

Per bilanciare il rischio, occorre guardare oltre l'ovvio

In un contesto caratterizzato dalla più significativa ondata di IPO degli ultimi anni e da una domanda generazionale rivoluzionaria di energia elettrica nel settore delle infrastrutture, la divergenza tra le narrative del mercato azionario e il valore intrinseco rende la gestione attiva e disciplinata uno strumento efficace per bilanciare il rischio.

Punti chiave

- Negli Stati Uniti, l'ondata storica di IPO nel settore dell'AI di frontiera e delle tecnologie spaziali che stanno entrando nei mercati quotati presenta sia opportunità che rischi. Gli investitori che hanno maggiori probabilità di ottenere rendimenti sono quelli in grado di distinguere tra modelli di business duraturi e ad alta intensità di capitale e società le cui valutazioni si basano su ipotesi incentrate su modelli destinati a diventare obsoleti.
- Tra i mercati sviluppati non statunitensi, privilegiamo i titoli europei difensivi, in particolare quelli dei settori finanziario, della difesa e di alcuni settori orientati al reddito, in quanto rappresentano un contrappeso interessante in termini di valutazione agli elevati multipli prezzo/utili (P/E) dei titoli tecnologici statunitensi. Anche i titoli giapponesi meritano attenzione, poiché hanno beneficiato della riforma della governance aziendale, di un contesto valutario favorevole e di un aumento degli investimenti legati all'AI.
- Nei mercati emergenti (EM), riteniamo che le opportunità rimangano limitate ma significative, concentrate nella catena di approvvigionamento dell'hardware per l'AI. Crediamo inoltre nell'opportunità di puntare sul tema HALO (heavy assets, low obsolescence), in particolare attraverso le utility regolamentate e altri produttori di energia elettrica posizionati per soddisfare un'impennata apparentemente illimitata della domanda di elettricità. Queste società possono offrire un complemento duraturo, sostenuto dalle infrastrutture, all'esposizione all'AI ad alta crescita.

ARTICOLO DI OPINIONE. SI PREGA DI CONSULTARE LE INFORMAZIONI IMPORTANTI RIPORTATE NELLE NOTE FINALI.

NON ASSICURATO DALLA FDIC | SENZA GARANZIA BANCARIA | PUÒ PERDERE VALORE



Willis Tsai
Head of Global Equities

Il Nuveen Equities Investment Council (EIC) è composto dai senior portfolio manager della società specializzati nel mercato azionario, che vantano in media trent'anni di esperienza nel settore degli investimenti. L'EIC apporta competenze globali relative a diversi stili di investimento azionario e arricchisce il processo di investimento di Nuveen con approfondimenti a valore aggiunto, perfezionando e trasmettendo ai clienti la visione collettiva della società sui mercati azionari.

Affrontare una transizione generazionale

All'inizio della seconda metà del 2026, osserviamo che i mercati azionari globali sono nel mezzo di una transizione significativa, mentre grandi società ad alta intensità di capitale realizzano offerte pubbliche iniziali di portata storica. La volatilità dei mercati rimane una costante, i cambiamenti geopolitici continuano a rimodellare le catene di approvvigionamento e le relazioni commerciali, e l'AI sta accelerando la trasformazione dei modelli di business e di interi settori a un ritmo che premia la curiosità intellettuale e punisce l'autocompiacimento. In questo contesto, continuiamo a privilegiare un bilanciamento dei rischi legati alle esposizioni concentrate nell'AI con (1) titoli europei difensivi di alta qualità e con valutazioni interessanti oppure (2) società la cui capacità di generare utili duraturi, attualmente sottovalutata, deriva dalla fornitura delle infrastrutture fisiche richieste dalla rivoluzione dell'AI.

Ritorno sull'investimento nell'AI: distinguere gli hyperscaler dalle imprese

Per valutare l'impiego di capitali nell'AI è necessario distinguere tra due modelli di investimento fondamentalmente diversi: uno per i grandi fornitori di cloud computing e gestione dei dati, noti come "hyperscaler", e uno per le imprese commerciali. Confondere i due modelli porta a errori analitici. Gli hyperscaler come Google, Meta e Microsoft stanno

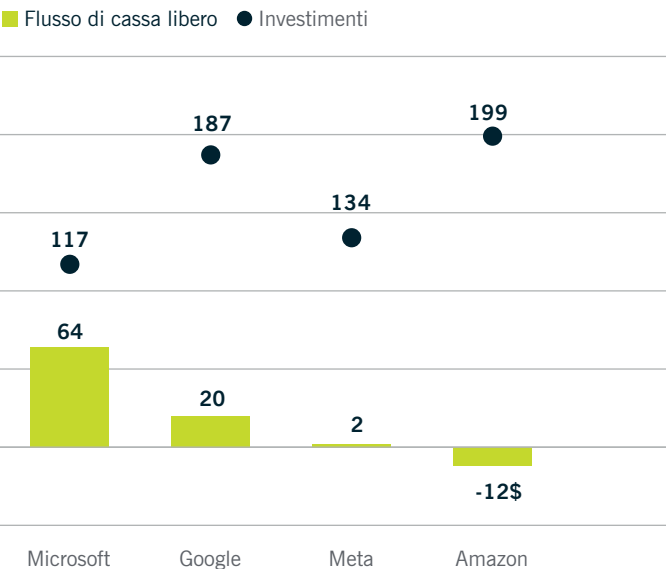
investendo ingenti somme nell'AI (Figura 1) per contrastare la minaccia dell'obsolescenza. Per loro, l'investimento nell'AI è un imperativo esistenziale che rende i tradizionali modelli di ritorno sull'investimento (ROI) secondari rispetto alla necessità di rimanere competitivi per soddisfare le esigenze tecnologiche delle imprese e dei consumatori. Il settore tecnologico offre una serie di precedenti da cui trarre insegnamento: Yahoo, Kodak e BlackBerry non sono riusciti a mantenere la loro presenza consolidata e sono stati costretti a reinventarsi, non perché avessero gestito male le loro attività principali, ma perché avevano investito troppo poco nella transizione che contava di più.

Oggi, ogni grande hyperscaler deve affrontare una versione specifica di questa minaccia. Google, ad esempio, potrebbe rischiare di perdere il proprio monopolio sulla ricerca tradizionale se i consumatori continuassero a migrare verso ChatGPT o Claude. Il dominio sull'intrattenimento gratuito per i consumatori di cui godono Meta e YouTube di Google potrebbe essere a rischio se OpenAI, il cui enorme pubblico integrato conta già un miliardo di utenti mensili, sviluppasse un'alternativa potenziata dall'AI per i contenuti generati dagli utenti. Microsoft, uno dei più grandi modelli software al mondo basati su "licenze" (ovvero con prezzi per utente), deve affrontare una doppia minaccia: (1) un minor numero di licenze nel breve termine, poiché l'AI automatizza i flussi di lavoro, e (2) un panorama strutturalmente più competitivo in futuro, poiché l'AI abbassa le barriere che impediscono alle imprese di sviluppare autonomamente il proprio software.

Figura 1: Spese in conto capitale necessarie per rimanere in gioco, non per aumentare il ritorno sull'investimento (miliardi di dollari USA)

Stime di consenso degli hyperscaler

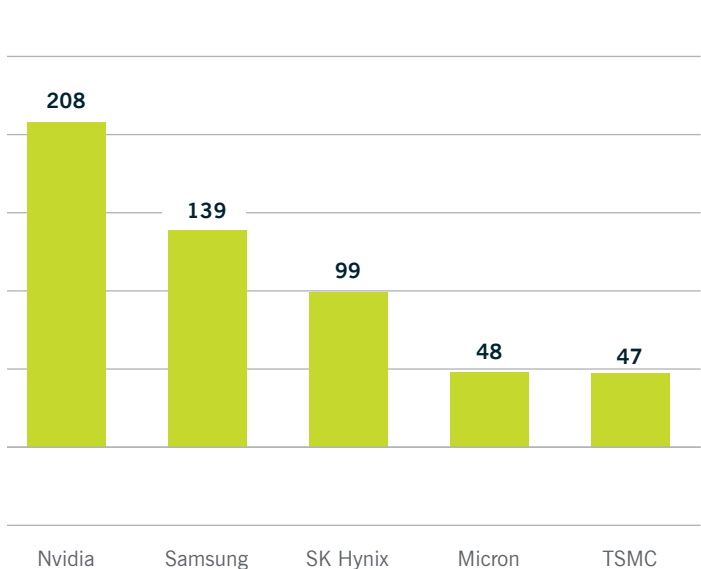
Flusso di cassa libero e spese in conto capitale nel 2026



Fonte: Bloomberg, giugno 2026.

Stime di consenso per il settore dei semiconduttori

Flusso di cassa libero nel 2026



Poiché il rischio in questi scenari è l'obsolescenza, è ragionevole sostenere che il mercato dovrebbe concedere agli hyperscaler una maggiore tolleranza rispetto a quella attuale quando si tratta di ROI a breve termine. La disciplina rimane ovviamente importante, ma “quanto costa restare in gioco?” è una domanda più urgente di “qual è il periodo di recupero dell'investimento?”.

Per le imprese, a nostro avviso, il calcolo è significativamente diverso e, per certi versi, più interessante. La spesa in conto capitale (capex) per l'AI si sta spostando dall'obiettivo di migliorare la produttività a quello di promuovere la differenziazione competitiva. Il primo è un caso di leva operativa che è incrementale e migliora i margini, ma ha dei limiti. Il secondo può rappresentare un vero e proprio punto di svolta, trasformando potenzialmente la posizione competitiva dell'azienda, non solo la sua struttura dei costi.

Rispetto agli hyperscaler, le imprese che perseguono questo obiettivo hanno generalmente standard più elevati per giustificare gli investimenti in AI.

I loro dirigenti devono rendere conto a consigli di amministrazione che tendono ad avere una minore propensione al rischio e richiedono prove tangibili del ritorno sull'investimento prima di approvare aumenti significativi delle spese in conto capitale per l'AI. Ed è vero che l'implementazione dell'AI senza una supervisione rigorosa può comportare rischi reali, non solo teorici.

Non tutte le aziende riescono in questo intento. A nostro avviso, il successo dipende spesso dalla determinazione e dall'intenzionalità del leader aziendale. Le storie di successo aziendali, tuttavia, hanno un filo conduttore comune nell'uso dell'AI per snellire processi tecnici specializzati e ad alta intensità di manodopera, in cui la manodopera sostituita è sia costosa che scarsa. In Applied Materials, fornitore di apparecchiature complesse utilizzate per la produzione di semiconduttori, l'amministratore delegato ha descritto un nuovo prodotto hardware come impossibile da sviluppare senza l'AI. Novanta, produttore di robotica e altri strumenti avanzati di automazione, ha utilizzato Claude per snellire un processo di regolamentazione dei dispositivi medici che ha richiesto solo sei assunzioni, invece delle 50-60 normalmente necessarie. In sintesi: le applicazioni aziendali con il ROI più elevato tendono a concentrarsi su flussi di lavoro specifici, che richiedono un elevato livello di competenza e sono intensivi in termini di documentazione o progettazione. Vale la pena monitorare questa tendenza, dato che l'adozione dell'AI da parte delle aziende continua a crescere.

Aspettatevi un ciclo, non una linea retta

Il miglioramento delle capacità e la riduzione dei costi dovrebbero guidare una forte crescita secolare del consumo di AI nel tempo, ma la traiettoria potrebbe non essere perfettamente lineare, dati i modelli di business orientati al consumo e le curve di adozione, apprendimento e

ottimizzazione delle aziende.

Stiamo già osservando i primi segnali di questo fenomeno. Le aziende si stanno concentrando maggiormente sull'efficienza, sul ridimensionamento dell'utilizzo dei modelli, sul passaggio a opzioni a basso costo e sull'introduzione di misure di contenimento. Queste azioni possono rallentare il ritmo di crescita dell'AI nel breve termine, anche se la domanda sottostante rimane intatta. Si tratta di una fase naturale dei cicli tecnologici, simile all'esperienza dei precedenti cicli infrastrutturali come il cloud computing: il consumo eccessivo iniziale lascia il posto all'ottimizzazione, creando un andamento a denti di sega di crescita e assorbimento prima di una nuova accelerazione.

La combinazione di rapida innovazione, deflazione dei costi e un mercato ampio e in espansione per l'intelligenza e l'automazione sostiene un contesto di domanda duraturo. Esistono già prove di una reale creazione di valore e la gamma di casi d'uso fattibili dovrebbe continuare ad ampliarsi nel tempo.

Tuttavia, i rendimenti non saranno distribuiti in modo uniforme nell'ecosistema. La spesa è guidata da un mix di necessità strategica e rendimento economico; il valore si concentrerà probabilmente nelle applicazioni con un ROI più elevato, e la redistribuzione dei profitti comporta sia opportunità che rischi. Anche i tempi potrebbero essere disomogenei. I modelli basati sui consumi e i cicli di ottimizzazione aziendale potrebbero causare rallentamenti periodici, ma difficilmente comprometteranno la traiettoria a lungo termine.

A nostro avviso, l'attenzione dovrebbe rimanere concentrata soprattutto sui settori in cui l'AI sta generando risultati misurabili e vantaggi competitivi duraturi. Per gli investitori azionari preoccupati dalla volatilità che potrebbe accompagnare la ciclicità prevista dell'AI, riteniamo che gli investimenti HALO possano fungere da efficace contrappeso all'esposizione all'AI ad alta crescita. Le società HALO si distinguono per asset infrastrutturali fisici unici, difficili da replicare o sostituire, che sostengono una domanda strutturalmente duratura, indipendentemente dalla piattaforma o dal modello di hyperscaler che alla fine prevarrà.

Equilibrio strategico: posizionarsi sugli asset HALO con l'AI di frontiera

L'arrivo di importanti quotazioni in borsa cristallizza una tensione che si è accumulata nel corso del 2026: in che modo gli investitori possono partecipare in modo significativo alla rivoluzione dell'AI senza esporsi eccessivamente ai rischi di valutazione e di obsolescenza insiti nelle società di software incentrate sui modelli e nell'AI di frontiera?

A nostro avviso, una delle espressioni più convincenti del tema HALO è rappresentata dal settore delle utility regolamentate e della produzione di energia elettrica.

Lo sviluppo delle infrastrutture di AI sta guidando una trasformazione strutturale della curva della domanda di elettricità, non un semplice aumento ciclico. Secondo McKinsey & Company, la domanda di elettricità proveniente dai soli data center statunitensi dovrebbe aumentare di oltre 400 terawattora, ovvero del 240%, tra il 2024 e il 2030. Inoltre, la domanda di energia elettrica negli Stati Uniti dovrebbe crescere di circa il 60% nei prossimi vent'anni, circa sei volte il tasso di crescita dei due decenni precedenti.

Per le società di utility con una significativa esposizione alla nuova capacità di generazione, questa dinamica è particolarmente interessante. Man mano che i mercati energetici regionali si restringono e i prezzi dell'elettricità salgono, le società posizionate per investire in modo aggressivo nella nuova generazione hanno il potenziale per espandere le loro basi tariffarie e aumentare la crescita degli utili su un lungo ciclo di impiego del capitale. Detto questo, è importante adottare una selettività disciplinata quando si investe in queste società. Preferiamo operatori in contesti normativi favorevoli, in particolare nel Sud e nel Midwest. Le attuali tariffe elettriche residenziali in queste regioni sono tra le più basse del Paese, il che offre maggiore margine di manovra per gli investimenti di capitale, e le condizioni per l'ottenimento delle autorizzazioni tendono ad essere favorevoli. Queste regioni sono anche quelle in cui la costruzione di nuovi data center sta accelerando più rapidamente, creando un allineamento naturale tra crescita del carico, investimenti nella generazione di energia e favore normativo.

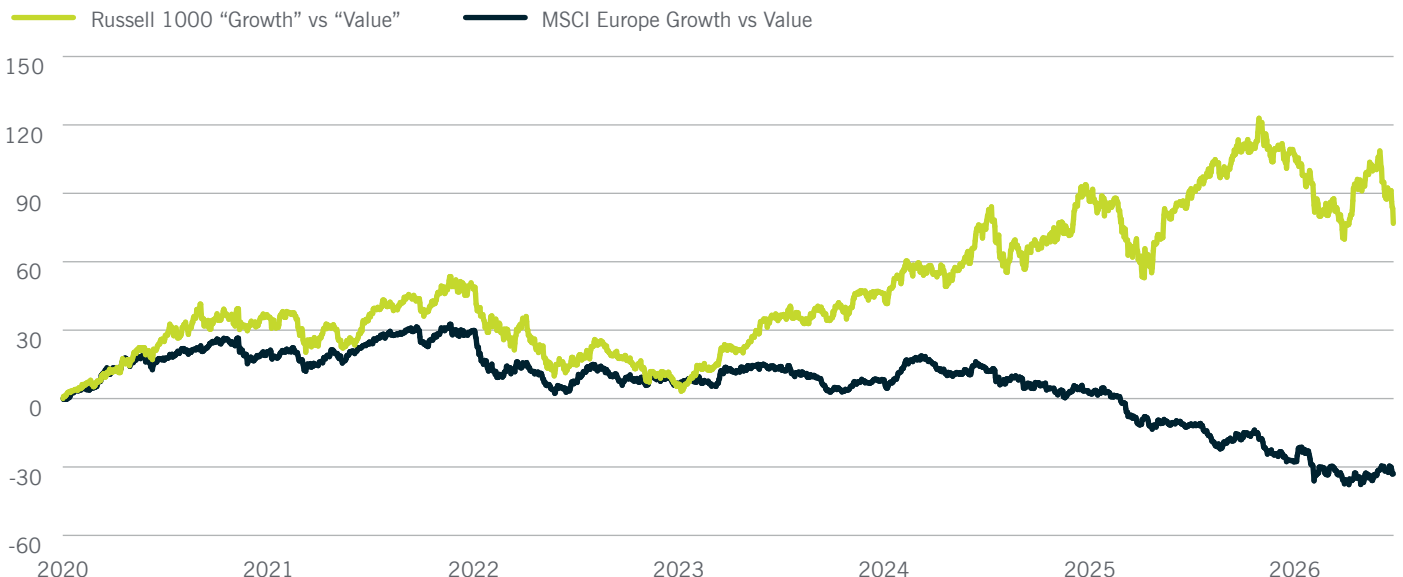
Azioni europee: valore difensivo per bilanciare la strategia «barbell»

Il panorama azionario globale ha raggiunto un punto di estrema concentrazione. Una narrativa parabolica sull'AI ha concentrato la performance degli indici nelle mani di un ristretto numero di giganti tecnologici statunitensi, creando una struttura di mercato priva di ampiezza, che appare sempre più fragile ed è vulnerabile al ritorno alla media. Sebbene un'esposizione selettiva al tema strutturale dell'AI rimanga giustificata, il profilo di rischio/rendimento si è evoluto, e le ragioni per bilanciare tale esposizione all'AI con una strategia "barbell" focalizzata su titoli value difensivi europei non sono mai state così convincenti.

La divergenza nella performance tra titoli growth e value (Figura 2) nelle diverse aree geografiche costituisce un argomento forte a favore di questo posizionamento. Sulla base dei rispettivi indici Russell, i titoli growth a grande capitalizzazione statunitensi hanno sovraperformato i titoli value a grande capitalizzazione statunitensi di circa 106 punti percentuali da gennaio 2020 a maggio 2026. Le performance degli indici europei basati sullo stile raccontano una storia diversa, con il benchmark MSCI Europe Value che ha superato la sua controparte growth di circa 31 punti percentuali nello stesso periodo. Questa dinamica tra Stati Uniti ed Europa riflette forze macroeconomiche fondamentalmente diverse all'opera su entrambe le sponde dell'Atlantico ed è proprio ciò che rende la strategia "barbell" così strutturalmente elegante. In Europa, la sovraperformance del valore è stata ampia e

Figura 2: Una storia di due traiettorie: growth vs value negli Stati Uniti e in Europa

Russell 1000 e MSCI Europe: Growth vs Value – Rendimento totale, Indice = 0



Fonte dei dati: Morningstar Direct. Dal 1° gennaio 2020 al 25 giugno 2026. I dati di rendimento riportati rappresentano i rendimenti passati e non prevedono né garantiscono risultati futuri. Si prega di notare che non è possibile investire direttamente in un indice.

persistente, sostenuta da un'inflazione tenace, da una politica restrittiva della banca centrale e da prezzi elevati delle materie prime.

Solo nel 2025, il value ha sovraperformato il mercato europeo nel suo complesso di 13 punti percentuali in dollari statunitensi, con le banche europee che hanno contribuito per quasi il 40% alla sovraperformance del settore pur continuando a essere scambiate con uno sconto del 32% rispetto al mercato generale. È fondamentale notare che i differenziali di valutazione tra value e growth rimangono al di sotto della loro media storica di lungo periodo, il che suggerisce che l'opportunità non sia ancora esaurita.

La strategia «barbell» difensiva europea va oltre il settore finanziario. Il settore sanitario è scambiato con uno sconto significativo rispetto alla sua controparte statunitense, pur offrendo una solida crescita degli utili nel 2026 e un reddito da dividendi sostanziale. Grazie a rendimenti elevati e a franchise di alta qualità che appaiono convenienti, anche i beni di consumo di prima necessità risultano attraenti. Inoltre, il settore delle utility sta entrando in un superciclo pluriennale di spesa in conto capitale, che combina valutazioni interessanti con dividendi robusti. Nel loro insieme, questi settori value-oriented potrebbero rappresentare fonti di relativa prevedibilità rispetto alle posizioni nelle large cap tecnologiche statunitensi. Riteniamo che il principale ostacolo al di fuori degli Stati Uniti rimanga il conflitto in Medio Oriente. Sebbene l'annuncio di un accordo di pace siglato a giugno tra Stati Uniti e Iran abbia contribuito a placare la volatilità dei mercati, con i prezzi globali del petrolio che sono scesi ben al di sotto

“All’inizio della seconda metà del 2026, osserviamo che i mercati azionari globali sono nel pieno di una transizione significativa, poiché... l’AI sta accelerando la trasformazione dei modelli di business e di interi settori a un ritmo che premia la curiosità intellettuale e punisce l’autocompiacimento.”

degli 80 dollari al barile (il livello più basso dall'inizio delle ostilità alla fine di febbraio), l'attuazione dell'accordo deve ancora affrontare delle sfide. Detto questo, un vero e proprio allentamento delle tensioni in Medio Oriente potrebbe potenzialmente accelerare la modesta traiettoria di crescita del PIL dell'eurozona, prevista al +0,6%. Se ciò dovesse verificarsi, rappresenterebbe probabilmente il singolo catalizzatore più costruttivo nel breve termine per i titoli azionari europei nel loro complesso e fornirebbe ulteriore sostegno a una ponderazione difensiva sui titoli europei per bilanciare la strategia «barbell» con il settore tecnologico statunitense.

Giappone: la riforma societaria incontra il momento dell'AI

A nostro avviso, le prospettive di investimento a lungo termine per i titoli azionari giapponesi rimangono intatte, sostenute da dinamiche valutarie favorevoli, riforme strutturali e una crescente esposizione allo sviluppo globale dell'AI. Inoltre, a nostro avviso, i fattori fondamentali alla base del mercato rialzista giapponese, in atto da 18 mesi, mostrano scarsi segnali di esaurimento. Riteniamo, ad esempio, che la crescita degli utili societari abbia margini per ampliarsi ulteriormente.

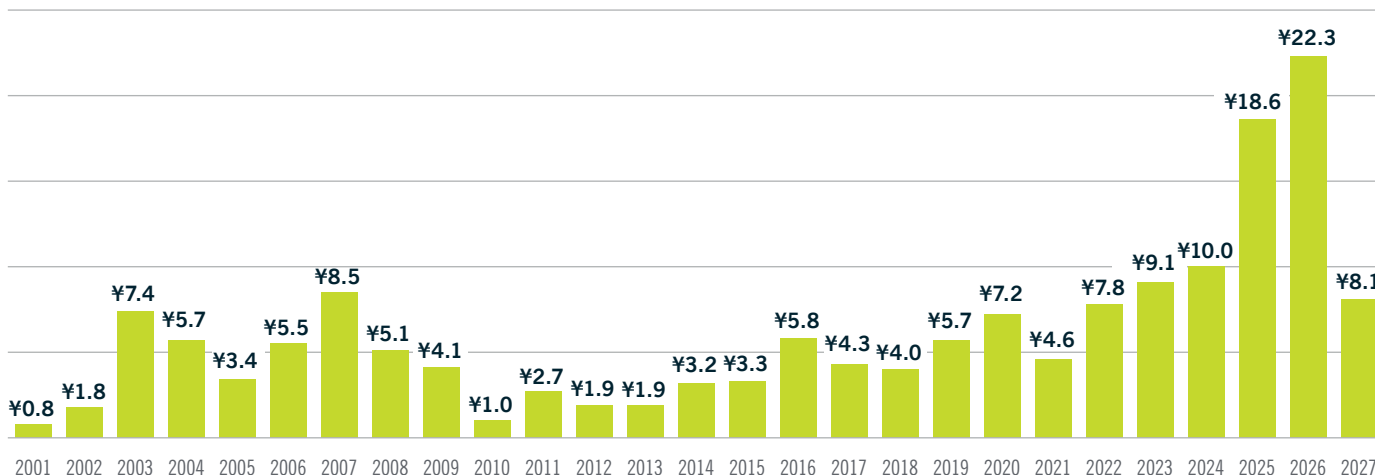
Riteniamo che uno yen più debole continui a favorire significativamente gli esportatori giapponesi, aumentando il valore in yen degli utili realizzati all'estero e mantenendo competitivi i prodotti giapponesi a livello globale. Circa il 44% dei ricavi delle società giapponesi proviene dall'estero, con gli Stati Uniti che rappresentano la quota maggiore. Qualsiasi indebolimento prolungato dello yen – una tendenza che, a nostro avviso, persisterà fintanto che la Bank of Japan manterrà il suo approccio graduale alla normalizzazione della politica monetaria – si tradurrebbe probabilmente in continue revisioni al rialzo degli utili per le società giapponesi. Allo stesso tempo, i responsabili della politica monetaria giapponese sono consapevoli che circa il 70% dell'economia nazionale ruota attorno alle piccole e medie imprese, che tendono a essere sensibili all'aumento dei costi di finanziamento.

La riforma della governance societaria potrebbe rappresentare un catalizzatore importante, sebbene sottovalutato, per i titoli azionari giapponesi.

La pressione degli azionisti attivisti sta accelerando lo smantellamento delle strutture di partecipazione incrociata, e i riacquisti di azioni annunciati nell'universo dell'indice Tokyo Stock Price Index (TOPIX) stanno registrando il livello più alto degli ultimi vent'anni, con un'attività in forte crescita da circa 9.000 miliardi di yen nel 2023 a una stima di 22.500

Figura 3: Boom dei riacquisti da parte delle società giapponesi

Riacquisto di azioni annunciato Indice TOPIX (migliaia di miliardi di yen)



Fonte dei dati: Bloomberg, 5 giugno 2026

miliardi di yen (139,5 miliardi di dollari) nel 2026, come illustrato nella Figura 3. Con circa il 40% delle società dell'indice TOPIX 500 che ancora registrano una posizione di liquidità netta nei propri bilanci, vi è ampio margine per ulteriori rendimenti di capitale a favore degli azionisti. Sul fronte dell'AI, il Giappone si è posizionato come attore chiave nello sviluppo regionale dei semiconduttori e delle infrastrutture dati. I conglomerati tecnologici domestici prevedono ingenti investimenti nei data center e nelle infrastrutture correlate, il che dovrebbe stimolare una domanda sostenuta di componenti di produzione giapponese. Questi investimenti sono in linea con l'ambizione più ampia del governo di rafforzare la posizione del Giappone come polo avanzato per la produzione di semiconduttori.

Le valutazioni azionarie in Giappone sono aumentate di pari passo con il rialzo del mercato, il che giustifica una certa cautela.

Tuttavia, la valutazione dell'indice MSCI Japan rimane di una deviazione standard al di sotto di quella dell'MSCI World. Inoltre, l'indice giapponese è molto meno concentrato dal punto di vista settoriale rispetto ad altri mercati azionari sviluppati, il che favorisce opportunità di selezione dei titoli più ampie. I titoli finanziari hanno sovraperformato da inizio anno, ma hanno registrato un apprezzamento inferiore a quanto lascerebbe intendere la crescita degli utili, suggerendo un ulteriore potenziale di rialzo. A conti fatti, il nostro outlook per le azioni giapponesi è positivo.

Mercati emergenti: il dominio dell'AI ridisegna il panorama degli EM

La narrativa dei mercati emergenti in vista della seconda metà del 2026 si articola in gran parte attorno a un unico capitolo: l'AI. A nostro avviso, gli investitori in questi mercati sono concentrati in modo mirato sui paesi, sui settori e sulle società che possono trarre vantaggio dall'AI, mentre quelle prive di una storia convincente nel campo dell'hardware per l'AI rischiano di rimanere indietro. Il ciclo di revisione al rialzo degli utili è stato dominato dai semiconduttori di memoria avanzati, con alcuni produttori di chip coreani che hanno guidato la maggior parte delle revisioni a livello di indice.

Prevediamo che questa tendenza persista man mano che accelera l'espansione delle infrastrutture globali per l'AI. I titoli del settore dei semiconduttori e dell'hardware tecnologico in generale dovrebbero continuare a registrare buoni risultati, sebbene il rischio che l'AI sottragga liquidità alla maggior parte degli altri settori dell'azionario dei mercati emergenti rappresenti una considerazione importante nella costruzione del portafoglio.

La dispersione delle performance nei mercati emergenti dovrebbe rimanere ampia. Da inizio anno al 30 giugno 2026, l'indice MSCI Emerging Markets ha registrato un rendimento del +23,8%, con sei dei 24 paesi che lo costituiscono che hanno sovraperformato il benchmark nel suo complesso. La Corea del Sud (+118,6%) e Taiwan (+62,4%) hanno dominato la scena e vediamo pochi o nessun catalizzatore a breve termine in grado di ampliare in modo significativo tale leadership di mercato. Infatti, i rendimenti delle due maggiori economie dei mercati emergenti — Cina (-15,0%) e India (-9,9%) — illustrano quanto sia ristretto il ventaglio di opportunità nel settore dell'hardware non legato all'AI.

La concentrazione a livello di indice persisterà probabilmente come caratteristica strutturale dei mercati emergenti nel medio termine. I primi tre paesi dell'indice per capitalizzazione di mercato costituiscono ora il 70% del benchmark, mentre il principale produttore mondiale di semiconduttori avanzati (con sede a Taiwan) e i due principali produttori coreani di chip di memoria rappresentano complessivamente il 30,1%. Nel complesso, il settore dell'information technology si è espanso fino a raggiungere il 45,3% del benchmark, dal 28,3% di inizio anno. È plausibile un ulteriore andamento al rialzo se il momentum degli utili trainato dall'AI dovesse continuare.

Oltre all'AI, l'inflazione e la politica delle banche centrali sono le altre variabili che potrebbero influenzare i rendimenti dei mercati emergenti fino alla fine dell'anno. Diversi paesi, come Brasile, India e Sud Africa, hanno iniziato il 2026 prevedendo un sostanziale allentamento dei tassi, ma l'impennata dei prezzi del petrolio dovuta al conflitto tra Stati Uniti e Iran ha ridisegnato tali traiettorie. Ipotizzando che i prezzi del petrolio si stabilizzino tra segnali di cauto ottimismo per una risoluzione, riteniamo

che potrebbero riemergere le condizioni per un rinnovato allentamento monetario, favorendo le economie dei mercati emergenti sensibili ai tassi.

Infine, l'esito del vertice bilaterale di maggio tra Stati Uniti e Cina lascia le loro relazioni in uno stato di equilibrio provvisorio, per ora. Sebbene il tono più amichevole e i dettagli concordati sull'hardware per l'AI siano incoraggianti, la mancanza generale di dettagli concreti suggerisce che il mercato azionario cinese, in ritardo quest'anno, difficilmente registrerà un rialzo significativo nel breve termine. La Corea del Sud presenta una serie diversa di rischi per il futuro. La crescente partecipazione degli investitori al dettaglio e la proliferazione di ETF a leva legati ai titoli coreani del settore dei semiconduttori di memoria hanno introdotto dinamiche speculative. Sarà importante osservare come si evolverà la situazione, in particolare in relazione all'attesa quotazione negli Stati Uniti di uno dei principali produttori coreani di chip di memoria, prevista per la fine dell'estate.

Per ulteriori informazioni, visitare il sito nuveen.com.

Note finali

Il presente materiale non intende costituire una raccomandazione o una consulenza in materia di investimenti, non costituisce una sollecitazione all'acquisto, alla vendita o alla detenzione di un titolo o di una strategia di investimento e non viene fornito in qualità di fiduciario. Le informazioni fornite non tengono conto degli obiettivi o delle circostanze specifiche di alcun investitore in particolare, né suggeriscono alcuna linea di condotta specifica. Le decisioni di investimento devono essere prese in base agli obiettivi e alle circostanze dell'investitore e previa consultazione con i propri consulenti.

Le opinioni e i pareri espressi hanno esclusivamente scopo informativo ed educativo alla data di produzione/redazione del presente documento e possono variare in qualsiasi momento senza preavviso in base a numerosi fattori, quali le condizioni di mercato o di altro tipo, gli sviluppi normativi e legislativi, ulteriori rischi e incertezze, e potrebbero non verificarsi. Il presente materiale può contenere informazioni "previsionali" che non sono di natura puramente storica. Tali informazioni possono includere, tra l'altro, proiezioni, previsioni, stime dei rendimenti di mercato e la composizione del portafoglio proposta o prevista. Eventuali modifiche alle ipotesi formulate nella preparazione del presente materiale potrebbero avere un impatto significativo sulle informazioni qui presentate a titolo esemplificativo. **I dati di rendimento riportati rappresentano i rendimenti passati e non prevedono né garantiscono risultati futuri.** Investire comporta dei rischi; è possibile la perdita del capitale.

Tutte le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma la loro accuratezza non è garantita. Non viene fornita alcuna dichiarazione o garanzia in merito all'accuratezza, all'affidabilità o alla completezza attuali di tali informazioni, né si assume alcuna responsabilità per le decisioni basate su di esse, che non devono essere considerate come tali. Per le definizioni dei termini e le descrizioni degli indici, si prega di consultare il glossario su nuveen.com. Si prega di notare che non è possibile investire direttamente in un indice.

I portafogli Nuveen possono essere o meno investiti nei titoli citati nel presente commento; tuttavia, non viene espressa alcuna approvazione specifica nei confronti di alcuna società, prodotto o servizio. Non stiamo raccomandando tali titoli, ma li citiamo solo a titolo di caso di studio o esempio.

Il rendimento da dividendi è una componente della performance e non dovrebbe costituire l'unico criterio di valutazione ai fini dell'investimento. I dividendi non sono garantiti e sono soggetti a fluttuazioni. Il presente rapporto non deve essere considerato dai destinatari come un sostituto dell'esercizio del proprio giudizio. È importante valutare i propri obiettivi di investimento, la propria propensione al rischio e le proprie esigenze di liquidità prima di scegliere uno stile di investimento o un gestore.

Poiché i portafogli infrastrutturali concentrano i propri investimenti in titoli legati alle infrastrutture, essi presentano una maggiore esposizione a cambiamenti sfavorevoli di natura economica, normativa, politica, legale e di altro tipo che incidono sugli emittenti di tali titoli. Le attività legate alle infrastrutture sono soggette

a una serie di fattori che potrebbero influire negativamente sulla loro attività o sulle loro operazioni, tra cui gli elevati costi degli interessi connessi ai programmi di investimento in infrastrutture, i costi associati alle normative ambientali e di altro tipo, gli effetti del rallentamento economico e dell'eccesso di capacità, l'aumento della concorrenza da parte di altri fornitori di servizi, le incertezze relative alla disponibilità di combustibile a prezzi ragionevoli, gli effetti delle politiche di risparmio energetico e altri fattori. Inoltre, le entità operanti nel settore delle infrastrutture possono essere soggette alla regolamentazione da parte di varie autorità governative e possono anche subire le conseguenze della regolamentazione governativa delle tariffe applicate ai clienti, di interruzioni del servizio e/o di contenziosi legali dovuti a incidenti ambientali, operativi o di altro tipo, nonché all'imposizione di tariffe speciali e a modifiche delle leggi fiscali, delle politiche normative e dei principi contabili. Esiste inoltre il rischio che la corruzione possa influire negativamente sui progetti infrastrutturali finanziati con fondi pubblici, specialmente nei mercati emergenti, causando ritardi e superamento dei costi. Inoltre, investire a livello internazionale comporta alcuni rischi non associati agli investimenti esclusivamente negli Stati Uniti, quali le fluttuazioni valutarie, i cambiamenti politici ed economici, i disordini sociali, i mutamenti nei rapporti con il governo, le differenze contabili e la minore disponibilità di informazioni pubbliche accurate, il rischio legato alle società estere, il rischio di mercato e il rischio di correlazione. È importante valutare i propri obiettivi di investimento, la propria propensione al rischio e le proprie esigenze di liquidità prima di scegliere uno stile di investimento o un gestore.

Informazioni importanti sui rischi

Tutti gli investimenti comportano un certo grado di rischio, compresa la possibile perdita del capitale, e non vi è alcuna garanzia che un investimento generi una performance positiva in un determinato periodo di tempo. Gli investimenti azionari sono soggetti al rischio di mercato, ovvero al rischio che i titoli subiscano un calo in risposta a fattori quali notizie negative relative alle società, sviluppi del settore o una recessione economica generale. I titoli di debito o a reddito fisso sono soggetti al rischio di mercato, al rischio di credito, al rischio di tasso d'interesse, al rischio di rimborso anticipato, al rischio fiscale, al rischio politico ed economico e al rischio di reddito. All'aumentare dei tassi di interesse, i prezzi delle obbligazioni diminuiscono. Gli investimenti al di fuori degli Stati Uniti comportano rischi quali fluttuazioni valutarie, instabilità politica ed economica, mancanza di liquidità e standard legali e contabili diversi. Tali rischi sono amplificati nei mercati emergenti. Il presente rapporto non deve essere considerato dai destinatari come un sostituto dell'esercizio del proprio giudizio. È importante valutare i propri obiettivi di investimento, la propria propensione al rischio e le proprie esigenze di liquidità prima di scegliere uno stile di investimento o un gestore.

Nuveen, LLC offre soluzioni di investimento tramite i propri specialisti in materia. Le presenti informazioni non costituiscono una ricerca in materia di investimenti ai sensi della MIFID.

ARTICOLO DI OPINIONE. SI PREGA DI CONSULTARE LE INFORMAZIONI IMPORTANTI RIPORTATE NELLE NOTE FINALI.

NON ASSICURATO DALLA FDIC | SENZA GARANZIA BANCARIA | PUÒ PERDERE VALORE

nuveen

A TIAA Company