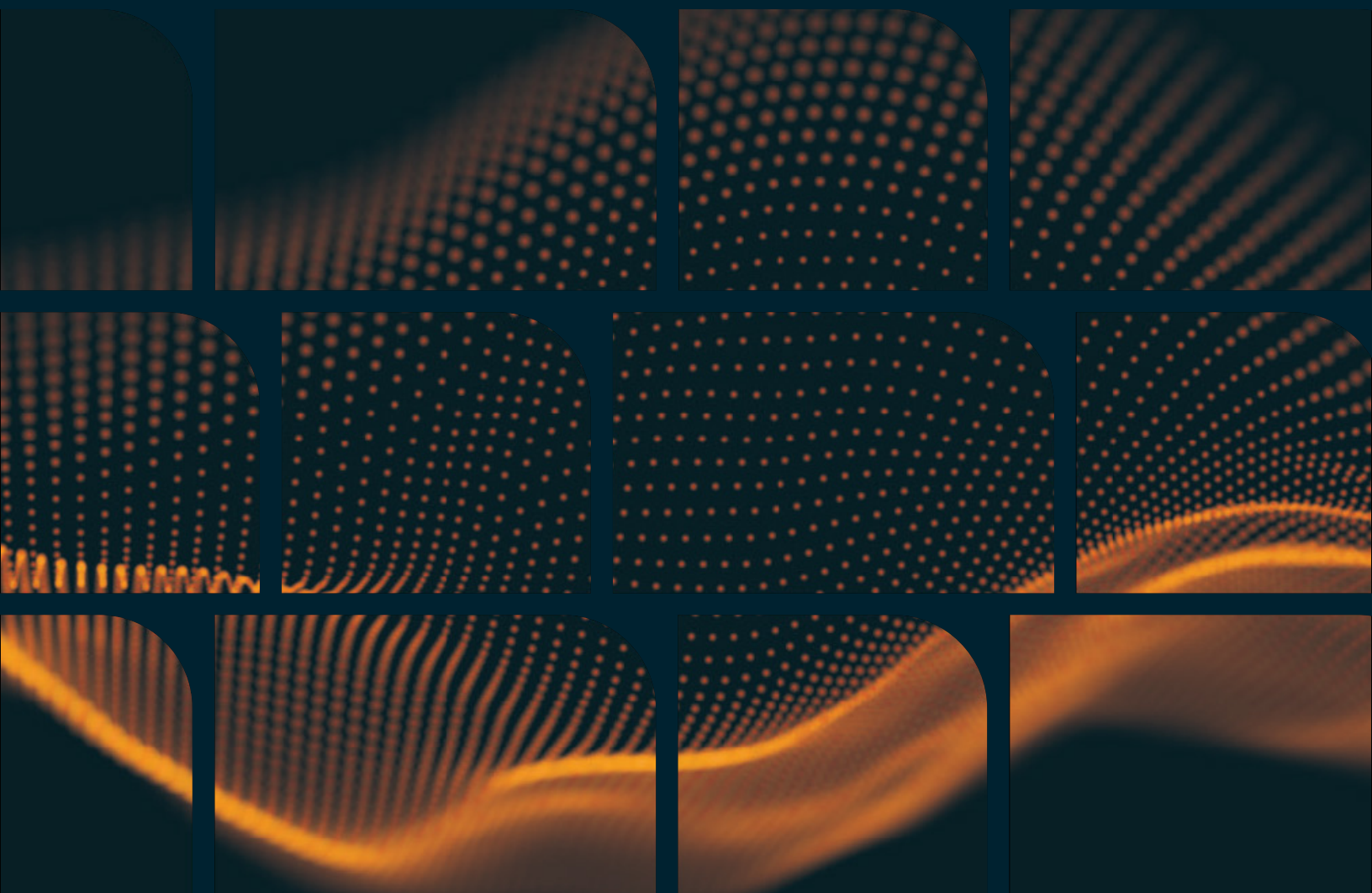


Strategie alternative per un nuovo ordine mondiale

APPROFONDIMENTI DALLA CONFERENZA NUVEEN
NPOWERED26 SUGLI INVESTIMENTI ALTERNATIVI, LONDRA





Prepararsi a un nuovo ordine mondiale

Oltre 200 senior decision maker nel campo degli investimenti si sono confrontati con policy maker, economisti ed esperti di geopolitica per analizzare il ruolo degli asset alternativi nel plasmare gli scenari futuri.

In un contesto segnato da instabilità geopolitica, trasformazioni economiche strutturali e una rivoluzione tecnologica in rapida accelerazione, sono emersi cinque temi chiave destinati a orientare le strategie di investimento nel 2026 e negli anni a venire.



Cinque temi che determineranno i rendimenti futuri

- 1** La geopolitica è una variabile sempre più determinante per gli investimenti
- 2** Lo sviluppo dell'AI e delle infrastrutture digitali rappresenta un superciclo
- 3** Mentre il credito privato entra in una fase di maturità, emerge l'asset-backed finance
- 4** La transizione energetica si sposta dall'obiettivo "zero emissioni nette" a quello della sicurezza energetica
- 5** La costruzione del portafoglio si adatta a un mondo strutturalmente diverso



1 La geopolitica è una variabile determinante per gli investimenti

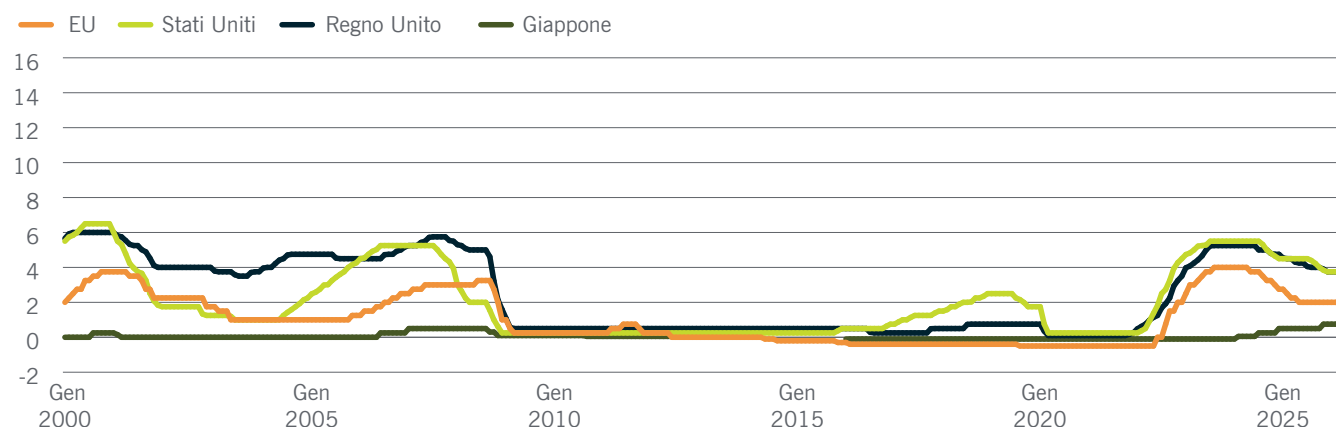
Il mondo sta passando dalla globalizzazione alla regionalizzazione, con sfere di influenza regionali e sovrane che probabilmente sostituiranno l'ordine internazionale basato sulle regole. Le guerre in Ucraina e in Iran e le tensioni in corso tra Stati Uniti e Cina segnano un riassetto strutturale, in contrasto con l'era post-1991 caratterizzata dalla globalizzazione e dalle garanzie di sicurezza fornite dagli Stati Uniti.

Le implicazioni per i mercati dei capitali sono di vasta portata (vedi fig. 1). Lo status del dollaro statunitense come valuta di riserva, ad esempio, è ora in discussione; qualsiasi contesa geopolitica su Taiwan e sulle catene di approvvigionamento dei semiconduttori potrebbe interrompere il boom dell'AI; la sicurezza nazionale e la difesa, un tempo trascurate, sono ora temi su cui investire. Ciò sta avvenendo in un momento di deterioramento delle dinamiche del debito sovrano, in cui la politica fiscale ha sostituito la politica monetaria come forza dominante.

Considerazioni sugli investimenti:

- Le idee relative al tasso di sconto, alla duration e al credito ereditate dall'era post-crisi finanziaria globale non sono più affidabili in un mondo post-Covid. Gli investitori devono rivalutare l'allocazione strategica degli asset alla luce di un contesto caratterizzato da un'inflazione strutturale più elevata, premi a termine più alti e deficit di bilancio persistenti.
- I rischi geopolitici rafforzano le ragioni a favore di una diversificazione a livello globale, in particolare per quanto riguarda le esposizioni alle riserve e alle valute. Gli investitori stanno valutando l'oro, esposizioni selezionate alle materie prime e un paniere più ampio di titoli sovrani di alta qualità per riflettere un sistema più multipolare.
- Gli investitori stanno sottoponendo a stress test scenari specifici per gli asset esposti a catene di approvvigionamento transfrontaliere o a settori politicamente sensibili. L'analisi di uno shock nel settore dei semiconduttori, ad esempio, includerebbe nel modello una brusca rivalutazione dei titoli azionari legati all'AI, l'impatto sulle spese in conto capitale degli hyperscaler e una visione completa dell'esposizione legata al settore tecnologico nell'intero portafoglio.
- Il rischio politico è destinato a diventare un fattore sempre più significativo nelle decisioni di investimento. Considerati gli orizzonti pluriennali, talvolta pluridecennali, di molti progetti infrastrutturali e di altri asset dei mercati privati, sono necessarie chiarezza e continuità delle politiche al di là dei cicli elettorali per attrarre il capitale privato.

Figura 1: L'era dei tassi bassi post-crisi finanziaria globale è finita



Fonte: Harver Analytics

Note: UE: tassi di riferimento, BCE, mensili; Stati Uniti: tasso obiettivo dei Fed funds; Regno Unito: tassi interbancari, Banca d'Inghilterra, mensili; Giappone: tassi della linea di credito complementare della Banca del Giappone, mensili, Banca del Giappone. Nei periodi in cui non è indicato alcun tasso di riferimento, la Banca del Giappone non aveva un obiettivo quantitativo, non aveva fissato un tasso di riferimento o utilizzava più di uno strumento.

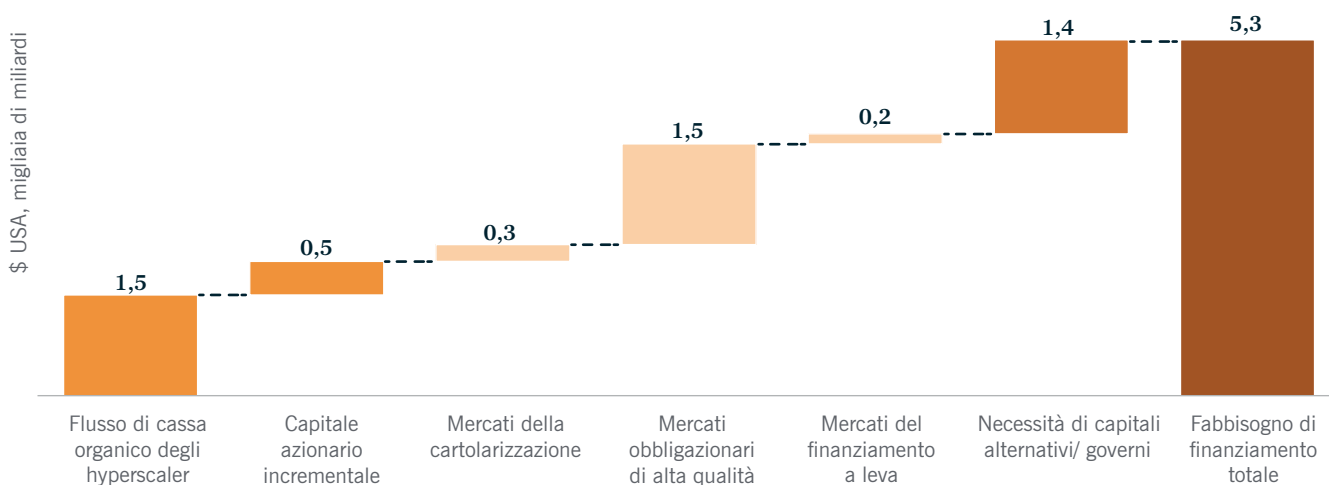
2 La profondità e l'ampiezza dello sviluppo dell'AI e delle infrastrutture digitali

L'entità dei capitali investiti è sbalorditiva: secondo una ricerca di Goldman Sachs, la spesa degli hyperscaler dovrebbe superare i 1.000 miliardi di dollari nel 2027. Inoltre, negli Stati Uniti, i data center rappresentano già circa il 4,6% del consumo di elettricità, con stime che suggeriscono che questa percentuale potrebbe raggiungere l'8% entro il 2030.¹ Ciò evidenzia come le opportunità di investimento per gli investitori istituzionali risiedano tanto nello sviluppo delle infrastrutture quanto nella tecnologia sottostante. Secondo l'ultima indagine EQuilibrium di Nuveen, condotta su 800 investitori istituzionali a livello globale, i principali temi di investimento nell'AI includono l'infrastruttura cloud, la produzione di energia, la potenza di calcolo, nonché lo sviluppo di modelli e software di AI.

Considerazioni sugli investimenti:

- Sebbene l'entusiasmo più evidente riguardi il livello delle applicazioni e delle azioni, gran parte del potenziale di rendimento duraturo, contrattuale e legato all'inflazione risiede nel debito infrastrutturale che rende possibili lo sviluppo di energia elettrica, reti, sistemi di raffreddamento, fibra ottica e componenti.
- L'entità degli impegni di spesa in conto capitale solleva interrogativi concreti riguardo all'eccesso di offerta, alle tempistiche di monetizzazione e alla concentrazione in un numero ristretto di controparti hyperscaler. Gli investitori devono essere onesti su quanto la loro tesi dipenda dalla continua crescita degli investimenti in conto capitale e su cosa comporterebbe un rallentamento per il valore degli asset.
- Le parti del portafoglio dedicate ai titoli azionari quotati, al private equity, al venture capital, alle infrastrutture e al settore immobiliare potrebbero già comportare un rischio significativo legato all'AI. Sarà fondamentale poter esaminare l'esposizione aggregata a livello di portafoglio.
- Molte opportunità fanno da ponte tra le competenze nel settore immobiliare e in quello delle infrastrutture. Gli investitori dovrebbero valutare se i propri mandati, i team di gestori e la governance interna consentano loro di cogliere queste opportunità che abbracciano competenze multi-asset.

Figura 2: Fonti di finanziamento per l'AI e i data center



Fonte: stime di J.P. Morgan, a novembre 2025. Riflette i finanziamenti permanenti ipotizzati.

3 Mentre il credito privato entra nella fase di maturità, emerge l'asset-backed finance

La maturità del credito privato è evidente nella scala e nella diversificazione che offre. L'emissione annuale di titoli a reddito fisso privati ha superato i 120 miliardi di dollari nel 2025, più del triplo rispetto ai livelli del 2010, e abbraccia sottocategorie di asset class chiaramente differenziate.² Queste spaziano dal direct lending, al credito corporate privato investment grade (IG), al debito infrastrutturale, ai prestiti CTL (credit tenant loans) e all'asset-backed finance (ABF). Gli strumenti di ABF privati stanno emergendo come una nuova frontiera, grazie alle sue tipologie di garanzie distintive, che spaziano dal petrolio e dal gas ai data center, dai diritti d'autore musicali alle abitazioni per famiglie a basso reddito.

Considerazioni sugli investimenti:

- Il direct lending, il reddito fisso privato IG, l'ABF privata, il debito immobiliare, il debito infrastrutturale e le tranche CLO offrono tutte caratteristiche diverse in termini di rischio-rendimento e di allineamento delle passività. Di conseguenza, è possibile diversificare tra settori, aree geografiche, strutture e vintage. Gli investitori possono personalizzare l'esposizione in base ai propri obiettivi di investimento.
- Dopo diversi anni di rendimenti a doppia cifra, un calo di attenzione sulle clausole contrattuali, sulla leva finanziaria e sugli standard di sottoscrizione potrebbe diventare un rischio. Il crollo, ampiamente riportato dai media, delle società statunitensi First Brands e Tricolor, finanziate tramite prestiti diretti, alla fine del 2025 ha evidenziato questo aspetto. Gli investitori devono mantenere la disciplina, soprattutto ora che alcuni segmenti del mercato stanno diventando sovraffollati. Con l'aumentare delle allocazioni, la governance, il benchmarking, la selezione dei gestori e la rendicontazione dei rischi devono evolversi di pari passo.
- Per sviluppare una convinzione nell'asset-backed finance è necessario disporre di competenze nell'analisi delle garanzie, nel credito strutturato e nella gestione di documentazione complessa. Gli investitori dovrebbero valutare se dispongono delle competenze interne o delle partnership con gestori adeguate.

Figura 3: Universo dell'asset-backed finance



Fonte: Nuveen al 31 dicembre 2025. Solo a scopo illustrativo.

4 La transizione energetica passa dall'obiettivo "zero emissioni nette" a quello della sicurezza energetica

Per molti investitori, la sicurezza energetica ha sostituito l'obiettivo "zero emissioni nette" come principio guida della transizione energetica. La chiusura dello Stretto di Hormuz ha interrotto circa il 20% dei flussi globali di petrolio e gas, innescando un'impennata dei prezzi.³ Il greggio Brent oscilla tra gli 80 e i 126 dollari al barile, rispetto ai livelli prebellici di circa 73 dollari.⁴ I paesi che sono più avanti nella transizione e che investono nelle energie rinnovabili per creare resilienza economica ne stanno raccogliendo i frutti. La Spagna, ad esempio, è riuscita a dimezzare l'influenza della volatilità dei prezzi del gas sui propri prezzi dell'elettricità.⁵

Considerazioni sugli investimenti:

- La gamma di investimenti è tale che il private credit e il private equity possono essere espressioni complementari dello stesso tema di investimento. Ad esempio, il credito infrastrutturale consente agli investitori di partecipare allo sviluppo degli asset, limitando al contempo l'esposizione al rischio di domanda e offerta che grava sugli investitori azionari. Il credito dovrebbe soddisfare gli investitori con esigenze di flussi di cassa a lungo termine, mentre per coloro che perseguono obiettivi di crescita del capitale a lungo termine, le azioni dovrebbero garantire un maggiore potenziale di rialzo.
- Una ricerca di Nuveen mostra che, nel settore immobiliare, i premi di sostenibilità sono sempre più integrati nei valori di affitto, finanziamento e di exit. Gli investitori possono puntare su edifici sostenibili (green) o finanziare progetti di conversione da "brown" a "green", adattando i portafogli ai propri obiettivi di investimento.
- Il capitale naturale è emerso come un'asset class rilevante nell'ambito del tema della transizione energetica. Di conseguenza, i terreni agricoli e forestali stanno passando da allocazioni secondarie ad allocazioni strategiche per alcune istituzioni. L'asset class è diventata più sofisticata e ora comprende i servizi ecosistemici, con lo sviluppo dei mercati del carbonio, dei crediti di biodiversità e dei sussidi. Tuttavia, i regimi normativi variano notevolmente a seconda delle giurisdizioni, dei mercati e dei prodotti, evidenziando la necessità di conoscenze specialistiche dei mercati locali e delle dinamiche dei mercati globali delle materie prime.

I capitali si stanno orientando verso quattro settori verticali della transizione energetica:

- Piattaforme di energia pulita (ad es. solare, eolico onshore, accumulo in batterie)
- Rete e contatori smart (smart metering)
- Soluzioni per l'efficienza energetica e "behind-the-meter"
- Molecole verdi (come il biogas e i combustibili sostenibili).

Figura 4: La sicurezza energetica al centro dell'attenzione a causa dell'impennata dei prezzi dell'energia
Futures sul greggio Brent a 1 mese, \$



Fonte: Bloomberg

5 Reddito e liquidità: due fattori molto richiesti in un mondo strutturalmente diverso

Gli investitori stanno ripensando i modelli di investimento concepiti per un mondo globalizzato caratterizzato da tassi bassi. Con l'aumentare della volatilità, si stanno adattando grazie alla crescente gamma di strumenti di investimento disponibili. Sembra esserci un rinnovato apprezzamento per la liquidità, in un mondo in cui la geopolitica, gli shock energetici e l'innovazione tecnologica possono determinare una rapida rivalutazione degli asset. Il ritmo dei cambiamenti è tale che alcuni investitori a lungo termine, come le compagnie assicurative, stanno valutando la possibilità di assumersi un certo rischio di tasso d'interesse riducendo al contempo la duration. Tuttavia, i gestori dei fondi pensione incaricati di costituire i patrimoni pensionistici stanno valutando i premi di illiquidità offerti dai mercati privati. Anche la sfida del decumulo – ovvero la trasformazione dei risparmi accumulati in un reddito sostenibile – sta plasmando il panorama degli investimenti.

Considerazioni sugli investimenti:

- Gli investitori focalizzati sulle passività a lungo termine dovrebbero riposizionare la liquidità come leva attiva per far fronte a eventi di rivalutazione quali turbolenze di mercato o shock energetici. Ciò comporta un aumento dell'esposizione ad asset con duration più breve e/o quotati in borsa nei portafogli per gli investitori che necessitano di meccanismi per ridistribuire rapidamente le risorse nell'ampia gamma di investimenti disponibili.
- Mentre il mondo passa dalla globalizzazione alla regionalizzazione, gli investitori dovrebbero prevedere un aumento dei costi di beni e servizi e, di conseguenza, un aumento dell'inflazione e dei tassi di interesse. In questo contesto, gli investitori dovrebbero rivalutare la natura a lungo termine sia dei propri asset che delle proprie passività.
- Investire nei mercati privati richiede la costituzione di team e la disponibilità di risorse per analizzare i rischi e le opportunità. Per accedere alle operazioni e valutarle è necessaria una profonda comprensione delle asset class e dei relativi mercati. Ciò comprende una serie di competenze e abilità che vanno dall'attività di lobbying per la pianificazione delle riforme e l'ottenimento delle autorizzazioni, alla gestione operativa e alla governance.

Figura 5: Le variazioni più significative nei portafogli istituzionali dovute a turbolenze macroeconomiche

Oltre il 90% degli investitori istituzionali ha apportato adeguamenti in risposta alle turbolenze commerciali, geopolitiche e di mercato



D. Lei ha indicato di stare apportando modifiche al proprio portafoglio alla luce delle recenti turbolenze. Indichi le azioni più significative che sta intraprendendo in relazione al proprio portafoglio o ai propri portafogli. Selezioni fino a tre opzioni. (730 intervistati, risposte multiple consentite)

Fonte: Nuveen, EQuilibrium Global Institutional Investor Survey 2026



Posizionarsi per un nuovo ordine mondiale

I temi approfonditi all'evento nPOWERED di Londra presentano delle sfide, ma anche delle opportunità per gli investitori a lungo termine.

Le economie e i mercati operano in un contesto nettamente diverso da quello in cui molti responsabili delle decisioni di investimento hanno maturato la propria esperienza. L'inflazione e i tassi di interesse sono tornati su livelli più elevati dopo la pandemia di Covid e la situazione geopolitica è sempre più volatile.

L'innovazione tecnologica sta cambiando rapidamente le capacità produttive e le aspettative sul mercato del lavoro. Ma i mercati dei capitali stanno reagendo. Gli investitori dispongono ora di molti più strumenti per raggiungere i propri obiettivi di rischio e rendimento, indirizzando al contempo il capitale verso progetti di investimento di cui c'è grande bisogno.

Questa crescita delle opportunità è accompagnata da una maggiore complessità. Gli investitori necessitano ora di una conoscenza approfondita di una gamma più ampia di asset, delle modalità con cui vengono finanziati e di come interagiscono all'interno di un portafoglio. Orientarsi da soli in questa complessità è difficile. Gli investitori

dovrebbero prendere in considerazione la possibilità di collaborare con asset manager in grado di combinare competenze in un'ampia gamma di asset class con la capacità di analisi e l'esperienza necessarie per gestire i rischi dell'intero portafoglio.

Per ulteriori informazioni, visitare il sito nuveen.com.

Note finali

Fonti

1 Electric Power Research Institute

2 Rapporto globale sul debito dell'OCSE 2026

3 <https://www.woodmac.com/press-releases/strait-of-hormuz-closure-risks-greatest-global-energy-supply-shock-in-decades/>

4 TradingEconomics

5 PV Magazine; <https://www.pv-magazine.com/2026/04/30/renewables-growth-cut-spains-electricity-bills-by-24-2-over-the-past-two-years/>

Eventuali garanzie sono sostenute dalla capacità di liquidazione dei sinistri della società emittente. Prima di investire, valutare attentamente gli obiettivi di investimento del fondo, i rischi, i costi e le spese. Per queste e altre informazioni che devono essere lette con attenzione, si prega di richiedere un prospetto informativo o un prospetto informativo sintetico al proprio consulente finanziario o a Nuveen al numero 800.257.8787, oppure visitare il sito nuveen.com. 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 finanziari. I professionisti finanziari devono valutare in modo indipendente i rischi associati ai prodotti o ai servizi ed esercitare un giudizio indipendente nei confronti dei propri clienti.

Il presente materiale, insieme a tutte le opinioni e i pareri in esso espressi, è presentato esclusivamente a scopo informativo ed educativo alla data di produzione/redazione e può subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso in base a numerosi fattori, quali l'evoluzione delle condizioni di mercato, economiche, politiche o di altro tipo, gli sviluppi normativi e giuridici, ulteriori rischi e incertezze, e potrebbe non concretizzarsi. Non vi è alcuna promessa, dichiarazione o garanzia (esplicita o implicita) in merito all'accuratezza, all'affidabilità o alla completezza passate, future o attuali di tali informazioni, né alcuna responsabilità per le decisioni basate su di esse, e non si deve fare affidamento su di esse in tal senso. Il presente materiale non deve essere considerato dai destinatari come un sostituto dell'esercizio del proprio giudizio. Per le definizioni degli indici, si prega di consultare il glossario su [Nuveen.com](https://nuveen.com). **Si prega di notare che non è possibile investire direttamente in un indice.**

Informazioni importanti sui rischi

I rendimenti passati non sono garanzia di risultati futuri. 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 rendimenti positivi in un determinato periodo di tempo. Alcuni prodotti e servizi potrebbero non essere disponibili per tutte le entità o persone. Non vi è alcuna garanzia che gli obiettivi di investimento vengano raggiunti. Per ulteriori dettagli, consultare la documentazione relativa al prodotto in questione.

Gli investitori devono essere consapevoli che gli investimenti alternativi sono di natura speculativa, soggetti a rischi sostanziali, tra cui quelli legati alla liquidità limitata, al potenziale ricorso alla leva finanziaria, alle potenziali vendite allo scoperto, ai tassi di cambio e agli investimenti concentrati, e possono comportare strutture fiscali e strategie di investimento complesse. Gli investimenti alternativi possono essere illiquidi; potrebbe non esserci un mercato secondario liquido o acquirenti disponibili per tali titoli; potrebbe non essere richiesto di fornire agli investitori informazioni periodiche sui prezzi o sulle valutazioni; potrebbero verificarsi ritardi nella distribuzione delle informazioni fiscali agli investitori; essi non sono soggetti agli stessi requisiti normativi di altri tipi di veicoli di investimento collettivo e potrebbero essere soggetti a commissioni e spese elevate, che ridurranno i profitti.

Nuveen, LLC offre soluzioni di investimento tramite i propri specialisti in materia.

CFA® e Chartered Financial Analyst® sono marchi registrati di proprietà del CFA Institute.

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

nuveen
PRIVATE MARKETS

WF5225967

5876686