt per ogni aumento del 10% del petrolio. Per quanto riguarda la crescita, possibili rischi al ribasso emergerebbero in caso di gravi carenze di GNL. La Banca Centrale potrebbe mantenere i tassi al 2% per ora, anziché tagliarli.

Indonesia

L'Indonesia affronta una sfida doppia: il regime implicito di sussidi ai carburanti limita la flessibilità fiscale e un aumento significativo dei prezzi alle stazioni di rifornimento si trasmetterebbe subito all'inflazione generale. Un aumento prolungato del 10% del petrolio tende a far salire l'inflazione di 0,1-0,2 pp se i prezzi al dettaglio resteranno stabili. Ma se le pressioni di bilancio costringessero ad un aumento del 25% dei prezzi sussidiati, l'inflazione media annua potrebbe salire verso il 5% (rispetto al 2-3% previsto dall'FMI). Questo potrebbe spingere la Banca Centrale ad una posizione più difensiva per stabilizzare la divisa. Sul fronte fiscale, un petrolio a USD80-85 potrebbe portare il deficit 2026 verso il tetto del 3% del PIL.

Malesia

La Malesia, che è cresciuta del 5,2% nel 2025, si dovrebbe dimostrare resiliente allo shock energetico ma rimarrebbe comunque esposta a causa della dipendenza dell'economia dalla domanda esterna, soprattutto da parte della Cina e degli Stati Uniti. Se i prezzi globali dell'energia frenassero la crescita mondiale, il settore export malese ne risentirebbe. Il FMI prevede un'inflazione in lieve aumento al 2,2% nel 2026 (da 1,6%), anche per effetto dei prezzi dell'energia. La Banca Centrale ha segnalato una pausa prolungata e vede il prossimo rialzo solo nel 2027, salvo sorprese sulla crescita e/o sull'inflazione. La divisa malese si era apprezzata contro il USD prima della crisi, ma il sentiment di avversione al rischio ha interrotto il trend. Ciò nonostante, alcuni analisti proiettano un USD/MYR al 3,90 a fine anno.

Altre economie del Sud-Est asiatico

Le altre economie del Sud-Est asiatico mostrano vulnerabilità specifiche. Le **Filippine** sono tra le più sensibili a rialzi del petrolio: un prezzo verso i USD100 potrebbe costringere la Banca Centrale a irrigidire la politica monetaria. Il **Vietnam**, nonostante le vendite al dettaglio e export siano state forti di recente, registra uno dei *pass-through* più alti della regione, con un aumento storico del 10% del petrolio associato ad un incremento del CPI di 0,4 pp e una riduzione della crescita di 0,3 pp. Uno scenario benigno di petrolio a USD75 lascerebbe l'inflazione vicino al 4,5% e la crescita al 7,5%, ma rialzi più forti potrebbero innescare aumenti dei tassi per difendere la divisa.

04

Le implicazioni di policy

Lo shock allo Stretto di Hormuz mette in luce la dipendenza strutturale dell'APAC dall'energia di origine mediorientale ma anche la forte eterogeneità nella resilienza dei vari paesi. Sebbene il nostro scenario di base non preveda un blocco prolungato dello Stretto, il conflitto è destinato ad influenzare le strategie fiscali e monetarie dei paesi della regione di fronte alle vulnerabilità logistiche sul GNL e accelererà gli sforzi di diversificazione nel lungo termine. È probabile che questo evento agirà da catalizzatore strutturale per la transizione dell'Asia verso una maggiore sicurezza energetica, spingendo i governi a ripensare le modalità di approvvigionamento, lo stoccaggio e il coordinamento sulle forniture più critiche.

Ci aspettiamo che la regione **acceleri la diversificazione delle proprie forniture energetiche**, riducendo la dipendenza dal Medio Oriente tramite nuovi contratti con Stati Uniti e



Australia, rafforzando le connessioni tramite oleodotti e reti intra-asiatiche, ma anche investendo di più in fonti rinnovabili, nel nucleare e in carburanti alternativi come l'idrogeno. Molti governi probabilmente aumenteranno le riserve strategiche – seguendo l'esempio della Cina – e affineranno strumenti di stabilizzazione come tetti temporanei ai prezzi, sussidi e meccanismi di copertura per attenuare la volatilità interna. Oltre alle politiche nazionali, lo shock potrebbe **rilanciare la cooperazione regionale**, con iniziative di stoccaggio congiunto, protocolli di risposta d'emergenza e pianificazione integrata della supply chain. Il risultato non sarà un'immediata riduzione della dipendenza dal Golfo, ma una strategia multilivello per rafforzare la resilienza contro futuri shock geopolitici o di offerta.

05

Le conseguenze sui mercati finanziari

Per comprendere i possibili impatti sui mercati finanziari è utile guardare al possibile impatto dello shock energetico sui fondamentali aziendali. Da un punto di vista di utili aziendali, un aumento del 10% del prezzo del petrolio tende a ridurre complessivamente gli utili delle aziende asiatiche dell'1-2% nei successivi 12 mesi: nel complesso, infatti, si tratta di un impatto chiaramente negativo sulla domanda dell'economia, anche se per alcuni settori potrebbe anche risultare positivo. Il calo atteso è molto più marcato per settori come le compagnie aeree, la logistica, la petrolchimica e alcune industrie manifatturiere; può invece essere moderatamente positivo per il comparto upstream dell'energia e alcune aree del settore finanziario. Su base nazionale, si stima che Giappone e Corea del Sud possano registrare una contrazione degli utili (EPS) nell'ordine del -2%/-3% per ogni shock del 10% sul petrolio; India, ASEAN e Cina risultano più vicine a un impatto tra -1% e -2%, mentre per i mercati esportatori di energia rimangono sostanzialmente invariati.

Per alcuni settori, come compagnie aeree e il settore dei viaggi, gli utili potrebbero diminuire del 10-20% (o anche di più) in caso di un rialzo sostenuto del 10% del petrolio, a seconda dell'efficacia delle coperture sui prezzi dei carburanti e in generale del petrolio, ma anche dalla capacità di adeguare le tariffe. Petrolchimica, cemento, acciaio, automotive e produzioni con bassi margini potrebbero subire riduzioni degli utili dalla singola alla doppia cifra se non dispongono di un adeguato potere sui prezzi.

L'impatto immediato sulle banche dovrebbe essere contenuto, ma gli effetti di secondo ordine legati ad una crescita più debole e alla qualità del credito potrebbero manifestarsi più avanti, ma senza una correlazione diretta con il petrolio. Al contrario, il comparto energetico – upstream o integrato – potrebbe registrare un incremento degli utili a metà della singola cifra percentuale, parzialmente attenuato nei mercati in cui i prezzi sono regolamentati.

Lo shock legato allo Stretto di Hormuz – se prolungato – potrebbe creare **tre categorie settoriali**: perdenti, vincitori relativi, e beneficiari strutturali di lungo periodo.

(1) Potenziali perdenti

- Compagnie aeree e travel

Sono i principali soggetti esposti. Il carburante per jet costituisce una parte rilevante dei costi operativi. Anche con strategie di hedging, un aumento sostenuto del petrolio comprime i margini, soprattutto in una fase in cui la domanda è ancora in recupero o fragile.

- Logistica e spedizioni

Devono fronteggiare costi più elevati del bunker fuel e potenziali ritardi dovuti a deviazioni delle rotte o premi di rischio di guerra. I margini si comprimono finché i noli non riescono ad adeguarsi in modo sufficientemente rapido.



- Industrie ad alta intensità energetica

Il settore petrolchimico, dell'acciaio, del cemento, dell'automotive e la manifattura a basso margine dovranno affrontare un incremento dei costi variabili. Se il potere di prezzo è ridotto, è probabile che gli utili vengano rivisti al ribasso.

(2) Potenziali vincitori relativi e coperture naturali

- Compagnie energetiche upstream e integrate

Sia le società nazionali sia gli operatori diversificati con esposizione upstream beneficiano di prezzi realizzati più elevati. L'entità del vantaggio dipende dai regimi di regolamentazione domestica, ma in generale rappresentano una copertura naturale nei portafogli.

- Infrastrutture e società di GNL

Nonché i paesi che dispongono di collegamenti LNG non dipendenti da Hormuz – ad esempio il LNG australiano diretto verso il Giappone e parte dell'Asia – potrebbero trarre vantaggio da maggiore utilizzo e margini in rialzo.

- Utilities selezionate

In particolare quelle con meccanismi di pass-through dei costi energetici risultano relativamente difensive rispetto al mercato complessivo.

(3) Beneficiari strutturali di lungo periodo

- Rinnovabili, reti elettriche, sistemi di accumulo ed efficienza energetica

Acquistano rinnovata importanza strategica. Per i policymaker di Giappone, Corea del Sud, Cina e India, questa crisi rafforza la necessità di accelerare la transizione dalle catene di approvvigionamento dei combustibili fossili, e questo favorisce investimenti in tecnologie per energia pulita, infrastrutture grid e soluzioni per la sicurezza energetica.

Da un punto di vista fattoriale e di stile, di norma l'aumento dei prezzi dell'energia tende a favorire:

- Value

Grazie alla sovraperformance dei settori energia, alcuni finanziari e selezionati ciclici con adeguato potere di prezzo.

- Quality e difensivi Tra cui beni di consumo non discrezionali, healthcare, aziende con elevati ROE e business a bassa intensità energetica. Questi segmenti offrono maggiore resilienza degli utili in un ambiente macro più volatile.



06

Come attraversare questo shock? Entità e durata sono cruciali

Dal punto di vista degli investitori, il punto cruciale è che si tratta di uno shock “path-dependent”. Gli esiti dipenderanno fortemente da **durata** e **intensità** della disruption, oltre che dalle risposte di policy a Washington, Teheran, Riad e Pechino.

I tre orizzonti rilevanti:

(1) Prossimi 3 mesi: Ci aspettiamo rischi persistenti di interruzioni e premi al rischio di guerra elevati. Petrolio e prodotti raffinati restano su livelli alti e volatili. Le revisioni al ribasso degli utili sono più probabili in compagnie aeree, logistica, petrochimica e ciclici di minore qualità in Giappone, Corea del Sud, India e ASEAN. Vediamo invece supporto per energia upstream, società integrate, infrastrutture LNG e alcune utilities e difensivi. I settori energivori e price-taker restano sotto pressione.

(2) Orizzonte a 6 mesi: L'attenzione si sposterà sulla possibilità di una de-escalation negoziata o di un regime di scorta navale che permetta il ripristino parziale dei flussi attraverso Hormuz. Anche se i volumi tornassero alla normalità, i premi per assicurazioni e sicurezza potrebbero restare elevati.

A quel punto i mercati avranno perlopiù prezzato gli impatti di primo ordine sugli utili e inizieranno a guardare agli effetti di secondo ordine:

- piani di capex per sicurezza energetica,
- rinnovabili e infrastrutture,
- competitività relativa delle economie asiatiche.

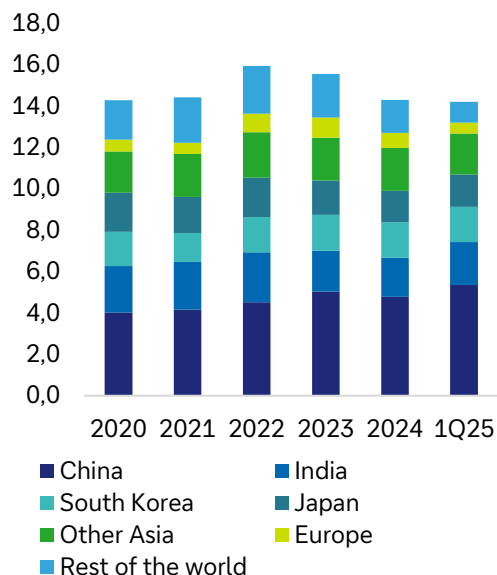
(3) Oltre 12 mesi: Anche in uno scenario benigno in cui lo Stretto di Hormuz venga pienamente riaperto, resta una conclusione strutturale: l'Asia accelererà la diversificazione delle forniture per ridurre la dipendenza da un unico chokepoint critico. Ciò implica:

- diversificazione delle fonti (Stati Uniti, Africa, Russia, LNG non proveniente da Hormuz),
- maggiore enfasi su rinnovabili e, in alcuni mercati, sul nucleare,
- più efficienza sul lato della domanda.

Per gli investitori, questo suggerisce di mantenere un'esposizione strategica ai beneficiari della sicurezza energetica – dai produttori upstream alle rinnovabili fino alle infrastrutture di rete – come componente strutturale del portafoglio asiatico, anziché considerare lo shock come un evento tattico isolato.

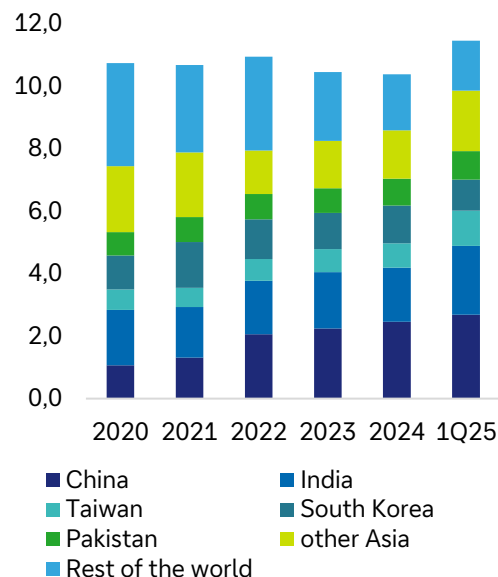


Figura 1: Volume di petrolio trasportato tramite lo Stretto di Hormuz (mdb/g)



Fonte: US EIA, Deutsche Bank AG. Dati al 13 marzo 2026.

Figura 2: Volume di GNL trasportato tramite lo Stretto di Hormuz (Bcf/g)



Fonte: US EIA, Deutsche Bank AG. Dati al 13 marzo 2026.

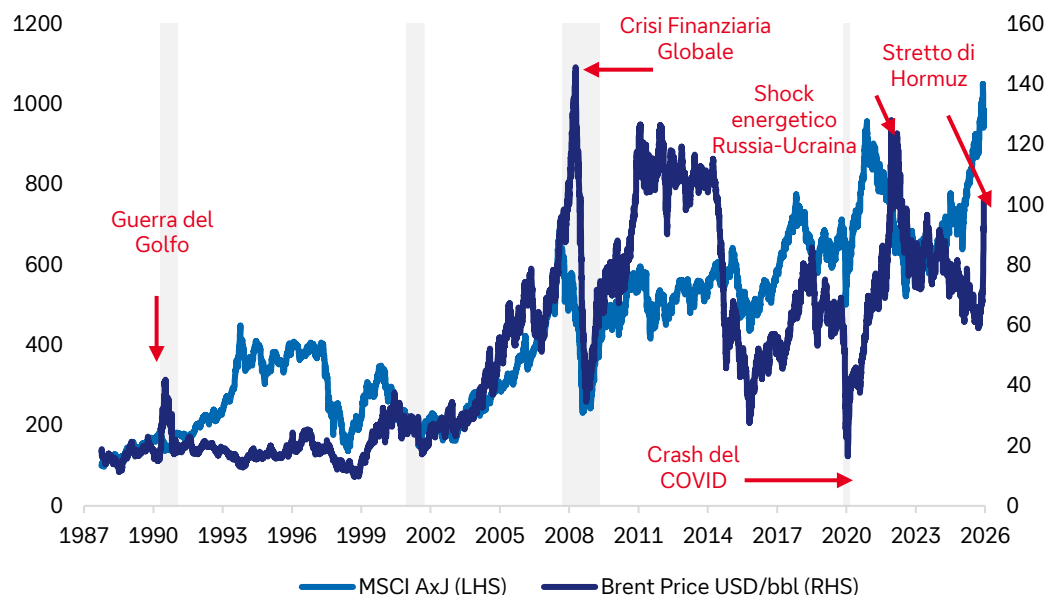
Figura 3: I prezzi del petrolio durante i vari shock petroliferi (USD/b)



Fonte: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Dati al 13 marzo 2026.

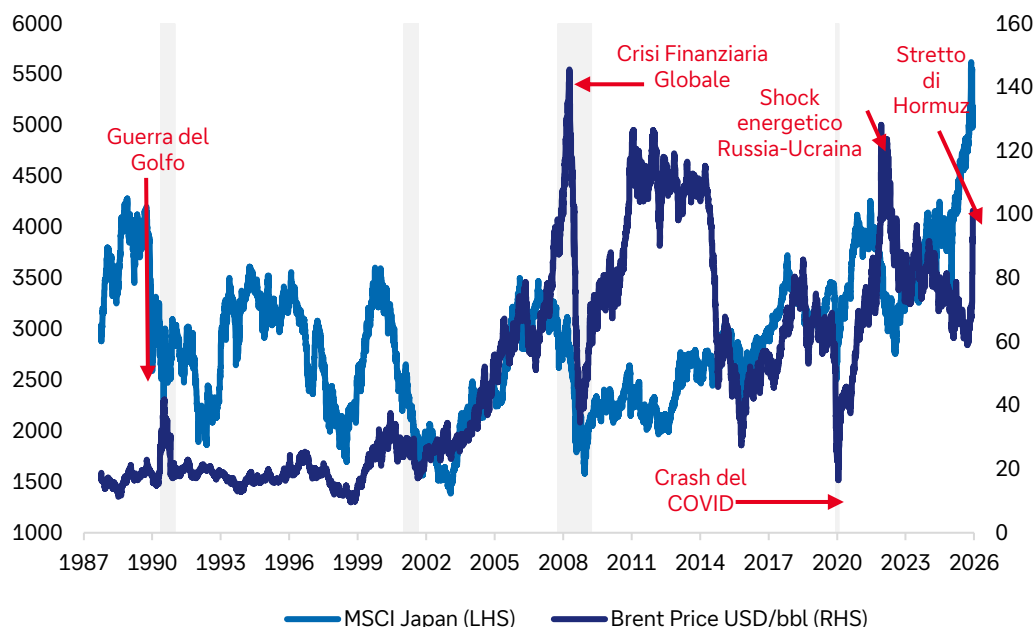


Figura 4: La durata degli shock petroliferi influisce più dell'entità dell'aumento dei prezzi



Fonte: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Dati al 13 marzo 2026.

Figura 5: I mercati azionari giapponesi vulnerabili a shock petroliferi



Fonte: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Dati al 13 marzo 2026.



Appendice

Glossario

APAC indica Asia-Pacifico, una vasta regione economica e geografica che comprende paesi dell'Asia orientale, dell'Asia meridionale, del Sud-Est asiatico e dell'Oceania, affacciati sulla parte occidentale dell'Oceano Pacifico.

The **Association of Southeast Asian Nations (ASEAN)** è un'organizzazione intergovernativa regionale composta da 11 membri, tra cui Brunei, Cambogia, Indonesia, Laos, Malesia, Myanmar, Filippine, Singapore, Thailandia, Vietnam e Timor Est.

La **Bank of Japan (BoJ)** è la banca centrale del Giappone.

La **Bank of Korea (BoK)** è la banca centrale della Corea.

L'indice dei prezzi al consumo (ingl., **consumer price index, CPI**) misura il prezzo di un paniere di beni e servizi basato sul consumo tipico di una famiglia privata.

Earnings per share (EPS) sono calcolati come l'utile netto di un'azienda meno i dividendi sulle azioni privilegiate, il tutto diviso per il numero totale di azioni in circolazione.

IDR è il codice valutario della rupia indonesiana.

Il **Fondo Monetario Internazionale (FMI)** è stato fondato nel 1994, include 189 paesi e opera per promuovere la cooperazione monetaria internazionale, la stabilità dei tassi di cambio e più in generale lo sviluppo economico.

GNL si riferisce al Gas Naturale Liquefatto (principalmente metano) e **LPG** si riferisce al Gas di Petrolio Liquefatto (principalmente propano e butano). L'LPG è un sottoprodotto della raffinazione del petrolio.

Il **Malaysian ringgit (MYR)** è la valuta della Malesia.

L'indice dei prezzi alla produzione (ingl., **Producer price inflation, PPI**) misura la variazione dei prezzi ricevuti dai produttori (ad es. imprese) per il loro output.

Il **PIL reale** è il valore totale, aggiustato per l'inflazione, di beni e servizi prodotti all'interno di un paese in un determinato anno, misurato a prezzi costanti.

Il **reddito reale** è il reddito di un individuo o di una nazione aggiustato per l'inflazione, rappresentando il potere d'acquisto effettivo.

La **reflazione** può riferirsi a un aumento del livello dei prezzi oppure a una politica economica mirata a stimolare l'attività economica.

RMB è il codice valutario del Renminbi cinese.

Return on equity (ROE) misura la performance finanziaria di un'azienda dividendo l'utile netto per il patrimonio netto attribuibile agli azionisti.

La **stagflazione** è una condizione economica caratterizzata da stagnazione della crescita, elevata disoccupazione e alta inflazione.

USD è il codice valutario del dollaro statunitense.



Appendice

Informazioni importanti

General

Il presente documento non deve essere distribuito in Canada o in Giappone. 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 documento 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. Le informazioni ivi contenute non sostituiscono la consulenza personalizzata in base alle circostanze individuali dell'investitore.

Tutti i contenuti presenti nella presente documento 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 un 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 o emesse insieme a 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, Deutsche Bank non rilascia 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 del presente documento o qualsiasi informazione in esso contenuta e declina esplicitamente qualsiasi responsabilità per errori od omissioni (laddove presenti). 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 basano su informazioni adeguate, potrebbero non rivelarsi valide o rivelarsi in futuro accurate 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, o 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



Appendice

effettivi e potenziali. La linea di condotta di Deutsche Bank consiste nell'adottare tutte le misure che appaiano appropriate per mantenere e attuare soluzioni a livello organizzativo 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 documento a terzi. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità derivante dall'uso o dalla distribuzione del presente materiale o per qualsiasi provvedimento attuato o decisione presa in riferimento agli investimenti menzionati nel presente documento che l'investitore potrebbe aver effettuato o effettuare in futuro.

Le modalità di diffusione e distribuzione del presente documento in alcuni Paesi, inclusi, a titolo esemplificativo gli Stati Uniti, potrebbero essere soggette alle limitazioni previste 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, 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 su richiesta.

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. L' autorità di vigilanza a cui è soggetta Deutsche Bank AG è 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"), Grauheindorfer 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.

Questo documento è stato generato o modificato con il supporto dell'intelligenza artificiale (IA). È stato revisionato da dipendenti responsabili del Chief Investment Office di Deutsche Bank.

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. Gli investimenti descritti al suo interno non sono stati autorizzati per l'offerta in Kuwait dalla Kuwait Capital Markets Authority o da qualsiasi altra agenzia governativa kuwaitiana competente. L'offerta di qualsiasi investimento 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



Appendice

offerta privata o pubblica di tali investimenti viene effettuata in Kuwait e nessun accordo relativo alla vendita degli investimenti verrà conclusa in Kuwait. Non sono previste attività di marketing o di sollecitazione o di inducement per offrire o commercializzare investimenti 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 degli investimenti descritto all'interno del documento dovrebbero condurre la propria due diligence sull'accuratezza di qualsiasi informazione relativa ai contenuti. 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 nel Libano

Accettando questa documentazione, il Cliente dichiara che: (i) tale documentazione gli è stata inviata da Deutsche Bank in risposta a una richiesta non sollecitata da parte sua; (ii) ha eseguito o eseguirà qualsiasi documento relativo a una transazione descritta in questo documento (una "Transazione") al di fuori della Repubblica Libanese, in una giurisdizione in cui sia lecito farlo; (iii) qualsiasi Transazione stipulata sarà considerata conclusa e registrata al di fuori della Repubblica Libanese, in una giurisdizione in cui sia lecito farlo; (iv) ha stipulato o stipulerà qualsiasi Transazione per uno scopo commerciale legittimo e come parte di una sana politica di investimento o di gestione finanziaria, ossia per gestire i propri prestiti o investimenti, coprire i propri attivi o passività sottostanti o in relazione alla propria attività, e non per scopi speculativi o illegali.

Deutsche Bank non ha ottenuto l'autorizzazione del Consiglio Centrale della Banca Centrale del Libano per commercializzare, promuovere, offrire o vendere ("offrire") alcun prodotto relativo a qualsiasi Transazione in Libano e nessun prodotto viene offerto in Libano tramite il presente documento.

Per i residenti in Sudafrica

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

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 15 nel mese di marzo 2026.



Appendice

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 documento è destinato a: Investitori Professionali di Hong Kong. Inoltre, questo documento è fornito solo al destinatario, l'ulteriore distribuzione di questo documento 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 descritti nel presente documento possono essere autorizzati o meno dalla SFC. Qualsiasi di 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 descritti al suo interno 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 statunitense) del 1933 e successive modifiche).

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

Per i residenti in Germania

Le informazioni contenute in questo documento sono di carattere pubblicitario. Il testo non soddisfa 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" che il cliente può richiedere gratuitamente alla Banca.

Per i residenti in India

Gli investimenti citati nel presente documento non sono offerti al pubblico indiano per la vendita e la

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 marzo 2026.



Appendice

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

Questo documento è distribuito da Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal è un istituto di credito regolamentato dalla Banca di Spagna (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. L'ufficio registrato in Spagna è presso 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.

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 sua 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 entre 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 Résolution, "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.

© 2026 Deutsche Bank AG. Tutti i diritti riservati.