

3° trimestre 2026

ETF Outlook: resilienza in un mondo in evoluzione



Il cambiamento è nell'aria

Cambiamenti profondi stanno ridisegnando il nostro mondo. Dall'intelligenza artificiale alla frammentazione geopolitica, fino al crescente peso economico dei Paesi emergenti, le vecchie certezze stanno rapidamente venendo meno.

In questo aggiornamento trimestrale ci concentriamo sui potenziali vincitori dei cambiamenti ai quali stiamo assistendo e, in particolare, sugli asset che potrebbero offrire resilienza di lungo periodo in un contesto di mercato sempre più imprevedibile.

1. Il nostro primo articolo esplora le prospettive delle energie pulite in un contesto di crescente attenzione alla sicurezza energetica e offre esempi di come specifiche aziende del settore si stiano adattando per soddisfare le esigenze dell'attuale panorama energetico globale.
2. Il secondo articolo approfondisce il tema delle energie pulite concentrandosi sulla catena del valore delle batterie e su come gli investitori possano puntare a coglierne l'intera portata.
3. Infine, ci concentriamo sul debito dei mercati emergenti, esaminando le ragioni strutturali alla base della sua resilienza nel contesto delle recenti turbolenze geopolitiche e come ciò potrebbe modificarne il ruolo nella costruzione di portafoglio.

Tutti e tre gli articoli partono da temi globali di grande rilevanza e analizzano le implicazioni pratiche per gli investitori. Ho trovato affascinante osservare le diverse connessioni tra questi temi e spero che questi spunti possano esserti utili nelle conversazioni con i clienti.



Elena Cardella,
Head of Index & ETFs Investment Specialists

Geopolitica, IA ed elettrificazione: tre forze che guidano la crescita dell'energia pulita

Le rinnovabili dovrebbero beneficiare di una serie di fattori favorevoli, dall'attuale attenzione alla sovranità energetica fino al passaggio strutturale di lungo periodo verso l'elettrificazione.

Elisa Piscopiello, Index & ETFs Investment Specialist - Equity & Alts

Messaggi chiave:

- il conflitto con l'Iran sta favorendo investimenti non solo nelle rinnovabili, ma anche nella modernizzazione delle reti, nello stoccaggio energetico e nella diversificazione delle catene di fornitura.
- La quota di energia consumata dai data center dovrebbe raddoppiare entro il 2030, generando ulteriore domanda di elettricità.
- La composizione dell'offerta energetica sta attraversando un cambiamento strutturale di lungo periodo verso l'elettrificazione, con le rinnovabili sempre più spesso come fonte più economica.



Presente: il conflitto con l'Iran rafforza le dinamiche legate alla sicurezza energetica

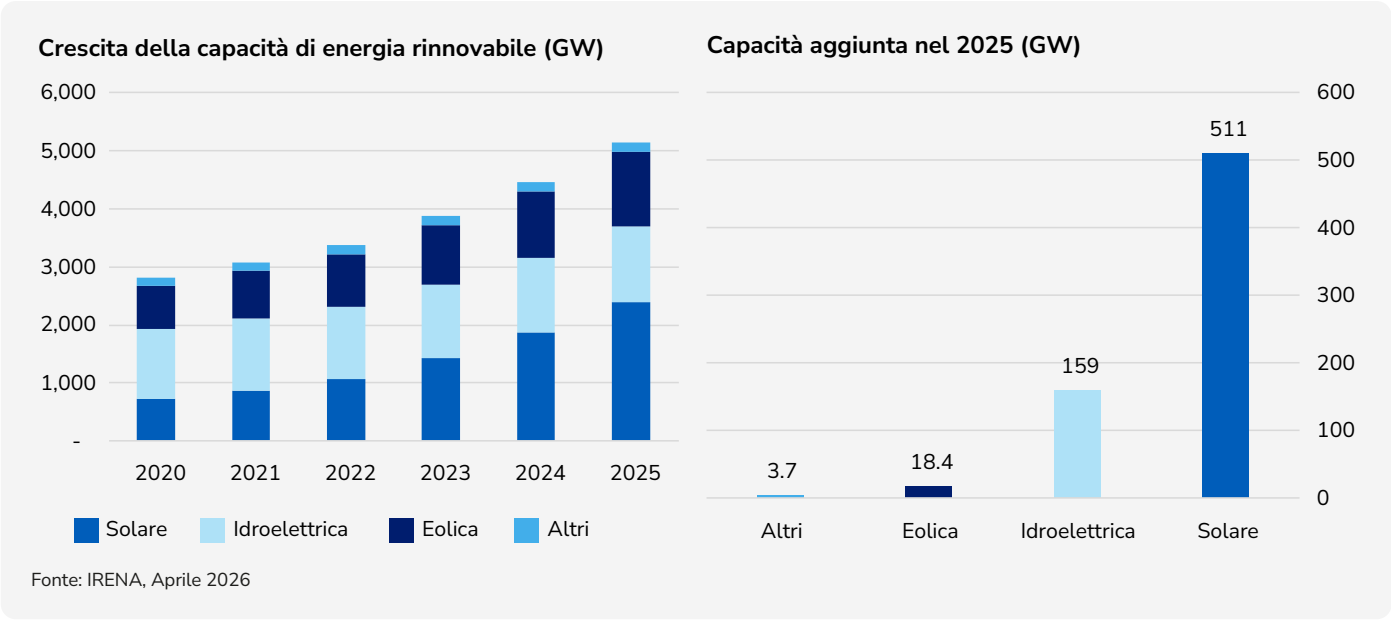
Le recenti tensioni geopolitiche, in particolare il conflitto che coinvolge l'Iran, hanno rafforzato l'importanza della sicurezza energetica e agito da ulteriore catalizzatore per la transizione verso l'energia pulita.

Sebbene la crisi sottolinei come il petrolio resti un pilastro critico del sistema energetico globale – inclusa l'inedita immissione di 400 milioni di barili dalle riserve di emergenza – evidenzia anche le vulnerabilità associate a catene di approvvigionamento energetico concentrate. A differenza degli shock precedenti, tuttavia, il contesto attuale è caratterizzato da un sistema elettrico più diversificato, in cui l'energia rinnovabile svolge un ruolo significativamente più ampio.

Questa maggiore diversificazione ha contribuito a contenere l'impatto immediato della volatilità: i Paesi con una più elevata penetrazione delle fonti rinnovabili si sono dimostrati più preparati ad assorbire gli shock dei prezzi dell'energia. Nel 2024 le

rinnovabili rappresentavano quasi il 50% della capacità elettrica globale, a conferma del ruolo crescente delle fonti a basse emissioni nel mix energetico. Parallelamente, l'elettrificazione sta assumendo un ruolo centrale nella sicurezza energetica moderna, sostenuta dagli investimenti in infrastrutture di rete, stoccaggio e tecnologie digitali. Una volta realizzate le infrastrutture, inoltre, le rinnovabili consentono una produzione locale di energia, riducendo la dipendenza da catene di fornitura esposte a rischi geopolitici.

Il conflitto con l'Iran conferma quindi una lezione strutturale: la sicurezza energetica dipende sempre meno da singole fonti e sempre più da sistemi diversificati. Questa dinamica sta accelerando gli investimenti non solo nella generazione rinnovabile, ma anche nella modernizzazione delle reti, nello stoccaggio e nella diversificazione delle filiere, soprattutto nei mercati occidentali impegnati a ridurre la dipendenza dai combustibili fossili e dagli hub manifatturieri concentrati. In questo contesto, l'energia pulita non è più soltanto un tema ambientale, ma diventa un pilastro della resilienza economica ed energetica di lungo periodo.



Medio termine: aggiungere IA net-positive alle emissioni net-zero

IA e data center stanno emergendo come potenti motori della domanda elettrica, rafforzando la tesi d'investimento su infrastrutture di rete e sistemi energetici. La rapida espansione dei carichi di lavoro legati all'IA sostiene la crescita strutturale del settore, mentre l'attenzione degli investitori si sposta sempre più verso stoccaggio, reti, disponibilità di energia, affidabilità e velocità di implementazione.

Il consumo di elettricità dei data center focalizzati sull'IA è cresciuto del 50% nel 2025. Sebbene i data center rappresentino attualmente circa l'1,5% della domanda elettrica globale, l'Agenzia Internazionale dell'Energia prevede che tale quota raddoppierà entro il 2030, evidenziando un impulso significativo alla domanda incrementale.¹

¹ Fonte: BofA, Aprile 2026.
² Fonte: [Statistical-Review-of-World-Energy-2025.pdf](#) (p52)

Oltre a trainare la domanda, l'IA contribuisce a rendere le reti elettriche più efficienti e resilienti. Analisi avanzate e machine learning vengono utilizzati per ottimizzare le operazioni in tempo reale, migliorare le previsioni, bilanciare domanda e offerta e favorire l'integrazione di fonti intermittenti come solare ed eolico. L'IA abilita inoltre la manutenzione predittiva, individuando potenziali guasti prima che si verifichino e riducendo le interruzioni del servizio.

Più in generale, reti digitalizzate, sensori intelligenti e dati in tempo reale migliorano la visibilità dei sistemi elettrici e consentono risposte più rapide ai cambiamenti di domanda e offerta. Questa evoluzione dovrebbe accompagnarsi a un aumento significativo degli investimenti globali nelle reti, necessari per sostenere sia l'elettrificazione sia la domanda generata dall'IA.

Dal punto di vista societario, Vertiv* rappresenta un beneficiario diretto di questo trend. La società fornisce infrastrutture digitali per i data center, inclusi sistemi di alimentazione, gestione termica come il raffreddamento a liquido, soluzioni UPS e servizi, configurandosi come un abilitatore chiave dell'implementazione delle infrastrutture per l'IA.

Quanta Services*, invece, è un fornitore EPC per infrastrutture di rete ed energetiche. Il suo segmento elettrico offre soluzioni end-to-end su trasmissione, distribuzione e generazione da fonti rinnovabili, che la posiziona favorevolmente per cogliere il ciclo di investimenti di lungo periodo nell'espansione e modernizzazione delle reti.

***Solo a scopo illustrativo. Il riferimento a un particolare titolo ha finalità storiche e non implica che tale titolo sia attualmente detenuto o sarà detenuto in un portafoglio L&G.**

Le informazioni sopra riportate non costituiscono una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di alcun titolo.

Lungo termine: transizione energetica e sviluppo delle reti

Il sistema energetico globale si sta elettrificando rapidamente in tutte le fonti fatta eccezione per il petrolio. Nel 2024, la generazione da fonti a basse o zero emissioni di carbonio ha superato il 40% della produzione elettrica globale complessiva, segnando un cambiamento strutturale nella composizione dell'offerta energetica.

Allo stesso tempo, il calo costante dei costi dell'energia pulita ha reso le rinnovabili molto più competitive rispetto ai combustibili fossili. Questa dinamica ha favorito investimenti lungo la catena del valore, in particolare tra fornitori di componenti, produttori di apparecchiature originali e produttori

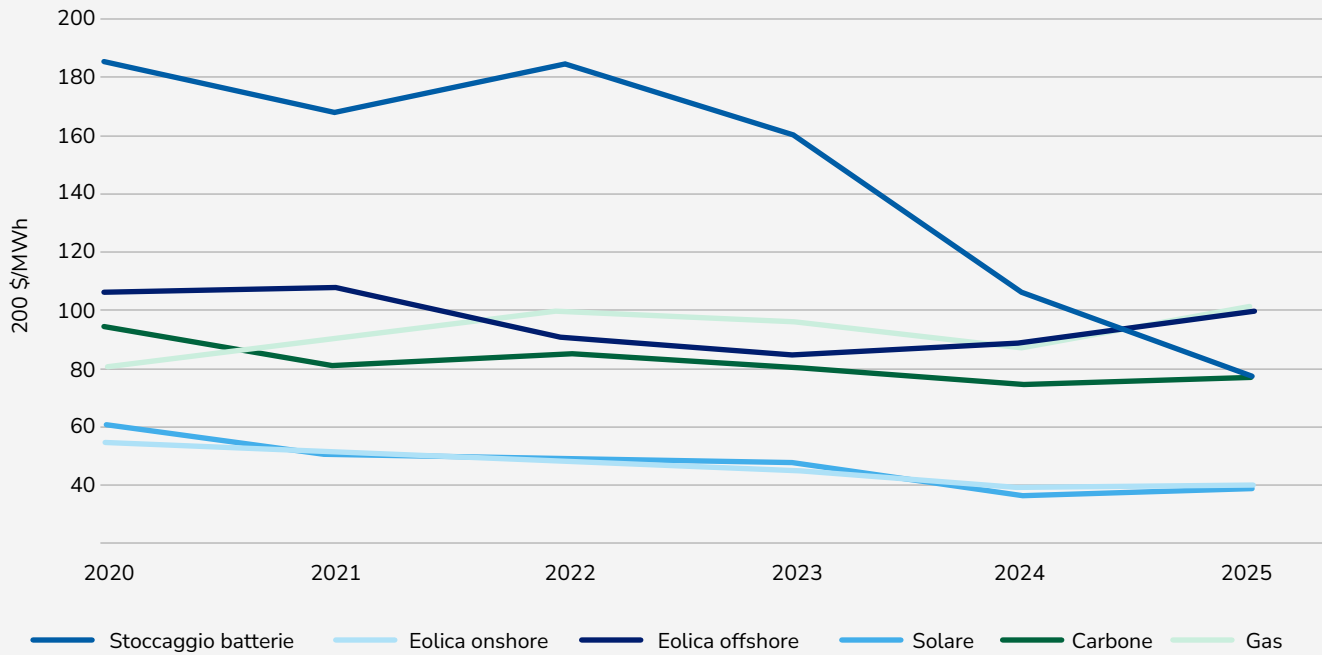
indipendenti di energia, che restano al centro della transizione.

I seguenti esempi societari evidenziano come questa tendenza strutturale si stia radicando in tutto il settore.

- ERG* è un produttore indipendente di energia rinnovabile con una forte esposizione a eolico e solare, passato dalle origini come raffinatore di petrolio prima del 2008 a un modello di business interamente focalizzato su eolico e solare entro il 2023. La società è ora concentrata sul consolidamento del portafoglio, con particolare attenzione al repowering eolico e ai sistemi di stoccaggio energetico tramite batterie.
- SMA Solar*, produttore tedesco di inverter solari e soluzioni di stoccaggio, opera nei mercati residenziale, commerciale e utility-scale. La società sta attualmente portando avanti un programma di ristrutturazione volto a migliorare la redditività, con la divisione Home & Business Solutions che mostra segnali di ripresa all'inizio del 2026 dopo un 2025 complesso.
- Nordex*, produttore tedesco di turbine eoliche onshore, svolge un ruolo chiave nello sviluppo dell'eolico europeo. Dopo l'integrazione con ACCIONA Windpower, combina una forte esposizione regionale con un business dei servizi ad alto margine che sostiene la resilienza degli utili.

La maggior parte dell'energia rinnovabile costa meno dei combustibili fossili

Costo dell'elettricità per fonte energetica (LCOE)



Fonte: BloombergNEF
N.B. lo stoccaggio tramite batterie si basa su una durata di quattro ore. Il gas naturale è utilizzato in una centrale a ciclo combinato.

*A soli fini illustrativi. Il riferimento a uno specifico titolo è effettuato su base storica e non implica che il titolo sia attualmente detenuto o sarà detenuto in un portafoglio L&G. Le informazioni sopra riportate non costituiscono una raccomandazione ad acquistare o vendere alcun titolo.

Fine sezione: ipotesi, opinioni e stime sono fornite esclusivamente a scopo illustrativo. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni formulate si realizzino.



Dalla cella al sistema: il ruolo cruciale della catena del valore delle batterie

Le prospettive dei mercati delle batterie non riguardano più soltanto i veicoli elettrici. La catena del valore delle batterie sta assumendo un ruolo sempre più centrale nei cambiamenti strutturali dei mercati globali dell’energia.

Mo Mahmoud, Index & ETFs Investment Specialist - Equity & Alts



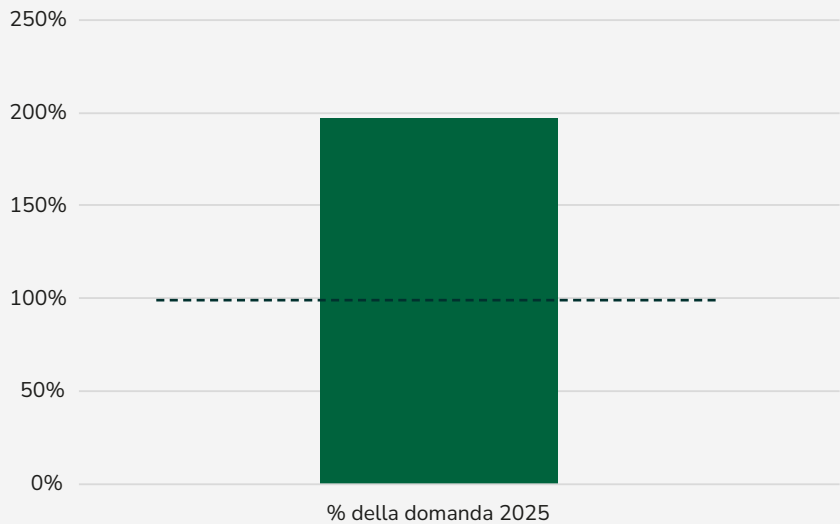
L’attuale contesto geopolitico rafforza il valore strategico delle batterie. Come illustrato nell’articolo precedente, le tensioni in Medio Oriente e la volatilità dei combustibili fossili hanno messo in luce la fragilità delle catene di approvvigionamento energetico tradizionali; prezzi più instabili possono quindi rafforzare il razionale a favore di elettrificazione, rinnovabili e stoccaggio nelle economie importatrici.

Il contesto offre quindi supporto strutturale alla catena del valore delle batterie, ma la selettività rimane essenziale. BloombergNEF stima che la capacità globale di produzione di celle sia pari a circa il 197% della domanda del 2025:⁴ un livello che crea pressioni sui prezzi per i produttori più deboli, ma al tempo stesso accelera l’accessibilità economica e sostiene l’adozione a valle in un ventaglio più ampio di mercati e applicazioni.

Messaggi chiave:

- Con la sicurezza energetica al centro dell’attenzione, lo stoccaggio tramite batterie ha assunto una maggiore rilevanza strategica.
- La crescita dei data center legata all’IA sta aggiungendo un’ulteriore fonte di domanda per infrastrutture energetiche resilienti, inclusi i sistemi di backup basati su batterie.
- Le diverse componenti della catena del valore delle batterie presentano sensibilità al mercato molto differenti, rendendo importante un approccio diversificato.³

Capacità produttiva di celle per batterie vs domanda 2025



Fonte: BloombergNEF, Energy Transition Supply Chains Outlook 2026, maggio 2026.
N.B. il rapporto relativo alle batterie è calcolato dividendo la capacità produttiva corretta per il rischio disponibile a fine 2025 per la domanda del 2025.

Oltre i veicoli elettrici: lo stoccaggio stazionario è destinato a crescere rapidamente

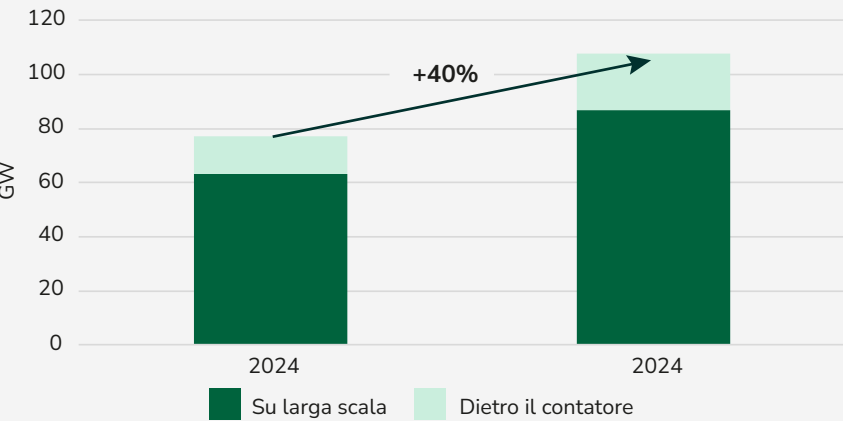
La prossima fase della domanda è sempre più legata allo stoccaggio stazionario. BloombergNEF stima che nel 2025 le batterie non destinate ai veicoli elettrici abbiano rappresentato il 29% delle importazioni/spedizioni complessive di batterie agli ioni di litio, con una crescita del 64% su base annua, rispetto al 3% del commercio di batterie agli ioni di litio legato ai veicoli elettrici.⁵

I veicoli elettrici restano il principale bacino di domanda per le batterie, ma lo stoccaggio stazionario sta assumendo un ruolo sempre più rilevante: le reti devono assorbire quote crescenti di solare ed eolico, i data center richiedono infrastrutture energetiche più robuste e le economie importatrici cercano maggiore sicurezza degli approvvigionamenti.

Secondo l’AIE, lo stoccaggio tramite batterie è oggi la tecnologia energetica in più rapida crescita: nel 2025 sono stati installati a livello globale 108 GW di nuova capacità, il 40% in più rispetto all’anno precedente.⁶ Circa l’80% delle aggiunte ha riguardato impianti utility-scale, mentre la rapida diffusione dello stoccaggio “behind the meter” riflette un utilizzo crescente anche in ambito commerciale e domestico.

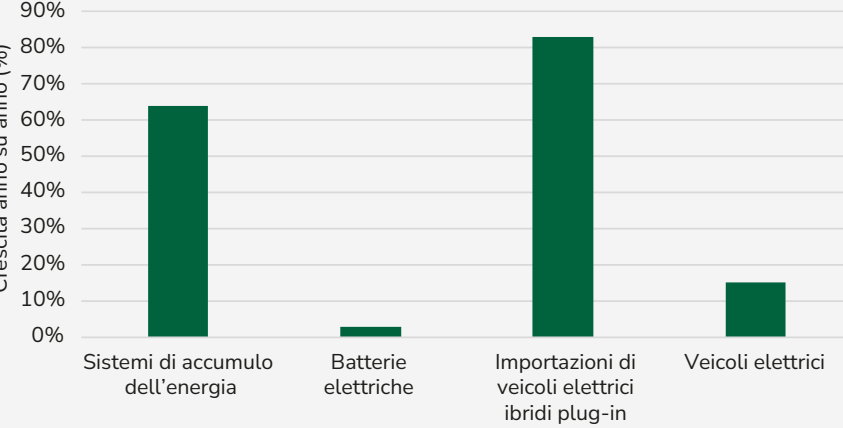
Per l’IA e i data center, le batterie fanno parte dello stack di affidabilità: l’AIE stima che le nuove installazioni di gruppi di continuità basati su batterie, principalmente nei data center, siano aumentate del 30% raggiungendo 45 GW nel 2025.⁷

Addizionale di stoccaggio batterie a livello globale



Fonti: IEA, Global Energy Review 2026 (tecnologia: accumulo tramite batterie); BloombergNEF, Energy Transition Supply Chains Outlook 2026, maggio 2026.

Crescita del commercio di tecnologie del trasporto pulito e batterie agli ioni di litio, 2025 vs 2024



Fonti: IEA, Global Energy Review 2026 (tecnologia: accumulo tramite batterie); BloombergNEF, Energy Transition Supply Chains Outlook 2026, maggio 2026.

⁵ Fonte: BloombergNEF, Energy Transition Supply Chains Outlook 2026, May 27, 2026, Executive Summary and Figures 5/6/23/24
⁶ Fonte: IEA, Global Energy Review 2026, Technology: Battery storage. <https://www.iea.org/reports/global-energy-review-2026/technology-battery-storage>
⁷ ibid.

³ Si noti che la diversificazione non garantisce contro le perdite in un mercato in flessione.
⁴ BloombergNEF, Energy Transition Supply Chains Outlook 2026, maggio 2026. Il rapporto relativo alle batterie utilizza la capacità produttiva corretta per il rischio a fine 2025 divisa per la domanda del 2025.

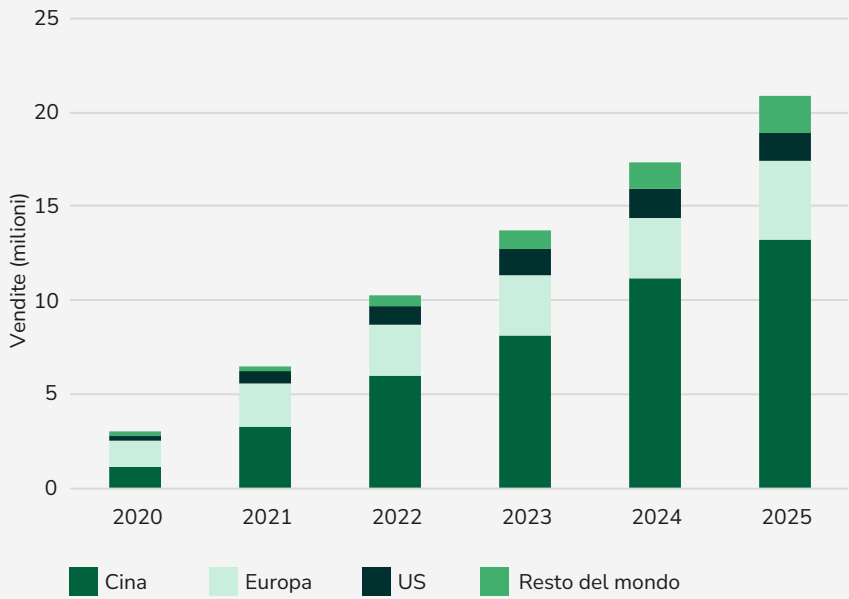
Le batterie sono al centro dell'elettrificazione

Il calo dei costi dell'energia rinnovabile, gli obiettivi di decarbonizzazione, le esigenze di sicurezza energetica e i miglioramenti di efficienza stanno spingendo un numero crescente di comparti dell'economia verso l'elettricità.

Le batterie si collocano al centro di questo cambiamento: abilitano la mobilità elettrica, sostengono l'integrazione delle rinnovabili, offrono flessibilità alle reti elettriche e contribuiscono a migliorare la resilienza di sistemi elettrici sempre più digitalizzati.

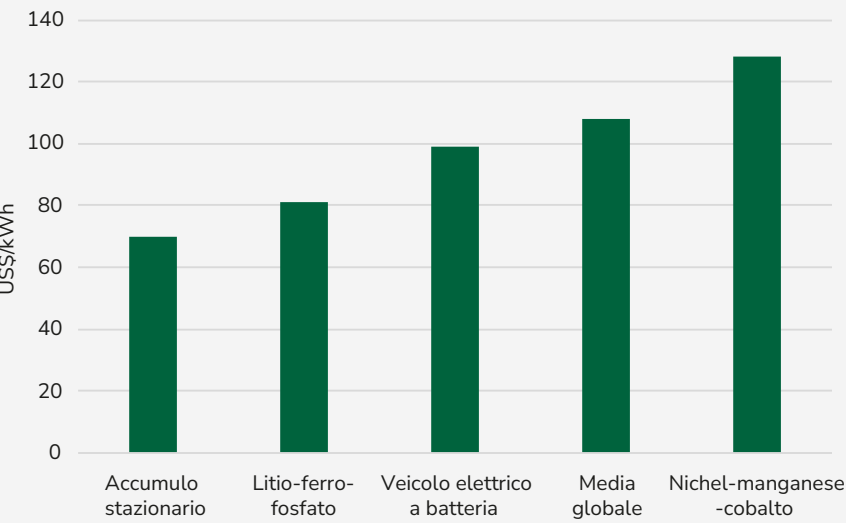
I veicoli elettrici restano la fonte di domanda di batterie più ampia e visibile. L'AIE stima che l'impiego di batterie per veicoli elettrici abbia raggiunto 1,2 TWh nel 2025, con un aumento di quasi il 30% rispetto al 2024 e un livello oltre sette volte superiore a quello del 2020.⁸ Le vendite di auto elettriche hanno superato i 20 milioni nel 2025, rappresentando un quarto delle nuove vendite globali di auto, e dovrebbero raggiungere circa 23 milioni nel 2026, pari al 28% delle vendite totali di auto.⁹

Vendite di macchine elettriche per regione, 2020-2025



Fonte: IEA, Global EV Outlook 2026, global electric car sales.

Prezzi medi delle batterie, 2025



Fonte: BloombergNEF, 2025 Lithium-Ion Battery Price Survey, December 2025. Supporting context: IEA, Global EV Outlook 2026, Chapter 5.

La deflazione dei costi resta centrale per la tesi di lungo periodo. La Lithium-Ion Battery Price Survey 2025 di BloombergNEF ha rilevato un calo dell'8% su base annua dei prezzi medi dei pacchi batteria, fino al minimo storico di 108 dollari/kWh, nonostante l'aumento dei costi dei metalli. Batterie più economiche rafforzano l'economia dell'elettrificazione, rendendo i veicoli elettrici più accessibili e migliorando il business case per lo stoccaggio e altre applicazioni abilitate da questa tecnologia.

Per gli investitori, il punto chiave è che l'elettrificazione genera domanda lungo molteplici segmenti della catena del valore, non solo nelle batterie per veicoli. Produttori di minerali, fornitori di componenti, produttori di celle, assemblatori di pacchi, sistemi di gestione, infrastrutture di ricarica, integratori di soluzioni di stoccaggio e operatori del riciclo presentano sensibilità diverse a materie prime, evoluzione tecnologica, concorrenza e adozione nei mercati finali.

Perché conta la prospettiva della catena del valore

I mercati delle batterie non dipendono più da un unico sbocco finale: l'adozione dei veicoli elettrici resta centrale, ma la traiettoria incrementale si sta ampliando verso stoccaggio di rete, integrazione delle rinnovabili, IA, resilienza dei data center e sicurezza energetica.

A nostro avviso, per valutare questo tema è utile adottare una prospettiva di catena del valore, perché i driver di rischio e rendimento variano in modo significativo tra produttori di minerali, fornitori di componenti, produttori di celle, integratori di sistemi e fornitori di infrastrutture per i mercati finali.

Minerali critici	Componenti delle celle	Celle e pacchi batteria	Sistemi e software	Mercati finali
Litio, cobalto, nichel, manganese, grafite	Catodo, anodo, elettrolita, separatori	Produzione di celle, assemblaggio di pacchi batteria	BMS, conversione di potenza, infrastrutture di ricarica	Veicoli elettrici, stoccaggio di rete, data center

Fonti: IEA Global EV Outlook 2026; IEA Global Energy Review 2026; BloombergNEF 2025 Lithium-Ion Battery Price Survey; BloombergNEF Energy Transition Supply Chains Outlook 2026.

La catena del valore delle batterie comprende numerosi sottosettori. Questa ampiezza è rilevante: i minerali sono esposti ai cicli delle materie prime, i produttori alle dinamiche di scala e prezzo, e le società di stoccaggio alla domanda di infrastrutture energetiche.

Un approccio diversificato¹⁰ può aiutare gli investitori a cogliere la crescita strutturale di lungo periodo del tema, mitigando al contempo i fattori specifici che influenzano ciascun sottosettore.

¹⁰ Da notare che la diversificazione non è una garanzia contro le perdite in caso di mercati in calo.

Fine sezione: ipotesi, opinioni e stime sono fornite esclusivamente a scopo illustrativo. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni formulate si realizzino.



⁸ IIEA, Global EV Outlook 2026, Chapter 5, Electric vehicle battery deployment. <https://www.iea.org/reports/global-ev-outlook-2026/electric-vehicle-batteries>
⁹ IEA, Global EV Outlook 2026, Executive Summary and Chapter 1. <https://www.iea.org/reports/global-ev-outlook-2026>

Debito dei mercati emergenti: resilienza in un mondo frammentato

Il recente comportamento dei mercati suggerisce che il debito dei mercati emergenti (EMD) sia entrato in una nuova fase, definita non dalla fragilità ma dalla resilienza strutturale.

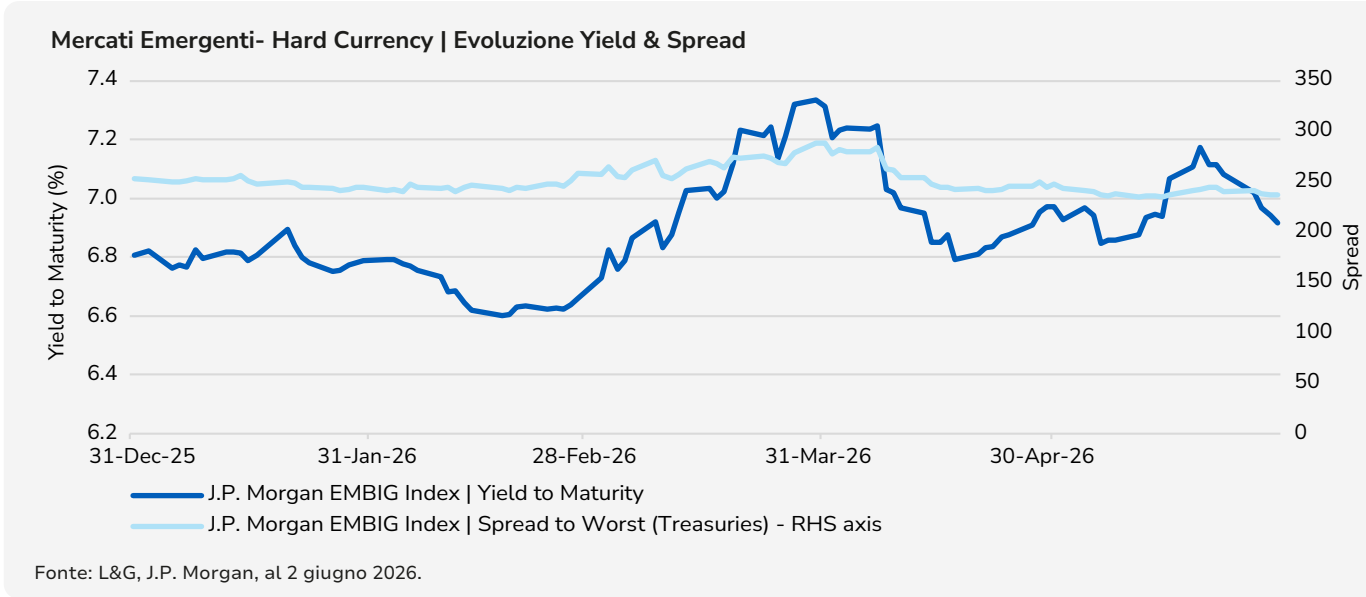
Ryan Clatworthy, Index & ETFs Investment Specialist - Fixed Income
Seraj Baraky, Index & ETFs Investment Specialist - Fixed Income

Messaggi chiave:

- A differenza dei precedenti periodi di turbolenza geopolitica, l'EMD ha mostrato una resilienza diffusa durante lo shock petrolifero.
- Questa resilienza riflette il passaggio da una dipendenza dal debito estero alla stabilità offerta dagli investitori domestici.
- I rendimenti dell'EMD sono sempre più guidati dai fondamentali specifici dei singoli Paesi, più che dal sentiment generale di mercato, rendendo essenziale un'esposizione mirata.

L'escalation delle tensioni in Medio Oriente, e in particolare il conflitto con l'Iran, ha rappresentato uno stress test in tempo reale per i mercati obbligazionari globali. Storicamente, gli shock geopolitici hanno innescato movimenti generalizzati di avversione al rischio e correzioni marcate nel debito dei mercati emergenti. L'esperienza del 2026 è stata però nettamente diversa. La caratteristica distintiva dell'asset class è stata la resilienza, sia nel comportamento dei mercati sia nell'evoluzione strutturale che sostiene le economie emergenti.

Una risposta di mercato misurata
Le reazioni iniziali dei mercati sono state particolarmente contenute. Gli spread in valuta forte si sono ampliati solo moderatamente all'inizio del conflitto, per poi rientrare in parte quando i mercati hanno rivalutato il rischio di escalation. Questa risposta appare particolarmente favorevole in prospettiva storica: gli spread del debito emergente in valuta forte si attestano attualmente intorno a 240 punti base, livelli inferiori rispetto a circa 750 punti base durante la crisi finanziaria globale, circa 630 punti base durante il COVID-19 e circa 550 punti base dopo l'invasione russa dell'Ucraina.¹¹



Dall'inizio della guerra con l'Iran, i rendimenti si sono mossi al rialzo in parallelo, riflettendo una temporanea rivalutazione del rischio più che un cambiamento sistemico del sentiment. Questo comportamento contrasta in modo significativo con episodi precedenti, in cui l'EMD aveva registrato vendite indiscriminate. Il periodo recente è stato invece caratterizzato da una maggiore differenziazione, con dispersione tra Paesi e settori anziché debolezza generalizzata. Allo stesso tempo, le obbligazioni dei mercati sviluppati restano sotto pressione a causa di rendimenti strutturalmente più elevati e preoccupazioni fiscali. In questo contesto, l'EMD si sta comportando sempre meno come un'estensione ad alto beta degli asset rischiosi globali e sempre più come un'asset class differenziata e sostenuta dai fondamentali.

Resilienza strutturale: mercati locali più profondi e fondamentali più solidi
Il principale motore di questa resilienza è un cambiamento strutturale nel modo in cui i mercati emergenti si finanziano. Nell'ultimo decennio, gli emittenti sovrani emergenti hanno ridotto la dipendenza dal debito estero a favore dell'emissione in valuta locale, sostenuta da mercati dei capitali domestici più profondi e da basi di investitori più stabili. Questo cambiamento ha ridotto in modo significativo l'esposizione ai disallineamenti valutari e ai deflussi di capitale che storicamente amplificavano le crisi nei mercati emergenti. Ha inoltre trasformato la stessa asset class: mentre gli indici in valuta forte, come il JPM EMBI, rappresentano un mercato da circa 1-1,5 mila miliardi di dollari, sono oggi affiancati da un universo in valuta locale significativamente più ampio, pari a diversi migliaia di miliardi di dollari, rappresentato dal GBI-EM.

È importante sottolineare che non si tratta soltanto di scala. I mercati locali sono sempre più sostenuti da investitori domestici, tra cui banche, fondi pensione e compagnie assicurative, che offrono una base di domanda più stabile. Le evidenze suggeriscono che i Paesi con basi di investitori domestici più profonde registrino rendimenti e liquidità più stabili durante le fasi di stress globale.¹² A livello regionale, questa resilienza strutturale appare evidente. Paesi come Brasile, Messico, Indonesia, Sudafrica, Polonia e Malesia combinano mercati obbligazionari locali ben sviluppati con fondamentali macroeconomici in miglioramento, costituendo l'ossatura dell'universo GBI-EM. All'interno di questo quadro più ampio, grandi mercati come Cina e India offrono un ulteriore elemento di stabilità grazie a profonde riserve di risparmio domestico. Il risultato è un panorama dei mercati emergenti profondamente diverso: un contesto in cui i mercati locali agiscono come ammortizzatori degli shock, anziché amplificatori della volatilità.

¹¹ Fonte: L&G, J.P. Morgan, as at 2 June 2026.

¹² Fonte: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/gfsr/2025/october/english/ch3.pdf>

**Materie prime e dispersione:
dalla vulnerabilità al supporto**

Anche le dinamiche delle materie prime hanno rafforzato la resilienza. Prezzi dell'energia più elevati, tradizionalmente considerati una fonte di stress, stanno oggi sostenendo i saldi fiscali e i conti con l'estero di importanti esportatori come Brasile, Messico, Malesia e Indonesia, che insieme rappresentano una quota significativa dell'indice GBI-EM.

Ciò ha determinato una chiara divergenza all'interno dell'asset class, con gli esportatori di materie prime che hanno sovraperformato rispetto agli importatori più dipendenti dal petrolio. Questo aspetto rafforza una tendenza strutturale più ampia: i rendimenti dell'EMD sono sempre più guidati dai fondamentali specifici dei singoli Paesi, più che dal sentiment generale di mercato.

La combinazione tra esposizione alle materie prime e profondità dei mercati domestici evidenzia la natura multidimensionale della resilienza nei mercati emergenti.

**Resilienza della performance
nella pratica**

L'andamento della performance conferma questa narrativa. Dopo una correzione iniziale a marzo, con il debito emergente in valuta forte a -3,3% e quello in valuta locale a -5,6%, l'EMD ha registrato un forte rimbalzo ad aprile, con entrambi i segmenti in positivo: +2,9% per la valuta forte e +2,8% per la valuta locale.¹³

I rendimenti da inizio anno restano positivi, pari a +2,6% per la valuta forte e +1,3% per la valuta locale, dimostrando la capacità dell'asset class di recuperare rapidamente dopo periodi di stress.¹⁴

Più in generale, l'EMD ha continuato a mostrare una tenuta relativamente solida nonostante l'aumento della volatilità geopolitica, sostenuto da carry elevato e fondamentali sottostanti in miglioramento.

**Posizionarsi per la resilienza:
un approccio selettivo**

In questo contesto, la resilienza non è uniforme: a nostro avviso richiede un'esposizione mirata.

- Corporate emergenti in dollari USA: offrono un equilibrio tra credito e duration, sostenuto dal miglioramento della qualità creditizia e da una solida base investment grade. Il profilo di duration più breve fornisce un cuscinetto contro la volatilità dei tassi.
- Valuta forte a breve duration, 1-5 anni: rappresenta un punto di ingresso difensivo, limitando la sensibilità a rendimenti statunitensi più elevati pur mantenendo un carry interessante, con protezione dai tassi d'interesse e spread resilienti.
- EMD in valuta locale, GBI-EM: rappresenta sempre più il cuore della narrativa di resilienza. Ampiamente diversificati a livello regionale, questi mercati beneficiano del finanziamento domestico e

di una minore dipendenza dai capitali esteri. All'interno di questo universo, Paesi come India e Cina rafforzano ulteriormente l'asset class grazie a basi di investitori locali profonde e a quadri di politica economica in evoluzione.

- Gli sviluppi strutturali, come gli sforzi della Cina per promuovere il commercio di materie prime denominato in renminbi, indicano inoltre un graduale passaggio verso un sistema globale più multi-valutario, riducendo nel tempo la dipendenza dalla liquidità in dollari USA.

**Prospettive: la resilienza come
caratteristica strutturale**

Guardando al futuro, è probabile che il rischio geopolitico resti elevato. Tuttavia, il recente comportamento dei mercati suggerisce che l'EMD sia entrato in una nuova fase, definita non dalla fragilità ma dalla resilienza strutturale.

Quadri di politica economica migliorati, bilanci più solidi, mercati domestici più profondi e una maggiore dispersione tra Paesi indicano che l'asset class potrebbe essere meglio attrezzata per assorbire gli shock.

In combinazione con rendimenti interessanti e potenziali benefici di diversificazione,¹⁵ l'EMD, attraverso corporate, valuta forte a breve duration e mercati in valuta locale, potrebbe offrire un'allocazione interessante per gli investitori alla ricerca di stabilità in un mondo sempre più incerto.

¹³ Fonte: JPM EMBI and GBI EM indices via Bloomberg as at 2 June 2026.

¹⁴ Fonte: ibid.

¹⁵ It should be noted that diversification is no guarantee against a loss in a declining market.

**Ipotesi, opinioni e stime sono fornite esclusivamente a scopo illustrativo.
Non vi è alcuna garanzia che le previsioni formulate si realizzino.**



Principali rischi

Il valore di un investimento e qualsiasi reddito da esso derivante non sono garantiti e possono diminuire così come aumentare; l'investitore potrebbe recuperare un importo inferiore a quello inizialmente investito. Ipotesi, opinioni e stime sono fornite esclusivamente a scopo illustrativo. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni formulate si realizzino.

Informazioni importanti

Le opinioni espresse nel presente documento sono quelle di Legal & General Investment Management Limited e/o delle sue affiliate ("LGIM" o "L&G", "noi" o "ci") alla data di pubblicazione. Il presente documento ha finalità esclusivamente informative e non costituisce una sollecitazione ad agire sulla base delle informazioni in esso contenute. Le informazioni sopra riportate trattano temi economici, di mercato o politici generali e/o tendenze di settore. Non costituiscono ricerca né consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale. Non rappresentano un'offerta, una raccomandazione o un messaggio pubblicitario finalizzato all'acquisto o alla vendita di titoli o al perseguimento di una particolare strategia d'investimento. Le performance passate non devono essere considerate un'indicazione o garanzia di risultati futuri e non viene fornita alcuna dichiarazione, espressa o implicita, in merito alla performance futura.

Nessuna parte avrà alcun diritto di azione nei confronti di L&G in relazione all'accuratezza o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. Le informazioni sono ritenute corrette alla data di pubblicazione, ma non viene fornita alcuna garanzia che il documento sia completo o accurato alla luce di informazioni che potrebbero rendersi disponibili successivamente. Non abbiamo alcun obbligo di aggiornare o modificare le informazioni contenute nel presente documento. Qualora il documento contenga informazioni di terzi, l'accuratezza e la completezza di tali informazioni non possono essere garantite e non accettiamo alcuna responsabilità al riguardo.

Il presente documento non può essere riprodotto in tutto o in parte né distribuito a terzi senza il nostro previo consenso scritto. Non destinato alla distribuzione a persone residenti in giurisdizioni in cui tale distribuzione sarebbe contraria alla legge o alla regolamentazione locale.

© 2026 Legal & General Investment Management Limited, autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority, n. 119272. Registrata in Inghilterra e Galles con n. 02091894, sede legale in One Coleman Street, Londra, EC2R 5AA.

L&G Global

Salvo diversa indicazione, i riferimenti a "L&G", "noi" e "ci" nel presente documento si intendono riferiti al conglomerato globale che include:

- **Spazio Economico Europeo:** LGIM Managers (Europe) Limited, autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda come società di gestione UCITS ai sensi delle European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations, 2011, come modificate, e come gestore di fondi di investimento alternativi ai sensi delle European Union (Alternative Investment Fund Managers) Regulations 2013, come modificate.
- Il team L&G Stewardship agisce per conto di tutte queste entità autorizzate localmente.