



PERSPECTIVES

Special

Giugno 2026

CIO Survey

Investire nel cambiamento: le strategie e i timori dei clienti



Contents

Autori:

Markus Müller

Chief Investment Officer for
Sustainability & Global Head
of CIO Office

Daniel Sacco

Investment Officer

01 Introduzione

02 Quattro questioni chiave: ottimismo o pessimismo?

03 I fattori che guidano il cambiamento degli investimenti

04 Opinioni su economia, politiche ed ambiente

05 Composizione del portafoglio d'investimento e cambiamenti

06 Una prospettiva diversa: la nostra indagine dbInsights

07 Conclusioni: dieci punti chiave

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





01

Introduzione

Viviamo in un'epoca di grandi trasformazioni: tecnologiche, economiche, geopolitiche, sociali e ambientali. Le cause del cambiamento sono spesso collegate. L'innovazione tecnologica (ad esempio l'intelligenza artificiale) può determinare profonde discontinuità economiche e cambiamenti sociali, sia nella vita privata sia a livello collettivo. Gli sviluppi geopolitici possono a loro volta favorire trasformazioni tecnologiche ed economiche. Tutto ciò ha inevitabilmente anche impatti ambientali.

Questo report si basa in larga parte su un'indagine condotta all'inizio dell'anno tra i clienti della Deutsche Bank Private Bank, ai cui partecipanti è stato chiesto di:

- indicare il proprio livello di ottimismo o pessimismo riguardo all'**evoluzione di quattro grandi temi** e alle relative implicazioni nei prossimi cinque anni;
- individuare i tre principali **fattori destinati a guidare un cambiamento strutturale e duraturo** nel contesto degli investimenti nei prossimi cinque anni, scegliendo tra nove opzioni disponibili;
- esprimere accordo o disaccordo rispetto a **dieci affermazioni relative a temi o priorità di natura economica, aziendale o ambientale**;
- specificare in che modo potrebbero **modificare i propri portafogli** in previsione dei cambiamenti futuri.

Abbiamo integrato i risultati di questa indagine con quelli di un'indagine mensile continuativa, più sintetica, condotta nella prima metà del 2026 tramite dbInsights e rivolta a una platea più ampia, non limitata ai clienti. Questa indagine chiede ai partecipanti di:

- identificare i **tre principali temi d'investimento** per il 2026;
- individuare i **rischi** più rilevanti associati a tali temi;
- indicare se ritengono che i **portafogli** possano essere protetti dagli shock geopolitici;
- valutare il probabile impatto delle **tecnologie** sull'efficienza e sulla resilienza nell'**utilizzo delle risorse naturali**.

La prima indagine analizza il cambiamento economico e sociale, i fattori che lo guidano, le priorità che ne derivano e le implicazioni per gli investimenti. La seconda adotta invece un punto di vista diverso, concentrandosi sui temi d'investimento, sugli shock geopolitici e sul rapporto tra tecnologia e sostenibilità.

Nel loro insieme, le due indagini ci permettono di ampliare l'orizzonte delle quattro precedenti edizioni dedicate agli investimenti sostenibili, offrendo una valutazione più estesa dei cambiamenti economici e delle loro implicazioni sugli investimenti.

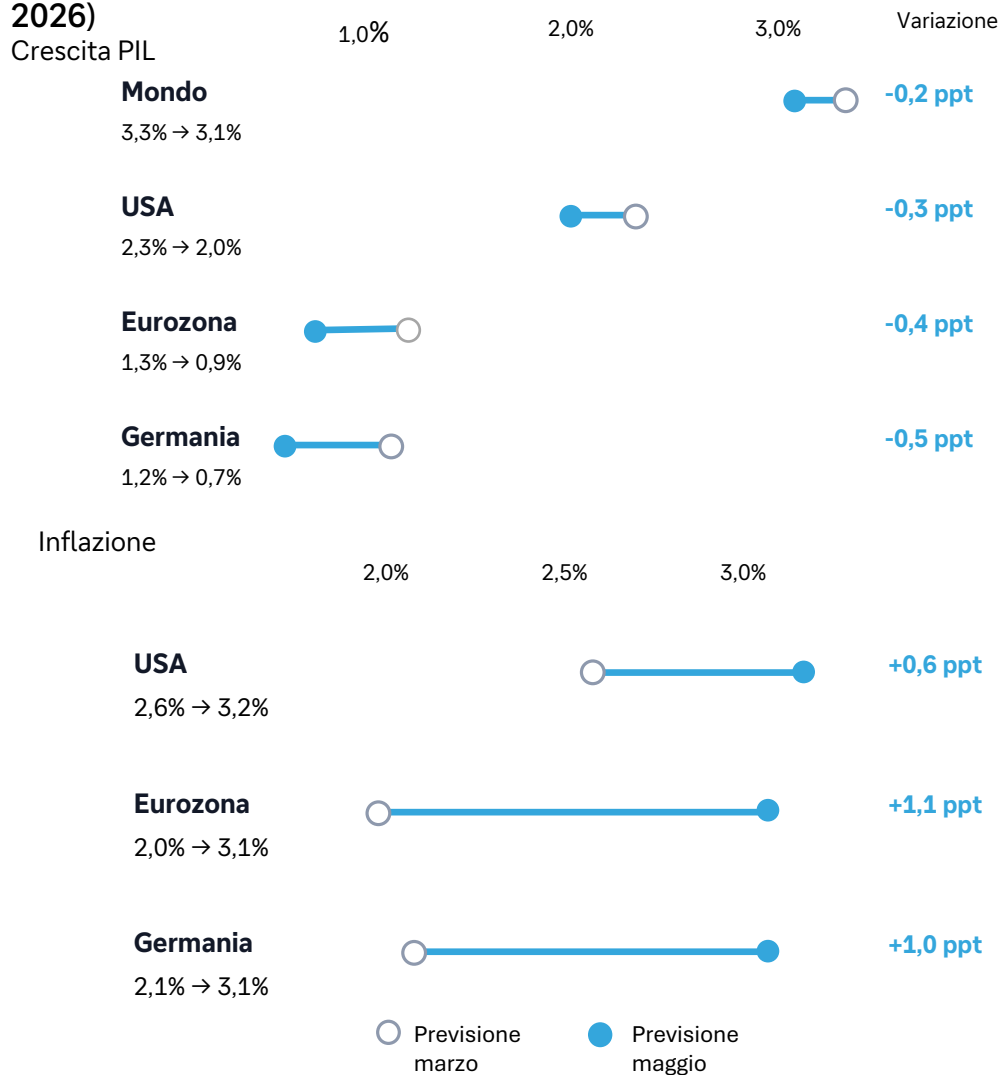
Il contesto macro globale

L'indagine rivolta ai clienti della **Deutsche Bank Private Bank** si è svolta tra marzo e maggio 2026, in una fase caratterizzata da forti tensioni geopolitiche, economiche e di mercato. La survey separata dbInsights è invece condotta con cadenza mensile da gennaio 2026. I risultati delle due indagini devono essere interpretati alla luce di questo contesto. Il conflitto con l'Iran era iniziato alla fine di febbraio 2026 e, nel corso di marzo, le speranze di una rapida soluzione erano molto basse. I prezzi del petrolio erano aumentati bruscamente quel mese, mantenendosi elevati – seppur estremamente volatili – anche in aprile e maggio. Il blocco nello Stretto di Hormuz ha avuto un impatto immediato soprattutto sulle economie asiatiche, ma ha rappresentato una minaccia anche per la crescita economica di altre aree. Nonostante il conflitto, l'interesse dei mercati per l'intelligenza artificiale (IA) e, più in generale, per il settore tecnologico ha continuato a rafforzarsi per tutta la durata dell'indagine. Di conseguenza, le perdite registrate dai mercati azionari globali a



marzo sono state rapidamente recuperate da aprile in poi. Le preoccupazioni per cui l'aumento dei prezzi dell'energia potesse tradursi in ritorno dell'inflazione, con possibili implicazioni per la politica monetaria, non hanno frenato l'entusiasmo degli investitori, sostenuto anche da una stagione degli utili del Q1 2026 positiva. Allo stesso tempo, sono aumentate le preoccupazioni – in particolare in Europa – per le conseguenze del conflitto. Ciò ha riportato al centro del dibattito politico i costi economici percepiti delle politiche di sostenibilità, nonostante le continue evidenze del deterioramento ambientale. Nel periodo tra marzo e maggio abbiamo rivisto al ribasso le nostre stime di crescita economica globale per il 2026, dal 3,3% al 3,1%. Le revisioni hanno interessato anche gli Stati Uniti (dal 2,3% al 2,0%), l'Eurozona (dall'1,3% allo 0,9%) e la Germania (dall'1,2% allo 0,7%). Parallelamente, le previsioni di inflazione sono state riviste al rialzo negli Stati Uniti (dal 2,6% al 3,2%), nell'Eurozona (dal 2,0% al 3,1%), in Germania (dal 2,1% al 3,1%) e nella maggior parte delle altre economie.

Figura 1: Outlook macro – Le variazioni alle previsioni (Marzo-Maggio 2026)



Fonte: Deutsche Bank AG. Dati a giugno 2026.



02

Quattro questioni chiave: ottimismo o pessimismo?

Per prima cosa, abbiamo chiesto ai partecipanti: **“Quanto si sente ottimista riguardo all’evoluzione dei seguenti temi e alle loro implicazioni nei prossimi cinque anni?”** relativamente ai quattro ambiti indicati di seguito:

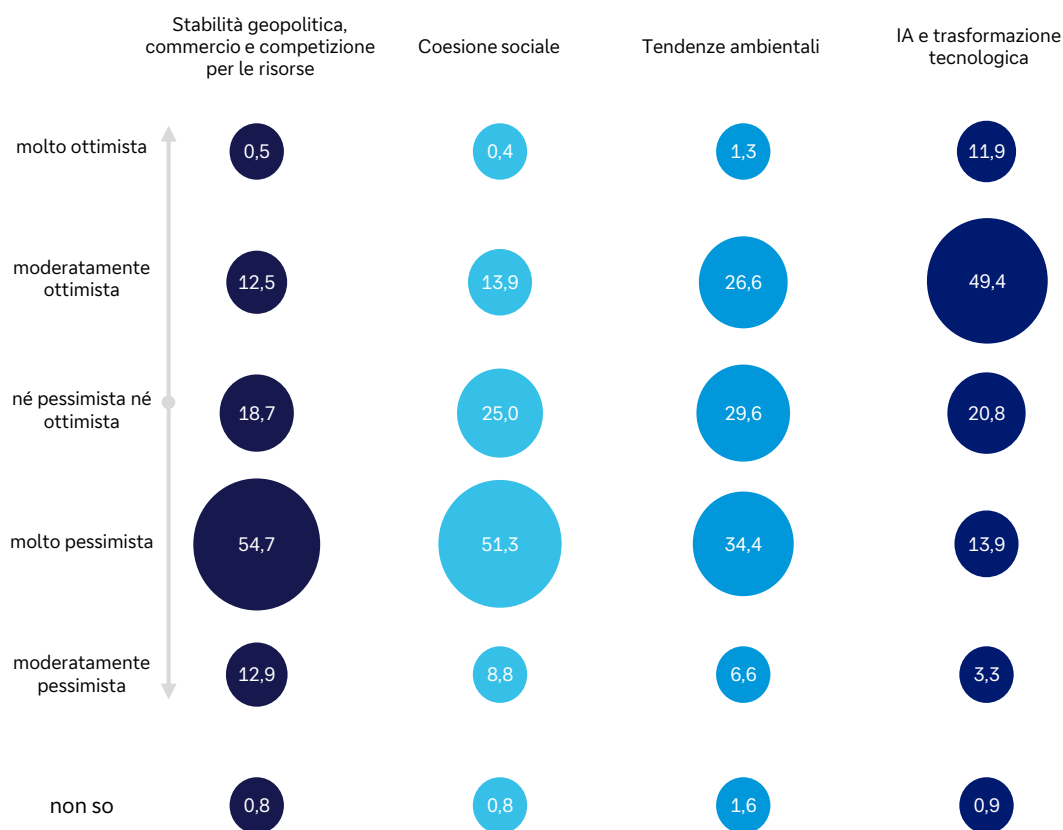
1. Intelligenza artificiale e trasformazione tecnologica
2. Stabilità geopolitica, commercio e competizione per le risorse
3. Coesione sociale
4. Tendenze ambientali

Le possibili risposte erano: “molto pessimista”, “moderatamente pessimista”, “né pessimista né ottimista”, “moderatamente ottimista”, “molto ottimista” e “non so”.

Ai partecipanti è stato quindi chiesto di indicare il proprio grado di ottimismo o pessimismo scegliendo tra queste sei opzioni. La distribuzione delle risposte per ciascun tema è riportata nella Figura 2.

Figura 2: Ottimismo/pessimismo in merito ad alcuni temi chiave

(% degli intervistati)



Fonte: Deutsche Bank AG. Dati a maggio 2026.



Per ottenere un indicatore sintetico del sentiment, abbiamo calcolato un punteggio netto di ottimismo sottraendo alla percentuale di risposte “molto pessimista” o “moderatamente pessimista” la percentuale di risposte “molto ottimista” o “moderatamente ottimista”. I risultati sono riportati nella Figura 3, da cui emerge un marcato **ottimismo** nei confronti dell’IA e della trasformazione tecnologica (+56,1%), mentre prevale il **pessimismo** riguardo alla stabilità geopolitica, al commercio e alla competizione per le risorse (-67,8%) e alla coesione sociale (-61,6%). Per quanto riguarda le tendenze ambientali, il sentiment è risultato meno negativo, con un punteggio netto pari a -19,0%; è inoltre significativo che una quota elevata di partecipanti (31%) abbia risposto “né ottimista né pessimista” oppure “non so”.

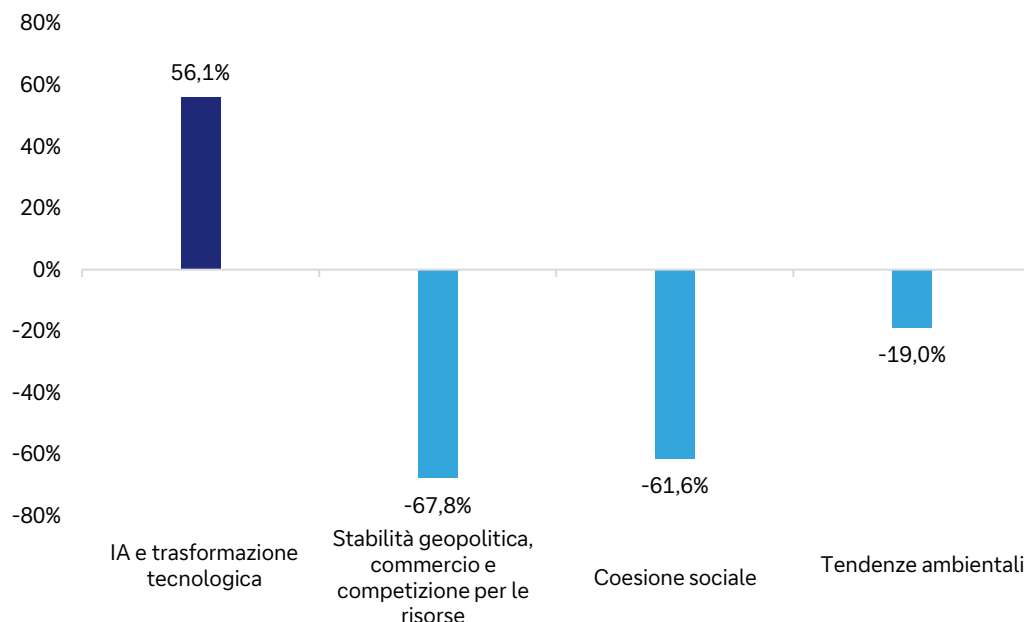
I risultati evidenziano una **divergenza di aspettative**. Gli intervistati esprimono una **forte fiducia nelle prospettive della tecnologia**, molto più elevata rispetto agli altri ambiti, mentre mostrano **scarsa fiducia nella stabilità globale e nella coesione sociale**. Anche sulle questioni ambientali, dove le opinioni appaiono più moderate, il saldo complessivo è negativo. In sintesi, gli investitori si attendono importanti progressi tecnologici in un contesto caratterizzato da persistenti tensioni globali e sociali.

Analizzando i risultati per **fascia d’età**, i partecipanti più giovani (tra i 25 e i 40 anni) tendono a essere leggermente più pessimisti rispetto a quelli più anziani (oltre i 70 anni) riguardo agli sviluppi geopolitici, alla coesione sociale e alle tematiche ambientali. Questa relazione si inverte nel caso dell’IA: gli intervistati più anziani mostrano un livello di pessimismo superiore rispetto alle fasce d’età più giovani.

Dal punto di vista del **genere**, le partecipanti tendono a essere leggermente più pessimiste riguardo agli sviluppi futuri e alle loro implicazioni. Questa differenza emerge con maggiore evidenza nelle risposte relative all’IA.

Figura 3: Punteggio netto di ottimismo

(% degli intervistati)



Fonte: Deutsche Bank AG. Dati a maggio 2026.



03

I fattori che guidano il cambiamento degli investimenti

Successivamente abbiamo chiesto ai partecipanti: **“Quali ritiene saranno, nei prossimi cinque anni, i principali fattori alla base di cambiamenti strutturali o duraturi nel contesto degli investimenti?”**

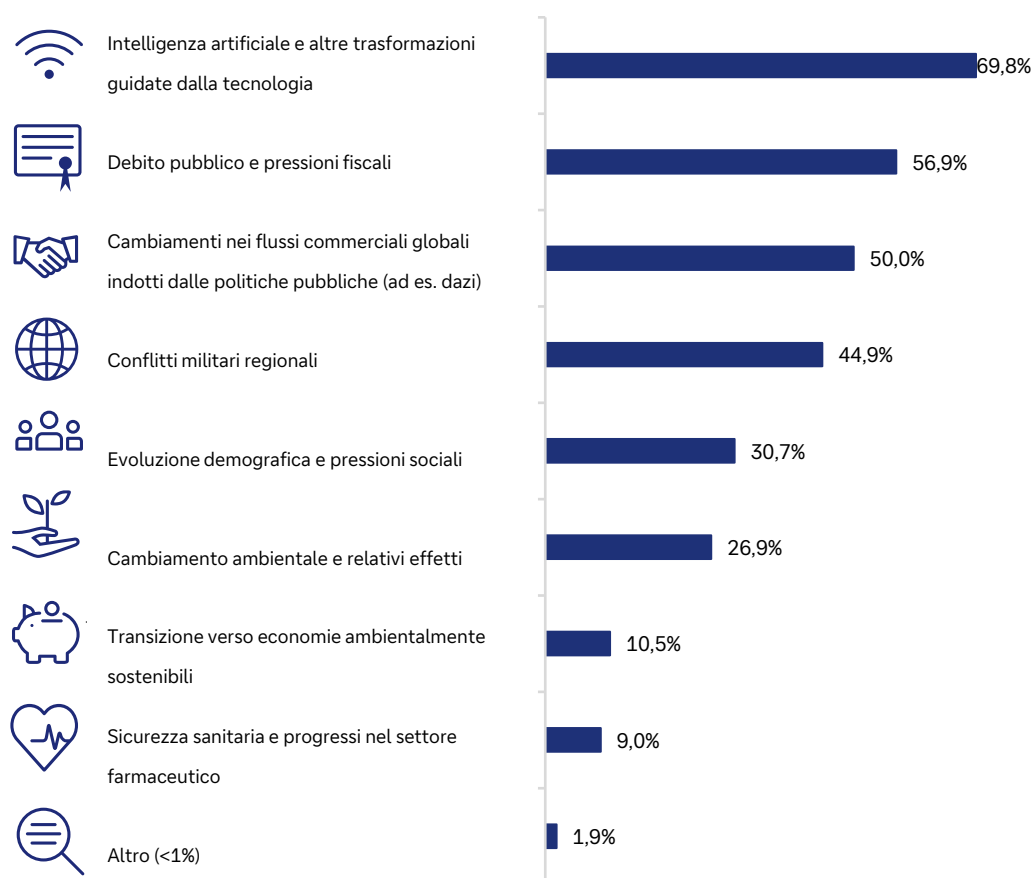
Gli intervistati dovevano selezionare tre fattori da un elenco di nove possibili risposte:

- Conflitti militari regionali
- Sicurezza sanitaria e progressi nel settore farmaceutico
- Debito pubblico, pressioni fiscali e loro impatto sulle politiche economiche
- Cambiamento ambientale e relativi effetti (fenomeni meteorologici, ecosistemi e biodiversità)
- Evoluzione demografica e pressioni sociali
- Intelligenza artificiale e altre trasformazioni guidate dalla tecnologia
- Cambiamenti nei flussi commerciali globali indotti dalle politiche pubbliche (dazi)
- Transizione verso economie ambientalmente sostenibili
- Altro (specificare)

La Figura 4 presenta i risultati aggregati, ordinati in base alla percentuale di intervistati che ha selezionato ciascun tema.

Figura 4: I principali fattori che guidano gli investimenti

(% degli intervistati che lo hanno incluso tra i primi tre temi)



Fonte: Deutsche Bank AG. Dati a maggio 2026.



Qualsiasi valutazione dei fattori che guideranno il cambiamento futuro risente delle preoccupazioni del momento. Considerando il conflitto con l'Iran e l'attenzione dei mercati verso i titoli tecnologici durante il periodo dell'indagine, **non sorprende che l'IA, i cambiamenti nei flussi commerciali globali e i conflitti militari figurino ai primi posti tra le risposte.** Questi temi sono stati indicati rispettivamente dal 69,8%, dal 50,0% e dal 44,9% degli intervistati come uno dei principali fattori destinati a guidare il cambiamento.

Risulta però interessante osservare come debito pubblico e pressioni fiscali (56,9%) si collochino al secondo posto nella graduatoria dei driver individuati. Temi che potrebbero avere un impatto potenzialmente ancora maggiore nel lungo periodo – come il cambiamento e la transizione ambientale – ma con effetti meno immediati sugli investimenti, si collocano più in basso nella classifica. La categoria meno selezionata è stata quella relativa alla sicurezza sanitaria e ai progressi nel settore farmaceutico.

Un aspetto interessante riguarda le differenze tra fasce d'età. L'importanza attribuita all'IA diminuisce progressivamente all'aumentare dell'età degli intervistati. Al contrario, per i tre temi successivi mostrati nella Figura 4 – debito pubblico, cambiamenti nei flussi commerciali e conflitti militari – la quota di risposte tende ad aumentare con l'età.

Opinioni su economia, politiche ed ambiente

Abbiamo poi cercato di ottenere una prospettiva alternativa chiedendo ai partecipanti in che misura concordassero o meno con dieci affermazioni, utilizzando una scala che andava da “fortemente d'accordo” a “fortemente in disaccordo”.

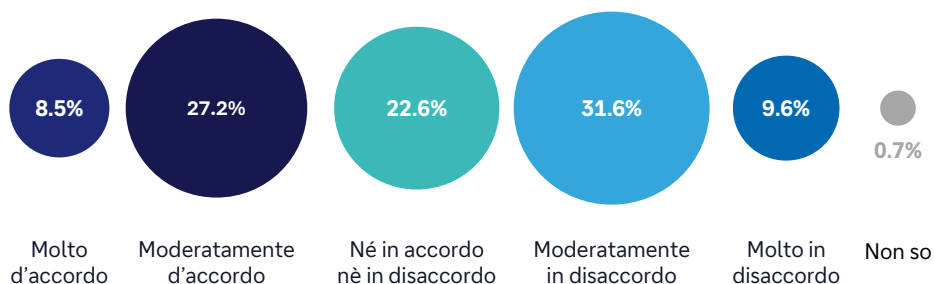
Di seguito sono riportate le affermazioni proposte e la sintesi dei risultati, ordinate in base al punteggio netto di accordo:

- **L'IA avrà un impatto sulla maggior parte degli aspetti del business e degli investimenti.** Accordo (+77,0%).
- **Saranno necessari livelli più elevati di spesa per la difesa.** Accordo (+70,2%).
- **L'IA è una questione troppo importante per essere lasciata unicamente all'autoregolamentazione del settore privato.** Accordo (+53,3%).
- **La governance aziendale dovrà cambiare per affrontare le nuove sfide globali.** Accordo (+49,9%).
- **Le imprese dovranno tenere sempre più conto delle problematiche sociali interne ai singoli Paesi.** Accordo (+34,2%).
- **I blocchi commerciali regionali acquisiranno maggiore importanza rispetto al commercio globale.** Accordo (+34,2%).
- **Una maggiore equità sociale dovrebbe essere una priorità per imprese e governi.** Accordo (+31,4%).
- **La biodiversità potrebbe diventare una questione importante quanto la riduzione delle emissioni globali di carbonio.** Accordo (+30,7%).
- **Investire nel petrolio e nel gas rappresenta una componente necessaria della transizione economica.** Accordo (+21,6%).
- **Mi aspetto che la riduzione delle emissioni globali di carbonio diventi una priorità assoluta per le imprese.** Disaccordo (-5,6%).

Osservare queste affermazioni attraverso i punteggi netti di accordo racconta però una parte della storia. Altrettanto interessante è il **grado di convinzione** degli intervistati. Su temi come IA o spesa per la difesa, le opinioni risultano più nette, con una quota maggiore di risposte sia a favore sia contrarie. Il quadro è diverso per le questioni ambientali e sociali, dove emerge una quota elevata di risposte “né d'accordo né in disaccordo” e “non so”, segnale di incertezza superiore rispetto alle precedenti indagini.

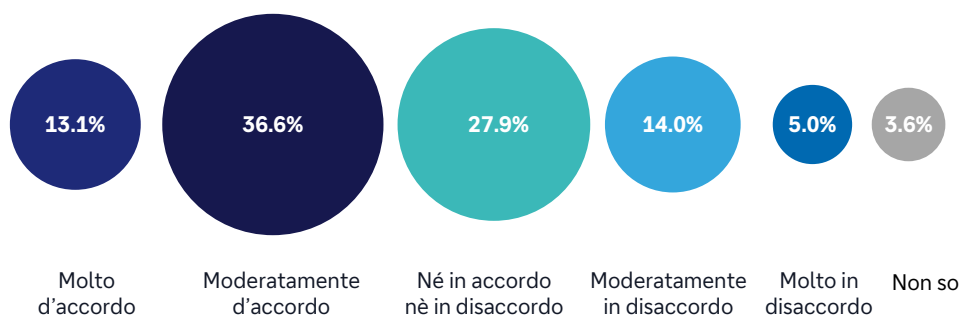


Figura 5: “Ritengo che la riduzione delle emissioni globali di carbonio sarà una priorità strategica per le imprese”



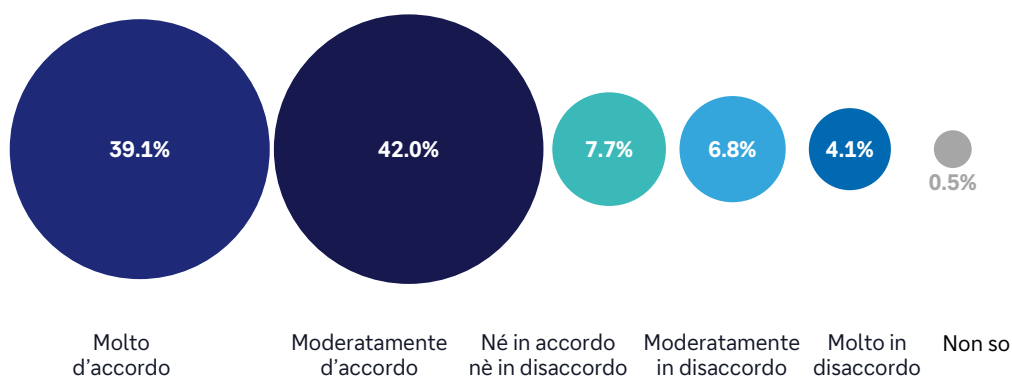
Fonte: Deutsche Bank AG. Dati a maggio 2026.

Figura 6: “La biodiversità potrebbe acquisire un’importanza pari a quella della riduzione delle emissioni globali di carbonio.”



Fonte: Deutsche Bank AG. Dati a maggio 2026.

Figura 7: “Sarà necessario aumentare gli investimenti nella difesa”



Fonte: Deutsche Bank AG. Dati a maggio 2026.



05

Composizione del portafoglio d'investimento e cambiamenti

Abbiamo chiesto agli intervistati sia informazioni sulla struttura e strategie di portafoglio attuali, sia quali modifiche potrebbero apportare in futuro.

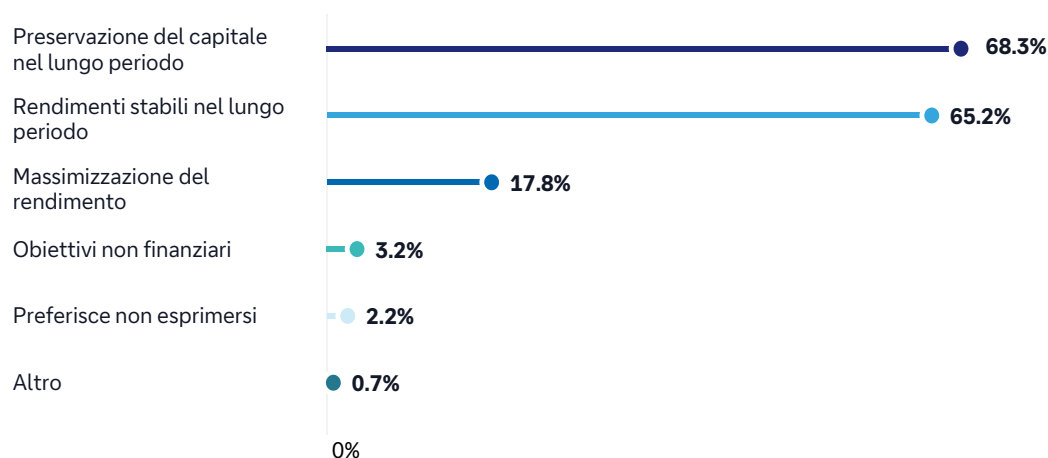
Investimenti attuali:

- Il 41,9% degli intervistati investe **esclusivamente in strumenti quotati** sui mercati pubblici, ad esempio azioni e obbligazioni.
- Il 15,4% investe in **investimenti alternativi/private markets**, ad esempio hedge fund, real estate, private equity e debito privato, venture capital.
- Il 14,1% presenta una **componente di investimento sostenibile (ESG)**.
- Il 32,6% adotta un'**allocazione strategica di lungo periodo** tra diverse asset class.
- Il 30,4% dispone di una **strategia di gestione del rischio** chiaramente definita.
- Tra i temi d'investimento di lungo periodo suggeriti, il 4,4% investe specificamente nell'**IA**; il 4,0% nel settore **sanitario**; il 2,4% nella **tecnologia in generale**; l'1,4% in **materie prime/metalli/minerali**; l'1,3% nell'**energia** e l'1,1% negli **armamenti**.

Gli **obiettivi attuali** dei portafogli sono sintetizzati nella Figura 8. Come emerge dal grafico, solo una minoranza degli intervistati, pari al 17,8%, indica la massimizzazione dei rendimenti come obiettivo attuale del portafoglio. Una quota molto più ampia punta invece alla conservazione del patrimonio nel lungo periodo (68,3%) e a rendimenti costanti nel tempo (65,2%). Solo il 3,3% dichiara obiettivi non finanziari, ad esempio legati all'impatto ambientale o sociale.

Figura 8: Obiettivi attuali di portafoglio

(% degli intervistati che hanno selezionato l'obiettivo)



Fonte: Deutsche Bank AG. Dati a maggio 2026.

Cambiamenti pianificati

Alla luce delle aspettative di cambiamento emerse dall'indagine, in che modo gli investitori intendono adattare i propri portafogli?

Per molti investitori, approcci strategici e tattici continueranno a coesistere. Il 36,1% prevede di rivedere la propria **asset allocation strategica**, ma una quota ancora più elevata (47,0%) intende adottare un approccio maggiormente **tattico**, cogliendo le opportunità che si presenteranno nel tempo. È inoltre interessante osservare come il 29,7% degli intervistati preveda di ampliare i propri strumenti di **gestione del rischio**, ricercando nuovi approcci in quest'ambito.



I dati delle modifiche di portafoglio confermano **l'orientamento prudente, affiancato da convinzioni selettive**. In combinazione con il dato secondo cui circa **due terzi degli intervistati indicano la conservazione del patrimonio come obiettivo principale** (contro appena il 18% che punta alla massimizzazione del rendimento), emerge un quadro in cui gli investitori preferiscono apportare **aggiustamenti graduali e difensivi piuttosto che prendere posizioni radicali**.

Al contrario, solo quote a una cifra prevedono riallocazioni significative verso specifici temi o asset. Ad esempio, appena il 9% degli intervistati prevede di aumentare l'esposizione ai temi legati alla tecnologia e all'intelligenza artificiale, seguito da salute e settore farmaceutico (7,5%), energia ed energie rinnovabili (4,1%) e difesa (3,9%).

Nel complesso, **gli investimenti ESG** sembrano destinati a registrare una moderata crescita, sebbene le opinioni restino divergenti. Il 15,1% degli intervistati prevede infatti di aumentare l'esposizione agli investimenti ESG, mentre il 9,5% intende ridurla. Un risultato coerente con quanto emerso nelle indagini precedenti: alcuni investitori vedono nella sostenibilità un'opportunità, mentre altri mostrano un maggiore scetticismo, a conferma **dell'assenza di un approccio universalmente condiviso al tema ESG**.

L'indagine suggerisce inoltre il mantenimento di una forte preferenza per **le asset class tradizionali**, come azioni e obbligazioni. Il 10,2% degli intervistati prevede di aumentare gli investimenti azionari, mentre il 3,7% intende incrementare l'esposizione al reddito fisso.

Più contenute risultano invece le intenzioni di investimento negli **asset alternativi**, come prevedibile dato il limitato numero di investitori che già oggi li detiene in portafoglio. Il 4,8% prevede di aumentare gli investimenti in materie prime, il 2,8% nel real estate e il 2,8% nel private equity/venture capital. Un ulteriore 5,2% intende incrementare l'esposizione ad altre categorie di investimenti alternativi non specificate.

06

Una prospettiva diversa: la nostra indagine dbInsights

Dall'inizio dell'anno conduciamo anche una survey mensile più sintetica tramite dbInsights di Deutsche Bank. Questa indagine, rivolta a un **pubblico più ampio** (non limitato ai clienti Deutsche Bank), raccoglie circa 1.000 risposte al mese, distribuite in maniera uniforme tra Germania, Francia, Italia, Regno Unito e Stati Uniti (la survey principale è molto più concentrata in Germania, come illustrato più avanti).

La survey dbInsights si concentra su quattro temi specifici:

- i principali **temi d'investimento per il 2026** (con richiesta di selezionarne tre);
- i **rischi principali** associati ai temi d'investimento preferiti;
- le opinioni degli investitori sulla possibilità di **proteggere i portafogli dagli shock geopolitici**;
- il potenziale **impatto della tecnologia** sull'efficienza nell'utilizzo delle risorse naturali e sulla resilienza dei relativi sistemi.

Per quanto riguarda i **principali temi d'investimento**, non emergono particolari sorprese: l'IA si conferma il tema più citato, seguita da energie rinnovabili e biotecnologie.

Sul fronte dei **rischi**, invece, si osservano alcune differenze geografiche. Gli intervistati dell'Europa continentale tendono a concentrarsi sull'instabilità geopolitica, mentre quelli di Stati Uniti e Regno Unito mostrano una maggiore preoccupazione per le politiche governative e la regolamentazione.

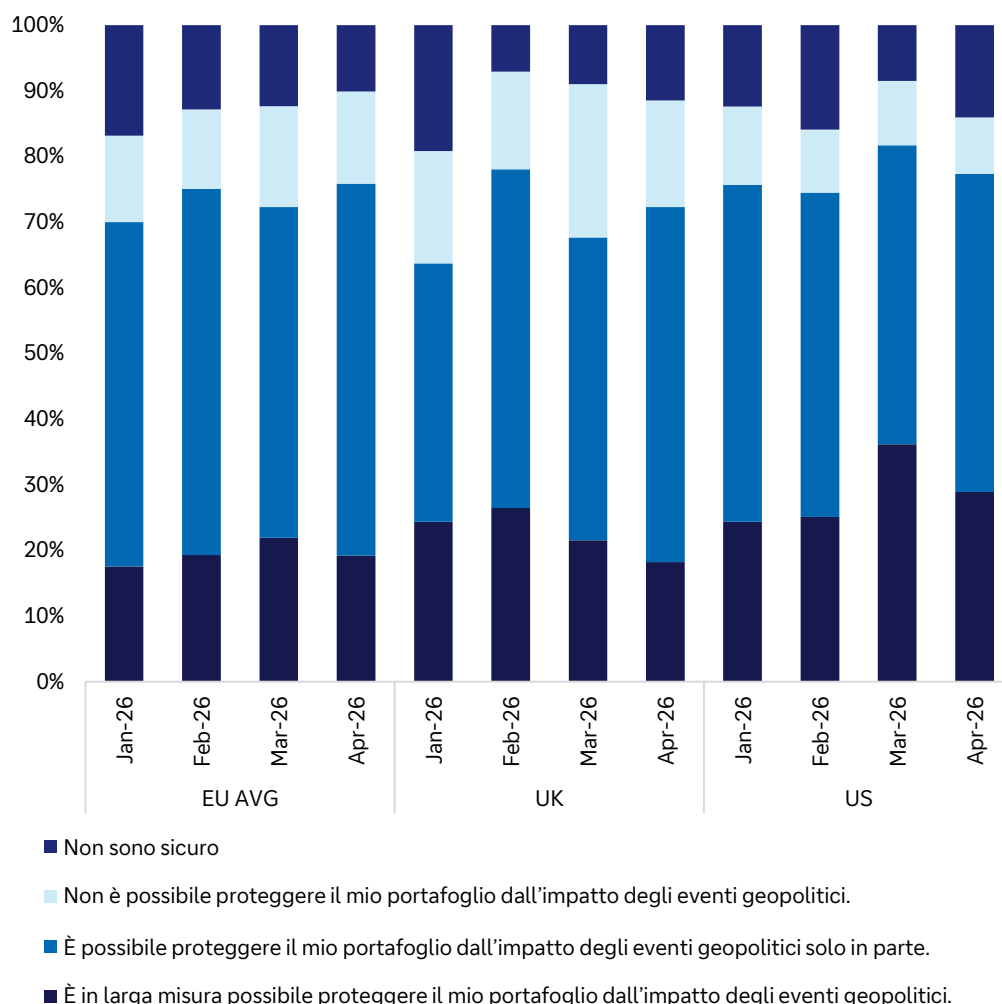
Poco meno della metà degli intervistati ritiene che sia **possibile proteggere i portafogli dagli impatti geopolitici solo in parte**; i partecipanti statunitensi e britannici sono invece più propensi a ritenere che tale protezione sia possibile.



In tema di **sostenibilità**, una quota maggiore di rispondenti ritiene che la tecnologia possa contribuire a rendere più sostenibile l'utilizzo delle **risorse naturali** e ad aumentare la **resilienza dei sistemi naturali**, piuttosto che avere un impatto negativo. Tuttavia, quasi il 40% degli intervistati ritiene improbabile che la tecnologia eserciti un effetto significativo sulla sostenibilità o sulla resilienza.

In che misura questi risultati coincidono con quelli emersi dalla nostra indagine principale? L'ottimismo espresso dai clienti nei confronti dell'IA e della trasformazione tecnologica trova riscontro nell'entusiasmo manifestato dai partecipanti alla survey dbInsights, che individuano proprio nell'IA il principale tema d'investimento. I timori dei clienti sulla stabilità geopolitica e sulla coesione sociale emergono anche nell'indagine dbInsights, come dimostrano le opinioni divergenti sulla misura in cui i portafogli possano essere protetti dagli shock geopolitici. Allo stesso modo, le valutazioni equilibrate espresse dai clienti sulle tendenze ambientali si accompagnano ad una incertezza riguardo al ruolo della tecnologia nella survey di dbInsights: gli intervistati appaiono infatti divisi sul fatto che essa possa rappresentare un fattore di supporto o, al contrario, un ostacolo per la sostenibilità e la resilienza ambientale.

Figura 9: Possibilità di proteggere i portafogli dagli shock geopolitici



Fonte: Deutsche Bank AG. Dati a maggio 2026.



07

Conclusioni: dieci punti chiave

1. Nel complesso, **gli intervistati alla survey clienti si mostrano ottimisti** riguardo allo sviluppo dell'**IA** e alle sue implicazioni nei prossimi cinque anni.
2. Prevale invece il **pessimismo in relazione alla stabilità geopolitica, al commercio e alla competizione per le risorse**, nonché alla coesione sociale. Le opinioni risultano più equilibrate per quanto riguarda le **tendenze ambientali**.
3. **Gli investitori più giovani tendono a essere leggermente più ottimisti rispetto a quelli più anziani** sui temi dell'**IA** e della tecnologia, ma più pessimisti riguardo alle questioni geopolitiche, sociali e ambientali.
4. **Temi oggi particolarmente rilevanti**, come l'**IA**, il debito pubblico, l'evoluzione dei flussi commerciali globali e i conflitti militari regionali, figurano tra i **principali fattori di cambiamento** che gli intervistati si aspettano nei prossimi cinque anni.
5. Emerge un **forte consenso** sul fatto che l'**IA** avrà un impatto significativo sul business e sugli investimenti, che si tratti di una tematica troppo importante per essere lasciata esclusivamente all'iniziativa privata e che la **governance** aziendale dovrà evolvere profondamente per affrontare le nuove sfide globali.
6. Nel complesso, gli intervistati **concordano** sul fatto che gli investimenti nel **petrolio e nel gas** rappresentino una componente necessaria della transizione economica. Al contrario, **non ritengono** che la **riduzione delle emissioni globali di carbonio** diventerà una priorità assoluta per le imprese.
7. Tra gli **obiettivi di portafoglio attuali, la conservazione del patrimonio nel lungo periodo è il più citato**, seguita dalla **ricerca di rendimenti stabili** nel tempo. Solo una piccola minoranza degli intervistati dichiara obiettivi non finanziari.
8. Quasi la metà degli intervistati prevede di adottare un **approccio d'investimento più tattico** per cogliere le opportunità che emergeranno. Quote leggermente inferiori intendono invece rivedere la propria **asset allocation strategica** e gli approcci alla **gestione del rischio**.
9. Più investitori prevedono di aumentare l'esposizione agli **investimenti ESG** rispetto a coloro che intendono ridurla.
10. I **partecipanti alla survey dbInsights** hanno costantemente individuato nell'**IA** il principale tema d'investimento per il 2026, sebbene la percezione dei rischi associati vari sensibilmente tra le diverse aree geografiche.

Intervistati nell'indagine principale rivolta ai clienti

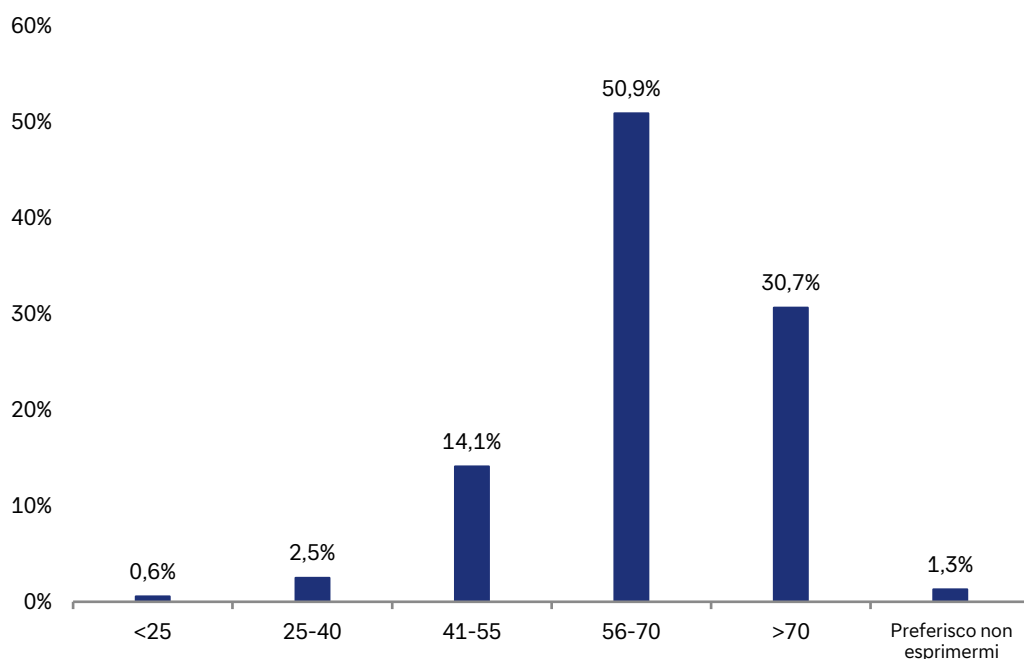
Abbiamo ricevuto 2.000 risposte, di cui 1.835 provenienti da clienti della Private Bank e 165 da clienti Wealth Management.

La maggioranza degli intervistati risiede in Germania. Dal punto di vista del genere, il 20,4% degli intervistati si è dichiarato donna e il 77,6% uomo, mentre il 2,0% ha preferito non indicarlo.

In aggiunta, la survey separata dbInsights ha raccolto circa 1.000 risposte al mese nel corso del periodo di osservazione.



Figura 10: Distribuzione degli intervistati per fascia d'età



Fonte: Deutsche Bank AG. Dati a maggio 2026.



Glossario

Allocazione strategica degli attivi (in ingl., Strategic asset allocation): definizione delle allocazioni target tra le diverse asset class su un orizzonte temporale di medio-lungo periodo.

Allocazione tattica degli attivi (in ingl., Tactical asset allocation): modifica delle allocazioni tra asset class per beneficiare di movimenti di mercato nel breve periodo.

Asset allocation: composizione del portafoglio in termini di asset class.

Asset class: categorie di investimenti caratterizzate da profili di rischio e rendimento simili.

Biodiversità: varietà degli organismi viventi, degli ecosistemi e delle risorse genetiche.

Emissioni di carbonio: rilascio nell'atmosfera di anidride carbonica e di altri gas serra contenenti carbonio.

Eurozona: insieme degli Stati membri dell'Unione Europea che hanno adottato l'euro come valuta ufficiale.

Governance aziendale (in ingl., Corporate governance): insieme delle strutture e delle pratiche attraverso cui un'azienda viene diretta e controllata.

Fondi hedge (in ingl., Hedge funds): veicoli di investimento alternativi che utilizzano capitali raccolti da più investitori.

Inflazione: aumento generalizzato del livello dei prezzi nell'economia.

Investimenti ESG: strategia di investimento che integra obiettivi ambientali, sociali e di governance aziendale.

Pressioni fiscali: tensioni che gravano sui conti pubblici e sulle finanze governative.

Private equity: investimento diretto in società private non quotate.

Venture capital: forma di finanziamento in capitale di rischio destinata a imprese nelle prime fasi di sviluppo.



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 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"), 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.

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 18 nel mese di giugno 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 giugno 2026. 19



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

058055 062326
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 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.