





Outlook Macroeconomic Mensile

Febbraio 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

- Le decisioni delle Banche centrali mondiali sono ritornate protagoniste sui mercati finanziari. La Federal Reserve ha dato un via libera chiaro al rialzo dei tassi a partire dal mese di marzo, parallelamente alla fine delle politiche di *quantitative easing* e alla riduzione della dimensione del proprio *balance sheet*.
- La Banca d'Inghilterra ha deciso di rialzare i tassi di 25 punti base. La Banca Centrale Europea ha cambiato le aspettative, visto che i rischi della pressione sui prezzi sono notevolmente incrementati. La reazione dei mercati obbligazionari europei è stata dirompente.
- L'inflazione negli USA tenderà a rimanere sostenuta nel corso del 2022 per lo squilibrio persistente tra domanda ed offerta, le forti pressioni salariali e gli aumenti dei prezzi degli asset immobiliari. In Europa, lo scenario è parzialmente differente, in quanto le pressioni salariali non sono forti come sull'altra sponda dell'Atlantico.
- E' difficile comunque immaginare che l'inflazione di lungo periodo resti alta: risolti gli squilibri derivanti dagli effetti della pandemia, combinati a politiche fiscali e monetarie meno espansive di governi e banche centrali, le forze deflazionistiche che hanno condizionato gli ultimi 30 anni dovrebbero riprendere il sopravvento.
- La ripresa del Covid-19, con la diffusione della nuova variante Omicron, è stata contenuta dal 'muro' vaccinale nei Paesi occidentali. Tuttavia, le tensioni geopolitiche tra Russia e Ucraina minano nuovamente la stabilità dei mercati in questo inizio 2022.
- I mercati azionari rimangono quindi da preferire rispetto a quelli *fixed income*, che in questa fase di rialzo dei tassi sono destinati a soffrire maggiormente. Tuttavia, la contrazione del bilancio delle banche centrali potrebbe sicuramente rappresentare un fattore destabilizzante per i mercati azionari.
- Per gli investimenti sostenibili sarà un anno importante soprattutto perché il regolatore scenderà in campo con il duplice scopo di tutelare il cliente di fronte al rischio del c.d. *greenwashing* e di definire uno standard nell'industria del risparmio gestito per quanto riguarda gli investimenti sostenibili.

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

Le decisioni delle Banche centrali influenzano l'inizio di questo 2022

Nelle ultime quattro settimane, le decisioni delle Banche centrali mondiali sono ritornate protagoniste sui mercati finanziari. La Federal Reserve americana è stata la prima autorità monetaria a mandare un chiaro segnale della necessità di reagire in maniera improrogabile ad un rialzo ormai innegabile e duraturo dei livelli di inflazione. Già dallo scorso mese di novembre, Jerome Powell aveva sottolineato come non si potesse più derubricare come “transitorio” l’attuale aumento dei prezzi. Con il primo meeting del 2022, la Federal Open Market Committee (FOMC) ha dato un via libera chiaro al rialzo dei tassi a partire dal mese di marzo, parallelamente alla fine delle politiche di *quantitative easing* e alla riduzione della dimensione del bilancio della Banca Centrale stessa. Questi commenti erano decisamente attesi dagli investitori ed ampiamente scontati sia dal mercato obbligazionario, in cui si è assistito ad un importante appiattimento della curva dei rendimenti, sia dal mercato azionario, che ha visto nel mese di gennaio una pesante sottoperformance dei titoli *growth*, come la tecnologia.

Grafico 1: spread 2-10 anni sulla curva dei rendimenti americana



Source: Bloomberg

A rafforzare le aspettative restrittive degli investitori hanno contribuito alcuni dati macroeconomici particolarmente brillanti sul mercato del lavoro, con gli occupati negli Stati Uniti che sono cresciuti quasi quattro volte rispetto alle stime degli economisti e gli aumenti dei prezzi al consumo ancora una volta superiori alle attese, raggiungendo in gennaio un incremento del 7.5% anno su anno. Molti investitori si aspettano ora che la Fed, per timore di trovarsi “dietro la curva”, decida addirittura di alzare di 50 punti base i tassi d’interesse nel prossimo meeting di marzo e di 175 punti base nel corso del 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

La Banca d'Inghilterra inizia a rialzare i tassi mentre la BCE finora cauta, comunica l'intenzione di alzare i tassi prima del previsto

Nel Vecchio Continente, la Banca d'Inghilterra è già passata all'azione, con un primo rialzo di 25 punti base nel meeting di febbraio (e quattro membri del Comitato che avevano espresso parere favorevole ad un rialzo di 50). La Banca Centrale Europea si è dimostrata più attendista fino a fine gennaio, non abbandonando fino a quel momento la retorica della "transitorietà" degli aumenti dei prezzi ed escludendo rialzi dei tassi nel futuro prossimo. Le aspettative sono cambiate radicalmente a seguito della conferenza stampa di Christine Lagarde dello scorso 3 febbraio. Con un dato di inflazione nel mese di gennaio al 5.1% - contro una stima del 4.4% da parte degli economisti - la Presidente ha affermato che i rischi della pressione sui prezzi sono notevolmente incrementati e che la BCE prenderà decisioni sulla base dei prossimi dati. Inoltre, non facendo più riferimento al fatto che almeno per quest'anno non siano previsti aumenti del tasso di interesse di riferimento, i mercati hanno iniziato a prezzare la concreta possibilità di un rialzo di 0.25% o 0.50% entro la fine del 2022 e la fine imminente del *quantitative easing*.

La reazione sui mercati obbligazionari europei è stata dirompente. Il tasso fisso degli *interest rate swaps* è passato da un livello pari a 0% al 31 dicembre a uno 0.20% di fine gennaio, fino a 0.67% nel mese di febbraio. Il bund decennale si è portato stabilmente in territorio positivo, raggiungendo un rendimento di 0.30%. Significativo è stato poi l'aumento del premio sul rischio Paese tra i titoli governativi dell'area euro: gli spread della periferie rispetto al bund sono saliti velocemente a seguito del meeting della BCE, con lo spread BTP-Bund che ha raggiunto i 170 punti base, dal minimo di 90 registrato in seguito all'insediamento del Governo Draghi un anno fa. La paura degli investitori è infatti che la BCE, durante il *tapering* e, successivamente, nella fase rialzista, non riesca a controllare gli spread tra i titoli sovrani dei Paesi dell'Eurozona attraverso acquisti mirati e quindi lasci scoperti i Paesi più vulnerabili nei momenti di instabilità.

Le aspettative sulla fine del *QE* hanno penalizzato in maniera importante anche la componente *investment grade* del credito europeo, con il premio al rischio di credito in deciso rialzo. L'asset class ha perso quasi il 4% nelle settimane successive al meeting della Banca Centrale. Dall'analisi sottostante del differenziale tra obbligazioni societarie *eligible* e *non-eligible* per *QE*, si evince chiaramente come il *tapering* in Europa non fosse ancora stato prezzato dagli investitori.

A fronte di questa reazione a tratti disordinata, Christine Lagarde è intervenuta per placare gli eccessivi timori, ribadendo che gli indirizzi di politica monetaria saranno estremamente flessibili e che, a differenza che negli Stati Uniti, il mercato del lavoro non risulta in surriscaldamento. La Presidente ha ribadito come un rialzo troppo rapido dei tassi tenderebbe a non sortire alcun effetto, se non quello indesiderato di affossare la ripresa economica.

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

L'alta inflazione in USA e Europa resta uno dei temi di maggior interesse per gli investitori

Nonostante gli interventi necessari delle autorità monetarie, è opinione diffusa che l'inflazione, almeno negli Stati Uniti, tenderà a rimanere sostenuta nel corso del 2022 per diverse ragioni: lo squilibrio persistente tra domanda ed offerta, dovuto, tra gli altri fattori, ai colli di bottiglia nelle catene produttive generati dalla politica "zero Covid" adottata dalla Cina, e per ora mai messa in discussione; l'assenza di periodi di lockdown, nonostante il diffondersi delle nuove varianti, che non pone freni alla domanda privata; le forti pressioni salariali (che latitano invece in Europa); gli aumenti dei prezzi avvenuti in beni quali gli immobili, le cui valutazioni sono tipicamente più *sticky*.

In Europa, lo scenario è parzialmente differente, in quanto, come anche ha sottolineato la Presidente, le pressioni salariali non sono forti come sull'altra sponda dell'Atlantico, la disoccupazione è decisamente più elevata e la ripresa economica non è così robusta e stabile.

E' difficile comunque immaginare che l'inflazione di lungo periodo resti alta: risolti gli squilibri derivanti dagli effetti della pandemia, combinati a politiche fiscali e monetarie meno espansive di governi e banche centrali, le forze deflazionistiche che hanno condizionato gli ultimi 30 anni dovrebbero riprendere il sopravvento. Per questo motivo, gli investitori fanno fatica a immaginare i tassi nel lungo periodo salire oltre un livello massimo del 3%. Una possibile incognita è rappresentata però dalla rinnovata attenzione da parte di aziende e investitori per le tematiche ESG. Le politiche che incoraggiano la sostenibilità ambientale, sociale, di governance sono spesso intrinsecamente inflattive, come ha recentemente evidenziato il Governatore della Banca di Francia. Villeroy ha, in particolare, sottolineato come l'approccio "net-zero" possa inevitabilmente impattare sull'inflazione di lungo periodo.

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

Il muro dei vaccini protegge i Paesi occidentali dall'ondata Omicron, ma le nuove tensioni geopolitiche tra Russia e Ucraina preoccupano i mercati

Dal punto di vista dell'emergenza sanitaria, i Paesi occidentali hanno dovuto affrontare nelle prime settimane dell'anno un'impennata molto rilevante di contagi da Covid-19; tuttavia, vista l'alta copertura vaccinale della popolazione, l'impatto sui sistemi sanitari nazionali è stato contenuto e, visti anche i dati economici diffusi nel periodo, l'effetto sulla domanda è rimasto limitato.

Un ultimo elemento che ha contribuito a destabilizzare i mercati finanziari sono state le tensioni geopolitiche ai confini ucraini tra il blocco Atlantico e la Russia. I venti di guerra hanno scosso gli investitori in diverse giornate sui mercati finanziari: l'ulteriore incertezza derivante dall'instabilità politica si combina al fatto che la Russia sia il principale esportatore di gas naturale per l'Eurozona, garantendo da sola circa il 35% della fornitura.

Gli esiti dell'instabilità restano incerti. La Russia ha sempre smentito di avere progetti di invasione dell'Ucraina, che invece sono stati confermati dall'intelligence americana. A metà febbraio, gli Stati Uniti hanno segnalato come un'invasione fosse imminente e le principali ambasciate occidentali a Kiev si sono conseguentemente svuotate. Nell'ultima settimana la Russia ha mandato segnali ambigui: prima di ritiro delle truppe al confine, quindi di stanziamento permanente di truppe in Bielorussia. La situazione resta in divenire e pericolosamente lontana dall'essere risolta.

Nel corso dei prossimi mesi sarà importante valutare quanto sincronizzato sarà passaggio tra supporto pubblico e ripresa della domanda del settore privato. Il principale rischio è che, qualora questo non fosse sincronizzato, si potrebbe verificare un pesante rallentamento dell'economia nella seconda parte dell'anno. In un contesto di inflazione sostenuta e tassi in rialzo, è importante che la crescita non subisca battute d'arresto. Il mercato azionario può diventare maggiormente volatile, ma rimane tendenzialmente in *uptrend* se la crescita economica è stabile. Seppure il FMI abbia rivisto al ribasso di mezzo punto percentuale la previsione di crescita mondiale nel suo *outlook* di gennaio, il prodotto interno lordo globale dovrebbe mediamente crescere del 4.4% nel 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

Asset allocation e utili aziendali

Diventa sempre più cruciale una selezione mirata dei titoli all'interno del portafoglio *equity*. Come abbiamo visto nelle settimane passate, la performance del mercato azionario tende ad essere maggiormente eterogenea: i settori più sensibili all'aumento dei tassi reali e caratterizzati da valutazioni molto elevate, come la tecnologia *mainstream long duration*, vengono pesantemente colpiti, al contrario sovraperformano i finanziari, l'healthcare, i settori legati alle riaperture post-pandemiche e in generale i titoli a più elevata generazione di valore. Emblematico, in questo contesto, il ribasso avvenuto su Facebook lo scorso 3 febbraio, pari al 26.39%, in seguito alla prima diminuzione degli utenti giornalieri nella storia dell'azienda. Considerata la capitalizzazione del titolo, si è trattato della più grande distruzione di valore di una singola società quotata in una sola seduta mai avvenuta nella storia; per dare un ordine di grandezza, il valore del titolo si è contratto di circa 250 miliardi di dollari, un terzo della capitalizzazione dell'intero FTSEMIB. A seguito del ribasso, l'azienda è uscita dalla top 10 delle maggiori capitalizzazioni del mondo.

Per i prossimi mesi, i mercati azionari rimangono quindi da preferire rispetto al reddito fisso, che in questa fase di rialzo dei tassi è destinato a soffrire in misura maggiore. Tuttavia, la contrazione del bilancio delle banche centrali potrebbe sicuramente rappresentare un fattore destabilizzante per i mercati azionari, che, come si evince dal grafico sottostante, sono saliti con correlazione pressoché unitaria rispetto ai bilanci delle autorità monetarie.

A sostegno dei mercati azionari si confermano le dinamiche dei flussi d'investimento: dall'inizio del 2022 sono entrati sull'*equity* circa 150 miliardi di dollari, un numero solo di poco inferiore rispetto al flusso netto sui mercati azionari registrato nel periodo 1996-2020.

Per quanto riguarda il reddito fisso, il credito *investment grade* potrebbe sottoperformare rispetto agli *high yield*, i cui spread sono storicamente correlati al rischio azionario. Il credito di qualità invece, più legato alle dinamiche di tasso d'interesse, potrebbe soffrire i rialzi e soprattutto la graduale ritirata delle banche centrali come compratori sistematici di titoli obbligazionari sia governativi che societari. Inoltre, la *duration* media degli titoli obbligazionari societari *investment grade* si è allungata negli ultimi anni di tassi negativi, portandosi mediamente a 9 anni, con una notevole esposizione al rischio di tasso d'interesse.

Per quanto riguarda la componente del credito subordinato ibrido, abbiamo assistito nella prima settimana di febbraio ad un rialzo importante dello spread sul benchmark passato da 260 a 340 punti base. Il rendimento medio della componente di bond ibridi denominati in euro è oggi superiore al 4.5% con una *duration* alla call media di quattro anni. Vista la qualità degli emittenti dei bond ibridi, il profilo rischio-rendimento dell'*asset class* appare, in seguito a questo *repricing*, particolarmente attraente.

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

L'insieme degli emittenti che compongono quest'asset class continua a crescere e diversificarsi. Nell'ultimo mese anche Terna ha emesso un nuovo bond ibrido con call a sei anni. A livello di flussi, i fondi focalizzati sugli IG europei hanno registrato riscatti per 7.6 miliardi di dollari nella seconda settimana di febbraio, l'outflow più elevato mai registrato. Sugli HY i riscatti sono stati invece pari a 850 milioni di dollari nello stesso periodo.

Gli investimenti sostenibili si rafforzeranno nel 2022 grazie all'intervento dei regolatori per contrastare il *greenwashing*

Per quanto riguarda, infine, il fronte degli investimenti sostenibili, il 2022 sarà un anno importante soprattutto perché il regolatore scenderà in campo con il duplice scopo di tutelare il cliente di fronte al rischio di *greenwashing* e di definire uno standard nell'industria del risparmio gestito per quanto riguarda gli investimenti sostenibili. Nella sua "Sustainable Finance Roadmap 2022-2024", pubblicata la scorsa settimana, l'European Securities and Markets Authority (ESMA) ha spiegato di puntare a definire in che modo il *greenwashing* si distingue da altri tipi di vendite errate di prodotti finanziari, come si diffonde e quali misure possono essere adottate per promuovere la trasparenza. La mossa punta a recuperare il ritardo accumulato: centinaia di miliardi di euro sono già affluiti in fondi e investimenti pubblicizzati come rispettosi del clima o con credenziali ESG, mentre poche società di investimento sono state punite per *greenwashing* per mancanza di definizioni chiare e univoche e di regole certe.

Crescono inoltre sempre di più anche le emissioni di debito "green" da parte non solo dei governi, ma anche delle società, in risposta all'aumento esponenziale della domanda da parte degli investitori istituzionali. La novità più significativa del periodo è stata tuttavia l'approvazione da parte della Commissione Europea del "EU Taxonomy Complementary Climate Delegated Act covering certain gas and nuclear activities" dello scorso 2 febbraio, che ora verrà analizzata dal Parlamento Europeo nei prossimi quattro mesi. Con questa legge, la Commissione ha introdotto nella Tassonomia Europea alcune forme di produzione di gas ed energia nucleare tra le attività transitorie per raggiungere la *climate neutrality* e ha imposto requisiti specifici di *disclosure* per i *business* legati alle due attività. In particolare, il nucleare dovrà "soddisfare i requisiti di sicurezza nucleare e ambientale", mentre il gas dovrà "contribuire alla transizione dal carbone alle rinnovabili". L'inserimento di gas naturale e nucleare nella Tassonomia Europea ha provocato nelle ultime settimane un forte contrasto tra i Paesi membri: l'Austria, il Lussemburgo e la Danimarca hanno guidato un fronte contrario all'inserimento di queste fonti energetiche, mentre Francia, Polonia e Repubblica ceca lo hanno difeso.

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