



PERSPECTIVES Memo

L'UE ha raggiunto l'accordo commerciale

28 luglio 2025

Autori:

Dr. Ulrich Stephan, Chief Investment Officer Germany

Dr. Dirk Steffen, Chief Investment Officer EMEA

Wolf Kisker, Senior Investment Strategist

Lorenz Vignold-Majal, Senior Investment Strategist

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



Key takeaways

- L'accordo commerciale tra l'UE e gli USA è rilevante dal momento che il commercio tra i due blocchi vale il 30% degli scambi commerciali globali.
- Anche se la tariffa del 15% è minore del livello che era stato minacciato, si tratta di un aumento importante rispetto al livello precedente l'inizio del secondo mandato di Trump. I dazi più elevati ridurranno la crescita e la ricchezza di aziende e famiglie su entrambe le sponde dell'Atlantico.
- Anche se le negoziazioni andranno ancora avanti, l'accordo è complessivamente positivo per l'azionario europeo definendo un livello dei dazi inferiore a quello minacciato in precedenza. Crediamo che ridurrà il premio al rischio politico e supporterà le valutazioni. Le blue-chip tedesche e le società a piccola capitalizzazione della Germania rimangono favorite dal massiccio piano fiscale e dalle valutazioni supportive.

Che cosa è successo?

Dopo mesi di negoziazioni, la Presidente della Commissione Europea Ursula von der Leyen e il Presidente degli Stati Uniti Donald Trump hanno trovato un accordo commerciale di massima che è stato annunciato domenica presso il resort di golf di proprietà di Trump sulla costa occidentale della Scozia. "Abbiamo pattuito su una tariffa unica del 15% per la stragrande maggioranza delle esportazioni dell'UE. Questa tariffa si applica alla maggior parte dei settori, compresi auto, semiconduttori e prodotti farmaceutici. "Questo 15% è un tetto chiaro. Nessuna aggiunta. Tutto incluso," ha dichiarato la Commissione Europea in un comunicato. Secondo von der Leyen, un'area di "tariffe zero-per-zero" si applicherà ad una serie di "prodotti strategici", inclusi "tutti gli aerei e i loro componenti, alcuni prodotti chimici, alcuni farmaci generici, attrezzature per semiconduttori, alcuni prodotti agricoli, risorse naturali e materiali critici." Vi sono ancora lavori in corso per espandere questo elenco ed includervi ulteriori beni. Tuttavia, il Segretario al Commercio degli Stati Uniti Howard Lutnick ha dichiarato che un accordo sui dazi settoriali, come quelli sui semiconduttori o sui farmaci, deve ancora essere raggiunto.

In cambio, l'UE si è impegnata ad acquistare dagli Stati Uniti

petrolio, gas naturale liquefatto e combustibili nucleari per un valore di USD750bn. Secondo von der Leyen, ciò equivale a USD250bn all'anno per tre anni, cioè durante il resto del mandato del presidente Trump. L'UE investirà anche circa USD600bn direttamente su suolo statunitense in modi che però sono ancora da specificare e acquisterà attrezzatura di difesa "made in USA". Le tariffe su acciaio, alluminio e rame rimarranno al 50%. Non c'è stata alcuna menzione alle barriere non tariffarie e alle tasse sulle vendite delle società del settore digitale.

I mercati azionari hanno accolto positivamente l'accordo che ha evitato i dazi reciproci del 30% che erano stati minacciati in precedenza. L'accordo riduce anche l'incertezza che ha pesato sugli investitori per diversi mesi e permette alle aziende su entrambi i lati dell'Atlantico di avere maggiore certezza di pianificazione. Il mercato europeo ha iniziato la settimana in rialzo, con lo Stoxx Europe 600 che in risalita dello 0,7%. I futures statunitensi indicano una trend simile. L'aumento dell'appetito per il rischio tra gli investitori ha fatto sì che i rendimenti dei titoli di Stato europei stiano diminuendo, mentre l'EUR è in calo rispetto alla maggior parte delle valute del G10.

Quali implicazioni per gli investitori?

L'accordo commerciale tra l'UE e gli USA è rilevante dal momento che il commercio tra i due blocchi ha un valore complessivo di USD1,7tn, pari a circa il 30% degli scambi commerciali globali. Insieme, le due economie generano quasi il 44% del PIL globale. L'aliquota concordata del 15% è significativamente inferiore al livello del 30% minacciato in precedenza. Tuttavia, si tratta di un aumento importante rispetto al livello vigente pari a circa l'1% che gli importatori statunitensi pagavano sulle importazioni dall'UE prima dell'inizio del secondo mandato di Trump. Guardando avanti, le tariffe più elevate ridurranno la crescita e la ricchezza per le imprese e i famiglie su entrambi i lati dell'Atlantico.

In maniera simile a quanto avvenuto con il Giappone, l'UE ha promesso di investire USD600bn in beni fissi (Fixed Asset Investments, FAI) negli Stati Uniti. Tuttavia, in un momento in

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 luglio 2025.



cui l'UE stessa ha bisogno di effettuare investimenti significativi per raggiungere una maggiore autonomia strategica, deviare gli investimenti verso gli Stati Uniti potrebbe indebolire il potenziale di crescita dell'UE. L'anno scorso, nel suo rapporto, Mario Draghi aveva stimato le necessità di investimento dell'UE in settori come innovazione, energia e difesa intorno agli EUR800bn all'anno.

Il presidente Trump ha dichiarato che l'UE acquisterà "enormi quantità" di attrezzature di difesa del valore di "centinaia di miliardi" di dollari. Considerato l'aumento di spesa per la difesa promosso dalla NATO, non è una sorpresa. È necessario del tempo prima che le aziende europee della difesa riescano ad aumentare la propria produzione. L'UE, pertanto, rimarrà dipendente dalle aziende della difesa statunitense per il momento. Per mettere in prospettiva questi numeri, le stime indicano che circa la metà dei circa EUR200bn spesi dall'Europa in armi tra l'inizio della guerra tra Russia e Ucraina tra il 2022 e la fine del 2024 siano andati a società della difesa statunitense.

Per quanto riguarda la politica monetaria della BCE, lo scenario di base su cui si basavano le sue previsioni assumeva un livello dei dazi 10%. Il 15% concordato non significa necessariamente un elemento molto più negativo sulla crescita economica dell'UE, anche se potrebbe esserci qualche incertezza riguardo ai costi degli impegni sui FAI. Tuttavia, l'aumento della certezza di pianificazione per le aziende e per i consumatori europei, così come l'accordo su quelle aree "da zero-a-zero", dovrebbero essere elementi positivi. La previsione dell'inflazione della BCE riflette l'aspettativa che l'inflazione nella zona euro scenderà al di sotto dell'obiettivo del 2% nel 2026. Per ragioni di gestione del rischio, questo suggerisce un'ulteriore riduzione del tasso terminale all'interno del ciclo di allentamento attuale, a condizione che non si materializzino shock inflazionistici, ad esempio a seguito di escalation geopolitiche. Una volta che il processo di disinflazione avrà raggiunto il minimo, verosimilmente nel primo trimestre del 2026, la BCE potrebbe spostare l'attenzione all'espansione fiscale e al suo potenziale impatto sull'inflazione.

Dal punto di vista dell'UE, l'attenzione principale sarà rivolta a rafforzare il mercato interno, che ha ancora un potenziale inespresso nonostante siano trascorsi 30 anni dalla sua creazione. Le barriere commerciali all'interno dell'UE sono consistenti. Secondo il Fondo Monetario Internazionale (FMI), esse equivalgono ad una tariffa media di circa il 44% sul commercio di beni, che è tre volte superiore alle barriere commerciali tra gli stati americani. Queste barriere sono ancora più elevate per i servizi, con una tariffa equivalente del 110%. A titolo di confronto, la tariffa media dell'UE alle importazioni extra-UE è di circa il 3%. Questo dimostra quanto si possa e si debba ancora fare per migliorare il commercio interno. Ridurre queste barriere porterebbe vantaggi significativi. Dopotutto, il commercio intra-UE rappresenta circa il 60% del commercio totale dell'UE. Il FMI suggerisce che ridurre queste barriere al livello degli Stati Uniti potrebbe aumentare la produttività dell'UE di quasi 7 punti percentuali (ppts) nel lungo termine. Ciò ridurrebbe di metà l'attuale divario di produttività tra le economie avanzate dell'UE e gli Stati Uniti, aumentando significativamente il potenziale di crescita dell'Europa.

Per quanto riguarda i mercati, l'accordo tra Bruxelles e Washington ha ridotto l'incertezza. Ma le discussioni sui dazi continueranno, sebbene ad un livello inferiore. In generale, l'accordo è positivo per il mercato azionario europeo. Anche se i dettagli sono limitati, l'aliquota di base dei dazi del 15% è inferiore alle tariffe minacciate precedentemente, che gli investitori dovevano considerare nella valutazione dei rischi. Ci aspettiamo che la riduzione dei premi al rischio politico migliori le valutazioni e sostenga i prezzi del mercato azionario.

A livello settoriale, i produttori di automobili e i loro fornitori saranno quelli che beneficeranno di più dell'accordo. I produttori dell'UE e quelli giapponesi ora pagheranno un dazio del 15%, mentre i produttori statunitensi pagheranno il 25% se le loro importazioni da Messico e Canada non soddisfano i requisiti di libero scambio dell'USMCA. I dazi stanno anche diminuendo in altri settori e alcuni prodotti sono ora soggetti a "dazi zero-per-zero". Secondo un comunicato stampa dell'UE, le merci interessate includono aeromobili e loro componenti, alcune sostanze chimiche, farmaci generici, attrezzature per semiconduttori, prodotti agricoli, risorse naturali e materie prime cruciali. Tuttavia, un elenco completo deve ancora essere comunicato.



Glossario

Le **Barriere Commerciali Non Tariffarie** sono regolamenti o standard (ad esempio, sicurezza, ambiente) che limitano le importazioni o le esportazioni senza utilizzare tariffe.

Bn sta per miliardi (billion)

Le **Blue Chips** sono grandi aziende consolidate e finanziariamente solide con una storia di performance affidabile.

La **Banca Centrale Europea (BCE)** è la banca centrale della zona euro.

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

I **dazi reciproci** si riferiscono ai dazi imposti in risposta ai dazi di un altro paese, con l'obiettivo di bilanciare i termini commerciali.

L'**equivalente dei dazi** è un modo per esprimere le barriere non tariffarie (come le regolamentazioni) come se fossero dazi, per misurarne l'impatto sul commercio.

I **farmaci generici** sono medicinali equivalenti ai farmaci di marca per dosaggio ed efficacia, ma solitamente vengono venduti a prezzi più bassi.

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

Il **GNL** (Gas Naturale Liquefatto) è un gas naturale che è stato raffreddato in forma liquida per una maggiore facilità di stoccaggio e trasporto.

Il **G10** comprende Belgio, Canada, Francia, Germania, Italia, Giappone, Paesi Bassi, Svezia, Svizzera, Regno Unito e Stati Uniti e le valute del G10 sono le dieci valute più scambiate al mondo, comprese USD, EUR e JPY.

L'**Investimento in Attività Fisse (FAI)** si riferisce alla spesa per beni fisici come edifici, macchinari e infrastrutture, che è spesso utilizzata per stimolare la crescita economica.

Il **Mercato Interno (UE)** è il mercato unico dell'UE che consente a beni, servizi, capitale e persone di muoversi liberamente tra gli Stati membri.

La **NATO** sta per Organizzazione del Trattato del Nord Atlantico.

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

Il **premio per il rischio politico** è il rendimento extra che gli investitori richiedono per compensare l'incertezza o l'instabilità politica.

I **semiconduttori** sono utilizzati per realizzare microchip e circuiti elettronici, essenziali per l'elettronica moderna.

La **Sezione 232** è una legge degli Stati Uniti che consente dazi sulle importazioni che minacciano la sicurezza nazionale, spesso utilizzata nelle dispute commerciali.

I **Sistemi e i mezzi di Difesa** sono hardware militare come armi, veicoli e sistemi di comunicazione.

Le **società a piccola capitalizzazione** sono aziende con capitalizzazioni di mercato relativamente piccole, che spesso offrono un potenziale di crescita più elevato ma anche un rischio maggiore.

Tariffe Zero per Zero: Un accordo in cui entrambi i partner commerciali eliminano le tariffe su specifici beni, risultando in nessuna tassa di importazione per quegli articoli.

Le **Tasse sulle Vendite Digitali** sono imposte su servizi o prodotti digitali venduti oltre confine, spesso mirate a grandi aziende tecnologiche.

Tn sta per trillione (trillion).

L'**Unione Europea (UE)** è un'associazione politica ed economica di 27 stati membri.

L'**USMCA** (Accordo Stati Uniti-Messico-Canada) è un accordo di libero scambio tra gli Stati Uniti, il Messico e il Canada che ha sostituito il NAFTA, stabilendo regole per il commercio tra i tre paesi.



Performance storica

	28.7.2020 - 28.7.2021	28.7.2021 - 28.7.2022	28.7.2022 - 28.7.2023	28.7.2023 - 28.7.2024	28.7.2024 - 28.7.2025
Performance					
2-year Bunds	-0,7%	-1,3%	-2,4%	2,7%	2,8%
10-year Bunds	-0,1%	-10,2%	-11,8%	3,4%	0,1%
EUR/USD	1,1%	-13,9%	8,0%	-1,4%	8,1%
Stoxx Europe 600	28,8%	-3,3%	12,4%	12,6%	10,8%
Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts	57,3%	-10,9%	30,4%	-2,6%	-5,5%
Stoxx Europe 600 Energy	21,8%	33,8%	11,8%	13,4%	4,5%
Stoxx Europe 600 Healthcare	12,1%	8,7%	1,9%	17,2%	-11,8%
DAX	21,3%	-14,7%	24,0%	11,8%	31,5%
MDAX	31,6%	-23,8%	7,0%	-12,5%	25,4%

Fonte: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream; Dati al 28 luglio 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 luglio 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 inaccurate o corrette e potrebbero differire dalle conclusioni espresse da altri dipartimenti di Deutsche Bank. Sebbene le informazioni contenute nel presente documento derivino da fonti che Deutsche Bank considera credibili e affidabili, Deutsche Bank non garantisce la completezza, la correttezza o l'accuratezza delle informazioni e a questo proposito non si dovrà fare alcun affidamento su di esse. Il presente documento può fornire, per venire incontro alle vostre esigenze, riferimenti a siti web e ad altre fonti esterne. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità per il loro contenuto e il loro contenuto non fa parte del presente documento. L'accesso a tali fonti esterne avviene a vostro rischio.

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

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

Non è ammessa la riproduzione e la divulgazione del presente documento senza l'espressa autorizzazione scritta di Deutsche Bank. Deutsche Bank vieta esplicitamente la distribuzione e il trasferimento del presente materiale a terzi. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità derivante dall'uso o dalla distribuzione del presente materiale o per qualsiasi provvedimento 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 luglio 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 luglio 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 luglio 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.

© 2025 Deutsche Bank AG. All rights reserved.

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 luglio 2025.