



PERSPECTIVES Special

È ora di agire: possibili iniziative europee sulla Difesa

4 marzo 2025

Autori:

Dr. Ulrich Stephan, Chief Investment Officer Germany

Dr. Dirk Steffen, Chief Investment Officer EMEA

Wolf Kisker, Senior Investment Strategist

Marvin Skora, Equity Specialist

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



Key takeaways

- Per potersi difendere rapidamente, nel breve termine l'Europa dovrà fare affidamento sulle forniture statunitensi. Questo permetterebbe al contempo di ridurre il surplus commerciale con gli Stati Uniti. Ma l'Europa dovrà consolidare e sviluppare il proprio settore della difesa. Secondo la Commissione Europea, entro il 2030 almeno il 50% degli approvvigionamenti militari dovrà arrivare dall'UE e il 60% entro il 2035.
- Secondo l'Istituto Kiel per l'Economia Mondiale, gli investimenti finanziati dal debito nella ricerca e sviluppo delle tecnologie per la difesa nazionale e per la produzione di equipaggiamenti militari all'avanguardia possono aumentare la produttività. Lo stimolo economico nel breve termine potrebbe consentire anche maggiore crescita nel lungo periodo tramite effetti secondari positivi portando ad crescita potenziale maggiore.
- Le azioni europee della difesa sono salite di circa il 46% negli ultimi dodici mesi e hanno raggiunto valutazioni elevate. Nel medio termine è probabile che abbiano ancora potenziale di crescita grazie ad un'iniziativa europea per la Difesa. Ma nella selezione dei singoli titoli gli investitori devono considerare anche le peculiarità del settore.

Un momento di svolta

Il 27 febbraio 2022, il discorso "Zeitenwende" del Cancelliere Scholz al Bundestag aveva attirato l'attenzione internazionale. Tre giorni prima, le truppe russe avevano invaso l'Ucraina. Da allora, la difesa europea è stata al centro del dibattito politico. Ora, dopo che la nuova amministrazione USA sotto il Presidente Trump e il suo vice J.D. Vance ha interrotto le garanzie militari all'Europa, la fiducia verso gli Stati Uniti come partner affidabile è venuta meno.

La pressione sull'Europa affinché aumenti le spese per la difesa è aumentata notevolmente. La necessità di rafforzare la difesa europea non dovrebbe avere effetti isolati. Per troppo tempo gli stati europei hanno fatto affidamento sugli Stati Uniti. Adesso è in atto un cambiamento. La Germania ha previsto un fondo ad-hoc, ma il rapporto di Draghi raccomanda un aumento dei finanziamenti a livello europeo. Negli anni a venire, pertanto, le spese per la difesa rimarranno elevate nel Vecchio Continente.

Il Primo Ministro britannico Keir Starmer ha annunciato l'aumento più grande delle spese per la difesa nazionale dalla fine della Guerra Fredda. Con un anticipo di tre anni, la spesa per la difesa raggiungerà il 2,5% del PIL entro il 2027 e il 3% entro il 2034. Anche la politica tedesca si sta mobilitando dopo le elezioni anticipate del 23 febbraio di quest'anno. Tra le varie misure, si sta discutendo un aumento dei fondi speciali per le infrastrutture e per le forze armate del Paese («Bundeswehr») fino a EUR 400 miliardi ciascuno.

Le possibili iniziative europee sulla Difesa

Le dichiarazioni dei vari politici europei indicano una crescente volontà di sviluppare una strategia europea condivisa e una maggiore condivisione verso un finanziamento congiunto per investire nel settore.

La Commissione Europea ha proposto un allentamento delle regole fiscali sul debito. La nuova strategia della NATO dovrebbe prevedere una spesa per la difesa del 3-4% del PIL, sebbene siano circolate indiscrezioni che indicavano anche proposte fino al 5%. Nel 2023, il PIL dei paesi della NATO, esclusi gli Stati Uniti, era di quasi EUR 23 trilioni. Una spesa per la difesa del 3,5% del PIL ammonterebbe a più di EUR 800 miliardi all'anno.

La principale fonte di risorse per le spese nella difesa sono stati i conti nazionali. Ma molti Stati membri oggi sono vincolati da un debito pubblico cospicuo e un deficit elevato. Un modo per aggirare la "regola del 3% del deficit", secondo le norme dell'UE, sarebbe considerare la spesa per la difesa come un «fattore rilevante». All'interno dell'UE, inoltre, la «clausola di fuga generale» consente agli Stati membri di derogare alle regole fiscali in casi eccezionali.

Nel lungo termine, una strategia sostenibile per la difesa può essere garantita solo attraverso strumenti finanziari comuni europei. Il dibattito sull'adeguamento delle regole sul debito dell'UE dovrebbe proseguire rapidamente, soprattutto nel caso di un'escalation geopolitica.

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 elaborato a marzo 2025.

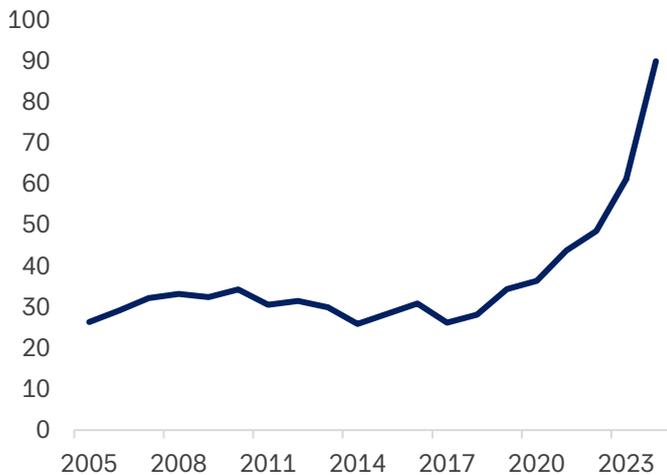


Grafico 1: NATO: Stati dell'UE + Regno Unito + U.S.A.
Spesa per la difesa, % del PIL (a prezzi costanti del 2015)



Fonte: NATO, Deutsche Bank. Dati al 28 febbraio 2025.

Grafico 2: Approvvigionamento di equipaggiamenti militari, EUR miliardi (prezzi del 2023)



Fonte: European Defence Agency, Deutsche Bank. Dati a febbraio 2025.

Al momento si stanno discutendo diverse opzioni, tra cui il riutilizzo di programmi di finanziamento esistenti oppure la creazioni di nuovi programmi.

Grafico 3: Finanziamento tramite i programmi esistenti

Fondo per la Coesione Europea	Recovery and Resilience Facility (RRF)	Next Generation EU
Fino a EUR 60 bn	EUR 95 bn	EUR 100 bn (in 7 anni)
Riassegnazione dei fondi esistenti	Riassegnazione dei fondi inutilizzati del Recovery and Resilience Facility (RRF)	Riassegnazione del programma a lungo termine NextGenerationEU (2028-2034)
Raffinamento delle politiche tramite la Commissione Europea	Decisione unanime del Consiglio dell'UE	Decisione unanime del Consiglio dell'UE

Fonte: Deutsche Bank. Dati al 28 febbraio 2025.

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



Grafico 4: Finanziamento tramite nuovi programmi

«SURE 2.0»	«RRF 2.0»	ESM	SPV
Fino a EUR 100 bn	Da definire	EUR 240 bn	Fino a EUR 500 bn
<p>Fondi per le spese di difesa, simili al programma esistente dell'UE SURE (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency) per sostenere la spesa sociale nazionale</p> <p>L'emissione richiede una decisione unanime del Consiglio dell'UE</p> <p>L'emissione richiede la garanzia di tutti i membri dell'UE</p>	<p>Nuovo debito comunitario per la spesa in difesa</p> <p>Decisione unanime del Consiglio dell'UE e ratifica da parte di tutti i parlamenti nazionali</p>	<p>Creazione di una nuova linea di credito del Meccanismo Europeo di Stabilità (MES)</p> <p>Decisione unanime di tutti i paesi dell'UE, con una possibile estensione ai paesi non appartenenti all'UE</p>	<p>Istituzione di un fondo intergovernativo (Special Purpose Vehicle, SPV) a cui i paesi partecipanti dell'UE contribuiscono direttamente</p> <p>Partecipazione volontaria, possibile estensione ai paesi non appartenenti all'UE</p>

Fonte: Deutsche Bank. Dati al 28 febbraio 2025.

Le sfide politiche e organizzative sono considerevoli:

- Le coalizioni politiche in Francia e Germania rendono difficile immaginare soluzioni che prevedono un finanziamento comunitario, in quanto richiedono maggioranze parlamentari qualificate. Un rafforzamento duraturo della capacità di deterrenza comune richiede più della semplice accettazione di un finanziamento sostenibile.
- Ugualmente importanti sono la pianificazione e il coordinamento delle spese per la difesa e, a medio termine, la creazione e lo sviluppo di un sistema produttivo europeo. In caso contrario, i fondi potrebbero essere usati in maniera inefficiente per sistemi meno efficaci e meno integrati con il rischio di aumento dei costi.

Effetti secondari

Se un accordo europeo avrà successo, la spesa per la difesa potrebbe contribuire alla sicurezza strategica come base per la prosperità economica. Ma non solo. Oltre agli effetti di breve termine potrebbe migliorare la crescita potenziale di lungo termine delle economie europee a condizione che i fondi siano indirizzati verso infrastrutture, attività di ricerca e sviluppo (R&S) e di produzione di matrice europea.

Da questo obiettivo, però, l'Europa è ancora lontana. Dall'inizio della guerra tra Russia e Ucraina nel 2022, gli stati dell'UE hanno assegnato una grande parte dei loro contratti di difesa a produttori extra-UE – a giugno 2023, circa il 78% secondo i calcoli del think tank IRIS (con una significativa quota verso aziende USA). Nel breve termine cambierà poco. Per difendersi rapidamente e allo stesso tempo ridurre il surplus commerciale con gli Stati Uniti, l'Europa dovrà continuare a fare affidamento principalmente ad armamenti prodotti oltreoceano. Tuttavia, il settore della difesa europeo deve essere consolidato e sviluppato il prima possibile.

Nel marzo 2024, la Commissione Europea ha presentato una nuova strategia per l'industria della difesa con l'obiettivo di rafforzarla e ridurre la dipendenza dai fornitori non europei. In base a questa strategia, almeno la metà di tutti gli approvvigionamenti militari dovrà arrivare dall'UE entro il 2030. Entro il 2035, questa quota dovrebbe salire al 60%.

L'efficacia dell'apparato di difesa dipende in larga misura dal livello di investimento in nuove capacità, ossia in ricerca e tecnologia (R&T). Secondo l'Agenzia Europea per la Difesa (AED), tra il 2008 e il 2016 gli investimenti in R&T sono aumentati significativamente dopo un periodo di spesa insufficiente. Secondo l'AED, nel 2023 la spesa totale per la R&T della difesa ammontava a EUR 4 miliardi, una crescita in termini reali dell'8% rispetto al 2022. Nello stesso anno, sono stati avviati 61 progetti di R&S militare nell'ambito del Fondo Europeo per la Difesa (FED) per un volume totale di EUR 1,15 miliardi.

Uno studio recente dell'Istituto Kiel per l'Economia Mondiale (IfW) esamina l'impatto economico dell'aumento della spesa per la difesa in Europa. Gli esperti sono favorevoli ad un aumento della spesa per la difesa finanziato dal debito piuttosto che dalle tasse e non sono d'accordo con la classica argomentazione "burro o cannoni" secondo cui una maggiore spesa per la difesa deve necessariamente andare a scapito del consumo privato e del resto dell'economia.

Secondo l'IfW, un aumento della spesa per la difesa dell'1% tramite investimenti nella R&S domestica e nella produzione di attrezzature militari d'avanguardia potrebbe aumentare la produttività dell'economia dello 0,25%. Questo potrebbe contribuire alla crescita potenziale e consentire un percorso di crescita migliore nel tempo. Inoltre, ci potrebbero essere investimenti in infrastrutture che possono essere utilizzate sia militarmente che del

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 elaborato a marzo 2025.



settore civile, come ferrovie, strade e porti.

Infine, si prevede che una base industriale più forte possa ridurre la dipendenza dalle catene di approvvigionamento internazionali, rafforzando la resilienza dell'economia europea. In queste condizioni, un aumento della spesa per la difesa finanziato dal debito dal 2% al 3,5% del PIL potrebbe stimolare la crescita economica tra lo 0,9% e l'1,5% all'anno, sempre secondo l'IfW.

Le peculiarità del settore della difesa

Per un investitore, la selezione dei titoli della difesa deve includere altri aspetti oltre la pura analisi finanziaria dei dati aziendali.

- **Alte barriere all'ingresso:** la difesa presenta elevate barriere all'ingresso rispetto ad altri settori civili. Questo è dovuto all'integrazione molto stretta con le istituzioni statali, ai requisiti normativi rigorosi e ai processi di sviluppo complessi dietro alle tecnologie militari.
- **Base clienti concentrata e fattori politici:** rispetto a molte industrie civili, il numero di potenziali clienti è molto limitato, il che rende le società contraenti della difesa dipendenti dai grandi ordini. Inoltre, devono essere prese in considerazione le decisioni strategiche e politiche dei governi.
- **La tecnologia è un fattore competitivo chiave:** la difesa è una delle industrie tecnologicamente più avanzate al mondo. Dai veicoli corazzati agli aerei da combattimento di ultima generazione, quasi tutti i sistemi militari sono dotati di tecnologia all'avanguardia. Senza continui investimenti in R&S, le aziende della difesa rischiano di perdere la corsa nella competizione tecnologica.
- **Cooperazioni e joint venture:** cooperazioni e joint venture sono comuni nell'industria della difesa. Le aziende non sono solo concorrenti, ma spesso anche fornitori reciproci. Nell'ambito della cooperazione, le risorse di R&S possono essere messe in comune e utilizzate in modo efficiente. Questo potrebbe creare opportunità per il mercato europeo che è più frammentato rispetto a quello USA. Dopo tutto, sia FCAS (Francia, Spagna, Germania) che Tempest (Regno Unito) hanno unito due consorzi per sviluppare la prossima generazione di aerei militari. Anche il progetto MGCS per lo sviluppo di un carro armato europeo è un consorzio. Ulteriori cooperazioni dovrebbero seguire.
- **Complessità normativa e legale:** rispetto alle industrie civili, le aziende della difesa ricevono tipicamente pagamenti mensili anticipati per i progetti. Anche se questo garantisce liquidità, aumenta anche l'onere del controllo normativo e della gestione di questi fondi. La divisione dell'UE in Stati nazionali e le conseguenti diversità normative e legali aumentano la complessità dei progetti di armamento comunitari. In particolare, nel caso di contratti governativi a lungo termine, le clausole di adeguamento dei prezzi non sono rare e possono avere un impatto significativo sulla redditività delle aziende della difesa da caso in caso.

- **Cicli di vita dei prodotti lunghi:** i cicli di vita dei prodotti di molti sistemi militari sono particolarmente interessanti e in alcuni casi eccezionalmente lunghi rispetto all'industria manifatturiera civile. Ma nelle produzioni di lunga durata, gli effetti di apprendimento possono essere sfruttati meglio, riducendo i costi di produzione e aumentando i margini di profitto. Le aziende consolidate beneficiano di flussi di cassa relativamente stabili e affidabili. Tuttavia, le aziende della difesa che non sono incluse nei principali appalti rischiano di essere escluse dal mercato in assenza di programmi di approvvigionamento adeguati in tempi utili.

Le catene di approvvigionamento

A causa dell'alto livello tecnologico e dell'importanza strategica del settore, le catene di approvvigionamento della difesa sono caratterizzate da elevati requisiti tecnologici e normativi ma anche fattori geopolitici. Molte tecnologie militari hanno applicazioni civili e viceversa ("dual-use"). Le aziende operanti nelle catene di approvvigionamento sono quindi soggette a rigidi controlli sulle esportazioni.

Allo stesso tempo, le aziende della difesa e i governi cercano di ridurre le proprie dipendenze affidandosi prevalentemente ai produttori e ai fornitori domestici. Come nell'industria automobilistica, il settore della difesa è caratterizzato da un numero limitato di grandi aziende (i cosiddetti "prime contractors") e da un gran numero di fornitori altamente specializzati (i cosiddetti "tier 1, tier 2 e tier 3 suppliers"):

- **I governi e le autorità pubbliche di approvvigionamento** sono i principali clienti e spesso determinano lo sviluppo di nuovi sistemi d'armamento e assegnano i contratti per piattaforme militari in consultazione diretta con i prime contractors.
- **I Prime Contractors** sono i principali appaltatori per i grandi progetti di difesa, coordinando R&S, produzione, manutenzione e servizio di sistemi d'armamento complessi.
- **I fornitori «Tier 1»** sono tipicamente aziende più grandi (spesso prime contractors) che forniscono le componenti principali per i sistemi d'armamento più grandi e complessi, come motori, avionica, sistemi radar e trasmissioni per veicoli corazzati.
- **I fornitori «Tier 2» e «Tier 3»** spesso producono componenti (o sub-componenti) o apparecchiature più piccole e altamente specializzate, come sistemi di cavi, leghe di titanio, semiconduttori o dispositivi ottici.
- **I fornitori di materie prime** forniscono all'industria della difesa i vari metalli industriali di cui ha bisogno, come acciaio, alluminio, titanio, litio e cobalto e terre rare.



La reazione del mercato e l'outlook

Mentre i prezzi delle aziende della difesa statunitensi hanno visto un consolidamento di recente, i prezzi delle azioni dei produttori europei di attrezzature per la difesa sono saliti. Le recenti dichiarazioni del nuovo Segretario alla Difesa degli Stati Uniti, Pete Hegseth, e le misure di austerità fiscale imposte dal Dipartimento per l'Efficienza Governativa (DOGE) di Elon Musk in altri settori hanno sollevato tra gli investitori alcune preoccupazioni che in futuro anche gli asset della difesa statunitense potrebbero entrare sotto osservazione.

Per quanto riguarda l'industria della difesa europea, bisogna tenere in considerazione l'entità con cui le aziende sono specializzate nella difesa oppure se offrono una gamma di prodotti più ampia. Inoltre, il mercato europeo è più frammentato rispetto a quello statunitense che invece è dominato da alcune grandi aziende.

In linea di principio, le prospettive per le società della difesa europee sembrano buone, anche se l'indice del settore "STOXX Europe Total Market Aerospace and Defence" attualmente ha raggiunto un massimo storico dopo una performance del 46% negli ultimi dodici mesi e le valutazioni sono salite su livelli storicamente elevate. Il P/E di oggi pari 21,8 (basato sulle aspettative degli utili per i prossimi dodici mesi) è circa il 10% superiore alla media degli ultimi 10 anni di 19,7.

Con la previsione di aumento della spesa per la difesa europea, gli analisti hanno già iniziato ad adeguare le loro aspettative sui ricavi e sugli utili per le società del settore del 2% e 3%. Per il 2025, il consenso attualmente prevede un aumento dei ricavi e dei profitti rispettivamente del 14% e del 22%.

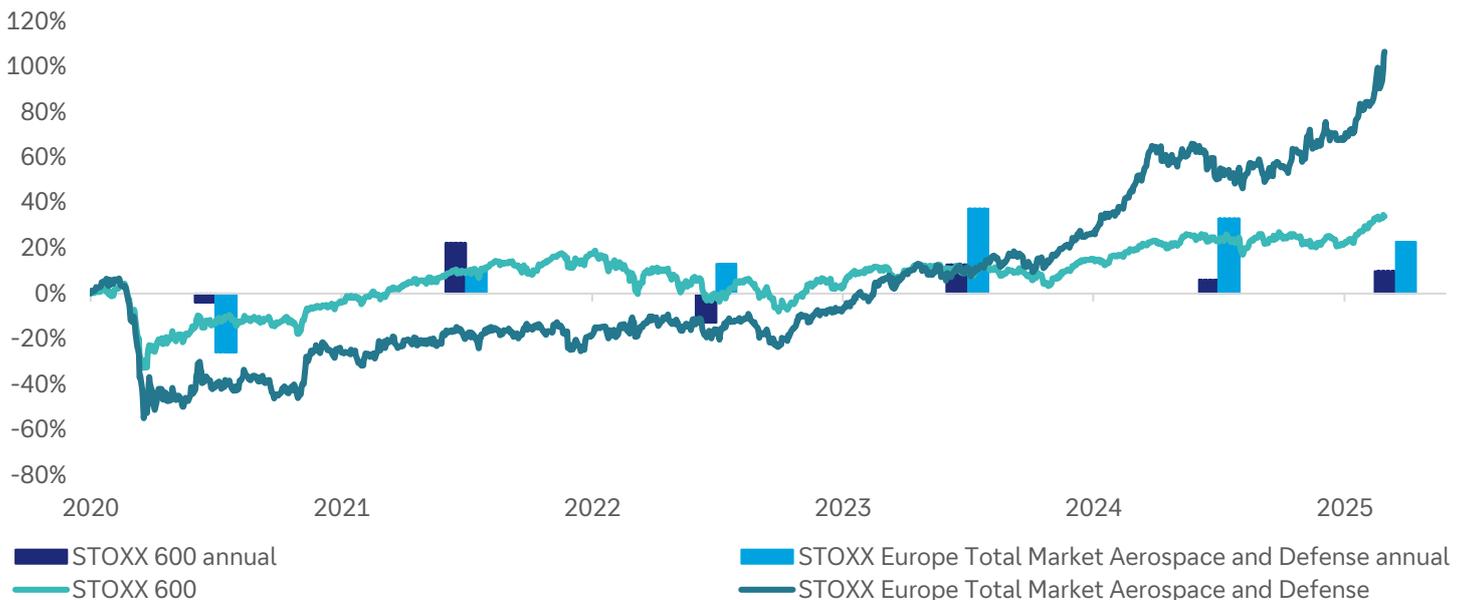
Per i due anni successivi 2026 (12% / 20%) e 2027 (11% / 18%) è attesa una moderazione.

Anche i mercati non europei potrebbero svolgere un ruolo in futuro. Negli ultimi dieci anni dal 2014 al 2024, la spesa per la difesa di India, Giappone, Corea del Sud e Australia è cresciuta cumulativamente di quasi il 6% all'anno. Per questi Paesi e per il Medio Oriente, gli analisti prevedono uno slancio nel ritmo di crescita del settore.

Infine, ma non meno importante, gli investimenti attesi in infrastrutture, come porti, strade e ferrovie dovrebbero anche andare a beneficio degli asset industriali.

Grafico 5: Sovraperformance delle azioni della difesa europee

Performance di prezzo (esclusi i dividendi) delle azioni aerospaziali e della difesa europee in EUR, indicizzato a 0=01.01.2020



Fonte: LSEG Datastream, Deutsche Bank. Dati al 3 marzo 2025.

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



Glossario

Il Dipartimento per l'Efficienza Governativa (engl., **Department of Government Efficiency, o DOGE**) è stato istituito durante la seconda amministrazione Trump con l'obiettivo di ridurre la spesa federale.

Il **Fondo di Coesione dell'UE** aiuta gli Stati membri dell'UE con un reddito nazionale lordo pro capite inferiore al 90% della media dell'UE-27 a rafforzare la coesione economica, sociale e territoriale dell'UE.

EUR è l'abbreviativo per l'euro, la valuta della zona euro.

La **Commissione Europea (CE)** è l'organo esecutivo dell'Unione Europea (UE) che rappresenta gli interessi dell'UE nel suo complesso.

L'**Agenzia Europea per la Difesa (ADE)** supporta lo sviluppo delle risorse militari nei 27 Stati membri.

Il **Fondo Europeo per la Difesa (FED)** supporta gli sforzi comunitari e la cooperazione transfrontaliera tra enti pubblici e privati come imprese (comprese le piccole e medie imprese), università e organizzazioni di ricerca e tecnologia nell'UE.

Il **prodotto interno lordo (PIL)** è il valore monetario di tutti i beni e servizi finiti prodotti entro i confini di un paese in un periodo di tempo specifico.

La **NATO** (engl., North Atlantic Treaty Organization) è un'alleanza di difesa con un totale di 31 Stati membri europei e nordamericani.

Il rapporto tra prezzo e utili (**engl. Price to Earnings, o P/E**) misura il prezzo attuale delle azioni di una società rispetto ai suoi utili per azione.

Il Dispositivo per la Ripresa e la Resilienza (engl. **Recovery and Resilience Facility, o RRF**) è uno strumento del programma NextGenerationEU per fornire assistenza finanziaria e prestiti per riforme e investimenti negli Stati membri dell'UE. Questi fondi sono basati sulle prestazioni, cioè vengono erogati solo quando lo Stato membro interessato ha raggiunto traguardi e obiettivi nell'attuazione delle riforme e degli investimenti pianificati.

I veicoli a scopo speciale (**engl. Special Purpose Vehicle, o SPV**) sono una sorta di strumenti di investimento creati per scopi specifici.

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 elaborato a marzo 2025.



Performance storica

	3.3.2020 - 3.3.2021	3.3.2021 - 3.3.2022	3.3.2022 - 3.3.2023	3.3.2023 - 3.3.2024	3.3.2024 - 3.3.2025
Performance					
STOXX Europe 600	8,5%	5,8%	6,2%	7,2%	12,0%
STOXX Europe Total Market Aerospace and Defence	-12,8%	8,0%	26,1%	38,6%	39,7%

Fonte: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream. Dati al 3 marzo 2025.

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



Informazioni importanti

General

Il presente documento non deve essere distribuito in Canada o in Giappone. Il presente documento è destinato unicamente ai clienti retail o professionali. Il presente documento è diffuso in buona fede tramite Deutsche Bank AG, le sue filiali (nella misura in cui ciò è ammissibile in qualsiasi giurisdizione pertinente), le società affiliate, i suoi funzionari e dipendenti (insieme denominati "Deutsche Bank").

Il presente materiale viene divulgato unicamente a scopo informativo e non deve essere interpretato come un'offerta, una raccomandazione o un invito all'acquisto o alla vendita di investimenti, titoli, strumenti finanziari o altri prodotti specifici, per la conclusione di una transazione o la fornitura di servizi di investimento o di consulenza sugli investimenti o per la fornitura di ricerche, ricerche sugli investimenti o raccomandazioni in merito agli investimenti, in qualsiasi giurisdizione, ma è da intendersi esclusivamente a scopo informativo. Le informazioni non sostituiscono la consulenza personalizzata in base alle circostanze individuali dell'investitore.

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

Se qualsiasi disposizione del presente Disclaimer dovesse essere ritenuta inefficace da un Tribunale della giurisdizione competente, le restanti disposizioni rimarranno valide a tutti gli effetti. Questo documento è stato redatto a scopo di commento generale sui mercati, senza tenere conto delle necessità di investimento, gli obiettivi e la situazione finanziaria del singolo investitore. Gli investimenti sono soggetti a rischi di mercato che derivano dallo strumento finanziario stesso o che sono specifici per lo strumento o correlati a un determinato emittente. Nel caso in cui tali rischi si dovessero concretizzare, gli investitori potrebbero subire perdite, inclusa (a titolo esemplificativo) la perdita totale del capitale investito. Il valore degli investimenti può accrescersi ma anche ridursi e l'investitore potrebbe non recuperare, in qualsiasi momento futuro, l'importo investito originariamente. Il presente documento non identifica tutti i rischi (diretti o indiretti) o altre considerazioni che potrebbero essere sostanziali per un investitore nel momento in cui prende una decisione d'investimento.

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

Se non diversamente indicato nel presente documento, tutte le opinioni riportate riflettono l'attuale valutazione di Deutsche Bank, che può cambiare in qualsiasi momento. Deutsche Bank non assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni contenute nel presente documento o di informare gli investitori della disponibilità di informazioni aggiornate. Le informazioni contenute nel presente documento sono soggette a modifiche senza preavviso e si basano su una serie di ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici o analisi che, sebbene dal punto di vista attuale della Banca si basino su informazioni adeguate, potrebbero non rivelarsi valide o rivelarsi in futuro 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, dei possibili rischi e benefici di tali decisioni di investimento. Quando prendono una decisione d'investimento, i potenziali investitori non dovranno fare affidamento sul presente documento, ma solo su quanto è contenuto nella documentazione d'offerta finale relativa all'investimento. Come fornitore di servizi finanziari globali, Deutsche Bank deve affrontare talvolta conflitti d'interesse effettivi e potenziali. La linea di condotta di Deutsche Bank consiste nell'adottare tutte le misure che appaiano appropriate per mantenere e attuare soluzioni organizzative e amministrative efficaci al fine di identificare e gestire tali conflitti. Il senior management di Deutsche Bank è responsabile di assicurare che i sistemi, i controlli e le procedure di Deutsche Bank siano adeguati per identificare e gestire conflitti di interesse.

Deutsche Bank non fornisce consulenza fiscale o legale, che sia inclusa nel presente documento e nulla nel presente documento deve essere interpretato come un consiglio relativo agli investimenti fornito da Deutsche Bank. Per ricevere consigli in merito agli investimenti e alle strategie presentate da Deutsche Bank gli investitori dovranno rivolgersi al loro commercialista di fiducia, avvocato o consulente agli investimenti. Salvo comunicazione contraria relativa a casi specifici, gli strumenti di investimento non sono assicurati da alcuna entità governativa, non sono soggetti a copertura di protezione dei depositi e non sono garantiti, nemmeno da Deutsche Bank.

Non è ammessa la riproduzione e la divulgazione del presente documento senza l'espressa autorizzazione scritta di Deutsche Bank. Deutsche Bank vieta esplicitamente la distribuzione e il trasferimento del presente materiale a terzi. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità derivante dall'uso o dalla distribuzione del presente materiale o per qualsiasi provvedimento attuato o decisione presa in riferimento agli investimenti menzionati nel presente documento che l'investitore potrebbe aver effettuato o effettuare in futuro.

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 elaborato a marzo 2025.



Informazioni importanti

Le modalità di diffusione e distribuzione del presente documento in alcuni Paesi, inclusi, a titolo esemplificativo gli Stati Uniti, potrebbero essere soggette alle limitazioni previste dalle leggi o dai regolamenti applicabili. Il presente documento non è diretto o inteso alla distribuzione o all'uso da parte di singole persone o entità che siano cittadine o residenti o situate in qualsiasi località, Stato, Paese o altra giurisdizione, in cui tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o utilizzo sarebbe contrario alla legge o ai regolamenti o che assoggetterebbe Deutsche Bank a requisiti di registrazione o licenza non attualmente soddisfatti in tale giurisdizione. Chiunque entri in possesso del presente documento è tenuto a informarsi in merito a tali restrizioni.

I risultati conseguiti in passato non costituiscono garanzia di risultati futuri; le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una dichiarazione, garanzia o previsione di risultati futuri. Altre informazioni sono disponibili a richiesta dell'investitore.

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

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

Per i residenti negli Emirati Arabi Uniti

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

Per i residenti in Kuwait

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

Per i residenti del Regno dell'Arabia Saudita

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

Per i residenti in Qatar

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

Per i residenti nel Regno del Bahrein

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

Per i residenti in Sudafrica

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

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 elaborato a marzo 2025.



Informazioni importanti

Per i residenti in Belgio

Il presente documento è stato distribuito in Belgio da Deutsche Bank AG che agisce tramite la sua filiale di Bruxelles. Deutsche Bank AG è una società per azioni ("Aktiengesellschaft") costituita ai sensi del diritto della Repubblica federale di Germania, autorizzata ad eseguire attività bancarie e a fornire servizi finanziari sotto la supervisione e il controllo della Banca Centrale Europea ("BCE") e dell'Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"). La filiale di Bruxelles di Deutsche Bank AG è inoltre supervisionata in Belgio dall'Autorità per i servizi e i mercati finanziari ("FSMA", www.fsma.be). La filiale ha la sede legale in Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruxelles ed è registrata con il numero IVA BE 0418.371.094, RPM/RPR Bruxelles. Altri dettagli sono disponibili su richiesta o possono essere trovati sul sito www.deutschebank.be.

Per i residenti nel Regno Unito

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

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

Per i residenti a Hong Kong

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

Il contenuto del presente documento non è stato esaminato da alcuna autorità di regolamentazione di Hong Kong. Si consiglia di esercitare cautela in relazione agli investimenti contenuti nel presente documento (se presenti). In caso di dubbi sui contenuti del presente documento, si consiglia di richiedere una consulenza professionale indipendente.

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

Per i residenti a Singapore

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

Per i residenti negli Stati Uniti d'America

Negli Stati Uniti i servizi di intermediazione finanziaria sono offerti da Deutsche Bank Securities Inc., una società di intermediazione e consulenza finanziaria registrata, che esegue attività di negoziazione di titoli negli Stati Uniti. Deutsche Bank Securities Inc. fa parte di FINRA, NYSE e SIPC. I servizi bancari e di finanziamento sono offerti tramite Deutsche Bank Trust Company Americas, membro FDIC, e altre società del Gruppo Deutsche Bank. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, vi invitiamo a consultare le precedenti dichiarazioni presenti nel documento. Deutsche Bank non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione in merito all'appropriatezza e alla disponibilità delle informazioni contenute nel presente documento al di fuori degli Stati Uniti o in merito all'appropriatezza e alla disponibilità per la vendita o l'uso dei servizi trattati nel presente documento in tutte le giurisdizioni o per tutte le controparti. Salvo specifica registrazione, licenza o in tutti gli altri casi in cui ciò sia ammissibile ai sensi della legge applicabile, né Deutsche Bank né le sue affiliate offrono servizi destinati agli Stati Uniti o che interessino cittadini statunitensi (come definito nel Regolamento S dello United States Securities Act (Atto sui titoli statunitensi) del 1933 e successive modifiche).

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

Per i residenti in Germania

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

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



Informazioni importanti

Per i residenti in India

Gli investimenti citati nel presente documento non sono offerti al pubblico indiano per la vendita e la sottoscrizione. Il presente documento non è registrato e/o approvato dalla Securities and Exchange Board of India (Commissione titoli e operazione di cambio dell'India), dalla Reserve Bank of India o da qualsiasi altra autorità governativa o di regolamentazione in India. Il documento non è e non deve essere considerato un "prospetto", secondo la definizione del Companies Act (Atto relativo alle società), del 2013 (18 del 2013) e non è stato presentato ad alcuna autorità di regolamentazione in India. Ai sensi del Foreign Exchange Management Act (Atto di gestione delle operazioni valutarie) del 1999 e delle norme correlate, qualsiasi investitore residente in India potrebbe essere soggetto all'obbligo di richiedere un'autorizzazione speciale alla Reserve Bank of India prima di effettuare investimenti al di fuori dell'India, incluso qualsiasi investimento menzionato nel presente documento.

Per i residenti in Italia

Il presente documento è distribuito in Italia da Deutsche Bank S.p.A., una banca costituita e registrata ai sensi del diritto italiano, soggetta alla vigilanza e al controllo della Banca d'Italia e della CONSOB. Ha sede legale in Piazza del Calendario 3 – 20126 Milano (Italia) ed è iscritta alla Camera di Commercio di Milano, partita IVA e codice fiscale 001340740156, aderisce al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, iscritta all'Albo delle Banche e fa capo al Gruppo Bancario Deutsche Bank, iscritto all'albo dei Gruppi Bancari ai sensi del Decreto Legislativo 1 settembre 1993 n. 385 ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Deutsche Bank AG, Francoforte sul Meno (Germania).

Per i residenti in Lussemburgo

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

Per i residenti in Spagna

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal è un istituto di credito regolamentato dalla Banca di Spagna e dalla CNMV e iscritto nei loro registri specifici con il codice 019. Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari ed eseguire le attività bancarie che rientrano nell'ambito della licenza esistente. La sede centrale in Spagna è Paseo de la Castellana 18, 28046 – Madrid. Registrata nel Registro delle Imprese di Madrid, volume 28100, libro 0, Folio 1. Sezione 8. Foglio M506294. Registrazione 2. NIF: A08000614. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal.

Per i residenti in Portogallo

Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo, è un istituto di credito regolamentato dalla Banca del Portogallo e dalla Commissione portoghese sui titoli ("CMVM"), registrato con i numeri 43 e 349 e il cui numero nel registro commerciale è 980459079. Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari ed eseguire le attività bancarie che rientrano nell'ambito della licenza esistente. La sede legale è Rua Castilho, 20, 1250-069 Lisboa, Portogallo.

Per i residenti in Austria

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

Per i residenti nei Paesi Bassi

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

Per i residenti in Francia

Deutsche Bank AG è un istituto di credito autorizzato, soggetto alla supervisione generale della Banca Centrale Europea e della BaFin, l'Autorità Federale di Vigilanza Finanziaria Tedesca. Le sue varie filiali sono vigilate localmente, per alcune attività, dalle autorità bancarie competenti, come l'Autorità di controllo e risoluzione prudenziale (Autorité de Contrôle Prudentiel de 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.

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 elaborato a marzo 2025.