

HOUSE VIEW

OTTOBRE 2026

Quando l'IA inizia a
prosciugare il pianeta

Architects of Wealth



01	EDITORIALE Quando l'IA inizia a prosciugare il pianeta	P3
02	MACROECONOMIA & STRATEGIA DI INVESTIMENTO Giocare col fuoco	P4
03	FOCUS L'impronta ambientale dell'IA: perché conta	P8
04	PROSPETTIVE DI MERCATO Fondi semi-liquidi: nuovo accesso ai mercati privati	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

Quando l'IA inizia a prosciugare il pianeta



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

Gentile lettrice, gentile lettore,

“Niente *data center* vicino a casa mia!” Mentre si avvicinano le elezioni di metà mandato negli Stati Uniti, i *data center*, particolarmente impopolari tra il pubblico, stanno creando un raro punto di consenso tra candidati repubblicani e democratici. Infatti, si riporta che il 70% degli americani si oppone alla costruzione di un *data center* nella propria zona locale. Il paradosso è evidente, in un momento in cui la rivoluzione dell'intelligenza artificiale (IA) è in corso e pochi riescono ormai a immaginare la vita senza un agente come ChatGPT.

Questa ondata è così potente che sposta in secondo piano le preoccupazioni relative al crescente indebitamento nei paesi sviluppati, contribuendo fino al 25%¹ della crescita del PIL degli Stati Uniti - un livello senza precedenti! È accompagnata anche da un forte aumento della spesa legata all'IA (*software*, IT, R&S e *data center*) che ora rappresenta l'8% del PIL statunitense¹.

In termini pratici, la Federal Reserve (Fed) di Dallas stima che l'aumento dei *data center* potrebbe spingere i costi dell'elettricità dal 20% al 50% entro il 2028. Ciò, a sua volta, genera rischi legati all'acqua, poiché le centrali elettriche richiedono miliardi di litri d'acqua per il raffreddamento. Le centrali nucleari aggiungono un ulteriore motivo di preoccupazione: possono riscaldare i fiumi quando utilizzano l'acqua per raffreddare le apparecchiature e dissipare il calore, e potrebbero essere costrette a ridurre la produzione o a chiudere quando le temperature diventano troppo elevate, come è accaduto nuovamente quest'estate in Europa.

Il 2026 si sta già affermando come un anno record per il caldo globale. Secondo Copernicus, il programma europeo di osservazione terrestre, è probabile che gli esseri umani non abbiano mai sperimentato temperature così elevate da almeno 100.000 anni.

Tuttavia, il peggio non è mai certo e l'innovazione tecnologica può portare soluzioni. Un esempio è una nuova *start-up* francese, presente quest'anno a VivaTech² a Parigi, che ha svelato un processo rivoluzionario volto a sviluppare *data center* biologici utilizzando DNA sintetico, rendendo così possibile ridurre significativamente, se non eliminare, le sfide legate al consumo di elettricità e acqua. Questo potrebbe rappresentare un vero e proprio cambio di paradigma, soprattutto se paragonato ai grandi progetti di *data center* statunitensi come Stratos, che si prevede coprirà 160 km², equivalenti alla dimensione del Principato del Liechtenstein.

In un contesto complesso segnato da tensioni geopolitiche, in particolare attorno allo Stretto di Hormuz, da alti livelli di debito nei paesi sviluppati, da dubbi sulla credibilità delle banche centrali, dall'incertezza legata a eventi elettorali chiave come le elezioni di metà mandato negli Stati Uniti o l'elezione presidenziale francese del prossimo anno, e ovviamente da disastri naturali legati al riscaldamento globale, le pressioni inflazionistiche restano orientate al rialzo, spingendo le banche centrali a mantenere i tassi invariati o addirittura ad aumentarli.

In questo contesto, non ci aspettiamo un ciclo sostenuto di aumenti dei tassi da parte delle principali banche centrali e prevediamo che l'inflazione si normalizzerà il prossimo anno. Rimaniamo costruttivi sulle azioni e riteniamo che l'ambiente continui a offrire opportunità interessanti. Più che mai, potete contare sul nostro *team* di esperti per supportarvi.

Questo mese, dedicheremo un'analisi dettagliata nel nostro rapporto speciale su “L'impronta ambientale dell'IA: perché conta” (pagina 8). L'intera redazione si unisce a me nell'augurarvi una lettura eccellente!

¹ Stima di Bloomberg.

² VivaTech è uno dei principali eventi europei dedicati alla tecnologia e all'innovazione, che si tiene ogni anno a Parigi. Riunisce *start-up*, grandi aziende, investitori, ricercatori e responsabili politici per presentare tecnologie emergenti, scambiare idee ed esplorare le ultime tendenze che stanno plasmando il futuro delle imprese e della società.



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

L'interventismo è tornato prepotentemente. Dai mercati obbligazionari alla comunicazione delle banche centrali, dal commercio all'energia e alla politica industriale, le autorità sono sempre più attive nel modellare il risultato economico. Il rischio è che, nel rispondere a *shock* dell'offerta e pressioni di mercato, i decisori politici sopravvalutino le loro mosse. Per ora le economie restano resilienti – ma il margine per errori di politica economica si sta restringendo. In questo contesto, restiamo investiti, supportati da una crescita robusta degli utili guidata dall'IA, pur mantenendo prudenza sulle obbligazioni, dato che l'intervento politico lascia margini di pressione sui tassi.

SCENARIO MACROECONOMICO

Il petrolio è tornato al centro del dibattito macroeconomico. Dopo aver viaggiato a circa 90 dollari al barile nel terzo trimestre, prevediamo che i prezzi rimangano elevati nel quarto trimestre prima di scendere verso i 75-80 dollari nel 2027. La distruzione della domanda, il rallentamento delle importazioni di petrolio cinesi la riorganizzazione dell'offerta hanno attutito lo *shock*, ma tali ammortizzatori sono messi alla prova poiché l'infrastruttura energetica resta vulnerabile. Il messaggio più ampio è che lo *shock* dell'offerta è abbastanza persistente da mantenere vivi i rischi inflazionistici, anche se non ci troviamo in un nuovo ciclo inflazionistico guidato dalla domanda.

significativa finché i tassi resteranno elevati. La crescita dell'occupazione è rallentata, gli indicatori di assunzioni sono diminuiti e la recente discesa del tasso di disoccupazione riflette in parte una minore partecipazione più che una domanda di lavoro più forte. Tuttavia, i licenziamenti restano contenuti, e questo è importante per la Federal Reserve (Fed). I dati recenti sull'inflazione restano volatili, ma continuiamo a ritenere che l'inflazione core (esclusi cibo e prezzi dell'energia) sia guidata principalmente da fattori temporanei, come i dazi, piuttosto che da un surriscaldamento generalizzato dell'economia. La retorica si è fatta più aggressiva, ma, a nostro avviso, eventuali aumenti vanno intesi meglio come un'assicurazione temporanea e un aggiustamento di credibilità piuttosto che l'inizio di un nuovo ciclo di rialzo dei tassi. Dopo aver alzato i tassi di 25 punti base (pb) a settembre, ci aspettiamo ora un ulteriore aumento entro la fine del 2026 (al 4,25%), con la Fed che manterrà i tassi invariati per gran parte del 2027 prima di riportarli al 4,0% entro la fine del 2027.

La politica dovrebbe fornire un limitato slancio macroeconomico aggiuntivo. Le elezioni di metà mandato restano una sfida serrata tra un governo diviso e una vittoria democratica, ma entrambi gli esiti probabilmente implicherebbero meno stimolo fiscale e più braccio di ferro politico, mentre le politiche commerciali e migratorie rimangono in gran parte nelle mani dell'amministrazione attuale.

STATI UNITI: NON UN CICLO DI RIALZO

L'economia statunitense appare ancora "né troppo calda, né troppo fredda". L'attività si è attenuata moderatamente durante l'estate, soprattutto sul lato dei consumi, ma il quadro generale della crescita resta solido. Prevediamo una crescita più tenue dei consumi poiché la dinamica del reddito reale si indebolisce e i fattori temporanei svaniscono, anche se l'effetto ricchezza rimane di supporto. L'investimento è la parte più robusta della storia. La politica fiscale a favore della crescita e il ciclo di spese in conto capitale (CapEx) legate all'intelligenza artificiale (IA) continuano a sostenere gli investimenti non residenziali, mentre il settore manifatturiero dovrebbe restare sostenuto dalla domanda legata all'IA anche se l'accumulo di scorte per la guerra in Iran si attenua. Al contrario, il settore abitativo difficilmente contribuirà in maniera



L'INASPRIMENTO
DELLA POLITICA
incontra uno
shock persistente
DELL'OFFERTA

AREA EURO: RESILIENZA,
NON SURRISCALDAMENTO

L'Area Euro ha continuato a sorprendere positivamente, con un PIL del secondo trimestre in aumento dello 0,4% rispetto al trimestre precedente nonostante lo *shock* energetico e un contesto esterno fragile. Tuttavia quasi metà di questa forza riflette volatilità temporanea del PIL irlandese. Abbiamo rivisto la crescita per il 2026 all'1,0% e prevediamo l'1,2% nel 2027. I consumi hanno retto meglio del previsto, le esportazioni beneficiano degli scambi intra-europei e gli investimenti restano supportati dalla spesa fiscale tedesca, dalla difesa, dalle infrastrutture e dall'elettrificazione. Resta comunque una storia di ripresa, non di surriscaldamento. Ci aspettiamo una moderazione della crescita mentre i costi energetici elevati gravano sulle famiglie. L'inflazione è dove il dibattito si fa più delicato. L'inflazione *headline* è aumentata a causa dei prezzi dell'energia, mentre l'inflazione core è diminuita, rafforzando la nostra visione che lo *shock* resti principalmente legato all'offerta. I rischi vanno oltre petrolio e gas: l'ondata di calore estiva potrebbe anche incidere gradualmente sui prezzi alimentari e dell'energia elettrica in Europa, con la generazione da fonti rinnovabili e nucleari sfidata da condizioni insolitamente secche e calde. L'aumento di settembre della Banca centrale europea (BCE) appare quindi comprensibile, ma il suo forte focus sullo *shock* energetico rischia di sottovalutare la domanda fragile e le dinamiche salariali contenute rispetto all'impenata post-COVID-19 del 2022. Con il tasso sui depositi

al 2,5%, prevediamo un mantenimento prolungato di orientamento restrittivo, piuttosto che un nuovo ciclo completo di rialzi. Il rischio è sempre più quello di una stretta monetaria eccessiva su una ripresa appena iniziata e ancora vulnerabile allo *shock* energetico.

ASIA: LA CINA SI STABILIZZA, IL GIAPPONE
NORMALIZZA

La Cina resta un'economia a due velocità. La manifattura si è stabilizzata, le aspettative delle imprese sono migliorate e le esportazioni restano una fonte chiave di forza, aiutate dal ciclo globale dell'IA nelle catene di fornitura asiatiche. Corea, Taiwan e Singapore beneficiano anch'essi di questa ondata di investimenti. Tuttavia, la domanda interna cinese resta debole, la crescita del credito è modesta e le pressioni inflazionistiche minime.

Il Giappone è diverso. L'economia sta vivendo uno dei suoi cicli nominali più forti da decenni, con un'attività in crescita oltre il proprio gap di capacità a lungo termine, un'inflazione in rafforzamento e costi di indebitamento, una volta aggiustati per l'inflazione, ancora negativi. Ciò giustifica sempre più ulteriori aumenti dei tassi da parte della Banca del Giappone. Ma la distinzione è importante: si tratta ancora di normalizzazione, non di un inasprimento convenzionale. Prevediamo un percorso graduale che potrebbe portare il tasso di riferimento verso il 2% entro la fine del 2027, preservando al contempo il processo di deflazione.

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%	2,2%	2,2%	2,7%	3,3%	2,4%
Area Euro	1,6%	1,0%	1,2%	2,1%	3,0%	2,1%
Cina	4,9%	4,6%	4,3%	0,2%	0,5%	1,3%
Giappone	1,2%	0,6%	1,0%	3,2%	2,3%	2,3%

Fonte: Indosuez Wealth Management.



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

CONVINZIONI IN MATERIA DI ASSET ALLOCATION

In un contesto caratterizzato da una maggiore volatilità stagionale, tensioni geopolitiche persistenti e un rialzo dei tassi a lungo termine, manteniamo un'allocazione strategica disciplinata. Conserviamo una visione positiva sulle azioni, supportata dalla solidità degli utili societari, dal ciclo di investimento legato all'intelligenza artificiale (IA) e da una crescita economica statunitense in orientamento costante. Seppur i rischi a breve termine richiedano maggiore vigilanza, le correzioni del mercato vanno viste come opportunità per rafforzare le posizioni piuttosto che come segnali di inversione di tendenza.

AZIONI

Manteniamo una visione costruttiva sui mercati azionari, con una chiara preferenza per gli Stati Uniti e i mercati emergenti. Negli USA, il contesto resta fortemente orientato: la crescita degli utili aziendali rimane robusta, trainata sia dagli investimenti accelerati legati all'IA sia da bilanci generalmente resilienti. In questo contesto, un'esposizione selettiva verso azioni a elevata crescita appare ancora giustificata. Contemporaneamente, diversifichiamo la nostra esposizione attraverso una selezione di società americane a piccola e media capitalizzazione con solide strutture finanziarie. Questo posizionamento ci permette di cogliere il potenziale del ciclo IA in un quadro di rischio più equilibrato, riducendo la dipendenza da un numero limitato di grandi titoli tecnologici, e accedendo a segmenti spesso meno seguiti e più attraenti in termini di valutazione.

I mercati emergenti mantengono anche un profilo d'investimento favorevole. Beneficiano del boom dell'IA attraverso la loro esposizione alla catena del valore tecnologica, da una prospettiva a medio termine di un dollaro più debole e, per alcuni paesi esportatori di

materie prime, da un supporto aggiuntivo delle valute. Tuttavia, restiamo attenti alla marcata concentrazione dei rendimenti all'interno di un ristretto gruppo di azioni asiatiche del settore della tecnologia e dei semiconduttori.

Al contrario, l'Europa appare più esposta ai rischi. Nonostante un'attività economica più resiliente del previsto, la regione affronta ancora fragilità persistenti: vincoli energetici, una politica monetaria percepita come eccessivamente sensibile agli *shock* dell'offerta, e una possibile ripresa del rischio politico, in particolare in Francia. Manteniamo anche un approccio prudente verso il Giappone, in un contesto di progressiva normalizzazione monetaria e nell'ambito della sensibilità strutturale dell'economia ai costi energetici.

MERCATI OBBLIGAZIONARI E DEL CREDITO

Nei mercati obbligazionari, il rialzo dei rendimenti crea un contesto più favorevole rispetto ai trimestri precedenti, ma non giustifica ancora un mercato allungamento della *duration*. Il rischio di nuove tensioni sui tassi resta tangibile, in un contesto in cui la credibilità delle banche centrali può ancora essere messa in discussione e gli squilibri fiscali restano elevati. Inoltre, la persistenza della competizione tra le esigenze di finanziamento statale e quelle del settore privato continua a esercitare pressione al rialzo sui tassi a lungo termine, soprattutto negli Stati Uniti. In questo quadro, la sfida principale oggi consiste nell'individuare un punto di ingresso più opportunistico per le scadenze lunghe.

A questo stadio, manteniamo un'esposizione prudente al rischio tasso, con un posizionamento concentrato su scadenze medio-brevi. Preferiamo in particolare



**I RENDIMENTI
PIÙ ELEVATI**
non giustificano
ancora una *duration*
più lunga

il debito sovrano europeo, segmento in cui il mercato sembra scontare uno scenario di inasprimento monetario eccessivamente restrittivo.

Sul credito, la nostra preferenza va agli emittenti di alta qualità denominati in euro. Nonostante il restringimento degli *spread*, i rendimenti assoluti rimangono attraenti e i fondamentali delle aziende solidi, supportati da flussi persistenti da investitori in cerca di rendimento. Sul segmento *high yield*, manteniamo un approccio misurato. I default restano contenuti, ma le valutazioni non offrono un margine sufficiente per aumentare il rischio. Il debito in valuta locale dei mercati emergenti rimane un segmento interessante di diversificazione: i tassi reali restano elevati garantendo un *carry* attraente, e la performance dovrebbe essere sostenuta anche da un apprezzamento graduale delle valute locali.

VALUTE

Il nostro bias resta negativo sul dollaro nel medio termine. Sebbene la valuta statunitense potrebbe beneficiare a breve termine del suo status difensivo,

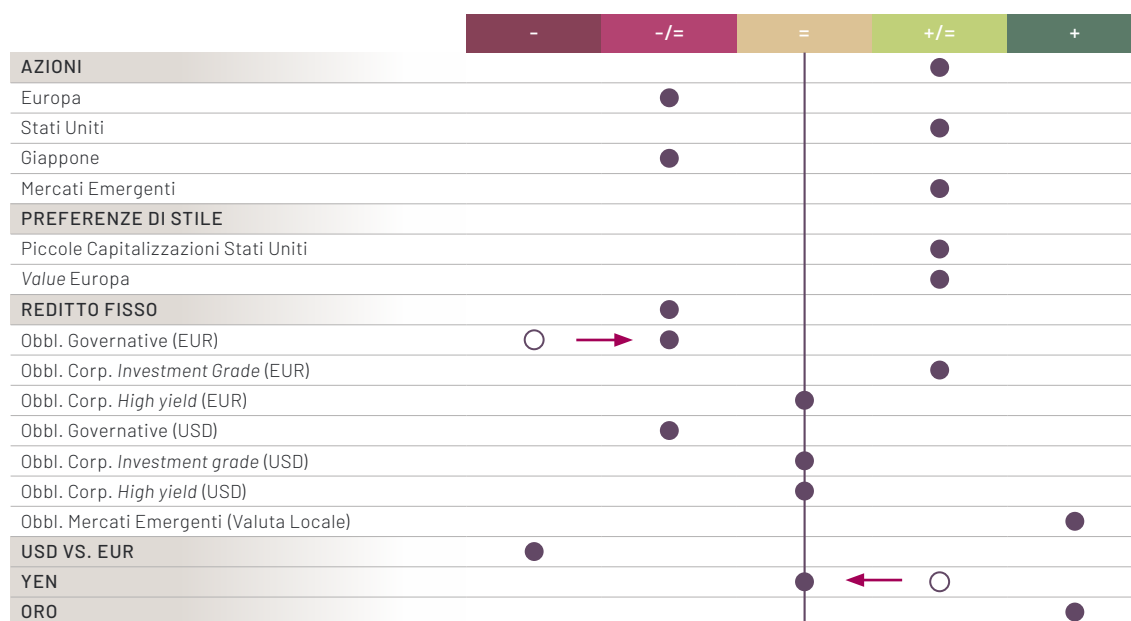
la fragilità del finanziamento esterno degli Stati Uniti, sostiene la prosecuzione di una correzione graduale dai livelli attuali. Una vittoria schiacciante dei Democratici alle elezioni di metà mandato eserciterebbe inoltre una pressione al ribasso sul dollaro.

Per quanto riguarda lo yen, la riunione di settembre della Banca del Giappone ha deluso gli investitori, con l'istituto che continua a rimanere indietro rispetto ai pari e a segnalare un orientamento ancora troppo poco restrittivo rispetto alle altre banche centrali. Di conseguenza, stiamo rivedendo la nostra posizione da costruttiva a neutrale, pur continuando a considerare lo yen una valuta di diversificazione del portafoglio.

L'oro rimane uno strumento di diversificazione preferito. Il metallo giallo continua a beneficiare di un contesto geopolitico incerto, di crescenti preoccupazioni sulle traiettorie fiscali delle economie sviluppate, della diversificazione delle riserve ufficiali e della ripresa della domanda cinese. Questi fattori strutturali compensano gli aggiustamenti a breve termine legati all'aumento dei tassi reali.

CONVINZIONI CHIAVE - VISIONE TATTICA

○ 16.07.2026 ● 18.09.2026



Fonte: Indosuez Wealth Management.

L'impronta ambientale dell'IA: perché conta



Gerrit DUBOIS
Responsible Investment
Specialist, Degroof Petercam
Asset Management

L'intelligenza artificiale (IA) è spesso vista come un tema di crescita guidato dal *software*, ma sta diventando sempre più un'attività a forte intensità infrastrutturale con una significativa impronta ambientale. Per gli investitori, la questione chiave è se il settore possa espandersi entro i vincoli su energia, acqua e materiali critici senza generare strozzature, ritardi o attriti — aprendo al contempo opportunità in efficienza e gestione delle risorse.

I VINCOLI DELLE RISORSE ENTRANO NEL DIBATTITO

Se la domanda di elettricità, la capacità delle reti e l'intensità di carbonio dell'IA alimentano ancora il dibattito, l'acqua sta emergendo come un vincolo aggiuntivo e sempre più rilevante, in particolare per i *data center*, l'infrastruttura fisica che alimenta i modelli IA.

L'espansione dell'impronta idrica dei *data center* ha due dimensioni:

- uso diretto dell'acqua, principalmente per il raffreddamento dei server; e,
- uso indiretto dell'acqua, durante la produzione di semiconduttori e la generazione di energia.

Per gli investitori, la geografia conta quanto il volume. Negli Stati Uniti, la disponibilità può variare significativamente tra stati e anche all'interno di essi, influenzando la selezione del sito, la continuità operativa e le autorizzazioni. In Europa, le ondate di calore e le siccità in aumento rendono l'ambiente operativo più sfidante per un'industria che sta ancora costruendo la propria capacità IA. Inoltre, il bisogno di raffreddamento è tipicamente più alto nei periodi di maggiore stress.

Questo trasforma l'acqua in una questione sia operativa che politica. Le strutture situate in bacini idrici stressati possono affrontare costi più elevati, accesso meno affidabile, approvazioni più lente o pressioni reputazionali.

Inoltre, in termini di raffreddamento nei *data center*, l'economia diventa una considerazione centrale per gli investimenti. Sistemi più efficienti possono ridurre i costi operativi (e i rischi), ma comportano un costo in conto capitale più elevato.

La sfida idrica non si ferma ai cancelli dei *data center*. Anche la produzione di semiconduttori è altamente intensiva in acqua e concentrata in aree con scarsità d'acqua in Asia e negli Stati Uniti. Un rapporto TNFD³ del 2026 ha stimato che il 45% della produzione avviene

in bacini fluviali con scarsità d'acqua severa o superiore alla media.

Produttori di chip come TSMC e Micron sono già stati colpiti e, sebbene possano assorbire costi a breve termine, le interruzioni della catena di approvvigionamento possono comunque influenzare il panorama più ampio dell'IA.

L'intensità di risorse dell'IA non si limita a energia e acqua. La catena del valore dipende anche da materiali critici, dove il problema è spesso la concentrazione dell'offerta più che la scarsità assoluta o l'impatto ambientale, come quarzo ad alta purezza, rame e materiali 3TG⁴. Con la crescita dell'IA, questi vincoli potrebbero sostenere costi maggiori degli *input* e ritardi nella consegna dei progetti.

AUTORIZZAZIONI E LICENZA SOCIALE SONO SEMPRE PIÙ CRUCIALI

Oltre al dibattito ben noto sull'energia, cresce anche il controllo pubblico sull'acqua, specialmente nelle regioni dove importanti strutture si trovano in aree con scarsità d'acqua. Un'indagine del 2025 del The Guardian e SourceMaterial ha identificato 38 *data center* attivi gestiti da Microsoft, Amazon e Google in regioni già afflitte da scarsità idrica, con altri 24 in sviluppo. La ricerca del 2026 ha confermato la tendenza, come mostrato nel grafico 1, pagina 9.

Gli *hyperscaler* riconoscono il problema, anche se le divulgazioni restano disomogenee. Nel 2023, Microsoft ha dichiarato che il 42% della sua acqua proveniva da aree con stress idrico, mentre Google ha detto che il 15% del suo consumo idrico era in zone con elevata scarsità d'acqua. Amazon ha poi divulgato che il 22% del suo uso d'acqua si trovava in aree con stress idrico alto o molto alto, ma non dichiara il consumo totale e il prelievo.

L'impatto per gli investimenti è chiaro: il raffreddamento basato sull'acqua va valutato con una



Il 45% dei semiconduttori è esposto alla scarsità idrica

³ La Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) è un'informativa di sostenibilità aziendale che descrive le dipendenze, gli impatti, i rischi e le opportunità di un'organizzazione in relazione alla natura e alla biodiversità.

⁴ 3TG indica stagno, tungsteno, tantalio e oro.

prospettiva più ampia che includa la disponibilità locale, l'accettazione sociale e il rischio normativo. In Cile e Uruguay, i progetti di *data center* di Google hanno già incontrato resistenze da parte della comunità e dei governi tra il 2022 e il 2024, portando a modifiche nella strategia di raffreddamento. Negli Stati Uniti, l'investimento di 3,6 miliardi di dollari di Amazon in Arizona ha suscitato opposizione a causa del rischio di siccità. In Europa, il supporto alle infrastrutture idriche per il raffreddamento dei *data center* sta diventando sempre più contestato, inclusi Irlanda e Regno Unito.

Tutto sommato, il 'santo graal' molto citato dagli *hyper-scaler* delle tecnologie di raffreddamento ad anello chiuso andrebbe anche relativizzato, poiché questi sistemi richiedono più energia e potrebbero quindi ancora aumentare l'uso indiretto dell'acqua. Gli operatori dei *data center* si rivolgono inoltre sempre più ai combustibili fossili come modo più rapido per assicurare l'energia.

Infine, per le aziende il rischio normativo non è più solo una questione di pianificazione. Gli sviluppatori in grado di dimostrare piani credibili per l'approvvigionamento di energia, la gestione delle risorse idriche, gli investimenti infrastrutturali e il coinvolgimento della comunità potrebbero essere meglio posizionati per affrontare il processo di autorizzazione e evitare costosi ritardi.

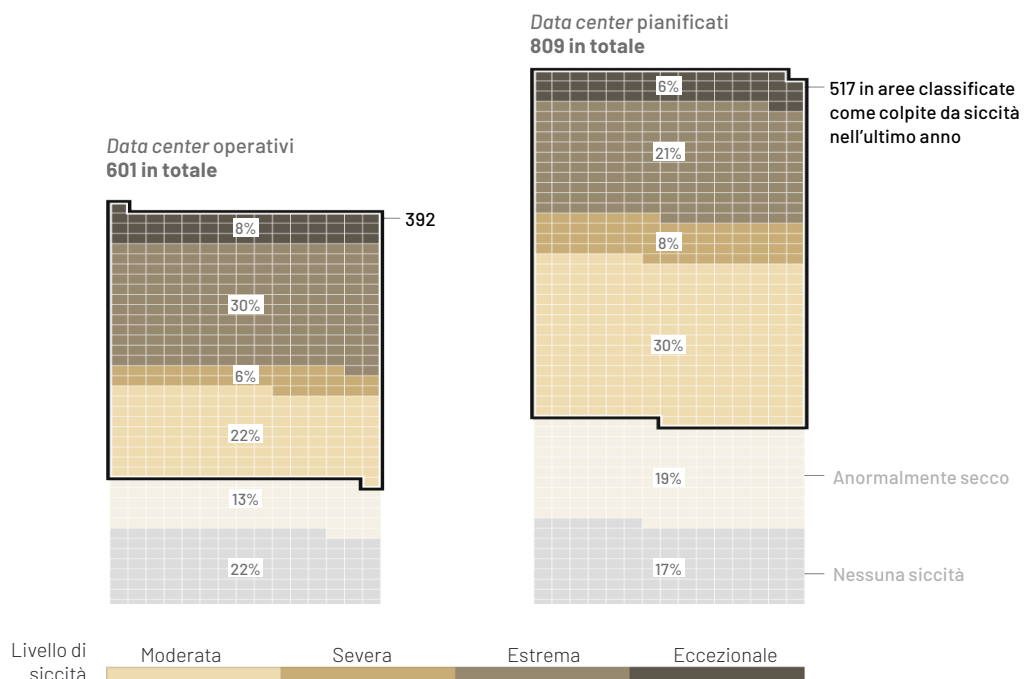
SU COSA DOVREBBERO CONCENTRARS GLI INVESTITORI

L'IA resta un tema strutturale coinvolgente, ma i vincoli ambientali devono essere considerati nell'analisi degli investimenti a lungo termine.

Ciò richiede un dialogo con gli investitori sull'analisi degli scenari ambientali per integrare le tradizionali visioni fondamentali. I punti chiave includono le strategie di approvvigionamento energetico e concessioni comunitarie, i CapEx per la resilienza, la gestione delle risorse idriche, l'assicurazione, la diversificazione della catena di approvvigionamento e metriche chiare sull'uso, riuso ed efficienza dell'acqua.

Tuttavia, crea anche opportunità per le aziende che migliorano l'efficienza, riducono l'intensità idrica o permettono una migliore gestione delle risorse. La sfida per l'investimento è identificare quali parti della catena del valore sono meglio posizionate per crescere responsabilmente e in modo redditizio entro i limiti ambientali sempre più stringenti. I vincoli delle risorse possono anche stimolare l'innovazione e creare valore per le aziende che offrono maggiore capacità di calcolo con meno energia, acqua e infrastruttura. L'IA potrebbe anche contribuire a ottimizzare i sistemi che sta sollecitando. Secondo l'Agenzia Internazionale dell'Energia (AIE), un uso più ampio delle applicazioni esistenti dell'IA nel settore elettrico potrebbe far risparmiare fino a 110 miliardi di dollari all'anno e sbloccare capacità di trasmissione. La prossima fase dell'IA potrebbe quindi essere definita non solo dalla scala, ma da efficienza, resilienza e responsabilità.

GRAFICO 1: MOLTI DATA CENTER USA SONO IN AREE COLPITE DA SICCIÀ



Fonti: Guardian, dati su ubicazione e stato dei *data center* da Cleanview al 18.05.2026, Indosuez Wealth Management.

Note: I livelli di siccità sono definiti usando il National Integrated Drought Information System della NOAA dal 17.05.2026. Le percentuali non totalizzano 100% a causa degli arrotondamenti.

Fondi semi-liquidi: nuovo accesso ai mercati privati



Olivier DAUMAN
Global Head of Investor
Relations Private Markets



Niels ANDRES
Head of Private Markets
Investor Relations

I fondi semi-liquidi, detti anche fondi *evergreen*, stanno vivendo uno sviluppo rapido nell'universo dei mercati privati. Combinando alcune caratteristiche dei fondi tradizionali con meccanismi di liquidità regolamentata, offrono agli investitori un nuovo modo di accedere a classi di attivi storicamente riservate agli investitori istituzionali. Questo sviluppo risponde a una crescente domanda di semplicità e flessibilità. Non modifica tuttavia la natura illiquida degli attivi sottostanti, che rimangono investimenti a lungo termine, soggetti alle caratteristiche specifiche e ai rischi propri dei mercati privati.

I MERCATI PRIVATI SI APRONO A NUOVI INVESTITORI

L'ascesa dei fondi semi-liquidi accompagna un cambiamento graduale nel profilo degli investitori attivi nei mercati privati.

Mentre gli investitori privati detengono circa il 50% della ricchezza globale, rappresentano attualmente solo circa il 16% degli attivi investiti in fondi alternativi. Questa situazione indica un potenziale di sviluppo significativo per il settore. Secondo alcune stime, gli investitori privati potrebbero contribuire a quasi un quarto della futura crescita degli attivi alternativi globali.

Questo cambiamento si riflette nello sviluppo rapido dei fondi *evergreen*.

Tra il 2022 e il 2025, sia il loro numero che il loro valore sono raddoppiati da 300 a oltre 630 veicoli a livello mondiale, mentre gli asset under management sono passati da 267 miliardi di dollari a 575 miliardi di dollari (grafico 2, pagina 11).

Questa crescita riflette l'interesse crescente degli investitori per soluzioni che offrono un accesso più semplice ai mercati privati, senza rinunciare al loro potenziale di diversificazione e di creazione di valore a lungo termine.

UN NUOVO MODO DI INVESTIRE IN ATTIVI PRIVATI

I fondi *evergreen* e i fondi chiusi investono nelle stesse classi di attivi, ma secondo modalità differenti.

La struttura *evergreen* permette sottoscrizioni regolari, un impiego continuo del capitale nonché il reinvestimento automatico delle distribuzioni. Le strategie che generano reddito possono anche pagare un dividendo periodico. Questi fondi sono generalmente caratterizzati da una singola chiamata di capitale, da un effetto J-curve più contenuto e da soglie di investimento spesso più accessibili.

Al contrario, i fondi chiusi sono raccolti in un periodo definito prima che le sottoscrizioni vengano chiuse. Il capitale è quindi investito e gradualmente restituito agli investitori in un arco temporale che può variare da otto a dodici anni.

I fondi semi-liquidi non sostituiscono i fondi tradizionali; completano l'offerta esistente. La loro struttura è particolarmente adatta a strategie che generano flussi di cassa regolari, come il debito privato o l'immobiliare, che rappresentano rispettivamente circa il 57% e il 25% degli asset nei fondi *evergreen*.

Per gli investitori, questi veicoli offrono diversi vantaggi: sottoscrizione semplificata, assenza di successive chiamate di capitale, impiego progressivo dell'investimento, nonché diversificazione immediata su più generazioni di attivi.



I FONDI
SEMI-LIQUIDI
completano
I FONDI
TRADIZIONALI

Contribuiscono inoltre a mitigare alcuni effetti legati al tempismo degli investimenti, in particolare attraverso l'impiego più regolare del capitale e il reinvestimento automatico delle distribuzioni.

FLESSIBILITÀ NON SIGNIFICA PIENA LIQUIDITÀ

Pur rendendo i mercati privati più accessibili, i fondi *evergreen* mantengono tuttavia alcune caratteristiche specifiche degli attivi non quotati.

La liquidità offerta rimane limitata e regolamentata. A differenza dei fondi investiti nei mercati quotati, le richieste di rimborso sono generalmente possibili solo in determinate date e possono essere limitate quando le richieste di uscita superano la capacità del fondo.

La gestione della liquidità rappresenta quindi una delle principali sfide per questi veicoli. Per soddisfare le richieste nette di rimborso, i gestori si affidano a diverse fonti complementari: riserve di liquidità, reddito distribuito dagli asset, nuove sottoscrizioni o dismissioni di investimenti. In periodi di stress sul mercato, possono essere attivati alcuni meccanismi di protezione per salvaguardare l'interesse collettivo degli investitori e la stabilità del portafoglio.

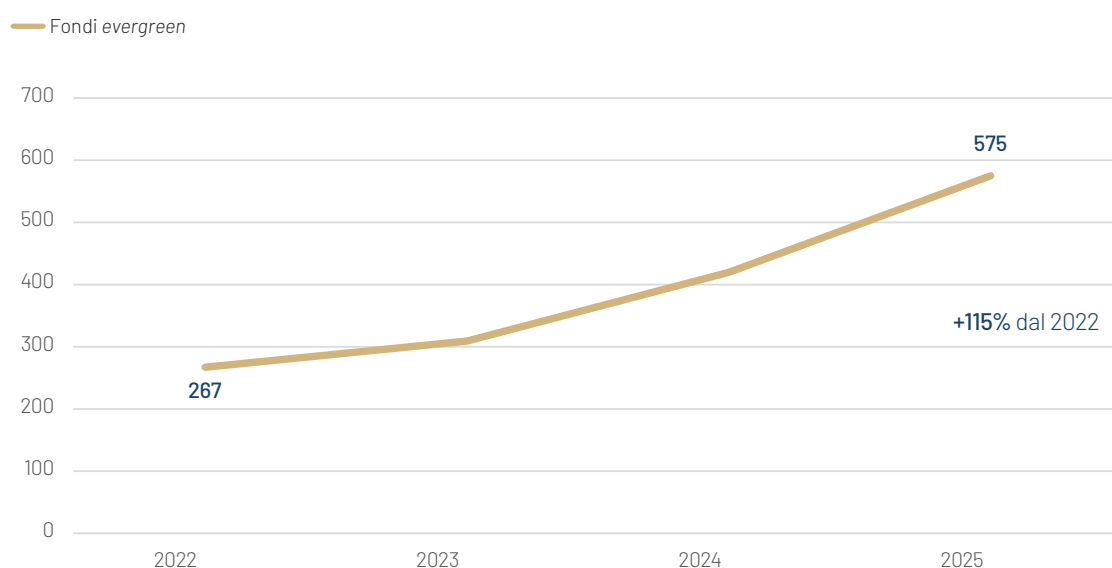
Inoltre, come qualunque investimento in mercati privati, i fondi semi-liquidi rimangono esposti a rischi di mercato, di valorizzazione e di liquidità. Le valutazioni si basano in parte su modelli e perizie periodiche, e non su prezzi continuamente osservabili come nei mercati quotati.

Questi veicoli fanno soprattutto parte di un approccio di investimento a lungo termine e devono essere valutati considerando gli obiettivi, l'orizzonte temporale e il profilo di rischio di ogni investitore.

Per le società di gestione, il successo di questi fondi si basa su un delicato equilibrio tra crescita degli asset, qualità degli investimenti e rigorosa gestione della liquidità. Questa disciplina è uno degli elementi chiave della loro sostenibilità.

I fondi *evergreen* contribuiscono all'ampliamento graduale dell'accesso ai mercati privati. Il loro sviluppo risponde alla crescente domanda di flessibilità e accessibilità preservando al contempo le caratteristiche fondamentali degli investimenti alternativi. Rappresentano una soluzione complementare ai fondi tradizionali, a condizione che vi sia una buona comprensione dei loro meccanismi di liquidità e dell'orizzonte di investimento che comportano.

GRAFICO 2: ASSET UNDER MANAGEMENT DEI FONDI EVERGREEN, IN MILIARDI DI DOLLARI



Fonti: Morningstar, "State of Semi-liquid Funds 2026", giugno 2026, Indosuez Wealth Management.

Panoramica dei principali mercati finanziari

DATI AGGIORNATI AL 17.09.2026

TITOLI DI STATO	RENDIMENTO	VARIAZIONE 4 SETTIMANE (PB)	VARIAZIONE YTD (PB)
US Treasury 10A	4,93%	22,63	76,34
Francia 10A	4,44%	31,90	87,90
Germania 10A	3,48%	21,70	62,10
Spagna 10A	3,94%	23,40	65,10
Svizzera 10A	0,55%	12,50	22,60
Giappone 10A	2,98%	13,50	92,40
OBBLIGAZIONI	ULTIMO	VARIAZIONE 4 SETTIMANE	VARIAZIONE YTD
Titoli di Stato dei Mercati Emergenti	42,83	-0,83%	3,03%
Titoli di Stato in EUR	210,86	-1,17%	-1,42%
Obbligazioni Corporate High yield in EUR	245,31	-0,65%	1,28%
Obbligazioni Corporate High yield in USD	400,47	-0,44%	1,77%
Titoli di Stato USA	333,64	-1,00%	-0,71%
Obbligazioni Corporate dei Mercati Emergenti	44,73	-1,19%	-2,49%
VALUTA	ULTIMO SPOT	VARIAZIONE 4 SETTIMANE	VARIAZIONE YTD
EUR/CHF	0,9463	1,23%	1,67%
GBP/USD	1,3359	-2,00%	-0,86%
USD/CHF	0,8246	3,02%	4,04%
EUR/USD	1,1476	-1,73%	-2,30%
USD/JPY	155,97	-1,94%	-0,47%
INDICE DI VOLATILITÀ	ULTIMO	VARIAZIONE 4 SETTIMANE (PUNTI)	VARIAZIONE YTD (PUNTI)
VIX	15,44	-0,57	0,49

INDICI AZIONARI	ULTIMO PREZZO	VARIAZIONE 4 SETTIMANE	VARIAZIONE YTD
S&P 500 (Stati Uniti)	7.637,76	-0,04%	11,57%
FTSE 100 (Regno Unito)	10.816,14	0,63%	8,91%
STOXX Europe 600	642,60	-1,19%	8,51%
Topix	4.094,19	0,85%	20,10%
MSCI World	4.922,10	-0,51%	11,10%
Shanghai SE Composite	4.460,16	-2,89%	-3,67%
MSCI Emerging Markets	1.687,94	-0,71%	20,19%
MSCI Latam (America Latina)	3.107,29	4,93%	14,69%
MSCI EMEA (Europa, Medio Oriente, Africa)	274,21	-0,67%	5,79%
MSCI Asia Ex Japan	1.112,77	-1,23%	21,82%
CAC 40 (Francia)	8.186,93	-3,15%	0,46%
DAX (Germania)	25.716,71	-1,03%	5,01%
MIB (Italia)	52.385,50	-0,53%	16,56%
IBEX (Spagna)	19.831,80	0,10%	14,58%
SMI (Svizzera)	13.947,31	-2,93%	5,12%
MATERIE PRIME	ULTIMO PREZZO	VARIAZIONE 4 SETTIMANE	VARIAZIONE YTD
Barre di Acciaio (CNY/Tm)	3.075,00	2,95%	-0,97%
Oro (USD/Oncia)	4.341,70	-3,87%	0,52%
Greggio WTI (USD/Barile)	101,91	16,03%	77,48%
Argento (USD/Oncia)	65,47	-3,87%	-7,27%
Rame (USD/Tm)	14.491,50	3,24%	16,65%
Gas Naturale (USD/MMBtu)	2,90	6,15%	-21,30%

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

	GIUGNO 2026	LUGLIO 2026	AGOSTO 2026	VARIAZIONE 4 SETTIMANE	DA INIZIO ANNO (YTD) (17.09.2026)
MIGLIORI +	2,51%	4,78%	5,74%	4,93%	21,82%
	1,78%	3,53%	3,82%	0,85%	20,19%
	0,95%	1,24%	3,21%	0,63%	20,10%
	0,84%	1,16%	3,16%	-0,04%	14,69%
	-0,80%	0,46%	2,62%	-0,51%	11,57%
	-1,06%	0,21%	2,48%	-0,67%	11,10%
	-1,54%	-0,13%	0,80%	-0,71%	8,91%
	-1,67%	-3,31%	0,29%	-1,19%	8,51%
	-2,68%	-3,47%	-0,40%	-1,23%	5,79%
	-3,29%	-7,86%	-1,21%	-2,89%	-3,67%
PEGGIORI -					

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



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 di 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 House View™ ("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'attualità, 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 18.09.2026.

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,
IOI 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