





Outlook Macroeconomic Mensile

Aprile 2022

act differently

IMPact SGR S.p.A.

 Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano  +39.02.38.25.51.00  impact@impactsgr.it  www.impactsgr.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia



DISCLAIMER

La presente comunicazione è distribuita da IMPact SGR, società di intermediazione mobiliare indipendente autorizzata e soggetta alla vigilanza di Consob e Banca D'Italia. La presente comunicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela privata di IMPact SGR cui viene indirizzata, e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti cui si rivolge. I dati, le opinioni, e, in generale, i contenuti dei documenti messi a disposizione non rappresentano dunque una "sollecitazione all'investimento" ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. t) del D.Lgs. 58/1998 e non costituiscono consulenza in materia di investimenti né consigli o raccomandazioni ai sensi dell'art. 1, comma 5, lett. f) del D.Lgs. 58/1998.

Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente comunicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, IMPact SGR non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni negli stessi contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza IMPact SGR declina ogni responsabilità per errori od omissioni.

La presente comunicazione viene fornita per meri fini di informazione e serve come supporto di informazione all'unico indirizzo personale del destinatario e per sua sola informazione personale, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento né nei confronti di persone residenti in Italia né di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone.

IMPact SGR non potrà essere ritenuta responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione.

La presente comunicazione non può essere riprodotta ed è in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale. In nessun caso e per nessuna ragione IMPact SGR sarà tenuta, nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione, sia essa individuale o collettiva, che nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento, quali la consulenza in materia di investimento in strumenti finanziari, ad agire conformemente, in tutto o in parte, alle opinioni riportate nella presente pubblicazione.

IMPact SGR S.p.A
Via Turati 25
20121, Milano

Contatti:
mail: impact@impactsgr.it
Tel: +39 02 38 25 51 00
<https://www.impactsgr.it/>

IMPact SGR S.p.A.

Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano +39.02.38.25.51.00 impact@impactsgr.it www.impactsgr.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Executive Summary

- Il primo mese di guerra tra Russia e Ucraina riporta il mondo ad un clima di incertezze e ‘guerra fredda’
- Le banche centrali sembrano intenzionate a raffreddare la spinta inflazionistica, pur continuando a dichiarare di voler mantenere un certo grado di flessibilità per valutare gli effetti sulla crescita del perdurare del conflitto tra Russia e Ucraina.
- Le banche centrali si sono ritrovate in un dilemma complesso: sostenere le economie attraverso la stabilizzazione dei mercati finanziari in un momento di grave incertezza oppure perseguire il proprio mandato in senso stretto e quindi provvedere a controllare l’inflazione come obiettivo primario.
- Le elezioni presidenziali francesi tra il presidente uscente Emmanuel Macron, esponente di un movimento europeista e centrista e Marine Le Pen, Presidente del Rassemblement National, il partito francese di estrema destra sociale, storicamente euroscettico, protezionista, nazionalista e vicino in passato al Presidente russo Vladimir Putin, diventano un nuovo potenziale fattore destabilizzante in Europa.
- Le politiche della presidenza Trump, l’arrivo del Covid-19 e l’esplosione della guerra tra Russia e Ucraina segnano probabilmente l’inizio di una fase di deglobalizzazione economica.
- La dura recrudescenza della pandemia di Covid in Cina ha obbligato la superpotenza asiatica a muoversi economicamente in direzione opposta rispetto all’occidente, aumentando lo stimolo monetario.
- Sui mercati finanziari si mantiene una preferenza per il segmento azionario, nel quale cruciale però è la selezione accurata dei titoli da inserire in portafoglio. Il reddito fisso continua a rappresentare una fonte di rischio piuttosto significativa, in attesa di assistere ad un assestamento del livello generale dei tassi d’interesse.
- La spesa fiscale per misure che favoriscono lo sviluppo di energie pulite ed il miglioramento dell’efficienza energetica è aumentata di oltre il 50% negli ultimi cinque mesi, assestandosi ad aprile 2022 ad un livello di USD 710 miliardi secondo le ultime stime dell’International Energy Agency (IEA).
- L’evoluzione del quadro normativo riguardante la Tassonomia Europea procede speditamente, ma risulta ancora in buona parte incerto in quanto le autorità regolatrici hanno precisato che la normativa attuativa deve ancora essere definitivamente adottata dalla Commissione Europea.

IMPact SGR S.p.A.

📍 Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano 📞 +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsg.it 🌐 www.impactsg.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 – Data autorizzazione Banca d’Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Un mese di guerra in Ucraina: tra incertezze e la possibilità di una ‘nuova guerra fredda’

Al termine dei primi quattro mesi del 2022, lo scenario economico appare avvolto da una grande incertezza. Gli scontri in Ucraina sono proseguiti senza soste e senza purtroppo grandi evoluzioni nei negoziati tra le parti: la Russia sembra focalizzata ad assicurarsi il corridoio costiero tra la Crimea e la regione filorusa del Donbass, in cui sta concentrando la propria offensiva. Anche qualora le ostilità, come è chiaramente auspicabile, cessassero in breve tempo, pensare ad una stabilizzazione dell’area e ad un reinserimento della Russia putiniana all’interno del preesistente sistema di relazioni internazionali appare piuttosto inverosimile. Gli effetti dovuti allo shock dell’aggressione ucraina appaiono ormai più nitidi e difficilmente riarginabili: un generale peggioramento del clima di fiducia di consumatori ed imprese e una conseguente minore visibilità sulle prospettive del ciclo economico, una forte spinta inflazionistica ed un cambiamento dello scacchiere delle relazioni internazionali, con un conseguente rallentamento della globalizzazione.

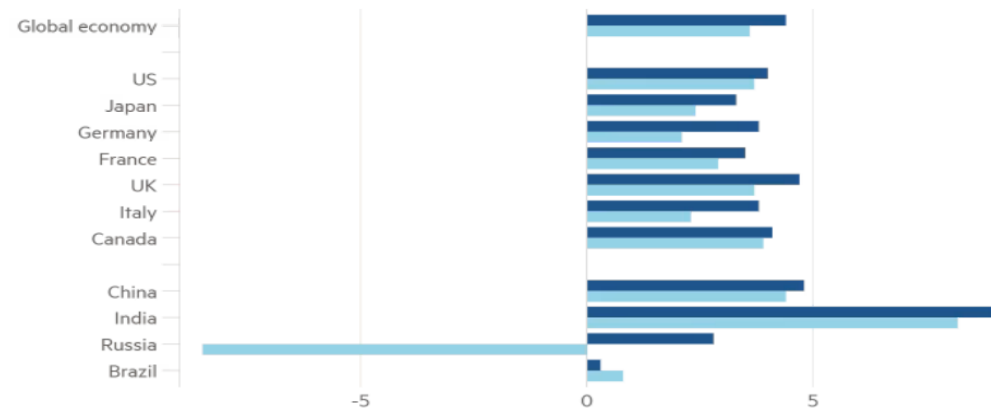
Il Fondo Monetario Internazionale nel suo recente outlook ha incorporato l’accresciuta instabilità del contesto politico-economico, correggendo al ribasso la crescita mondiale dello 0.8%, portandola dal 4.4% al 3.6%, espresso lo scorso gennaio, e spostando, al contempo, in deciso rialzo il livello generale di inflazione.

Grafico 1: L’IMF taglia le stime di crescita economica globale

The IMF cuts economic growth forecasts

Annual GDP growth in 2022 (% , selected countries)

Forecast in January Forecast in April



Source: IMF
© FT

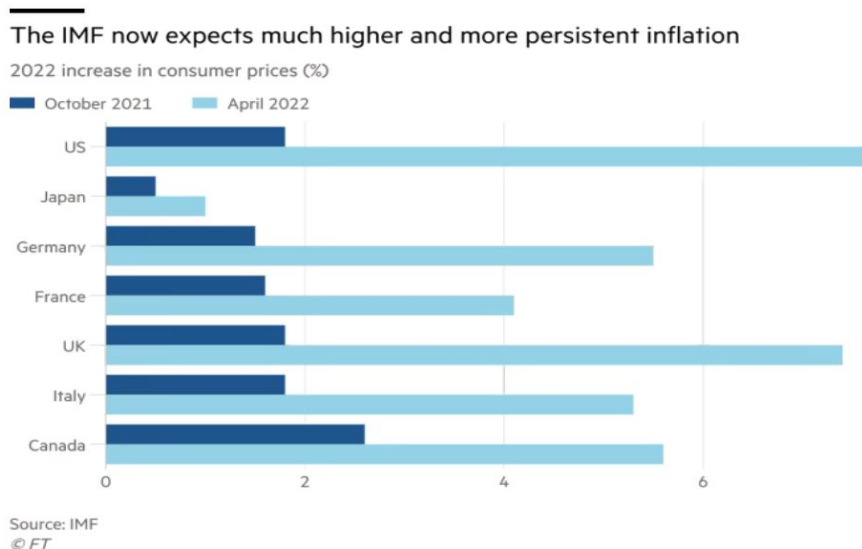
Source: Financial Times, 2022

IMPact SGR S.p.A.

Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano +39.02.38.25.51.00 impact@impactsgroup.it www.impactsgroup.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 – Data autorizzazione Banca d’Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Grafico 2: L'IMF si aspetta un'inflazione più alta e più persistente



Source: Financial Times, 2022

Per quanto riguarda gli Stati Uniti, l'aumento dei prezzi al consumo relativo al mese di marzo ha battuto ancora una volta le aspettative, portandosi all'8.5% anno su anno, il più alto incremento positivo dal dicembre 1981. L'inflazione americana è salita nell'ultimo anno al ritmo più sostenuto in più di quarant'anni, con il costo per i generi alimentari, i carburanti, le abitazioni ed altri beni primari che hanno fortemente gravato sui consumatori, azzerando tutti gli aumenti salariali che molti lavoratori avevano ricevuto. I prezzi sono saliti in particolare a causa dei colli di bottiglia nelle catene di produzione, una domanda particolarmente robusta e alterazioni del normale funzionamento del mercato energetico e di beni alimentari, peggiorato a causa della guerra in Ucraina. Altro dato interessante il tasso d'interesse sui mutui ipotecari è salito in America al 5.11%, il dato più alto osservato da aprile 2010.

In Europa l'aumento dei prezzi al consumo nel mese di marzo è stato registrato pari al 7.4% anno su anno, con l'inflazione core al 2.9%. Rispetto agli Stati Uniti le dinamiche del mercato energetico e dei generi alimentari in Europa sono risultate ancora più determinanti sul dato inflattivo.

Le banche centrali sfidano l'inflazione cercando di rimanere flessibili

Le banche centrali si trovano oggi in parte nel dilemma che l'ex-Governatore della FED Ben Bernanke sintetizzò nel 2004 in questo modo: "La politica monetaria non può contemporaneamente sopperire agli effetti recessivi ed inflazionistici che scaturiscono dall'aumento dei prezzi dell'energia". Tuttavia, i banchieri centrali sembrano intenzionati anzitutto ad agire velocemente per raffreddare la spinta inflazionistica, pur continuando a dichiarare di voler mantenere un certo grado di flessibilità per valutare, soprattutto in Europa, gli effetti sulla crescita del perdurare del conflitto tra Russia e Ucraina.

Dalle minute della Federal Reserve è emerso l'intento di accelerare il ritmo di deflusso del bilancio che, a colpi di espansione monetaria, ha raggiunto la cifra mostruosa di circa USD 9 000 miliardi. Come nel piano di riduzione del 2017, la Fed ha annunciato un drenaggio della liquidità pari a circa l'1% del bilancio su base mensile, attraverso un piano che a pieno regime prevede la riduzione di 95 miliardi al mese, attuati attraverso il mancato reinvestimento dei titoli (tra bond governativi e obbligazioni agganciate ai mutui) in scadenza. Con il prossimo meeting del mese di maggio, gli analisti sono ormai concordi sull'aspettarsi un rialzo di 50 punti base, come ampiamente lasciato trasparire da molte dichiarazioni di membri del Federal Open Market Committee (FOMC) durante queste settimane. A seguire, ci sono economisti pronti a prevedere rialzi di addirittura 75 punti base per le riunioni di giugno e luglio, in modo da arrivare a metà anno con un tasso di riferimento vicino al 2.50%, livello inizialmente previsto per fine anno. Sebbene queste previsioni appaiano aggressive, l'entità del rialzo inflattivo sembra talmente importante e le forze che la generano talmente radicate nel contesto attuale, che un intervento di tale portata potrebbe essere plausibile.

La BCE nella riunione mensile ha dichiarato di essere in cammino verso una normalizzazione della politica monetaria: una dichiarazione più moderata e apparentemente prudente, che tuttavia lascia spazio a un possibile rialzo dei tassi d'interesse nella seconda parte dell'anno e secondo molti osservatori già del mese di luglio. Christine Lagarde ha espressamente riconosciuto che la guerra può causare un impatto negativo, anche severo, sull'attività economica, con un conseguente rallentamento della crescita del prodotto interno lordo. Tuttavia, l'obiettivo primario dell'istituto di Francoforte rimane la stabilità dei prezzi: la Presidente della BCE ha affermato che nel meeting di giugno l'inflazione sarà rivista al rialzo e stabilmente sopra l'obiettivo del 2% fino al 2024. Se nella seconda parte dell'anno vedremo davvero un rialzo dei tassi nell'Area Euro, si tratterà del primo aumento dopo 11 anni, dal meeting di giugno 2011.

La corsa alle elezioni presidenziali francesi aumenta la tensione in Europa

In Europa, oltre alla guerra, all'incertezza sugli approvvigionamenti di materie prime e all'inflazione, un potenziale ulteriore fattore destabilizzante è rappresentato dall'elezione presidenziale francese. Si presentano al secondo turno per l'elezione diretta il presidente uscente Emmanuel Macron, esponente di un movimento

IMPact SGR S.p.A.

📍 Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano 📞 +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsgroup.it 🌐 www.impactsgroup.it

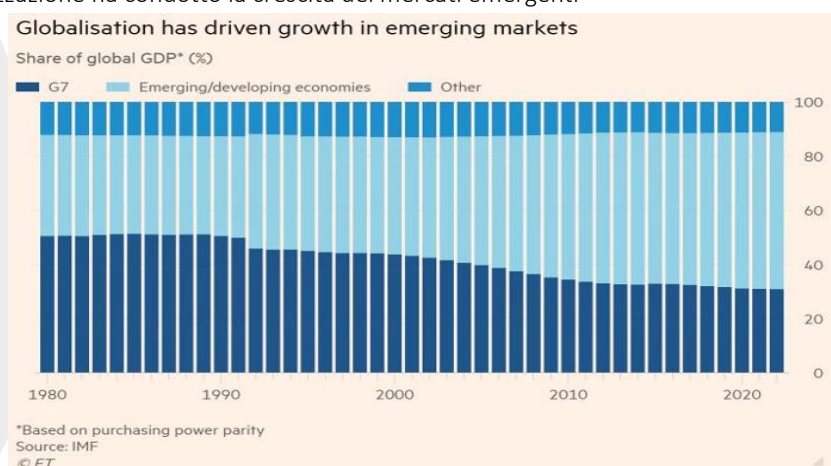
Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

europeista e centrista, e Marine Le Pen, Presidente del Rassemblement National, il partito francese di destra sociale, storicamente euroscettico, protezionista, nazionalista e vicino in passato al Presidente russo Vladimir Putin. La probabilità di vittoria di Macron è elevata. Tuttavia, l'Eliseo, a detta di molti analisti politici, sembra più vicino che mai per la figlia dello storico leader del Front National. È interessante osservare come al primo turno delle elezioni presidenziali più della metà dei francesi abbiano dato il proprio voto a candidati estremisti di destra, come Le Pen o Zemmour, e di sinistra, come Mélenchon. Al contrario, i partiti tradizionali ottengono percentuali oramai diventate insignificanti: la destra storica gollista non arriva al 5% e i socialisti ottengono il 2% delle preferenze. L'elettorato che si orienta verso scelte politiche antisistema è un chiaro sintomo di un contesto sociale instabile esacerbato da un clima economico incerto.

Dalla presidenza Trump alla guerra tra Russia e Ucraina, passando per il Covid, la deglobalizzazione dell'economia è arrivata?

Un altro tema, che peraltro si ricollega alla campagna elettorale di Marine Le Pen, è l'emergere di una serie di forze che tendono alla deglobalizzazione dell'economia. A livello politico, è già qualche anno che i partiti antisistema propugnano politiche protezionistiche: durante il quadriennio di Presidenza Trump il livello dei dazi è pressoché raddoppiato negli Stati Uniti. L'emergenza del Covid prima e in parte anche il conflitto russo-ucraino poi hanno mostrato la fragilità di catene del valore estremamente globalizzate: l'interdipendenza tra sistemi produttivi molto distanti da un punto di vista geopolitico e di sviluppo economico ha evidenziato in questi anni complessi alcuni decisivi elementi di rischiosità. I governi e le imprese sembrano iniziare a propendere verso sistemi maggiormente protezionistici e catene del valore più geograficamente più corte e questo potrebbe contribuire a creare inflazione sistemica. La globalizzazione, infatti, insieme alla tendenza demografica e alla rivoluzione tecnologica, è stata negli ultimi decenni un'importante forza disinflazionistica.

Grafico 3: La globalizzazione ha condotto la crescita dei mercati emergenti



Source: Financial Times, 2022

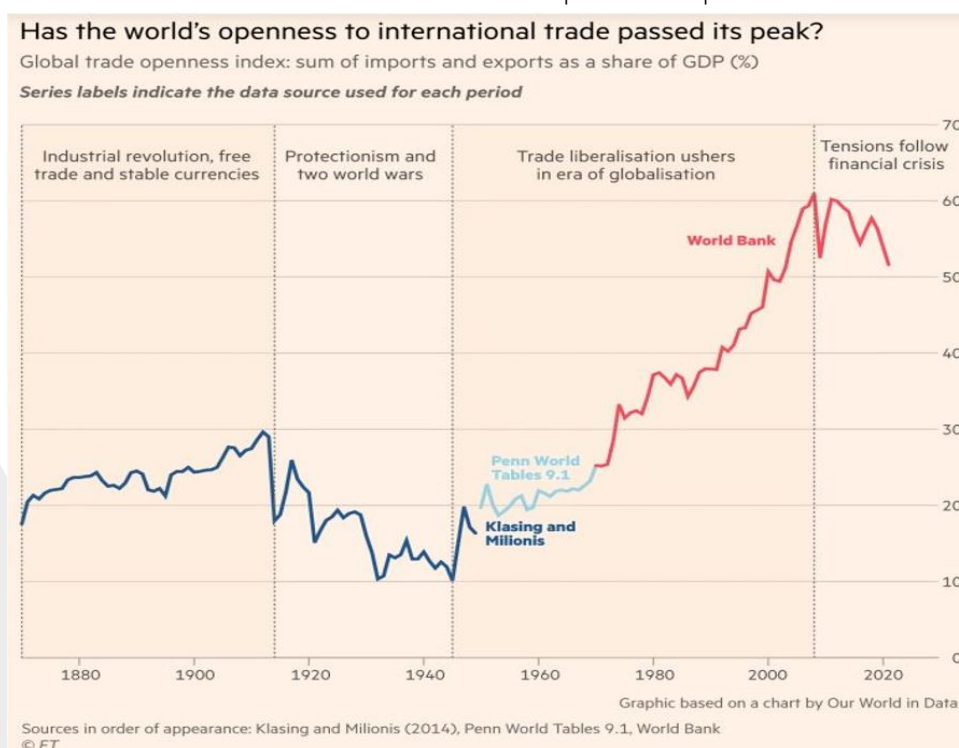
IMPact SGR S.p.A.

Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano +39.02.38.25.51.00 impact@impactsgri.it www.impactsgri.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

La prima grande fase di globalizzazione della storia si concretizzò a cavallo tra il XIX e il XX secolo e si interruppe bruscamente con lo scoppio della Prima Guerra Mondiale. Il contesto economico della Belle Epoque appare per alcuni versi simile a quello vissuto negli ultimi anni: esplosione del commercio internazionale, miglioramento dei mezzi di comunicazione, innovazione finanziaria, tassi di cambio pressochè stabili, tassi di interesse bassi, tassi di inflazione ridotta e grandissima disponibilità di liquidità. Se fu necessaria una generazione per costruire una maggiore globalizzazione finanziaria, bastò poco tempo per distruggerla: un evento inatteso e imprevedibile come la Prima Guerra Mondiale portò poi a conseguenze opposte, con l'avvento di autarchia, protezionismo e sistemi economici chiusi per larga parte del XX secolo.

Grafico 4: L'apertura del mondo al commercio internazionale ha superato il suo picco?



Source: Financial Times, 2022

La Cina rivede lo spettro Covid alle porte e aumenta lo stimolo monetario

Se l'economia americana si sta preparando ad un ciclo restrittivo importante per fronteggiare l'inflazione e l'Europa ha cominciato ad incamminarsi verso un simile approccio monetario, cercando al contempo di risolvere la dipendenza russa in campo energetico, per limitare i danni economici del conflitto in Ucraina, la

IMPact SGR S.p.A.

Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano | +39.02.38.25.51.00 | impact@impactsgr.it | www.impactsgr.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Cina si muove invece in direzione opposta, aumentando lo stimolo monetario. La superpotenza asiatica sta vivendo in queste settimane una dura recrudescenza della pandemia di Covid, con gli abitanti di Shanghai che si trovano a vivere un lockdown durissimo come mai è stato sperimentato in Cina. Si stima che solo il 38% degli ultrasessantenni abbiano completato il ciclo vaccinale, peraltro avvenuto tramite la somministrazione del siero Sinovac, la cui efficacia è stata fortemente messa in discussione a livello empirico. Il Covid ha già paralizzato il porto di Shanghai: il 19 aprile si contavano 477 navi bloccate in coda. Tale blocco contribuisce a creare pesanti colli di bottiglia sulle catene produttive, configurandosi come un ulteriore fonte di inflazione e accrescendo le tendenze alla deglobalizzazione.

Nonostante nel primo trimestre dell'anno l'economia cinese sia risultata in crescita del 4.8%, l'attività economica in marzo è peggiorata e i principali indicatori economici sono in deterioramento. Per questo motivo, la Banca Popolare Cinese ha scelto di procedere ad un taglio dei tassi di interesse di 0.25%, nonostante anche nel gigante asiatico l'inflazione stia salendo oltre del 3%. Inoltre, Xi Jinping continua a non condannare l'aggressione russa, dichiarando anzi di voler rafforzare i legami tra i due Paesi.

Asset allocation e utili aziendali

Sui mercati finanziari nelle quattro settimane appena trascorse si è osservato un deciso movimento al rialzo dei tassi d'interesse: la curva dei rendimenti americana si è irripidita e i tassi sono saliti soprattutto sul segmento lungo della curva, arrivando a sfiorare il livello del 3% a dieci anni. In Europa, i tassi sono saliti su tutti i segmenti di curva, man mano che le dichiarazioni di un possibile aumento dei tassi in luglio sono diventate sempre più concrete, e in modo particolare sulla parte lunga. Il tasso governativo tedesco a due anni è tornato in territorio positivo per la prima volta dopo otto anni, mentre il decennale sfiora la soglia psicologica dell'1%. Il reddito fisso continua quindi ad accusare perdite importanti, soprattutto sulle componenti maggiormente legate alle dinamiche di tasso d'interesse. L'asset class dei bond investment grade realizza da inizio anno performance negative di 7-8 punti percentuali. Sovraperformano, sempre in maniera relativa, i bond a rating inferiore, in quanto tradizionalmente più legati a dinamiche di spread maggiormente correlati al mercato azionario. Sui mercati azionari, la volatilità si è mantenuta su livelli sostenuti, con l'indice VIX che si è mosso in un corridoio tra 20 e 25 dollari. L'esigenza di iniziare in maniera energica il ciclo monetario restrittivo, soprattutto negli Stati Uniti, ha penalizzato i listini americani ed in particolare i comparti a durata finanziaria più elevata, con l'indice Nasdaq che ha perso nelle ultime quattro settimane oltre l'8%. In Europa la performance è invece leggermente positiva, trainata dal settore bancario e da titoli con caratteristiche maggiormente "value", meno sensibili a importanti variazioni dei tassi d'interesse. Il settore infrastrutturale ha realizzato una performance positiva nelle ultime settimane, consolidando un rialzo del 10% da inizio anno. Queste società vengono preferite grazie ai loro business stabili, contratti con orizzonti temporali estremamente lunghi e espressi in termini reali e tipicamente elevata distribuzione di dividendi.

IMPact SGR S.p.A.

📍 Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano 📞 +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsgroup.it 🌐 www.impactsgroup.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Visto il contesto caratterizzato da scarsa visibilità e numerosi fattori potenzialmente destabilizzanti, si impone particolare prudenza e si mantiene una preferenza per il segmento azionario, nel quale cruciale però è la selezione accurata dei titoli da inserire in portafoglio. Il reddito fisso continua a rappresentare una fonte di rischio piuttosto significativa, in attesa di assistere ad un assestamento del livello generale dei tassi d'interesse.

L'aumento della spesa fiscale per misure a sostegno delle tecnologie pulite ed efficienza energetica

La spesa fiscale per misure che favoriscono lo sviluppo di energie pulite ed il miglioramento dell'efficienza energetica è aumentata di oltre il 50% negli ultimi cinque mesi e si è assestata ad aprile 2022 ad un livello di USD 710 miliardi secondo le ultime stime dell'International Energy Agency (IEA). I governi dei paesi avanzati stanno contribuendo a tale spesa in modo più significativo rispetto ai paesi emergenti ed in via di sviluppo, con investimenti pari ad oltre USD 370 miliardi, un livello di spesa di breve periodo che lascia aperta per i paesi avanzati la possibilità di seguire una traiettoria di decarbonizzazione coerente con l'obiettivo di neutralità climatica entro il 2050.

Gli investimenti pubblici nei paesi emergenti e in via di sviluppo in misure che promuovono la decarbonizzazione restano invece a circa il 14% del livello investito dai paesi avanzati e marcatamente al di sotto del livello richiesto dallo scenario *net-zero* dell'IEA al 2050. Il divario è inoltre destinato ad accentuarsi nel breve periodo, a causa delle crescenti difficoltà poste dalle spinte inflattive su beni alimentari ed energetici di prima necessità, le quali sono motivate soprattutto dal protrarsi della guerra in Ucraina e dai colli di bottiglia delle catene del valore.

In ragione dell'urgenza di ridurre la dipendenza dall'energia russa e di diversificare le fonti di approvvigionamento energetiche, il governo italiano, oltre ad accelerare sull'abbattimento delle barriere per l'espansione della capacità rinnovabile e sull'adozione di misure per il contenimento dei consumi energetici, è stato tra i primi dei paesi dell'Unione Europea a prendere l'iniziativa diplomatica con altri paesi esportatori di gas naturale, con cui l'Italia ha storicamente rapporti. Nel mese di aprile è stato infatti firmato un accordo con l'Algeria per incrementare di nove miliardi di metri cubi la fornitura di gas naturale attraverso il gasdotto Transmed, che permette di trasportare il gas algerino direttamente in Sicilia passando dalla Tunisia. L'aumento delle importazioni di gas naturale accordate con l'Algeria corrisponderanno a circa un terzo dell'importazioni attualmente provenienti dalla Russia.

Evoluzione normativa: la Tassonomia Europea

A fine marzo la Platform on Sustainable Finance ha concluso il report contenente le raccomandazioni sui criteri di vaglio tecnico per i quattro rimanenti obiettivi della Tassonomia Ambientale Europea, oltre agli obiettivi di mitigazione dell'adattamento al cambiamento climatico, che sono già stati adottati. La Platform on

IMPact SGR S.p.A.

📍 Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano 📞 +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsgroup.it 🌐 www.impactsgroup.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 - Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia



Sustainable Finance è un organo consultivo soggetto alla Commissione Europea, il cui principale scopo è quello di consigliare la Commissione Europea sullo sviluppo della Tassonomia Europea, al fine di accelerare i flussi di capitali europei investiti in investimenti sostenibili.

Nonostante la Commissione Europea non sia vincolata a tali pareri, è da ritenersi che l'iter normativo relativo alla finanza sostenibile stia procedendo rapidamente e secondo quanto previsto dal Sustainable Finance Action Plan. Infatti, viste le poche modifiche apportate a quanto proposto dalla Platform on Sustainable Finance nel caso dei primi due obiettivi della Tassonomia Ambientale è ragionevole aspettarsi che anche per quanto concerne i rimanenti quattro obiettivi ambientali i criteri di vaglio tecnico subiranno modifiche poco rilevanti. Inoltre le autorità di vigilanza finanziaria europee – European Banking Authority (EBA), European Securities and Markets Authority (ESMA) e European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) - hanno fatto una dichiarazione congiunta finalizzata ad attenuare il rischio di un'applicazione divergente dei regolamenti SFDR e Tassonomia UE nel periodo compreso tra il 10 marzo 2021 - data di applicazione della maggior parte delle disposizioni della SFDR - e la data di applicazione delle norme tecniche di regolamentazione ("RTS") prevista per l'inizio del 2023. Tale dichiarazione, pur aiutando a chiarire l'applicabilità e le scadenze stabilite dal legislatore europeo, ha precisato che la normativa attuativa deve ancora essere definitivamente adottata dalla Commissione, poiché il Parlamento Europeo o il Consiglio dell'Unione Europea hanno il diritto di opporsi alle relazioni finali delle European Supervisory Authority (ESA) del 4 febbraio e del 22 ottobre 2021. Quindi il regolamento delegato della Commissione potrebbe subire ulteriori modifiche. Pertanto, l'evoluzione del quadro normativo procede speditamente, ma risulta ancora in buona parte incerto.

IMPact SGR S.p.A.

📍 Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano ☎ +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsgroup.it 🌐 www.impactsgroup.it

Capitale sociale: € 1.500.000,00 i.v. - Codice fiscale, Partita IVA e Reg. Impr. di Milano: 10107990961 - Numero REA: MI-2506116
Iscritta Albo delle SGR ex art. 35 del TUF - Sezione Gestori di OICVM al nr. 61 – Data autorizzazione Banca d'Italia: 28/10/2021
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia