

MONTHLY HOUSE VIEW

GIUGNO 2026

Tensioni globali,
nuovi colori: Focus LATAM

01	EDITORIALE IA: Più potente della guerra	P3
02	MACROECONOMIA & STRATEGIA DI INVESTIMENTO La nuova geografia dell'inflazione	P4
03	FOCUS Il potenziale economico dell'America Latina	P8
04	PROSPETTIVE DI MERCATO Tensioni globali, nuovi colori: Focus LATAM	P10
05	MONITOR DEI MERCATI Panoramica dei principali mercati finanziari	P12
06	CONOSCI IL TEAM	P13
07	GLOSSARIO	P14
08	DICHIARAZIONE DI ESCLUSIONE DI RESPONSABILITÀ	P15



**Delphine
DI PIZIO TIGER**
Deputy Global Head of
Investment Management

Gentile lettrice, gentile lettore,

“Non avrei mai pensato di vedere così tanti anni di produttività davvero elevata”, ha commentato Jerome Powell, presidente uscente della Federal Reserve (Fed), dopo quasi nove anni alla guida dell’istituzione. In effetti, la produttività statunitense sta crescendo ad un ritmo del 2% negli ultimi anni, il doppio rispetto agli anni 2010.

È prematuro attribuire questa performance all’intelligenza artificiale (IA): ChatGPT è stato presentato al mondo solo nel novembre 2022 e l’adozione diffusa di agenti IA nelle aziende ha subito un’accelerazione solo molto recentemente. Sebbene l’impatto dell’IA sulle statistiche di produttività possa richiedere diversi anni per materializzarsi, i mercati finanziari hanno già anticipato questa evoluzione. Finora, l’effetto macroeconomico più visibile del boom dell’IA si è manifestato negli investimenti aziendali.

Cosa sta dunque guidando questa notevole crescita della produttività americana? Oltre all’eccezionale adattabilità dimostrata dagli Stati Uniti, la risposta è relativamente semplice: deriva in parte dall’indipendenza energetica. La rivoluzione dello shale oil e del gas degli anni 2010, basata sulla fratturazione idraulica, ha trasformato il Paese. Da uno dei maggiori acquirenti mondiali di petrolio e gas, gli Stati Uniti sono diventati uno dei principali esportatori. Oggi, il gas naturale statunitense è economico e rappresenta la principale fonte di elettricità negli USA, coprendo circa il 41% della produzione nazionale nel 2025 secondo la Amministrazione di Informazione Energetica degli Stati Uniti (EIA). L’elettricità, pilastro di tutti i settori economici, è mediamente due volte più economica per gli americani rispetto agli europei e un terzo meno costosa rispetto ai consumatori giapponesi. Questa abbondanza e il basso costo consentono a lavoratori e macchinari di operare a pieno regime, senza grandi preoccupazioni per il consumo energetico.

La sfida, tuttavia, sta nel fatto che i combustibili fossili rappresentano le energie del passato. Gli analisti prevedono un raddoppio delle esigenze energetiche legate all’IA negli Stati Uniti nei prossimi due anni, una tendenza già integrata dal mercato, come dimostra il balzo delle quotazioni delle società specializzate in energie a basso contenuto di carbonio, in particolare le rinnovabili. Il grande vantaggio di queste società risiede nel loro eccezionalmente basso costo livellato dell’elettricità (LCOE), che conferisce loro

un significativo vantaggio competitivo. La recente mega-fusione tra NextEra e Dominion illustra questa dinamica: due terzi dei ricavi di NextEra provengono già dalle energie rinnovabili (eolico e solare). Con questa acquisizione, la società americana, già il maggiore produttore mondiale di elettricità da eolico e solare, amplia il proprio portafoglio, in particolare nel nucleare.

Il governo cinese, nel frattempo, ha adottato un approccio radicalmente diverso rispetto a quello americano. Mentre i combustibili fossili, soprattutto il carbone, rappresentavano oltre l’80% del mix elettrico cinese fino al 2010, si prevede che scenderanno sotto il 60% entro il 2026, un livello paragonabile a quello degli Stati Uniti. La Cina è oggi il principale produttore mondiale di pannelli solari, il più grande mercato eolico e il principale investitore nelle reti elettriche e nello stoccaggio. La sua ambizione non si limita a dominare la produzione: la Cina sta rapidamente consolidando la propria posizione lungo l’intera catena del valore delle energie rinnovabili. Non sta solo accelerando la transizione energetica: sta dettando il ritmo al mondo!

I catalizzatori dietro l’accelerazione della transizione energetica sono in gran parte legati all’ascesa dell’IA e alla ricerca dell’autonomia strategica, intensificata dall’instabilità geopolitica. Sebbene l’impatto dell’IA non sia ancora direttamente riflesso nella produttività statunitense, domina comunque l’attenzione degli investitori nei mercati azionari, relegando le preoccupazioni geopolitiche in secondo piano. Così, anche se i tassi d’interesse raggiungono livelli mai visti da decenni, mettendo pressione su Kevin Warsh (il nuovo presidente della Fed, in carica da metà maggio), l’IA emerge ora come un motore più potente della geopolitica e una chiara fonte di guadagni di produttività.

In questa edizione, abbiamo leggermente rivisto il nostro scenario macroeconomico, che rimane resiliente nonostante un aggiustamento al rialzo delle previsioni di inflazione. Evidenziamo inoltre le reazioni contrastanti dei mercati, caratterizzate da una decorrelazione tra classi di attivi e regioni geografiche. Un focus speciale sarà dedicato all’America Latina e all’attrattiva degli investimenti nel debito dei mercati emergenti in un momento in cui la diversificazione è fondamentale.

L’intera redazione si unisce a me nel augurarle una piacevole lettura!



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

L'inflazione post-pandemica è ora una storia frammentata, modellata dal mix unico di energia, lavoro, tecnologia e politiche di ciascuna regione. Pur considerando l'attuale ondata inflazionistica come per lo più transitoria, le prolungate interruzioni dell'approvvigionamento energetico aumentano il rischio di pressioni inflazionistiche più persistenti e risposte divergenti delle banche centrali. I mercati obbligazionari seguono sempre più questi rischi, mentre i mercati azionari rimangono sostenuti dal crescente slancio dell'intelligenza artificiale (IA).

SCENARIO MACROECONOMICO

I prezzi delle materie prime rimangono volatili mentre continua il gioco delle ipotesi a livello globale sullo Stretto di Hormuz. Abbiamo esteso il periodo di massimo stress nelle nostre previsioni sul petrolio, aumentando la nostra ipotesi di prezzo medio da 86 a 91 dollari al barile, pur ritenendo che una graduale normalizzazione verso gli 80 dollari rimanga lo scenario più probabile a medio termine. Tuttavia, ogni settimana aggiuntiva di interruzione aumenta i rischi di inflazione a causa dei danni sulle infrastrutture energetiche dovute alle ripercussioni iraniane, ai costi di trasporto più elevati, alle interruzioni delle catene di approvvigionamento e ai premi di sicurezza crescenti. Nel frattempo, l'uscita degli Emirati Arabi Uniti dall'Organizzazione dei Paesi Esportatori di Petrolio (OPEC) — probabilmente destinata ad aumentare l'offerta futura e a pesare sui prezzi a medio termine — riduce ulteriormente gli incentivi per nuovi investimenti nel petrolio, mentre il numero di impianti petroliferi e di gas statunitensi rimane sostanzialmente stabile.

ASPETTATIVE DI INFLAZIONE STABILI NEGLI STATI UNITI

In quanto grande produttore di energia, gli Stati Uniti rimangono meno esposti alle interruzioni dell'offerta globale, sebbene i prezzi della benzina siano aumentati bruscamente dall'inizio dell'anno (quasi 2 fino a 3,74 dollari al gallone). I prezzi più elevati dell'energia hanno spinto l'inflazione headline verso l'alto di un punto percentuale ad aprile (al 3,8% su base annua (a/a)). Tuttavia, continuiamo ad aspettarci che l'inflazione statunitense si normalizzi relativamente in fretta, con l'allentamento dei prezzi del petrolio e la graduale inversione degli effetti dei dazi.

Stimiamo che le tariffe abbiano aumentato l'inflazione di circa lo 0,8% nel 2025. Questo effetto si annullerà meccanicamente nel 2026, soprattutto dopo la decisione della Corte Suprema di febbraio 2026 di rimuovere le tariffe ai sensi dell'International Emergency Economic Powers Act (IEEPA), che abbasserà ulteriormente il tasso medio tariffario.

L'inflazione core statunitense dovrebbe rimanere relativamente rigida, riflettendo il continuo investimento legato all'IA e gli effetti di secondo livello derivanti dai prezzi più elevati dell'energia e dei prodotti chimici importati. Tuttavia, il contesto macro più ampio rimane relativamente non inflazionistico. Le condizioni del mercato del lavoro rimangono stabili, mentre i rendimenti obbligazionari più elevati continuano a pesare sull'attività e sui prezzi immobiliari. Nonostante una revisione al ribasso della crescita, l'economia statunitense continua a beneficiare di consumatori resilienti (con vendite al dettaglio in aumento del +4,9% a/a ad aprile) e forti investimenti in IA, soprattutto grazie all'aumento continuo delle spese delle Big Tech. Prevediamo un ulteriore taglio dei tassi della Federal Reserve (Fed) nel 2026, sebbene la probabilità di un rinvio dell'allentamento al 2027 sia aumentata questo mese. È importante sottolineare che consideriamo ancora limitato il rischio di nuovi aumenti dei tassi Fed, dato che le aspettative di inflazione rimangono stabili e il mercato del lavoro è ancora relativamente equilibrato. Sul fronte politico, monitoriamo i rischi di un nuovo piano fiscale dell'amministrazione statunitense in vista delle elezioni di metà mandato, mentre il presidente Trump perde terreno nei sondaggi, apparendo in difficoltà sia alla Camera che al Senato a novembre.



I CONSUMATORI
UE si aspettano
UN'INFLAZIONE
SUPERIORE
AL 3% nel
prossimo anno

AREA EURO: BCE IN AZIONE

L'Area Euro affronta una dinamica inflazionistica più difficile a causa della maggiore dipendenza dall'energia importata e del più rapido trasferimento dei costi degli input sui prezzi al consumo. L'inflazione di aprile si è attestata al 3% a/a, mentre i prezzi dell'energia continuano a influenzare quelli dei prodotti alimentari e industriali. Numerosi sondaggi europei indicano intenzioni di aumento dei prezzi di vendita. Tuttavia, il calo dei margini aziendali e un mercato del lavoro più debole dovrebbero limitare gli effetti salariali di secondo livello. La crescita del PIL ha deluso nel primo trimestre del 2026, mentre le esportazioni e gli ordini manifatturieri continuano a indebolirsi. Una temporanea resilienza dell'attività potrebbe emergere grazie agli ordini anticipati in vista delle previste interruzioni dell'approvvigionamento. Tuttavia, i consumatori stanno diventando sempre più cauti, poiché i prezzi più elevati dovrebbero pesare sulla spesa — anche se probabilmente non nella misura suggerita dai risultati dei sondaggi altamente pessimisti. Il sostegno fiscale rimane limitato rispetto al 2022, sebbene la spesa per la difesa sia destinata ad aumentare in seguito al cambiamento fiscale della Germania e al programma strumento di azione per la sicurezza dell'Europa (SAFE) dell'UE. Dall'inizio del conflitto iraniano, la Banca centrale europea (BCE) ha adottato un tono più *hawkish* mentre aumentano i rischi di persistenza dell'inflazione. Ora prevediamo un rialzo della BCE nelle riunioni del 11 giugno e del 23 luglio. Un solo rialzo non sembra sufficiente a stabilizzare le aspettative di inflazione, soprattutto se i prezzi del

Brent saranno appena sotto i 100 dollari al barile a luglio (come previsto nel nostro scenario base). Riteniamo che questi rialzi saranno temporanei, servendo come "rialzi precauzionali" già largamente anticipati dalle condizioni di finanziamento di mercato e quindi il loro impatto sulla crescita dovrebbe essere limitato.

ASIA: RESILIENZA CON RISCHI INFLAZIONISTICI DISOMOGENEI

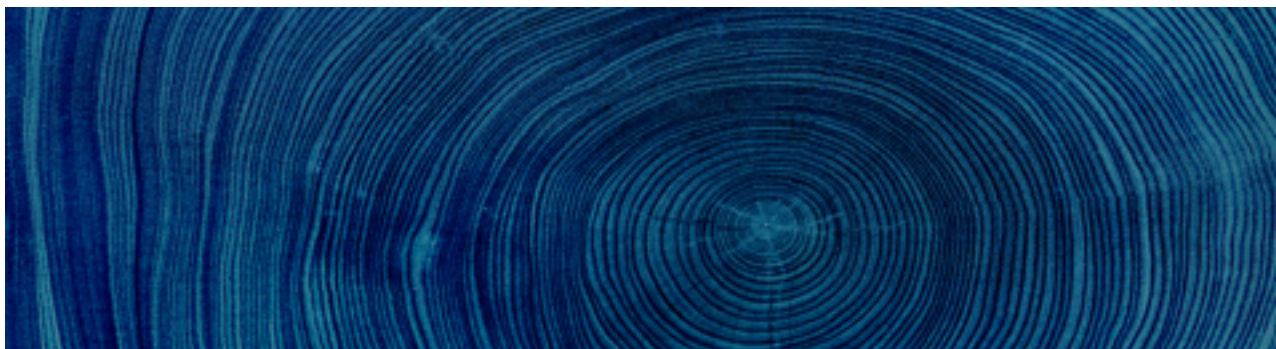
Le dinamiche inflazionistiche dell'Asia rimangono più disomogenee. La Cina continua a beneficiare di significative scorte di greggio e di una minore intensità energetica, e le imprese statali assorbono il trasferimento dei prezzi più elevati dell'energia sull'inflazione al consumo. Tuttavia, la crescita dei prezzi alla produzione cinese è tornata positiva solo per la seconda volta da settembre 2022 (al 2,8% a/a) ad aprile. Nell'intera regione, i costi degli *input* e le interruzioni delle catene di approvvigionamento stanno diventando più evidenti. I governi affrontano sempre più spesso un compromesso tra sostenere la crescita, contenere l'inflazione e gestire i deficit fiscali — spostando di fatto parte del costo dello shock nel futuro. Il Giappone rimane più esposto alle pressioni inflazionistiche importate, con aspettative di inflazione a lungo termine più elevate che aumentano la probabilità di ulteriori inasprimenti da parte della Banca del Giappone per quest'anno. Nel complesso, il contesto macro asiatico rimane relativamente resiliente per chi è esposto alla catena di fornitura dei semiconduttori IA, ma le traiettorie inflazionistiche stanno diventando sempre più frammentate nella regione.

TABELLA 1: PREVISIONI MACROECONOMICHE 2025-2027, %

● Previsioni al ribasso dall'ultima edizione ● Previsioni al rialzo dall'ultima edizione

	PIL %			INFLAZIONE %		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
USA	2,2%	2,1%	2,0%	2,7%	3,4%	2,3%
Area Euro	1,6%	0,8%	1,0%	2,1%	3,5%	2,4%
Cina	4,9%	4,6%	4,3%	0,2%	0,8%	1,3%
Giappone	1,2%	0,5%	1,0%	3,2%	2,0%	2,3%

Fonte: Indosuez Wealth Management.



Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

CONVINZIONI IN MATERIA DI ASSET ALLOCATION

Finora, l'anno del Cavallo di fuoco conferma le aspettative delineate nel nostro [Global Outlook 2026](#). Dopo la correzione di mercato innescata dall'escalation del conflitto in Medio Oriente, l'annuncio del cessate il fuoco e l'apertura delle trattative hanno favorito un relativo allentamento della volatilità. Tuttavia, questa stabilizzazione rimane fragile e si accompagna ad un mercato decoupling tra classi di attivi e aree geografiche. I mercati obbligazionari continuano ad essere dominati dalle conseguenze macroeconomiche dello shock energetico, con un significativo aumento dei rendimenti e una correzione dei prezzi delle obbligazioni. Al contrario, i mercati azionari continuano a beneficiare di fondamentali solidi, sostenuti in particolare dal *momentum* dell'intelligenza artificiale (IA), sebbene persistano divergenze settoriali e regionali.

AZIONI

Manteniamo una visione costruttiva sulle azioni, anche se il potenziale di rialzo a breve termine potrebbe rimanere limitato in un contesto caratterizzato da incertezza geopolitica e tassi persistentemente elevati. Le nostre convinzioni regionali rimangono solide e si basano sull'analisi delle traiettorie economiche e dei fondamentali aziendali.

In questo quadro, nelle nostre allocazioni manteniamo una significativa esposizione alle azioni statunitensi. La solidità dell'economia USA e la sua minore dipendenza energetica continuano a sostenere l'attrattiva relativa di questo mercato rispetto ad altre aree sviluppate. Le società tecnologiche a grande capitalizzazione stanno ottenendo risultati solidi, confermando la forza dei loro modelli di *business* mentre perseguono investimenti sostanziali.

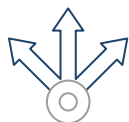
A nostro avviso, queste società rimangono *asset* di qualità, dotate di forte potere di determinazione dei prezzi e di capacità di innovazione, in grado di sostenere in modo duraturo la crescita degli utili e la performance degli indici azionari statunitensi.

Le azioni dei mercati emergenti rimangono una componente significativa del nostro approccio di *asset allocation*. I mercati asiatici offrono un profilo di diversificazione interessante e un'esposizione privilegiata all'IA tramite Corea del Sud, Taiwan e Cina. Questa allocazione continua ad essere bilanciata da una posizione in sottopeso sul Giappone, che affronta vincoli monetari persistenti e un'elevata dipendenza energetica.

Infine, manteniamo un approccio più cauto sulle azioni europee dopo aver ridotto la nostra esposizione durante il rimbalzo primaverile. La regione rimane particolarmente esposta agli effetti dello shock energetico, il cui impatto dovrebbe continuare a diffondersi nell'economia. Sebbene il peso del settore energetico possa parzialmente sostenere le revisioni degli utili, una crescita più debole e condizioni finanziarie restrittive potrebbero penalizzare i segmenti ciclici e domestici, come le *small* e *mid cap*. Preferiamo quindi le grandi capitalizzazioni e i temi legati all'autonomia strategica europea (energie rinnovabili, difesa, materiali strategici).

MERCATI OBBLIGAZIONARI E DEL CREDITO

Il contesto obbligazionario rimane complesso, caratterizzato da pressioni inflazionistiche che spingono alcune banche centrali ad adottare una posizione più restrittiva. In questo contesto, i titoli sovrani non svolgono più il loro ruolo di *asset* di copertura.



Significativa
DIVERGENZA
tra le **CLASSI**
DI ATTIVI

Le traiettorie fiscali deteriorate delle principali economie sviluppate limitano inoltre l'attrattiva di questa classe di attivi. Nei nostri portafogli diversificati manteniamo quindi una bassa sensibilità ai tassi. Le scadenze brevi e intermedie nell'Area Euro, tuttavia, incorporano una parte significativa dello shock inflazionistico e, a nostro avviso, possono offrire opportunità di riallocazione tattica.

Nel credito, manteniamo un'opinione favorevole sul debito corporate europeo di qualità. Questo segmento ha dimostrato buona resilienza di fronte alla recente volatilità, sostenuto da solidi fondamentali tecnici e livelli di redditività invariati. La domanda degli investitori alla ricerca di rendimento continua a sostenere questa classe di attivi. Il credito *investment grade* (IG) denominato in dollari presenta un profilo più contrastato, soprattutto a causa della crescente concentrazione delle emissioni nel settore tecnologico, che potrebbe rappresentare una vulnerabilità a medio termine.

Infine, il debito dei mercati emergenti in valuta locale (Prospettive di mercato, pagina 10) mantiene un profilo interessante grazie a rendimenti reali elevati, anche se questa classe di attivi rimane esposta a episodi di volatilità nell'attuale contesto.

VALUTE

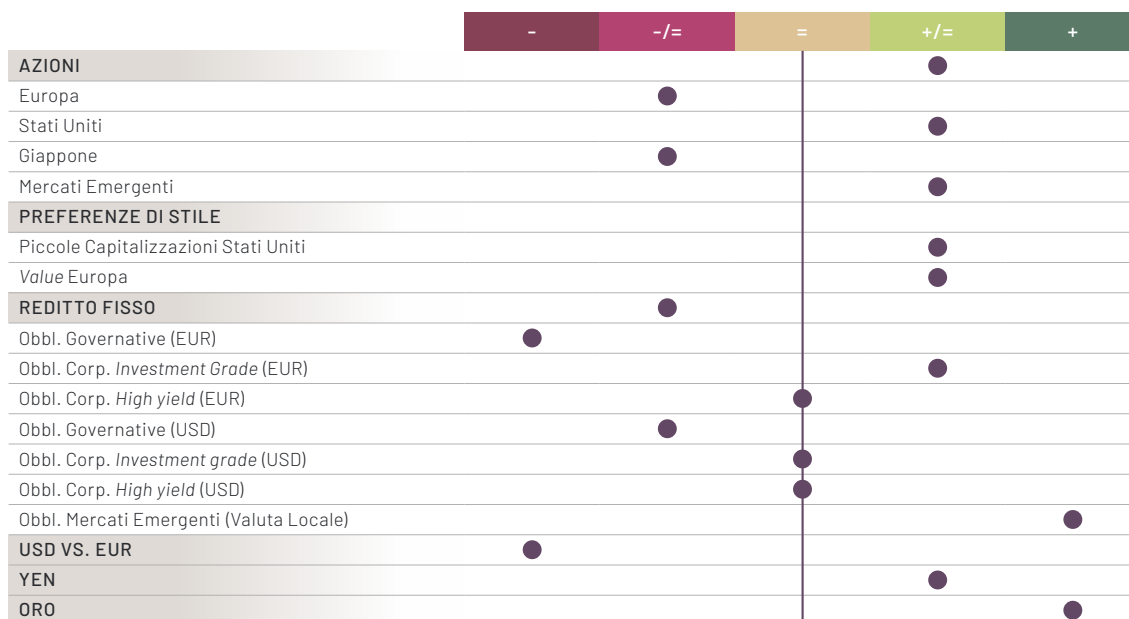
Il dollaro USA dovrebbe continuare a beneficiare di un supporto a breve termine finché persistono le incertezze geopolitiche. Questa resilienza riflette sia il suo status di bene rifugio sia il differenziale di *momentum* macroeconomico tra Stati Uniti e Area Euro. A medio termine, un miglioramento duraturo del contesto internazionale potrebbe tuttavia rilanciare la tendenza al ribasso del biglietto verde, guidata dalla graduale diversificazione delle riserve delle banche centrali e degli investitori lontano dagli *asset* statunitensi.

Lo yen giapponese rimane penalizzato dalla dipendenza energetica del Giappone e dal suo ruolo di valuta di finanziamento nelle strategie *carry*. Tuttavia, le recenti dichiarazioni delle autorità giapponesi indicano una tolleranza più limitata per il proseguimento della sua svalutazione.

Infine, l'oro fatica a estendere i suoi guadagni a breve termine, influenzato dalla forza del dollaro e dalla revisione delle aspettative di politica monetaria, sebbene i fondamentali strutturali rimangano solidi (dedollarizzazione, diversificazione delle riserve valutarie) e siano sostenuti dal contesto geopolitico, che ci porta a mantenere una visione positiva sul metallo giallo nel medio termine.

CONVINZIONI CHIAVE - VISIONE TATTICA

● 13.05.2026



Fonte: Indosuez Wealth Management.

Il potenziale economico dell'America Latina



Michael VANDER ELST
Head of Emerging Markets
Fixed Income
Degroof Petercam
Asset Management

L'America Latina e i Caraibi (LAC) stanno vivendo una rinnovata importanza economica, trainata da forti esportazioni di materie prime, crescente domanda di minerali strategici e dalle dinamiche globali di commercio e investimento in evoluzione. Dall'area del Messico e dei Caraibi fino all'Argentina e al Cile, la regione beneficia di vasti giacimenti naturali e di una crescente rilevanza geopolitica, posizionandosi per una crescita sostenuta nonostante l'incertezza globale.

RICCHEZZA DI RISORSE E OPPORTUNITÀ ECONOMICA

La forza economica della regione è saldamente radicata nelle sue abbondanti risorse naturali. Nel 2025, le esportazioni di beni sono aumentate di circa il 6,4%, trainate da volumi crescenti di metalli come oro, rame e argento, insieme a esportazioni agricole sostenute. L'America Latina rappresenta oltre la metà della produzione mondiale di argento, circa il 40% di rame e circa un terzo della produzione di litio. Questa base di risorse offre un solido fondamento per i ricavi da esportazione e continua ad attrarre investimenti, soprattutto mentre la domanda accelera per energia pulita ed elettrificazione.

Il "Triangolo del Litio" di Argentina, Cile e Bolivia detiene oltre il 60% delle riserve mondiali di litio, rendendolo centrale per le batterie dei veicoli elettrici e le tecnologie di accumulo energetico. L'Argentina ha rapidamente ampliato la produzione di litio, mentre il Cile rimane leader globale sia nel litio che nel rame. Questi sviluppi posizionano l'America Latina come fornitore cruciale nella transizione energetica e attraggono investimenti significativi da potenze globali, tra cui la Cina e gli Stati Uniti.

Anche la produzione di petrolio e gas sta riprendendo. Sviluppi *offshore* e shale in Guyana, Brasile e Argentina hanno guidato una rapida crescita della produzione. La produzione di petrolio della Guyana è aumentata bruscamente dal 2020, il Suriname si prepara a entrare nel mercato e il Brasile ha raggiunto livelli record grazie a progetti in acque profonde (grafico 1, pagina 9). Anche l'Argentina sta rafforzando la propria posizione come esportatore di energia; ad esempio, il suo accordo di gas naturale liquefatto (GNL) con la Germania evidenzia la crescente importanza dell'America Latina come *partner* energetico globale.

GEOPOLITICA, RIALLINEAMENTO E DIVERSIFICAZIONE

I cambiamenti geopolitici stanno ulteriormente rafforzando le prospettive della regione. L'aumento delle tensioni tra Stati Uniti e Cina, insieme agli sforzi per diversificare le catene di approvvigionamento, hanno favorito il *nearshoring* nelle Americhe. Il Messico è emerso come principale beneficiario, diventando il primo fornitore di beni agli Stati Uniti e attirando investimenti diretti esteri record nel settore manifatturiero.

Allo stesso tempo, la Cina ha ampliato la propria presenza nei settori delle risorse dell'America Latina, in particolare nel litio. Stati Uniti ed Europa stanno inoltre rafforzando i legami con la regione per garantire l'accesso a minerali critici ed energia, consolidando la sua importanza strategica nell'economia globale.

L'agricoltura rimane un pilastro fondamentale della forza economica e dell'influenza globale. In quanto maggiore regione esportatrice netta di prodotti alimentari al mondo, l'America Latina svolge un ruolo vitale nella sicurezza alimentare globale. Brasile e Argentina producono grandi volumi di soia, mais e carne bovina, mentre l'America Centrale domina le esportazioni di caffè e banane. Il settore agroalimentare è una fonte importante di occupazione e attività economica, sostenendo i redditi rurali e lo sviluppo inclusivo.

Oltre alle materie prime, la regione si sta gradualmente diversificando. Manifattura, servizi finanziari, energie rinnovabili e turismo stanno guadagnando slancio. Il Messico continua a rafforzare la propria base manifatturiera grazie al *nearshoring*, mentre Paesi come Costa Rica hanno sviluppato industrie ad alto valore aggiunto come i dispositivi medici. La finanza digitale si espande rapidamente, migliorando l'inclusione finanziaria e attirando investimenti. Le energie rinnovabili

svolgono un ruolo significativo, con una quota elevata di elettricità generata da fonti pulite. Il turismo, in particolare nei Caraibi e nell'America Centrale, è fortemente ripreso, ripristinando l'occupazione e generando valuta estera.

OSTACOLI STRUTTURALI

Nonostante questi punti di forza, permangono significative sfide strutturali. La crescita dipende ancora fortemente da un ristretto insieme di materie prime, lasciando le economie esposte alla volatilità dei prezzi e agli shock esterni. Al di fuori del Messico, l'integrazione nelle catene globali del valore rimane limitata, contribuendo a una produttività bassa e a una crescita stagnante dei redditi.

L'integrazione regionale è debole, con il commercio intra-regionale che rappresenta una quota relativamente piccola delle esportazioni. Questa frammentazione limita le economie di scala e riduce l'influenza globale della regione. Alti livelli di criminalità e insicurezza impongono costi economici, scoraggiano gli investimenti e spingono la manodopera qualificata all'estero.

Le debolezze istituzionali, tra cui corruzione e instabilità politica, minano la fiducia delle imprese. I gap infrastrutturali, soprattutto nei trasporti e nella connettività digitale, aumentano i costi e limitano la competitività. Carenze di istruzione e competenze pesano sulla produttività, mentre i rischi climatici – come siccità e uragani – rappresentano minacce ricorrenti. L'invecchiamento della popolazione mette inoltre pressione sui sistemi sociali. Inoltre, l'accesso limitato al capitale e l'incertezza normativa possono scoraggiare gli investimenti, soprattutto nei settori critici.

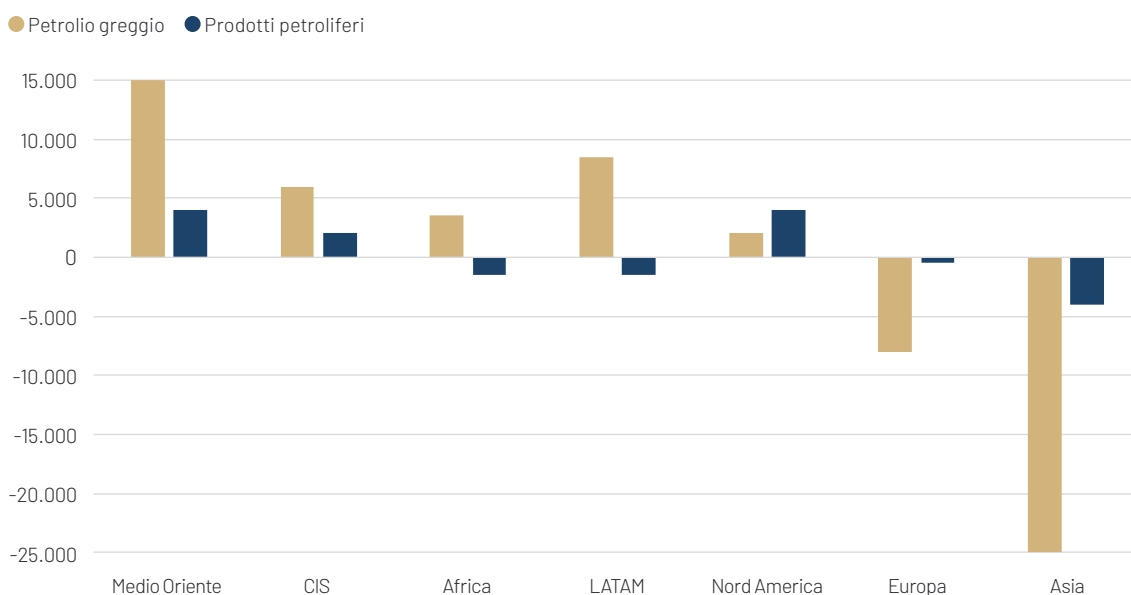
CONCLUSIONE: UNA SOLIDA TESI D'INVESTIMENTO

L'America Latina è ben posizionata per una crescita a lungo termine, sostenuta dalla ricchezza di risorse, dalla resilienza economica e dalla rilevanza strategica. Per realizzare appieno questo potenziale, la regione deve rafforzare la diversificazione, approfondire l'integrazione regionale, migliorare le istituzioni e investire in infrastrutture e capitale umano. Pur restando alcune sfide, l'adattabilità e l'impegno al progresso della regione offrono una solida tesi d'investimento.



LATAM:
adattabilità e
impegno per il
progresso

GRAFICO 1: BILANCIA GLOBALE DEL COMMERCIO PETROLIFERO, MIGLIAIA DI BARILI AL GIORNO



Fonti: ENERDATA 2024, Indosuez Wealth Management.



Michael VANDER ELST
Head of Emerging Markets
Fixed Income
Degroof Petercam
Asset Management

Il debito dei mercati emergenti (EMD) è sempre più riconosciuto come una classe di attivi interessante per gli investitori che cercano diversificazione, rendimento e potenziale di crescita. Nell'ultimo decennio, i mercati emergenti hanno subito una significativa trasformazione, caratterizzata da miglioramenti nei quadri politici, maggiore resilienza agli shock esterni e convergenza della qualità creditizia verso i mercati sviluppati.

LA RESILIENZA E I MIGLIORAMENTI POLITICI

Uno degli sviluppi più notevoli nei mercati emergenti è stato il rafforzamento dei quadri di politica fiscale e monetaria. Secondo il Fondo Monetario Internazionale (FMI), questi miglioramenti hanno contribuito a una crescita più elevata, a una riduzione dell'inflazione e a una minore vulnerabilità agli shock esterni. L'adozione di obiettivi di inflazione e l'implementazione di solide regole fiscali sono diventate più diffuse, con la forza di queste regole — misurata su base legale, monitoraggio, applicazione e flessibilità — migliorata notevolmente dalla crisi finanziaria globale. Di conseguenza, i mercati emergenti sono stati più resilienti agli episodi di *risk-off*, registrando minori deflussi di portafoglio, un effetto di trasmissione del tasso di cambio meno pronunciato e *spread* obbligazionari più ristretti rispetto al periodo pre-crisi.

STABILIZZAZIONE DELLE ASPETTATIVE DI INFLAZIONE E CONVERGENZA CREDITIZIA

Il mantenimento delle aspettative di inflazione ha ulteriormente stabilizzato le economie dei mercati emergenti, con deviazioni dagli obiettivi di inflazione ora inferiori rispetto al passato. Questo ha consentito alle banche centrali dei mercati emergenti di tagliare i tassi man mano che l'inflazione scende, aumentando il valore delle obbligazioni. Nel contesto dello shock energetico in corso, i mercati emergenti offrono diversificazione e rendimenti reali interessanti, poiché le loro banche centrali sono rapide ad adeguare i tassi

grazie alla loro esperienza nella gestione dell'inflazione, soprattutto in America Latina.

È importante sottolineare che la qualità creditizia dei mercati emergenti si sta allineando a quella dei mercati sviluppati, come dimostrano i *rating* creditizi ponderati per il PIL. Le riforme strutturali e le politiche fiscali migliorate hanno rafforzato i profili creditizi dei mercati emergenti, creando opportunità per gli investitori di beneficiare della riduzione degli *spread* in vista di possibili *upgrade* dei *rating* (grafico 2, pagina 11).

RENDIMENTI E VALUTAZIONI INTERESSANTI

Le obbligazioni dei mercati emergenti offrono costantemente rendimenti superiori a quelli dei mercati sviluppati, offrendo agli investitori sia un reddito interessante sia un solido premio al rischio. Attualmente, un portafoglio ben diversificato di debito dei mercati emergenti in valuta locale offre un rendimento di circa l'8,25%, risultando particolarmente interessante per chi cerca un reddito più elevato. Inoltre, le obbligazioni in valuta locale possono ulteriormente aumentare i rendimenti grazie all'apprezzamento potenziale della valuta, soprattutto nei mercati dove le valute rimangono sottovalutate e i saldi esterni migliorano. I differenziali dei tassi reali sono attualmente ben al di sopra delle medie storiche, il che rafforza la tesi d'investimento nel debito dei mercati emergenti, fornendo un significativo ammortizzatore per la stabilità valutaria, particolarmente rilevante in un contesto di indebolimento del dollaro USA.



Bassa
CORRELAZIONE
con i USA

DIVERSIFICAZIONE E DINAMICHE DI MERCATO

Il debito locale dei mercati emergenti offre significativi benefici di diversificazione grazie alla bassa correlazione con gli asset in valuta forte e con i Treasury USA. Il debito locale è principalmente detenuto da residenti domestici, il che isola ulteriormente questi mercati dagli shock globali. I driver unici delle obbligazioni dei mercati emergenti, quali l'inflazione locale e la politica, riducono la volatilità complessiva del portafoglio e ne aumentano la resilienza. Nonostante questi vantaggi, il debito dei mercati emergenti rimane sottopesato rispetto alla sua quota di PIL globale e alle dimensioni dei suoi mercati obbligazionari, suggerendo un ampio spazio per una maggiore partecipazione degli investitori.

DOMANDA GLOBALE E STRUTTURA DI MERCATO

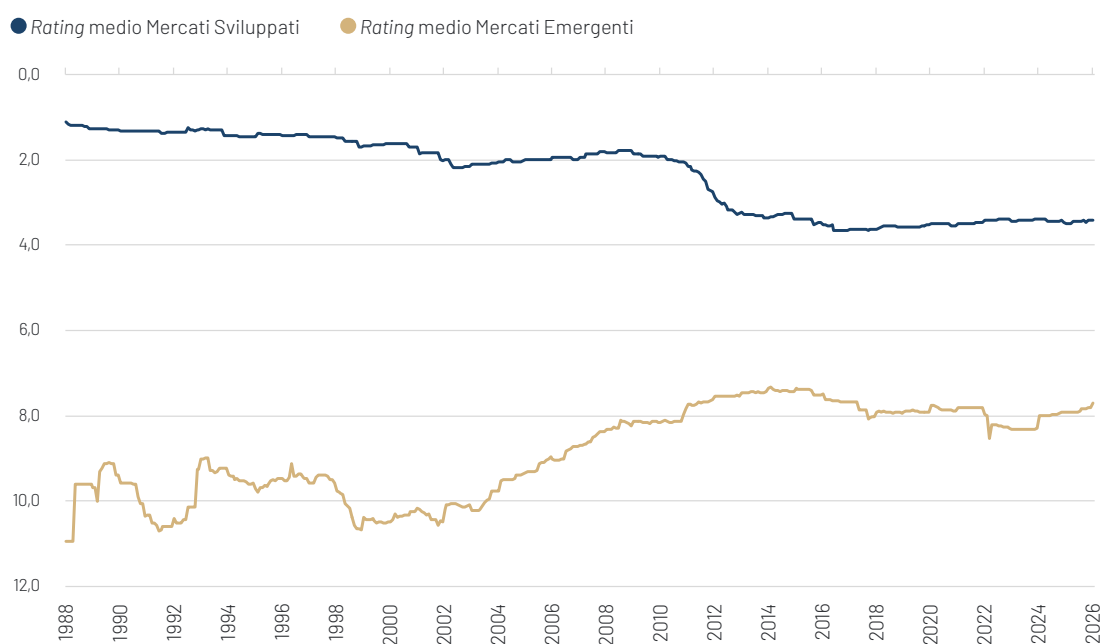
Il crescente interesse degli investitori globali favorisce la liquidità, la stabilità dei prezzi e una riduzione dei costi di finanziamento nei mercati del debito dei mercati emergenti. Tuttavia, gli indici di riferimento per

il debito dei mercati emergenti rimangono concentrati, con una forte inclinazione verso l'Asia e un numero limitato di Paesi rappresentati. Questo sottolinea la necessità di un approccio di investimento attivo e di un universo di investimento più ampio per cogliere appieno la varietà e la profondità delle opportunità all'interno della classe di attivi.

CONCLUSIONE: UN'ALLOCAZIONE STRATEGICA PER GLI INVESTITORI

Il potenziale del debito dei mercati emergenti è sostenuto dal miglioramento dei quadri normativi, dai rendimenti interessanti, dalla convergenza della qualità creditizia e dai vantaggi offerti dalla diversificazione. Mentre i mercati emergenti proseguono nel loro percorso di riforme e crescita, il debito dei mercati emergenti (EMD) si distingue come un'allocazione strategica per gli investitori che cercano di aumentare il reddito del portafoglio, la resilienza e le prospettive di crescita a lungo termine. Con la domanda globale in aumento e le valutazioni che rimangono interessanti, le ragioni a favore di un'allocazione significativa nel debito dei mercati emergenti non sono mai state così convincenti.

GRAFICO 2: CONVERGENZA DELLA QUALITÀ CREDITIZIA MERCATI EMERGENTI VS MERCATI SVILUPPATI¹



¹Rating numerico 0 = AAA.

Fonti: Bloomberg, DPAM, Q1 2026, Indosuez Wealth Management.

Panoramica dei principali mercati finanziari

DATI AGGIORNATI AL 21.05.2026

TITOLI DI STATO	RENDIMENTO	VARIAZIONE 4 SETTIMANE (PB)	VARIAZIONE YTD (PB)
US Treasury 10A	4,57%	24,52	40,26
Francia 10A	3,73%	6,30	16,40
Germania 10A	3,10%	9,10	24,40
Spagna 10A	3,53%	6,10	24,40
Svizzera 10A	0,60%	17,60	27,70
Giappone 10A	2,76%	34,40	70,20

OBBLIGAZIONI	ULTIMO	VARIAZIONE 4 SETTIMANE	VARIAZIONE YTD
Titoli di Stato dei Mercati Emergenti	41,73	-0,66%	0,38%
Titoli di Stato in EUR	213,30	-0,12%	-0,28%
Obbligazioni Corporate High yield in EUR	243,45	0,29%	0,51%
Obbligazioni Corporate High yield in USD	397,54	-0,16%	1,03%
Titoli di Stato USA	335,05	-0,57%	-0,29%
Obbligazioni Corporate dei Mercati Emergenti	45,52	-0,74%	-0,76%

VALUTA	ULTIMO SPOT	VARIAZIONE 4 SETTIMANE	VARIAZIONE YTD
EUR/CHF	0,9138	-0,54%	-1,81%
GBP/USD	1,3431	-0,27%	-0,33%
USD/CHF	0,7867	0,04%	-0,74%
EUR/USD	1,1619	-0,55%	-1,08%
USD/JPY	158,98	-0,46%	1,45%

INDICE DI VOLATILITÀ	ULTIMO	VARIAZIONE 4 SETTIMANE (PUNTI)	VARIAZIONE YTD (PUNTI)
VIX	16,76	-2,55	1,81

INDICI AZIONARI	ULTIMO PREZZO	VARIAZIONE 4 SETTIMANE	VARIAZIONE YTD
S&P 500 (Stati Uniti)	7.445,72	4,75%	8,77%
FTSE 100 (Regno Unito)	10.443,47	-0,13%	5,16%
STOXX Europe 600	620,56	1,04%	4,79%
Topix	3.853,81	3,70%	13,05%
MSCI World	4.777,49	3,57%	7,83%
Shanghai SE Composite	4.783,10	-0,07%	3,31%
MSCI Emerging Markets	1.675,52	4,77%	19,31%
MSCI Latam (America Latina)	3.070,37	-5,68%	13,33%
MSCI EMEA (Europa, Medio Oriente, Africa)	262,31	-2,87%	1,20%
MSCI Asia Ex Japan	1.107,39	6,42%	21,24%
CAC 40 (Francia)	8.086,00	-1,72%	-0,78%
DAX (Germania)	24.606,77	1,87%	0,48%
MIB (Italia)	49.168,70	2,63%	9,40%
IBEX (Spagna)	17.975,20	0,50%	3,86%
SMI (Svizzera)	13.446,43	1,50%	1,35%

MATERIE PRIME	ULTIMO PREZZO	VARIAZIONE 4 SETTIMANE	VARIAZIONE YTD
Barre di Acciaio (CNY/Tm)	3.151,00	0,74%	1,48%
Oro (USD/Oncia)	4.543,05	-3,22%	5,18%
Greggio WTI (USD/Barile)	96,35	0,52%	67,80%
Argento (USD/Oncia)	76,41	1,21%	8,23%
Rame (USD/Tm)	13.515,50	1,20%	8,79%
Gas Naturale (USD/MMBtu)	3,02	15,46%	-18,12%

Fonti: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
La performance passata non è una garanzia di risultati futuri.

RENDIMENTI MENSILI DEGLI INVESTIMENTI, ESCLUSI I DIVIDENDI

● FTSE 100 ● Topix ● MSCI World ● MSCI EMEA ● MSCI Emerging Markets
● STOXX 600 ● S&P 500 ● Shanghai SE Composite ● MSCI Latam ● MSCI Asia Ex Japan

	FEBBRAIO 2026	MARZO 2026	APRILE 2026	VARIAZIONE 4 SETTIMANE	DA INIZIO ANNO (YTD) (21.05.2026)
MIGLIORI	10,44%	-1,66%	16,19%	6,42%	21,24%
	6,72%	-3,72%	14,53%	4,77%	19,31%
	5,79%	-4,76%	10,42%	4,75%	13,33%
	5,41%	-4,89%	9,45%	3,70%	13,05%
	3,74%	-5,30%	8,03%	3,57%	8,77%
	3,70%	-5,57%	6,56%	1,04%	7,83%
	1,54%	-6,30%	4,83%	-0,07%	5,16%
	0,64%	-6,67%	3,36%	-0,13%	4,79%
	0,09%	-7,61%	2,82%	-2,87%	3,31%
PEGGIORI	-0,87%	-9,43%	1,99%	-5,68%	1,20%

Fonti: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
La performance passata non è una garanzia di risultati futuri.

Scoprite il team editoriale internazionale di Indosuez Wealth Management, dedicato a trasmettere con precisione ed efficacia le strategie di investimento elaborate dai nostri esperti in tutto il mondo, con l'obiettivo di garantire ai nostri clienti un servizio d'eccellenza.

**Delphine
DI PIZIO TIGER**
Deputy Global Head of
Investment Management

**Alexandre
DRABOWICZ, CAIA**
Global Chief
Investment Officer

**Jérôme
VAN DER BRUGGEN**
Chief Market Strategist

Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

Francis TAN
Chief Strategist Asia

Alexandre GAUTHY
Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist

Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds

Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

Mafalda DOS SANTOS
Global Head of
Content Marketing

Blockchain: Tecnologia per l'archiviazione ed il trasferimento di informazioni. Assume la forma di una banca dati che può essere condivisa simultaneamente con tutti i suoi utenti e che, in generale, non dipende da alcun organo centrale.

BLS: Bureau of Labor Statistics.

Brent: Petrolio greggio estratto nella parte britannica del Mare del nord, spesso utilizzato come prezzo di riferimento per il petrolio in Europa.

Ciclici: Ciclici si riferisce ai titoli di aziende il cui andamento dipende dalle variazioni subite dall'economia nel suo complesso. Questi titoli rappresentano società i cui profitti sono più alti quando l'economia è prospera.

CPI (indice dei prezzi al consumo): Il CPI stima il livello generale medio dei prezzi sostenuto da una famiglia tipo per l'acquisto di un paniere di beni e servizi. Il CPI è lo strumento più comunemente utilizzato per misurare il livello dell'inflazione.

Deflazione: Opposto dell'inflazione. Diversamente da quest'ultima, si distingue per un calo duraturo ed autosostenuto del livello generale dei prezzi.

Difensivi: Difensivi si riferisce ai titoli delle aziende più o meno immuni al mutare delle condizioni economiche.

Duration: Misura la sensibilità di un'obbligazione o di un fondo obbligazionario alle variazioni dei tassi di interesse. Più la *duration* di un'obbligazione è lunga, più il prezzo di tale obbligazione è sensibile alle variazioni dei tassi di interesse.

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes): Sigla anglosassone che indica l'utile risultato prima dell'applicazione delle imposte e degli oneri finanziari. Dall'utile sottrae le spese operative, pertanto corrisponde al risultato operativo.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortisation): All'utile netto aggiunge gli interessi, le imposte, la svalutazione e le quote di ammortamento. Viene utilizzato per misurare la redditività operativa di un'azienda prima delle spese non operative e degli oneri non monetari.

Economia di scala: Riduzione del costo unitario di un prodotto che ottiene un'impresa aumentando i volumi di produzione.

EPS (Earnings Per Share): Sigla anglosassone che indica l'utile utile per azione.

ESG: Sistema di *rating* extra-finanziario delle imprese incentrato sulle sfere Ambientale, Sociale e di Governance, che consente di valutare la sostenibilità e l'impatto etico di un investimento in una società.

FDIC: La Federal Deposit Insurance Corporation è un'agenzia indipendente del governo degli Stati Uniti che garantisce i depositi dei privati presso banche e altre istituzioni finanziarie fino a 250.000 dollari in caso di fallimento della banca.

Fed: Riserva federale americana, vale a dire la banca centrale degli Stati Uniti.

FMI: Fondo monetario internazionale.

FOMC (Federal Open Market Committee): È il comitato di politica monetaria della Riserva federale americana.

Genius Act: L'acronimo di Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act, è una legge federale americana adottata nel luglio 2025 che definisce un quadro normativo per gli *stablecoin*, criptovalute il cui valore è ancorato a una valuta fiat come il dollaro statunitense.

Growth: Stile *growth* si riferisce ad aziende per le quali è attesa una crescita del fatturato e degli utili a tassi superiori alla media del mercato. Di conseguenza, i titoli *growth* sono in genere caratterizzati da valutazioni più elevate rispetto a quelle del mercato nel suo complesso.

Indice delle sorprese economiche: misura il grado di variazione dei dati macroeconomici pubblicati rispetto alle aspettative dei previsori.

Inflazione al pareggio (o "inflation breakeven" in inglese): Livello di inflazione al quale i rendimenti delle obbligazioni nominali e di quelle indicizzate all'inflazione (di scadenza e qualità identiche) sono in equilibrio. In altre parole, è il livello di inflazione al quale un investitore può indifferentemente scegliere di detenere un'obbligazione nominale od un'obbligazione indicizzata all'inflazione. Rappresenta pertanto le previsioni inflazionistiche in una regione geografica per una determinata scadenza.

ISM: Institute for Supply Management.

Mix di politica: Strategia economica che uno Stato adotta a seconda del contesto e dei propri obiettivi, e che consiste essenzialmente nel combinare politica monetaria e politica fiscale.

Nearshoring: L'OCSE definisce la regionalizzazione o nearshoring come la decisione di trasferire attività in passato delocalizzate, non necessariamente nel paese di origine dell'impresa ma piuttosto in uno Stato vicino.

Obbligazioni high yield: Le obbligazioni ad *high yield* sono di qualità inferiore rispetto alle obbligazioni investment grade, ma, come queste ultime, nella maggior parte dei casi sono soggette a una valutazione da parte di agenzie di rating specializzate.

OCSE: Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico.

OMC: Organizzazione Mondiale del Commercio.

"One Big Beautiful Bill Act" (in italiano: Grande e Bellissimo Atto Legislativo): È il nome dato a un ampio disegno di legge di riconciliazione del bilancio approvato dal Congresso degli Stati Uniti e firmato in legge dal Presidente Trump il 4 luglio 2025. Si tratta di una grande e complessa legislazione che include numerose disposizioni che influenzano vari aspetti della vita americana, tra cui tasse, assistenza sanitaria, politica energetica e altro ancora.

OPEC: Organizzazione dei paesi produttori di petrolio.

OPEC+: È costituito da paesi dell'OPEC e da 10 altri paesi tra cui Russia, Messico e Kazakistan.

PIL (prodotto interno lordo): Il PIL misura la produzione annua di beni e servizi di un paese da parte degli operatori residenti nel territorio nazionale.

PMI: Indice dei direttori agli acquisti (Purchasing Manager Index in inglese).

Punti base (pb): 1 punto base = 0,01%.

Quality: Titoli *Quality* si riferisce ad aziende con profitti più elevati ed affidabili, debito basso e altre misure di utili stabili e una solida governance. Le caratteristiche comuni dei titoli *Quality* sono l'alto livello di redditività del patrimonio netto, del debito rispetto al patrimonio netto e di variabilità degli utili.

Quantitative easing (QE): Termine inglese che indica lo strumento di politica monetaria che consiste nell'acquisto di titoli da parte della Banca centrale europea allo scopo di iniettare liquidità nell'economia.

Rating: Le valutazioni delle obbligazioni vanno generalmente da AAA (migliore qualità) a C (qualità più bassa), in ordine decrescente: AAA - AA - A - BBB - BB - B - CCC - CC - C.

SAFE ("Security Action For Europe"): è un programma europeo con una dotazione di 150 miliardi di euro, volto a facilitare gli acquisti congiunti di armamenti da parte degli Stati membri dell'UE. Fa parte di un piano più ampio di riarmo del continente, presentato dalla Commissione Europea, che mira a mobilitare fino a 800 miliardi di euro.

SEC (Securities and Exchange Commission): Il SEC è un organismo federale statunitense responsabile del corretto funzionamento dei mercati mobiliari statunitensi.

Spread (per Spread di credito): È la differenza tra due attivi, generalmente i tassi di interesse, ad esempio quelli delle obbligazioni corporate e del titolo di Stato.

SRI: Investimenti sostenibili e responsabili.

Stagflazione: Si parla di stagflazione quando un'economia sperimenta simultaneamente un aumento dell'inflazione e una stagnazione della produzione economica.

Tasso swap d'inflazione 5 anni tra 5 anni: Indica dove si attesteranno tra cinque anni le previsioni inflazionistiche a cinque anni. Mostra quindi come possono evolvere in futuro tali previsioni.

Uberizzazione: Termine ispirato al nome della società americana Uber, che sviluppa e gestisce piattaforme digitali volte a mettere in contatto gli autisti e gli utenti. Indica un nuovo modello di business che utilizza le nuove digitali e si iscrive nel quadro dell'economia collaborativa, ponendo in relazione diretta clienti e fornitori, con un costo di produzione ridotto e prezzi più bassi.

Value: Stile *Value* si riferisce ad aziende apparentemente scambiate a un prezzo più basso rispetto ai loro fondamentali. Fra le caratteristiche comuni ai titoli *Value* ci sono il rendimento elevato in termini di dividendi, un rapporto prezzo/valore contabile basso e un rapporto prezzo/utigli basso.

VIX: Indice di volatilità implicita dell'indice S&P 500. Misura le stime degli operatori sulla volatilità a 30 giorni in base alle opzioni indicizzate.

Il documento dal titolo "Monthly House View" ("l'Opuscolo") è rilasciato unicamente a fini di comunicazione commerciale.

Le lingue in cui è redatto rientrano tra le lingue di lavoro di Indosuez Wealth Management.

Le informazioni contenute nell'Opuscolo non sono state riviste, né sono soggette all'approvazione o all'autorizzazione di alcuna autorità di regolamentazione o di sorveglianza del mercato in qualsiasi giurisdizione.

L'Opuscolo non è destinato o rivolto a persone di un paese specifico.

L'Opuscolo non è destinato a cittadini, persone domiciliate o residenti in un paese o in una giurisdizione in cui la distribuzione, la pubblicazione, la messa a disposizione o l'utilizzo dello stesso sono contrari alle leggi o ai regolamenti applicabili.

Il presente documento non costituisce o contiene un'offerta o un invito ad acquistare o vendere qualsivoglia strumento e/o servizio finanziario. Analogamente, esso non costituisce in alcun modo una strategia, una raccomandazione o un consiglio di investimento o disinvestimento di carattere personalizzato o generale, una consulenza legale, fiscale o di audit oppure qualsiasi altro tipo di consulenza di natura professionale. Non viene fornita alcuna garanzia che un qualsivoglia investimento o strategia sia idoneo e appropriato alle circostanze personali o che un qualsivoglia investimento o strategia costituisca una consulenza di investimento personalizzata per qualsiasi investitore.

La data rilevante del presente documento è, salvo diversa indicazione, la data di redazione indicata nell'ultima pagina della presente dichiarazione. Le informazioni contenute nel presente documento sono basate su fonti ritenute affidabili. Facciamo del nostro meglio per garantire l'attendibilità, l'accuratezza e la completezza delle informazioni contenute nel presente documento. Tutte le informazioni, così come il prezzo, le valutazioni di mercato e i calcoli indicati nel presente documento sono soggetti a modifiche senza preavviso. Le performance e i prezzi passati non sono un'indicazione di performance e prezzi futuri.

I rischi includono, tra gli altri, rischi politici, di credito, di cambio, economici e di mercato. Prima di concludere qualsiasi transazione, è necessario consultare il proprio consulente in materia di investimenti e, se necessario, ottenere una consulenza professionale indipendente in merito ai rischi, nonché a qualsiasi conseguenza legale, regolamentare, creditizia, fiscale e contabile. Si consiglia di rivolgersi ai propri consulenti di fiducia per prendere decisioni in modo autonomo e tenendo conto della propria situazione, conoscenza ed esperienza in ambito finanziario.

I tassi di cambio delle valute estere possono influire negativamente sul valore, sul prezzo o sul risultato dell'investimento quando questo viene realizzato e riconvertito nella valuta di base dell'investitore.

CA Indosuez, società di diritto francese, capogruppo per l'attività di gestione patrimoniale del gruppo Crédit Agricole, nonché le rispettive controllate ed entità collegate, ovvero CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, le rispettive controllate, filiali e uffici di rappresentanza, ovunque si trovino, operano sotto il marchio unico Indosuez Wealth Management. Ciascuna delle controllate nonché le rispettive controllate, le filiali e gli uffici di rappresentanza, così come ognuna delle altre entità di Indosuez Wealth Management sono definite singolarmente la "Entità" e congiuntamente le "Entità".

Le Entità o i loro azionisti, così come i loro azionisti e filiali e, più in generale, le società del gruppo Crédit Agricole (il "Gruppo") nonché i loro rispettivi responsabili, dirigenti o dipendenti potranno, su base personale ovvero a nome e per conto di terzi, effettuare transazioni relative agli strumenti finanziari descritti nell'Opuscolo, detenere strumenti finanziari differenti, in termini di emittenti o garanti, oppure ancora offrire o tentare di offrire servizi di investimento, finanziari o di altro tipo a favore di tali entità o per loro conto. Laddove un'Entità e/o Entità del Gruppo Crédit Agricole agiscano in veste di consulente d'investimento e/o gestore, amministratore, distributore o agente di collocamento per determinati prodotti o servizi menzionati nell'Opuscolo ovvero laddove erogino altri servizi in cui un'Entità o il Gruppo Crédit Agricole hanno o potrebbero avere un interesse diretto o indiretto, l'Entità darà la priorità all'interesse dell'investitore.

Alcuni investimenti, prodotti e servizi, compresa la custodia, possono essere soggetti a restrizioni legali e normative o non essere disponibili in tutto il mondo senza restrizioni, tenendo conto della legge del paese di origine del potenziale investitore, del suo paese di residenza o di qualsiasi altro paese con cui possa avere legami. In particolare, i prodotti o servizi menzionati nell'Opuscolo non sono destinati ai residenti negli Stati Uniti d'America e in Canada. I prodotti e servizi menzionati possono essere offerti da Entità secondo le loro condizioni contrattuali ed i loro prezzi, nell'osservanza delle leggi e dei regolamenti applicabili ed in via subordinata alla loro autorizzazione. Tali prodotti e servizi possono essere modificati o ritirati in qualsiasi momento senza preavviso.

Per ulteriori informazioni, si prega di contattare il proprio Relationship Manager.

Ai sensi della normativa vigente, ogni Entità mette a disposizione l'Opuscolo:

- **In Francia:** l'Opuscolo è distribuito da CA Indosuez, società a responsabilità limitata di diritto francese (société anonyme) con un capitale sociale di 853.571.130 euro, società madre del gruppo Indosuez e istituto bancario a tutti gli effetti autorizzato a fornire servizi di investimento e intermediazione assicurativa, la cui sede legale si trova in 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Parigi, Francia, registrata presso il Registro del Commercio e delle Imprese di Parigi con il numero 572 171 635 (numero di identificazione IVA individuale: FR 075 72 17 16 35).
- **In Lussemburgo:** l'Opuscolo è distribuito da CA Indosuez Wealth (Europe), società anonima di diritto lussemburghese, con sede legale in 39 allée Scheffer L-2520 Lussemburgo, iscritta nel Registro delle imprese del Lussemburgo con il numero B91.986, che gode dello status di istituto di credito autorizzato costituito in Lussemburgo e soggetto al controllo della Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

- **In Spagna:** l'Opuscolo è distribuito da CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, con la vigilanza del Banco de Espana (www.bde.es) e della Commissione nazionale spagnola del mercato dei valori mobiliari (Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV, www.cnmv.es), succursale di CA Indosuez Wealth (Europe). Indirizzo: Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (Spagna), registrata presso la Banca di Spagna con il numero 1545. Iscritta nel Registro delle imprese di Madrid con il numero T.30.176, F.1, S.8, H.M-543170, CIF.
- **In Italia:** l'Opuscolo è distribuito da CA Indosuez Wealth (Europe), Italy Branch con sede in Piazza Cavour 2, Milano, Italia, iscritta all'Albo delle Banche n. 8097, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza Brianza e Lodi n. 97902220157.
- **In Portogallo:** l'Opuscolo è distribuito da CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal con sede in Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lisboa, Portogallo, registrata presso la Banca del Portogallo con il numero 282, codice fiscale 980814227.
- **In Belgio:** l'Opuscolo è distribuito da Banque Degroof Petercam SA, situata in rue de l'Industrie 44, 1040 Bruxelles, Belgio, registrata nel Registro delle Imprese con il numero 0403 212 172, registrata presso la Banca Dati Centrale delle Imprese (database delle imprese belghe) con il numero di partita IVA BE 0403 212 172 (RPM Bruxelles).
- **Nell'Unione europea:** l'Opuscolo può essere distribuito da Entità di Indosuez Wealth Management autorizzate a tale scopo nell'ambito della Libera prestazione di servizi.
- **Nel Principato di Monaco:** l'Opuscolo è distribuito da CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er - 98000 Monaco, iscritta nel Registro di commercio e dell'Industria del Principato di Monaco con il numero 56S00341, certificazione: EC/2012-08.
- **In Svizzera:** l'Opuscolo è distribuito da CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Geneva e da CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano e dalle loro filiali e/o agenzie svizzere. L'Opuscolo costituisce materiale di marketing e non costituisce il prodotto di un'analisi finanziaria nell'accezione delle direttive dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) in relazione all'indipendenza delle analisi finanziarie ai sensi del diritto svizzero. Di conseguenza, tali direttive non sono applicabili all'Opuscolo.
- **A Hong Kong Regione amministrativa speciale:** l'Opuscolo è distribuito da CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway - Hong Kong. Nessuna delle informazioni contenute nell'Opuscolo costituisce una raccomandazione d'investimento. L'Opuscolo non è stato sottoposto alla Securities and Futures Commission (SFC) né a qualsivoglia altra autorità di regolamentazione di Hong Kong. L'Opuscolo ed i prodotti menzionati al suo interno non sono stati autorizzati dalla SFC nell'accezione di cui alle sezioni 103, 104, 104A o 105 della Securities and Futures Ordinance (Cap. 571) (SFO).
- **A Singapore:** l'Opuscolo è distribuito da CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, 018916 Singapore. A Singapore, l'Opuscolo è destinato ovvero a investitori accreditati, investitori istituzionali o investitori esperti, secondo la definizione del Securities and Futures Act 2001 di Singapore. Per qualsiasi domanda relativa all'Opuscolo, i destinatari a Singapore possono contattare CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch.
- **Nel DIFC:** l'Opuscolo è distribuito da CA Indosuez (Switzerland) SA, filiale per il DIFC (Dubai International Financial Centre), Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai, società degli EAU regolamentata dall'Autorità di vigilanza sui servizi finanziari di Dubai ("DFSA"). Il presente Opuscolo è rivolto unicamente a clienti professionali e/o controparti di mercato e nessun altro soggetto dovrebbe agire in base ai medesimi. I prodotti o servizi finanziari cui la presente pubblicazione fa riferimento saranno resi disponibili esclusivamente a clienti che soddisfano i requisiti di cliente professionale e/o controparte di mercato previsti dalla DFSA. L'Opuscolo è fornito unicamente con finalità informative. Non deve essere interpretata come un'offerta di acquisto o vendita né come sollecitazione di un'offerta di acquisto o vendita di strumenti finanziari o di partecipazione ad alcuna particolare strategia di trading in qualunque giurisdizione.
- **Negli EAU:** l'Opuscolo è distribuito da CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Ufficio di rappresentanza, Zayed - The 1st Street - Nayel & Bin Harmal Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Emirati Arabi Uniti. CA Indosuez (Switzerland) SA opera negli Emirati Arabi Uniti (EAU) tramite il suo ufficio di rappresentanza, sottoposto all'autorità di vigilanza della banca centrale degli EAU. Ai sensi delle norme e dei regolamenti applicabili negli EAU, l'ufficio di rappresentanza di CA Indosuez (Switzerland) SA non può espletare alcuna attività bancaria. L'ufficio di rappresentanza può unicamente commercializzare e promuovere le attività ed i prodotti di CA Indosuez (Switzerland) SA. L'Opuscolo non costituisce un'offerta rivolta a un particolare soggetto o al pubblico generale, né un invito a presentare un'offerta. Esso è distribuito su base privata e non è stato rivisto o approvato dalla banca centrale degli EAU né da altre autorità di regolamentazione degli Emirati Arabi Uniti.
- **Altri paesi:** la distribuzione della presente pubblicazione potrebbe inoltre essere limitata da leggi e regolamenti in vigore in altri paesi. I soggetti in possesso della presente pubblicazione devono informarsi sulle eventuali restrizioni legali e rispettarle.

L'Opuscolo non può essere fotocopiato, riprodotto o distribuito, in tutto o in parte, in alcuna forma senza il previo accordo della propria Banca.

© 2026, CA Indosuez (Switzerland) SA - Tutti i diritti riservati.

Crediti fotografici: AdobeStock.

Finito di redigere il 22.05.2026.

Presenza Internazionale

LA NOSTRA STORIA

Indosuez Wealth Management è il marchio globale di gestione patrimoniale del gruppo Crédit Agricole, la 10^a banca al mondo per attivi (The Banker 2025).

Da oltre 150 anni, Indosuez Wealth Management supporta clienti privati di alto profilo, famiglie, imprenditori e investitori professionali nella gestione del loro patrimonio, sia privato che professionale. La banca offre un approccio su misura che consente a ciascun cliente di preservare e far crescere il proprio patrimonio in linea con le sue aspirazioni. I suoi team offrono un continuum di servizi e soluzioni, che includono consulenza, finanziamenti, soluzioni di investimento, fund servicing, soluzioni tecnologiche e bancarie.

Indosuez Wealth Management conta oltre 4.300 collaboratori in 15 territori nel mondo: in Europa (Germania, Belgio, Spagna, Francia, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo, Monaco e Svizzera), in Asia-Pacifico (RAS di Hong Kong, Nuova Caledonia e Singapore) e in Medio Oriente (Abu Dhabi, Dubai).

Con 215 miliardi di euro di asset dei clienti a fine dicembre 2024, Indosuez Wealth Management è tra i leader europei nella gestione patrimoniale.

Scopri di più su <https://ca-indosuez.com/>



INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

In Indosuez Wealth Management uniamo una tradizione straordinariamente ricca, basata su relazioni di lungo termine, a competenze di punta e alla nostra rete finanziaria internazionale.

Asia Pacifico

HONG KONG SAR

Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway
Hong Kong
T. +852 37 63 68 68

NUMEA

Le Commodore - Promenade Roger Laroque,
Anse Vata
98800 Nouméa - Nuova Caledonia
T. +687 27 88 38

SINGAPORE

2 Central Boulevard, West Tower #12-02,
101 Central Boulevard Towers,
018916 Singapore
T. +65 64 23 03 25

Europe

BRUXELLES

Rue de l'Industrie 44
1000 Bruxelles - Belgio
T. +32 2 287 91 11

GINEVRA

Quai Général-Guisan 4
1204 Ginevra - Svizzera
T. +41 58 321 90 00

LISBONA

Avenida da Liberdade, n.º190, 2ºB
1250 - 147 Lisbona - Portogallo
T. +351 211 255 360

LUSSEMBURGO

39, Allée Scheffer
L-2520 Lussemburgo
T. +352 24 67 1

MADRID

Paseo de la Castellana 1
28046 Madrid - Spagna
T. +34 91 310 99 10

MILANO

Piazza Cavour 2
20121 Milano - Italia
T. +39 02 722 061

MONACO

11, Boulevard Albert 1^{er}
98000 Monaco
T. +377 93 10 20 00

PARIGI

17, Rue du Docteur Lancereaux
75008 Parigi - Francia
T. +33 1 40 75 62 62

Medio Oriente

ABU DHABI

Zayed - The 1st Street -
Nayel & Bin Harmal Tower,
5th Floor office 504
PO Box 44836 Abu Dhabi
T. +971 2 631 24 00

DIFC

Al Fattan Currency House, Tower 2
Level 23 Unit 4 DIFC
PO Box 507232 Dubai
T. +971 4 350 60 00