

**nuveen**

A TIAA Company

---

**OBBLIGAZIONARIO**

# Approfondimenti sull'impatto

**EDIZIONE N. 2.1**



# Introduzione

*Il Presidente Trump si è insediato il 20 gennaio 2025. Il suo secondo mandato è iniziato con una raffica di ordini esecutivi e di interventi guidati dal DOGE in merito ai bilanci e al personale delle agenzie federali. Da allora il flusso di notizie è stato veloce e inarrestabile. Un tema comune nelle conversazioni con i clienti è stato il timore che le politiche della nuova amministrazione ridurranno l'offerta di titoli a impatto e peseranno anche sull'affidabilità creditizia delle agenzie e degli emittenti sovranazionali. Pur essendo alle prese con il rischio headline e l'incertezza a breve termine, non crediamo che questo segni la fine degli investimenti a impatto nei mercati obbligazionari.*

In effetti, il recente esame a cui sono stati sottoposti gli investimenti ESG da parte di Washington D.C. e di vari Stati ha messo positivamente in luce la validità della nostra filosofia e del nostro consolidato processo di investimento. Dal 2007 il nostro processo ci permette di generare alfa, diversificare e gestire il rischio rispetto ai benchmark di mercato. Indipendentemente dai cambiamenti di sentiment o di retorica, il nostro obiettivo rimane quello di generare risultati positivi a livello sociale e ambientale senza sacrificare i rendimenti.

All'interno del portafogli dei nostri fondi più ampi, continuiamo a investire in quelli che riteniamo essere gli emittenti meglio gestiti rispetto al rischio di eventi finanziariamente rilevanti (leadership ESG). Gli emittenti che consideriamo migliori della categoria, o leader ESG, presentano in genere profili di free cash flow più stabili rispetto agli emittenti ancora in ritardo sul fronte ESG, il che è esattamente ciò che crediamo debba cercare un investitore in obbligazioni di alta qualità.

Per contro, le società di asset management e i prodotti d'investimento che hanno puntato sull'ESG e sulla terminologia correlata come strumento di marketing si sono in gran parte defilati. E questo vale anche in Europa, in vista dell'entrata in vigore delle norme ESMA sui nomi dei fondi a maggio 2025. Ma siamo felici di ripeterci: il nostro approccio non è cambiato. Investiamo intenzionalmente per ottenere un impatto basato su due pilastri: la trasparenza, resa possibile da strutture che indicano l'impiego dei proventi, e la disclosure attraverso una rendicontazione basata sui risultati.

Nelle prossime pagine abbiamo raccolto alcune delle domande più frequenti che i clienti ci hanno rivolto dall'inizio dell'anno in merito agli investimenti ad impatto, insieme alla nostra valutazione dei rischi e delle opportunità.

## INDICE DEI CONTENUTI

- 3 **L'economia delle rinnovabili**
- 4 **Produzione di combustibili fossili negli Stati Uniti**
- 5 **Finanziamento attraverso i mercati dei capitali**
- 6 **Emissioni labelled vs. unlabelled**
- 7 **Esempi di investimenti a impatto**
- 8 **USAID**
- 9 **Banche multilaterali di sviluppo**

# L'energia rinnovabile è economica e sta diventando sempre più conveniente

**Sostenibilità economica:** La competitività dei costi delle energie rinnovabili si sta affermando sempre di più con l'avanzare dei progressi tecnologici, come mostrano i grafici del LCOE per tre tra i principali Paesi industrializzati. I combustibili fossili faticeranno ad eguagliare la loro convenienza, la certezza dei costi rispetto alla volatilità dei prezzi delle materie prime e i tempi di costruzione più brevi per immettere sul mercato la capacità necessaria. Sebbene l'amministrazione Trump possa ridurre gli incentivi e i finanziamenti, si prevede che la generazione di energia rinnovabile crescerà nelle zone del Paese in cui è economicamente vantaggiosa. In fin dei conti, le società di utility possedute da azionisti sono mosse dalla volontà di ottenere profitti.

**Sostegno bipartisan:** I distretti congressuali guidati dai repubblicani hanno ricevuto il triplo degli investimenti per l'energia pulita e l'industria manifatturiera (165 miliardi di dollari) rispetto ai distretti democratici (54 miliardi di dollari) nell'ambito dell'Inflation Reduction Act (IRA).

**Soddisfare la domanda di energia:** La diffusione dell'intelligenza artificiale (IA) ha portato a una rapida espansione e alla costruzione di nuovi data center, che sta alimentando un aumento significativo della domanda di energia. L'Agenzia Internazionale dell'Energia (IEA) prevede che la domanda globale di data center sarà più che raddoppiata tra il 2022 e il 2026. Le fonti rinnovabili svolgeranno un ruolo centrale nell'affrontare questo aumento della domanda, dato che possono essere costruite (e spesso autorizzate) più rapidamente di altre fonti di energia.

## TEMPI DI COSTRUZIONE APPROSSIMATIVI PER ALCUNI TIPI DI CENTRALI ELETTRICHE

📅 1 ANNO

Eolico onshore



Solare ibrido più accumulato



Ciclo combinato a gas



Nucleare



Fonte: SP Global Market Intelligence: Prospettive per l'energia e il nucleare negli Stati Uniti

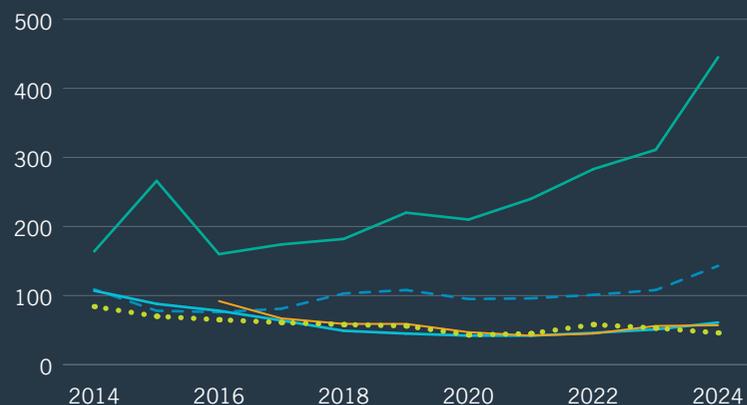
## COSTO LIVELLATO DELL'ENERGIA (LCOE)

(\$/megawattora)

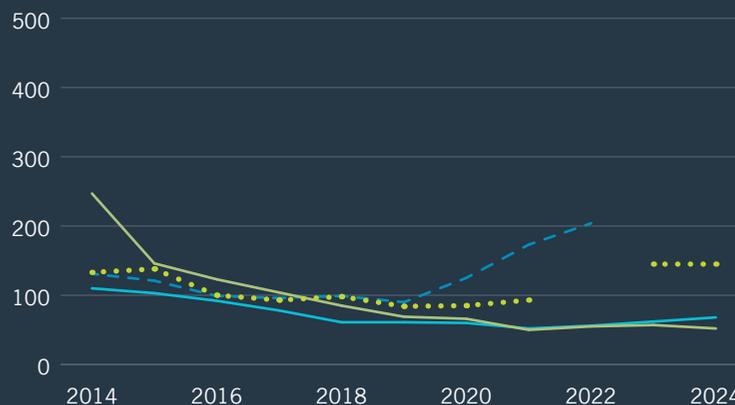
●●●● Turbina a gas a ciclo combinato    — Tracker solare fotovoltaico (PV)

— Solare fotovoltaico (PV) ad asse fisso    — Eolico onshore    - - - Carbone    — Nucleare

### STATI UNITI



### GERMANIA



### GIAPPONE



Fonte: BloombergNEF; Nessun dato per il 2022 per le turbine a gas a ciclo combinato in Germania. Dati sul carbone non disponibili per il 2023 e il 2024 in Germania.

# Soddisfare la domanda di energia rappresenta una sfida continua per la produzione di energia fossile degli Stati Uniti, rendendo le energie rinnovabili un fattore economico delle politiche di sicurezza energetica

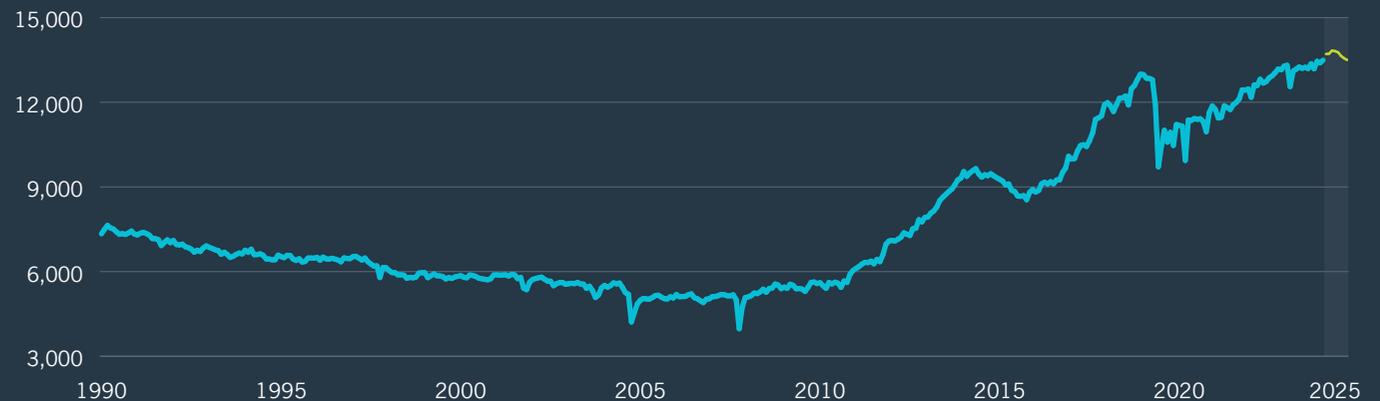
La domanda di benzina (petrolio raffinato) non è lontana dal picco del 2018 e la domanda di elettricità continua a crescere con la diffusione dei data center. L'attuale amministrazione sta dando priorità all'indipendenza e alla sicurezza energetica. I due concetti sono strettamente correlati, ma nessuno dei due è sostenibile senza investimenti nelle energie rinnovabili.

**Indipendenza energetica** significa che l'offerta può essere prodotta a livello nazionale per soddisfare la domanda. L'espansione della produzione di petrolio e gas naturale è un modo per raggiungere questo obiettivo. Tuttavia, gli Stati Uniti stanno già producendo ai massimi storici e le previsioni attuali indicano che le recenti traiettorie di crescita si ridurranno, come mostrano i grafici a destra. L'aumento della produzione di greggio sarà limitato dalla capacità dei gasdotti e proibitivo dal punto di vista dei costi di capitale attuali e delle stime di produzione/ROI previste. La produzione di gas naturale continuerà probabilmente a crescere, anche se a un ritmo più lento e limitato dall'aumento della capacità dei gasdotti.

**La sicurezza energetica** si riferisce alla consistenza, all'affidabilità e all'accessibilità delle forniture. Il costo della nuova generazione di gas naturale e nucleare sta aumentando più rapidamente di quello per la generazione di energia rinnovabile, anche se si considerano le tariffe e l'andamento dell'inflazione. I tempi di costruzione dei nuovi impianti a gas naturale e nucleari stanno aumentando, mentre quelli delle rinnovabili continuano a diminuire. Tutto ciò significa che le rinnovabili saranno probabilmente una parte fondamentale delle soluzioni strategiche per la sicurezza energetica.

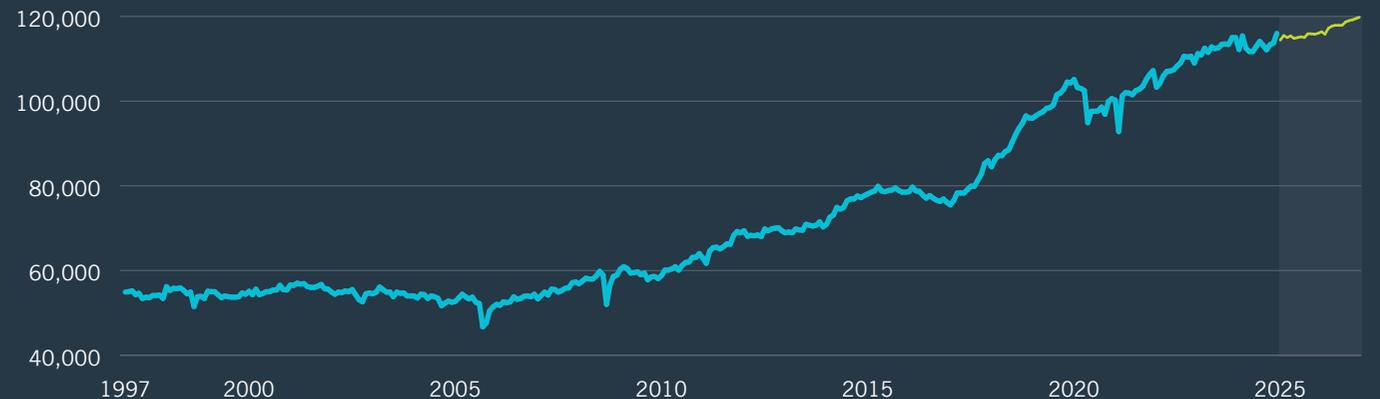
## PRODUZIONE DI PETROLIO GREGGIO NEI GIACIMENTI STATUNITENSIS

(migliaia di barili al giorno)



## PRODUZIONE DI GAS NATURALE NEGLI STATI UNITI

(Milioni di piedi cubi al giorno)



Fonte: U.S. Energy Information Administration.

# Il finanziamento della transizione energetica attraverso i mercati del debito permette di scalare il capitale più rapidamente rispetto ai mercati azionari

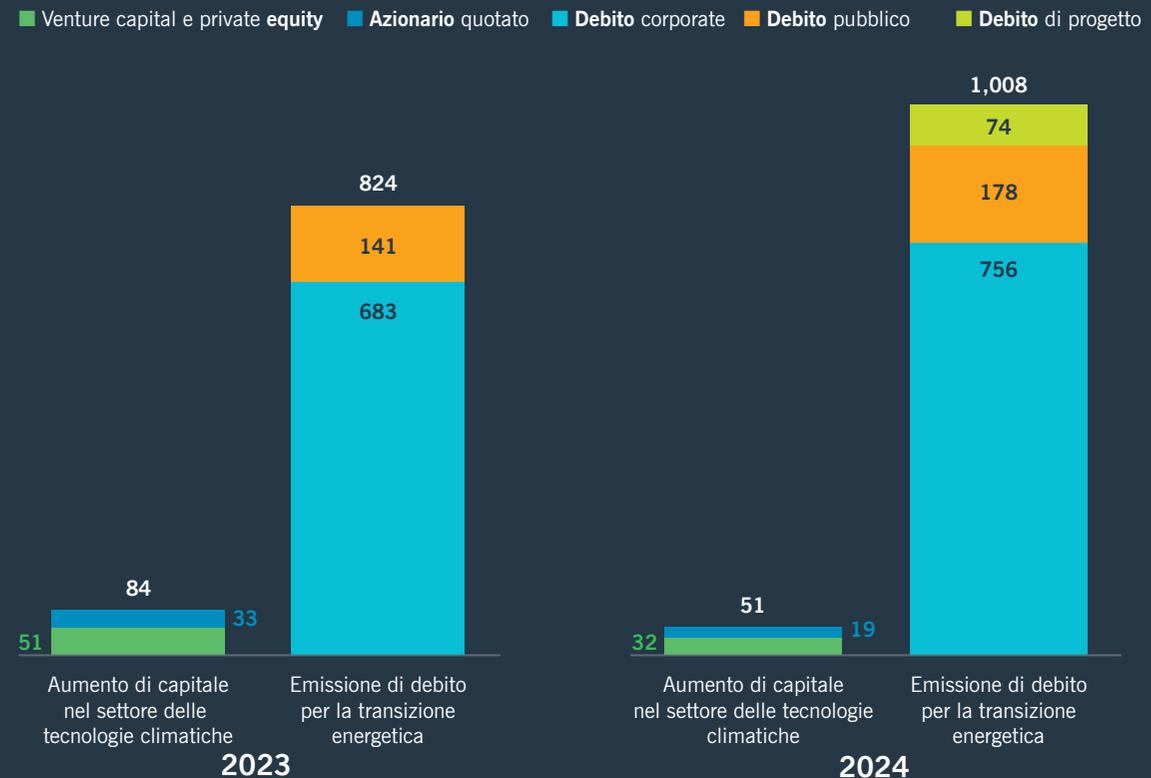
Si prevede che la spesa in conto capitale per la transizione energetica crescerà fino a 3-5.000 miliardi di dollari all'anno entro il 2030 - da due a quattro volte la spesa attuale.<sup>1</sup> Si prevede un'accelerazione della domanda di capitale.

Come investitori a impatto, non creiamo né aderiamo a esclusioni rigide. Un pilastro fondamentale del nostro approccio è che il mercato del debito offre una via per finanziare le attività legate alla transizione, la costruzione e l'ammodernamento delle infrastrutture, la ricerca e lo sviluppo, l'innovazione e le spese in conto capitale per migliorare i margini in tutti i settori industriali a livello globale, comprese le aziende e i modelli operativi più difficili da abbattere. Quando una società energetica, di utility o industriale emette debito legato a un utilizzo specifico dei proventi, noi la prendiamo in considerazione. Le aziende possono giustificare sempre più spesso piani di spesa in conto capitale che prevedono l'aumento della generazione da fonti rinnovabili perché è più conveniente, non per una preferenza filosofica o un orientamento politico. Spesso la fonte di finanziamento più economica è il mercato dei capitali di debito.

Le obbligazioni GSS i cui proventi sono utilizzati per finanziare progetti legati a temi socio-eco-ambientali specifici e chiaramente definiti, sono fondamentali per un rapido impiego del capitale. Ad esempio, i servizi pubblici sono spesso alla ricerca di finanziamenti per l'applicazione su larga scala di tecnologie collaudate. Al contrario, le società di private equity e venture capital operano con tempistiche diverse e i loro investimenti a impatto sono spesso destinati a nuove tecnologie nelle fasi iniziali, accompagnate da un rischio operativo e da una volatilità significativamente più elevata. Questi sforzi di ricerca e sviluppo sono essenziali, poiché la tecnologia scalabile non può essere perfezionata senza sperimentare e fallire. Ma l'opportunità di finanziare spese in conto capitale "pronte per l'uso" è principalmente appannaggio dei mercati del debito.

## FINANZIARE LA TRANSIZIONE ENERGETICA NEI MERCATI DEI CAPITALI DEL DEBITO E AZIONARI

(Miliardi di dollari)



Fonte: BloombergNEF. I dati riportati rappresentano dati storici e non prevedono o garantiscono risultati futuri. Al 31 dicembre 2023 (a sinistra) e al 31 dicembre 2024 (a destra). Le regioni rappresentate comprendono le Americhe, l'Asia-Pacifico, l'Europa, il Medio Oriente e l'Africa.

<sup>1</sup> L'Agenzia Internazionale dell'Energia prevede che la spesa in conto capitale per la transizione energetica crescerà fino a 3.000-5.000 miliardi di dollari all'anno entro il 2030, da due a quattro volte la spesa attuale. Energy Transition: Delivering Capital Projects On Time and On Budget | Bain & Company.

# Il “green hushing” per allinearsi all’attuale amministrazione non ha impedito a Nuveen di individuare interessanti opportunità di investimenti a impatto, labelled o unlabelled

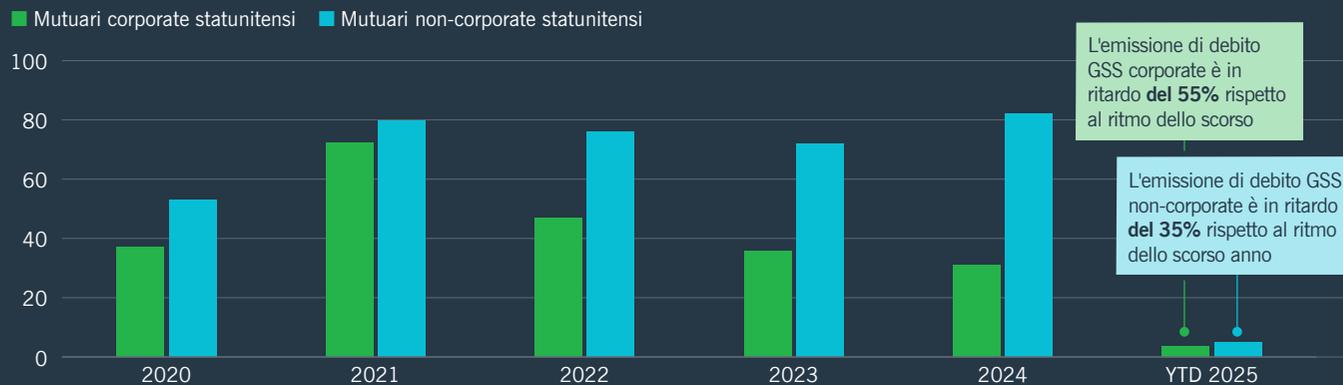
Nei primi due mesi del 2025 abbiamo assistito a un rallentamento da parte delle società statunitensi delle emissioni verdi, sociali e sostenibili (GSS) labelled (grafico in alto). Gli emittenti corporate che in precedenza si erano presentati sul mercato con obbligazioni labelled hanno emesso debito unlabelled, a scopo generico, per progetti e risultati simili.

Il mercato ha coniato il termine “green hushing” per descrivere questo comportamento, ossia lo sminuire di proposito progetti o obiettivi sostenibili in risposta alla retorica anti-ESG dell’amministrazione Trump. Prevediamo che questa tendenza si protrarrà almeno per la prima metà dell’anno, fino a quando non ci sarà maggiore visibilità sulle priorità politiche dell’esecutivo e del Congresso e sulle approvazioni/revoche del ramo giudiziario. In definitiva, è improbabile che le aziende prendano decisioni strategiche di spesa in conto capitale sulla base del risultato di una singola elezione e quegli investitori che seguono le proprie convinzioni rappresentano un utile bacino di capitali a cui attingere.

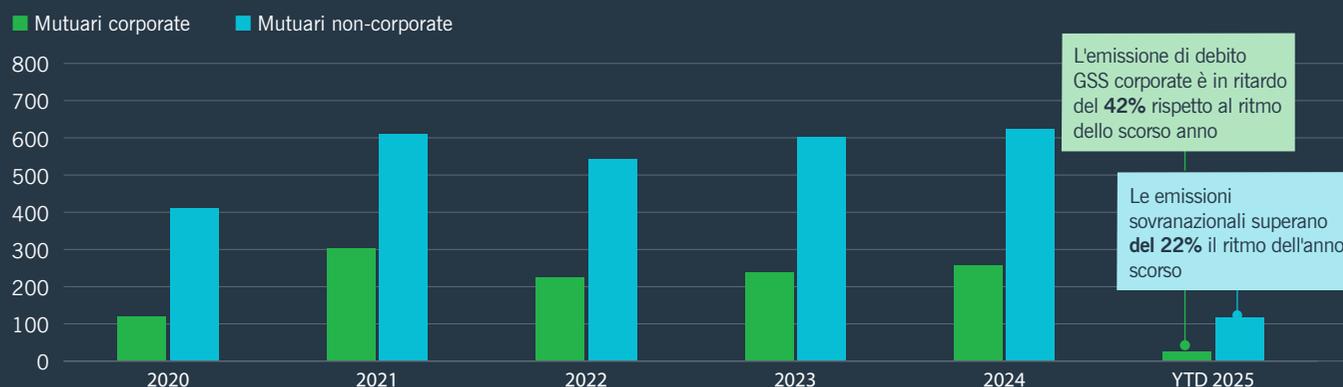
Sebbene sia possibile che negli Stati Uniti le emissioni corporate labelled debbano nel breve termine affrontare venti contrari, i nostri portafogli sono diversificati tra emittenti corporate a livello globale e settori non corporate. L’emissione di obbligazioni labelled da parte di emittenti corporate e non continua a mostrare un trend positivo su base globale (grafico in basso), il che continua ad ampliare il bacino di opportunità d’impatto.

Inoltre, nell’identificazione e nella selezione di investimenti a impatto, non facciamo affidamento alle etichette verdi, sociali o di sostenibilità. Piuttosto, valutiamo le opportunità attraverso il nostro quadro di riferimento “diretto e misurabile”, che promuove i principi di trasparenza e disclosure per quanto riguarda l’uso dei proventi e dei risultati. La nostra competenza ed esperienza nel mercato degli investimenti a impatto, unita al nostro team di ricerca competente e preparato, ci permette di concentrarci su operazioni e progetti che altri non prendono in considerazione. Nella pagina seguente sono descritti un paio di esempi di obbligazioni con uso dei proventi unlabelled che rispettano il quadro d’impatto di Nuveen.

## EMISSIONI GLOBALI DI DEBITO GSS LABELLED DA PARTE DI MUTUATARI STATUNITENSIS (Miliardi di dollari)



## EMISSIONI GLOBALI DI DEBITO GSS LABELLED (MUTUATARI EX-USA E CINA) (Miliardi di dollari)



Fonte: Finanza ambientale. Dati aggiornati a febbraio 2025

# Esempi recenti di investimenti a impatto unlabelled

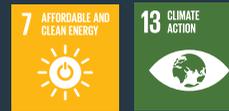
## Novembre 2024: Abilene Christian University

Il team ha acquistato una nuova emissione della Abilene Christian University (ACU), un'università di ricerca cristiana privata con rating A con sede ad Abilene, in Texas. L'obbligazione è stata emessa per finanziare i miglioramenti energetici nell'istituto. Il programma sarà gestito attraverso un contratto di risparmio energetico garantito da Bernhard Energy Solutions, che offre soluzioni di "energia come servizio". L'operazione finanzia lo sviluppo della generazione solare, che si prevede produrrà più del 100% del fabbisogno di elettricità della scuola e comporterà una riduzione del 29% circa del consumo di energia e l'eliminazione delle emissioni scope 2. Nuveen si è impegnata con l'emittente e il sottoscrittore per garantire la rendicontazione annuale dell'impatto, dopo che Bernhard aveva espresso dubbi sulla divulgazione di informazioni riservate. Non avremmo partecipato senza tale rendicontazione, quindi quando è stato finalmente raggiunto un accordo, la nostra partecipazione ha permesso di fissare il prezzo dell'operazione e di portarla sul mercato.

## Febbraio 2025: American Water

American Water è la più grande società di servizi idrici quotata in borsa negli Stati Uniti, e fornisce servizi idrici e di trattamento delle acque reflue in 25 Stati, nonché in Ontario, Canada. I proventi dell'obbligazione saranno utilizzati per finanziare vari miglioramenti del sistema idrico e delle acque reflue. Gli investimenti nelle infrastrutture idriche sostengono lo sviluppo di sistemi idrici sostenibili e resistenti che proteggono la salute pubblica, la sicurezza e l'ambiente.

## Tema d'impatto: Energia rinnovabile e cambiamento climatico



ALLINEAMENTO  
AGLI SDG



## Tema d'impatto: Risorse naturali



ALLINEAMENTO  
AGLI SDG



# La chiusura di USAID da parte del DOGE ha un effetto trascurabile sul mercato obbligazionario

L'obbligazione USAID più importante ancora in essere scadrà nel giugno 2025 e ci aspettiamo un rimborso puntuale degli interessi e dell'intero capitale, viste le potenziali conseguenze del mancato pagamento di uno strumento considerato affidabile che è piuttosto piccolo rispetto al totale dei debiti in essere del governo.

L'USAID non emette obbligazioni dal gennaio 2017. Delle 25 obbligazioni USAID emesse in questo secolo, pari a un valore complessivo di soli 15,5 miliardi di dollari, solo tre devono ancora giungere a scadenza, per un totale di 970 milioni di dollari di capitale in circolazione. Dei 41,4 miliardi di dollari emessi storicamente, solo 1,8 miliardi sono ancora in circolazione.

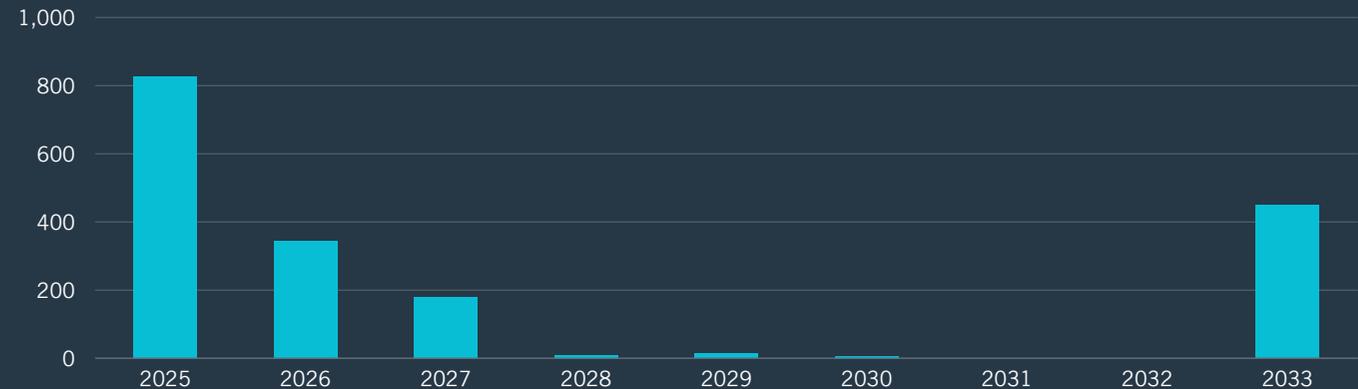
La sospensione amministrativa di USAID potrebbe incoraggiare l'immissione sul mercato di ulteriori transazioni di finanza mista. In assenza di aiuti esteri, un maggior numero di mutuatari sovrani dei mercati emergenti potrebbe effettuare operazioni di debt for nature swap o simili operazioni di de-risking/de-leveraging per ridurre i costi del servizio del debito e destinare parte dei risparmi a programmi ambientali o sociali.

Gli esborsi di USAID rappresentano una percentuale relativamente bassa del PIL per i Paesi beneficiari ed è improbabile che, una volta interrotti, provochino squilibri macroeconomici. La riduzione degli afflussi esteri potrebbe aggravare le tensioni fiscali o della bilancia dei pagamenti a breve termine in alcuni Paesi come la Giordania (2,3% del PIL) o lo Zambia (1,5%). Ma l'importanza di paesi come la Giordania per la politica estera statunitense in Medio Oriente suggerisce che gli aiuti esteri continueranno in qualche modo ad essere erogati.

Nell'anno fiscale 2023, il governo degli Stati Uniti ha erogato 71,9 miliardi di dollari in aiuti esteri, di cui 43,8 miliardi, ovvero circa il 60%, distribuiti dall'USAID. L'agenzia non è quindi l'unica modalità di erogazione degli aiuti. Anche se il futuro di USAID potrebbe essere deciso nei tribunali, riteniamo che non avrà un effetto rilevante sul mercato obbligazionario, data la sua limitata presenza storica come emittente.

## AGENZIA DEGLI STATI UNITI PER LO SVILUPPO INTERNAZIONALE (USAID) SCADENZE IN ESSERE PER ANNO

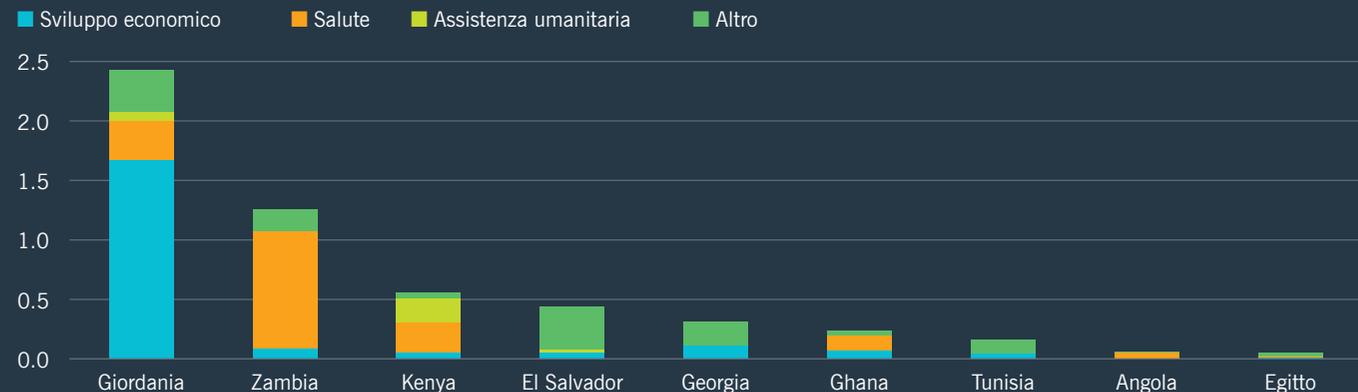
(Milioni di dollari)



Fonte: Bloomberg. Dati a febbraio 2025

## EROGAZIONI USAID NEL 2024

(% del PIL)



Fonte: Assistenza estera USAID

# La programmazione e le risorse delle Banche Multilaterali di Sviluppo (BMS) sono indipendenti dalle decisioni dei singoli membri

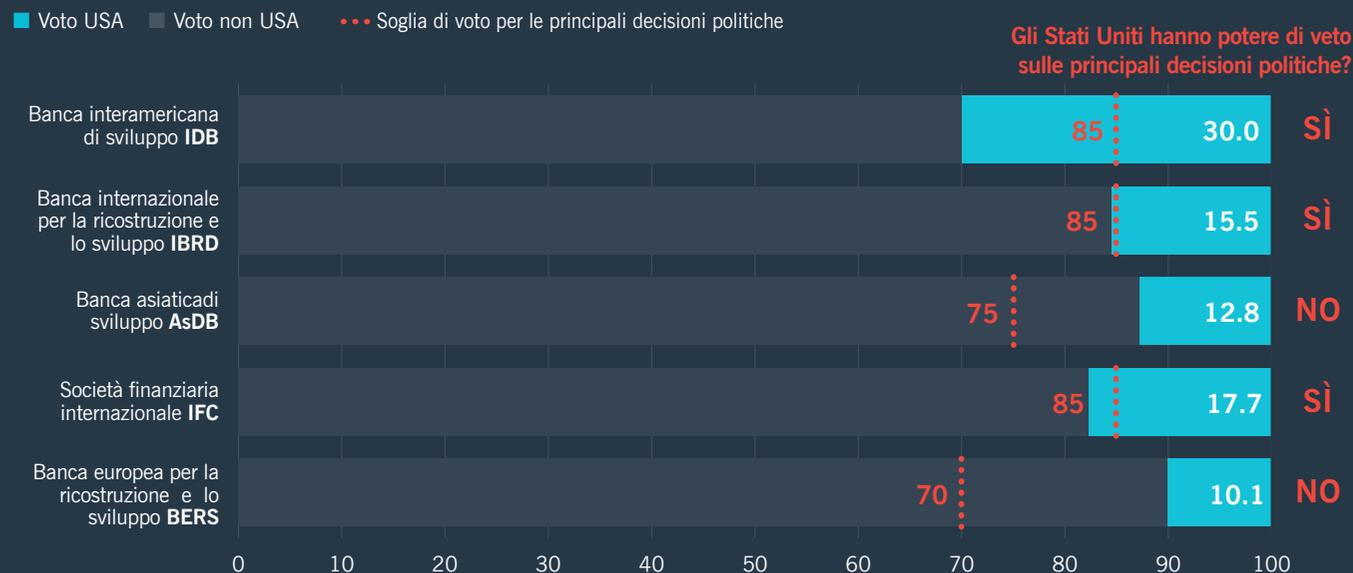
Le BMS sono strutturate in modo da ridurre al minimo il rischio di sconvolgimenti, indipendentemente dalle azioni di un singolo membro. Entità come la Banca Mondiale, che emette debito come Banca Internazionale per la Ricostruzione e lo Sviluppo (BIRS), ricevono la maggior parte dei loro finanziamenti attraverso il mercato dei capitali, non attraverso il finanziamento diretto da parte dei membri. Detto questo, il potere di voto di un membro è strettamente correlato alla sua quota proporzionale di impegni di capitale, ma può essere modificato in modo da consentire il voto di base\* ad altri membri.

L'aver tra i membri grandi economie sviluppate consente alle BMS di raccogliere capitali a costi tra i più bassi sul mercato obbligazionario. Un ritiro completo da parte degli Stati Uniti potrebbe aumentare marginalmente i costi di prestito ed eventualmente incidere sulla natura dei futuri prestiti delle BMS; tuttavia, non vi sarebbe quasi alcun impatto sull'affidabilità creditizia del portafoglio prestiti esistente di una BMS. Nel 2020, il Regno Unito, il più grande membro della Banca Europea per gli Investimenti, è uscito dalla BMS a seguito della Brexit e questo non ha avuto alcun impatto sul suo rating obbligazionario o sull'attività di prestito.

Per quanto riguarda la misura in cui gli Stati Uniti ridurranno gli impegni nei confronti di una BMS, probabilmente cercheranno di mantenere soglie di potere di voto che garantiscano un'influenza politica. Ciò consentirebbe agli Stati Uniti di influenzare i progetti e i programmi finanziati, nonché i Paesi beneficiari, in base alle priorità politiche dell'amministrazione. La Banca interamericana di sviluppo, in cui gli Stati Uniti hanno la quota maggiore di impegni, dovrebbe rimanere una priorità politica, data la sua focalizzazione geografica.

## POTERE DI VOTO DEGLI STATI UNITI

(%)



Fonte: Dati ricavati dai rapporti annuali e dai bilanci delle Banche Multilaterali di Sviluppo 2024.

\*Nelle BMS, i voti di base sono assegnati ai Paesi membri per garantire un livello minimo di influenza a ciascun membro, indipendentemente dal suo contributo finanziario.

## Per ulteriori informazioni, visitate il sito [nuveen.com](https://nuveen.com)

Ti dati riportati si riferiscono a tutti i conti obbligazionari globali gestiti con un obiettivo di impatto esplicito, sono forniti a scopo puramente informativo e potrebbero non riflettere il posizionamento attuale del portafoglio. Il report rappresenta le obbligazioni classificate secondo il quadro di riferimento proprietario della Strategia e per le quali sono disponibili dati rilevanti. Tutti i dati sull'impatto provengono da informazioni pubbliche sull'emittente a livello di obbligazione o progetto, quando possibile, o a livello di programma o emittente, in caso contrario.

Per le definizioni dei termini e le descrizioni degli indici, si prega di accedere al glossario su [nuveen.com](https://nuveen.com). Le informazioni qui presentate sono di proprietà di Nuveen, LLC, e, di conseguenza, non possono essere riprodotte in tutto o in parte o utilizzate per qualsiasi scopo, salvo autorizzazione di Nuveen.

Gli esempi di investimento selezionati, i casi di studio e/o le sintesi delle transazioni presentate o a cui si fa riferimento nel presente documento possono non essere rappresentativi di tutte le transazioni di un determinato tipo o degli investimenti in generale e sono da intendersi come illustrativi dei tipi di investimenti che sono stati effettuati o che potrebbero essere effettuati dalle strategie di investimento e non costituiscono una consulenza di investimento o una raccomandazione di investimenti passati. La casistica qui presentata riflette uno standard oggettivo, non basato sui risultati, per mostrare esempi di investimenti e non si deve presumere che il team di investimento effettuerà in futuro investimenti altrettanto riusciti o comparabili. Inoltre, gli investimenti effettivi saranno effettuati in condizioni di mercato diverse da quelle degli investimenti presentati o a cui si fa riferimento e potrebbero differire sostanzialmente dagli investimenti qui presentati a causa di vari fattori.

Questo materiale, così come le opinioni e i pareri espressi al suo interno, sono presentati solo a scopo informativo ed educativo alla data di produzione/scrittura e possono cambiare senza preavviso in qualsiasi momento sulla base di numerosi fattori, quali l'evoluzione del mercato, delle economiche, politiche o di altro tipo, gli sviluppi legali e normativi, ulteriori rischi e incertezze e potrebbero non concretizzarsi. Non vi è alcuna promessa, dichiarazione o garanzia (espressa o implicita) per quanto riguarda l'accuratezza, l'affidabilità o la completezza passata, futura o attuale di tali informazioni, né alcuna responsabilità per le decisioni basate su di esse, e non si deve fare affidamento su di esse come tali. Questo materiale non deve essere considerato dai destinatari come un sostituto dell'esercizio del proprio giudizio.

Questo materiale non è da intendersi come una raccomandazione o un consiglio d'investimento, non costituisce una sollecitazione all'acquisto, alla vendita o alla detenzione di un titolo o di una strategia d'investimento e non è fornito a titolo fiduciario. Le informazioni fornite non tengono conto degli obiettivi specifici o delle circostanze di un particolare investitore, né suggeriscono una specifica linea d'azione. Le decisioni di investimento devono essere prese in base agli obiettivi e alle circostanze dell'investitore e in 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 loro clienti. È importante rivedere i propri obiettivi di investimento, la tolleranza al rischio e le esigenze di liquidità prima di scegliere uno stile di investimento o un gestore. Questo materiale non costituisce una sollecitazione di un'offerta di acquisto o un'offerta di vendita di titoli in qualsiasi giurisdizione in cui tale sollecitazione sia illegale o a qualsiasi persona a cui sia illegale fare tale sollecitazione.

# nuveen

A TIAA Company

Inoltre, non costituisce né un'offerta di stipulare un accordo di investimento con il destinatario del presente documento né un invito a rispondere ad esso con un'offerta di stipulare un accordo di investimento.

Questo materiale può contenere informazioni "previsionali" che non sono di natura puramente storica. Tali informazioni possono includere, tra l'altro, proiezioni, previsioni, stime dei rendimenti e/o dei rendimenti di mercato e la composizione proposta o prevista del portafoglio. Inoltre, in questo materiale possono essere incluse alcune informazioni storiche sulla performance di altri veicoli d'investimento o conti compositi gestiti da Nuveen e tali informazioni sulla performance sono presentate solo a titolo di esempio. Non si dichiara in alcun modo che le performance presentate saranno raggiunte, né che tutte le ipotesi formulate per ottenere, calcolare o presentare le informazioni previsionali o le informazioni storiche sulle performance qui riportate siano state considerate o dichiarate nella preparazione di questo materiale. Le previsioni economiche e di mercato sono soggette a incertezza e possono cambiare in base alle diverse condizioni di mercato e agli sviluppi politici ed economici. Eventuali modifiche alle ipotesi formulate nella preparazione di questo materiale potrebbero avere un impatto significativo sui dati e/o sulle informazioni qui presentate a titolo esemplificativo.

### Informazioni importanti sul rischio

**I risultati 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 fornisca una performance positiva per un qualsiasi 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 maggiori dettagli, consultare la documentazione relativa ai prodotti.**

L'investimento responsabile incorpora fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) che possono influenzare l'esposizione a emittenti, settori e industrie, limitando il tipo e il numero di opportunità di investimento disponibili, il che potrebbe comportare l'esclusione di investimenti con buone performance. Poiché gli schermi sociali escludono alcuni investimenti, la strategia potrebbe non essere in grado di trarre vantaggio dalle stesse opportunità o tendenze di mercato delle strategie che non utilizzano tali criteri.

Nuveen considera l'integrazione ESG come la considerazione di fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) finanziariamente rilevanti all'interno del processo decisionale di investimento. La rilevanza finanziaria e l'applicabilità dei fattori ESG variano a seconda dell'asset class e della strategia di investimento. I fattori ESG possono essere tra i molti fattori presi in considerazione nella valutazione di una decisione d'investimento e, se non diversamente indicato nel relativo memorandum d'offerta o nel prospetto informativo, non modificano le linee guida, la strategia o gli obiettivi d'investimento. Alcune strategie di investimento non integrano tali fattori ESG nel processo decisionale di investimento.

Le presenti informazioni non costituiscono ricerca sugli investimenti, secondo la definizione della MiFID

Nuveen, LLC fornisce soluzioni di investimento attraverso i suoi specialisti.