





Outlook Macroeconomic Mensile

Ottobre 2023

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

- L'arrivo della guerra in Medio Oriente ha ulteriormente complicato lo scenario geopolitico internazionale, aumentandone l'incertezza. Il principale timore degli investitori è che la guerra contro Israele possa allargarsi a macchia d'olio agli altri Paesi islamici dell'area, in primis il Libano e l'Iran, anche se l'effettiva volontà da parte dei Paesi confinanti di ampliare il conflitto rimane incerta.
- L'instabilità geopolitica normalmente favorisce i titoli del tesoro americano e svantaggia il mercato azionario: nelle ultime settimane abbiamo assistito ad un quadro inusuale data la contingenza con i tassi in salita e gli indici azionari pressochè stabili. L'Europa registra la performance peggiore, a seguire gli USA con lievi perdite mentre invece il Nasdaq registra variazioni lievemente positive.
- Gli osservatori continuano ad attendersi dati congiunturali maggiormente negativi per l'ultimo trimestre del 2023. Tuttavia, le recenti revisioni nei National Accounts affermano che la base di partenza dello stock di risparmio accumulato fosse maggiore rispetto alle stime. Il risparmio degli americani detenuto sottoforma di liquidità non viene minacciato, ma anzi favorito dai tassi di interesse crescenti.
- Il quadro negli Stati Uniti è migliore di quanto ci si potesse aspettare lo scorso anno: il ciclo economico è in continua espansione, il mercato del lavoro è robusto e l'inflazione è decisamente più bassa di dodici mesi fa. A seguito delle dichiarazioni di Jerome Powell, gli analisti prevedono una pausa della FED dal rialzo dei tassi nel mese di novembre e un possibile rialzo di 25 punti base a dicembre 2023.
- Anche in Europa gli economisti non prevedono ulteriori rialzi di tassi da parte della BCE. Il debito pubblico italiano è nuovamente sotto i riflettori dopo che il governo ha presentato i dettagli della manovra economica e il deficit di bilancio al 5.3% rispetto al 4.5% preventivato. Sui mercati azionari l'indice che ha ancora una volta segnato le performance migliori è stato il Nasdaq.
- Il mercato globale della finanza d'impatto continua la sua crescita: tra il 2009 e il 2022 è passato da una stima di USD 15 miliardi a USD 1.450 miliardi. L'impact investing è quindi destinato a diventare applicabile a qualunque strategia d'investimento, a condizione che si sviluppino pratiche per la misurazione e gestione della performance d'impatto standardizzate e trasparenti.
- L'intelligenza artificiale è destinata a diventare fondamentale per le pratiche di misurazione e gestione dell'impatto sia per gli investitori che per le aziende. Relativamente agli scenari di transizione energetica, molta attenzione è stata posta sull'Africa, in particolare sui problemi legati al ciclo produttivo delle batterie al litio e le emissioni associate alle spedizioni.

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

Lo scenario geopolitico internazionale a seguito dello scoppio della guerra in Medio Oriente

Nel corso del mese di ottobre, lo scenario geopolitico internazionale si è ulteriormente complicato con lo scoppio di una nuova dolorosa guerra in Medio Oriente. Il 7 ottobre, i terroristi di Hamas che detengono il potere dal 2007 sulla Striscia di Gaza, hanno lanciato un attacco senza precedenti a Israele con il deliberato obiettivo di uccidere civili e rapire ostaggi ebrei. Le circa 1400 vittime civili degli attentati e i 200 ostaggi detenuti presso il territorio di Gaza, hanno spinto Israele ad una azione militare immediata ed energica contro la Striscia, oggetto di bombardamenti ormai da quasi due settimane.

Il conflitto medio-orientale getta ulteriore incertezza su uno scenario globale già decisamente complicato. Il principale timore degli investitori è che la guerra contro Israele possa allargarsi a macchia d'olio agli altri Paesi islamici dell'area, in primis il Libano e l'Iran. Tensioni sono già state registrate a seguito del bombardamento di un ospedale civile a Gaza City: Hamas ha subito puntato il dito contro l'esercito israeliano e questo è stato sufficiente per far disdire al re di Giordania, al presidente egiziano Al Sisi e al Presidente dell'Autorità palestinese l'incontro con il Presidente degli Stati Uniti Biden, in visita a Tel Aviv. La responsabilità del lancio del razzo è tuttora sotto indagine, tuttavia, diverse ricostruzioni hanno dimostrato come fosse più probabile che si trattasse di un ordigno della Jihad islamica, finito per errore dentro la Striscia. La tensione all'interno dei Paesi arabi sta comunque crescendo e purtroppo anche in Europa si sono verificati episodi isolati di terrorismo, come non avvenivano più da oltre cinque anni, uniti ad allarmi bomba presso aeroporti e principali siti ebraici: ambasciate di Israele, scuole rabbiniche e sinagoghe.

L'effettiva volontà da parte dei Paesi confinanti di ampliare la dimensione del conflitto appare abbastanza dubbia: l'Egitto dipende in larga parte da sussidi americani e vive da anni in una situazione di "buon vicinato" con Israele, l'Arabia Saudita sta investendo moltissimo in progetti ambiziosi al proprio interno e può giustamente temere che una guerra di portata maggiore porti il mondo in recessione, deprimendo la domanda globale di petrolio. Più incognite riguardano l'Iran, che tuttavia potrebbe essere danneggiato in maniera non trascurabile da un inasprimento delle sanzioni sul proprio crescente export di greggio.

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

Un quadro inusuale sui mercati finanziari nelle ultime settimane

Un aumento dell'instabilità geopolitica normalmente favorisce i titoli del tesoro americano e, più in generale gli asset percepiti come privi di rischio, mentre svantaggia il mercato azionario. Quello a cui abbiamo assistito nelle ultime settimane, tuttavia, è stato un quadro inusuale data la contingenza: i tassi hanno continuato a salire inesorabilmente, soprattutto sulla parte lunga e continuando quindi lo steepening iniziato nel mese di agosto, mentre gli indici azionari sono risultati piuttosto resilienti. L'Europa è l'area che registra le performance peggiori, con lo Stoxx 600 che perde nell'ultimo mese oltre due punti percentuali, mentre negli Stati Uniti l'S&P 500 arretra di poco più di un punto percentuale, mentre l'indice Nasdaq registra variazioni lievemente positive.

Grafico 1: Andamento del segmento 2-10 anni sulla curva dei titoli di stato americani



Fonte: Bloomberg, 2023

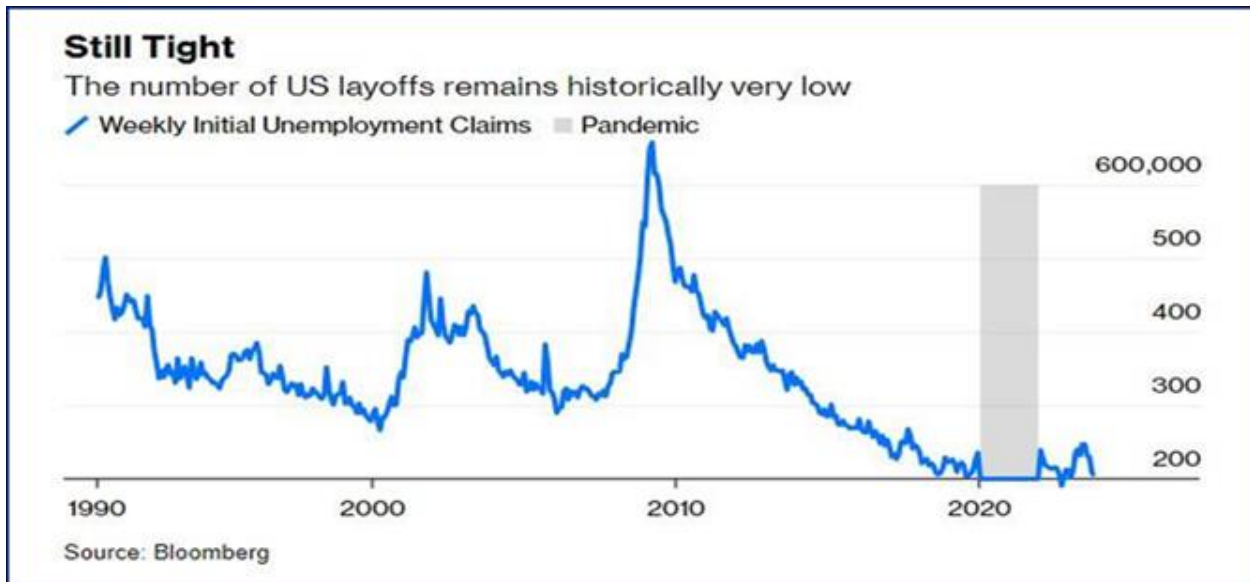
Sul fronte macroeconomico, l'economia soprattutto americana offre continui segnali di complessiva robustezza: i recenti non-farm payrolls (che hanno triplicato le aspettative degli economisti), l'indice dei prezzi al consumo e le vendite al dettaglio sono risultati tutti più elevati di quanto ci si attendesse.

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: The number of US layoffs remains historically very low



Fonte: Bloomberg, 2023

Il ritardo nella trasmissione della restrizione monetaria all'economia produce insicurezza negli operatori che continuano a non vedere in maniera nitida la conclusione del sentiero di rialzo dei tassi di interesse. Persino l'aver evitato o, meglio, posticipato, lo "shutdown" del Governo americano è stata una notizia accolta negativamente dai mercati obbligazionari che stimavano che il congelamento del settore pubblico potesse contribuire al raffreddamento dell'economia americana.

I dati congiunturali per l'ultimo trimestre del 2023 e le aspettative degli osservatori

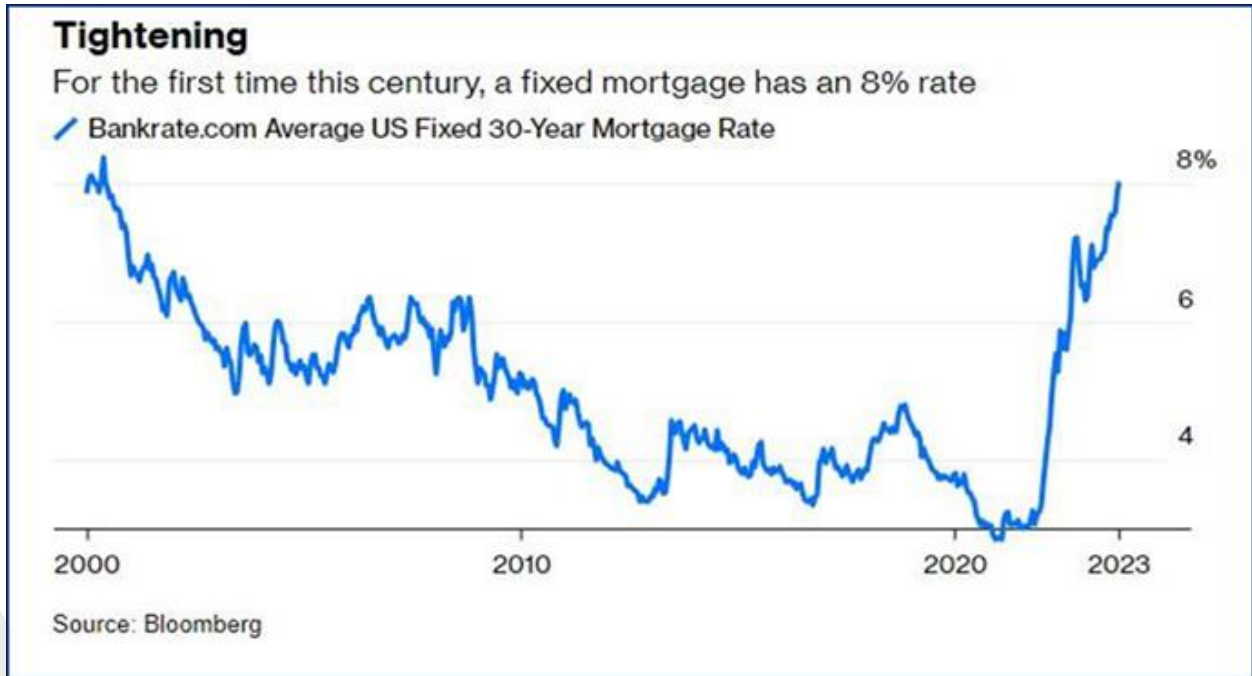
Gli osservatori continuano ad attendersi dati congiunturali maggiormente negativi per l'ultimo trimestre del 2023. La fine della moratoria sugli student loans e l'esaurimento dell'eccesso di risparmio accumulato dagli americani nel corso della pandemia dovrebbero creare i presupposti per un maggior contenimento dei consumi. Tuttavia, le recenti revisioni nei National Accounts data suggeriscono che la base di partenza dello stock di risparmio accumulato fosse ben più alta di quanto si fosse precedentemente stimato e l'elevato stock di patrimonio detenuto sottoforma di liquidità non viene minacciato, ma anzi favorito dai tassi di interesse crescenti. Inoltre, se è vero che il tasso sui mutui a trent'anni è ormai salito ai massimi dal lontano 2000, veleggiando poco sotto l'8%, la percentuale di famiglie che rimane effettivamente impattata dai tassi ipotecari crescenti è limitato (inferiore al 5%, stando a una ricerca di Jefferies).

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 3: For the first time this century, a fixed mortgage has an 8% rate



Fonte: Bloomberg, 2023

A sostegno dei tassi a lungo termine in crescita ci sono anche i già citati effetti tecnici derivanti dall'incremento dell'offerta di titoli del Tesoro, causata dall'ampio deficit fiscale e dall'esigenza di rifinanziamento, entro la fine del 2024, di circa un terzo dell'attuale stock di debito pubblico americano. Con la FED che prosegue la riduzione del proprio bilancio e la diminuzione dei compratori esteri (il rendimento dei titoli sovrani giapponesi ultra-long ha superato il livello del 2%), la maggiore offerta di Treasury tende inevitabilmente a spingere i rendimenti verso l'alto.

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 4: Bloomberg. Rendimento del governativo giapponese quarantennale.



Fonte: Bloomberg, 2023

Tassi d'interesse a lungo termine più alti potrebbero sostituire nuovi rialzi da parte della FED

Il quadro negli Stati Uniti è tutto sommato buono e sicuramente migliore di quanto la quasi totalità degli osservatori potevano aspettarsi lo scorso anno: il ciclo economico è in continua espansione, il mercato del lavoro è robusto e non accenna a peggiorare, l'inflazione è decisamente più bassa rispetto allo scorso anno, seppur non ancora totalmente entro i target e la curva dei rendimenti, dopo oltre un anno di inversione si sta normalizzando. Il prezzo da pagare sono tassi a lungo termine più elevati: del resto, con l'indice dei prezzi al consumo ancora troppo elevato era difficile immaginare che la normalizzazione della pendenza della curva sarebbe arrivata grazie a una discesa dei tassi a breve. Il rialzo dei rendimenti sul segmento a lungo termine provoca un inasprimento delle condizioni finanziarie che va nella direzione auspicata dalla FED. E' ormai evidente che la Banca centrale americana vorrebbe evitare in tutti i modi di dover rialzare ancora troppo i tassi di riferimento e che prenderebbe questa strada solo se davvero obbligata dalla congiuntura. In questo momento la famosa "FED put", ossia la capacità dell'Autorità monetaria di intervenire per impedire movimenti

IMPact SGR S.p.A.

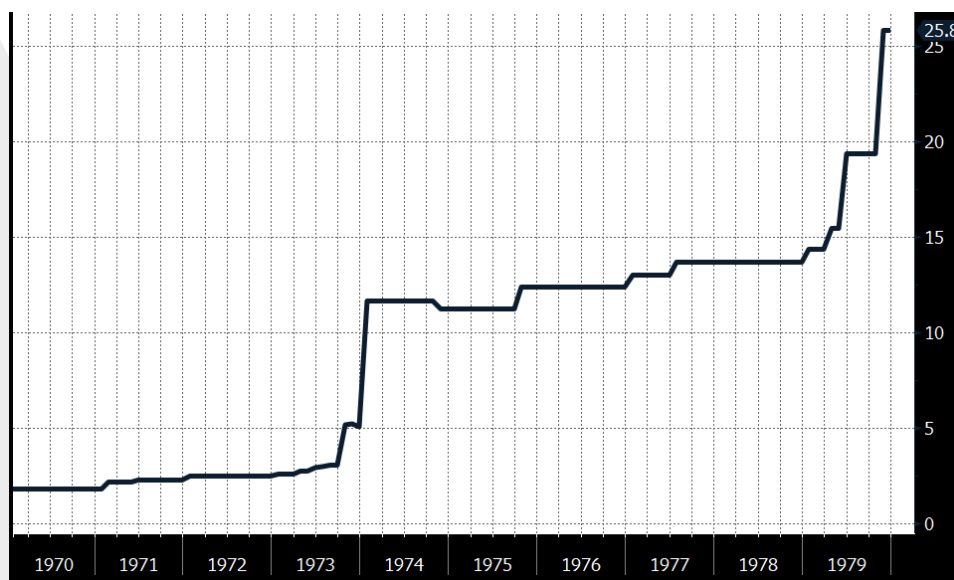
Via Filippo Turati, 25 - 20121 Milano ☎ +39.02.38.25.51.00 ✉ impact@impactsgroup.it 🌐 www.impactsgroup.it

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

troppo dolorosi sui mercati finanziari, appare decisamente lontana: il peggioramento delle condizioni finanziarie può rappresentare un sostituto efficace ad un aumento ulteriore del tasso dei Fed Funds. Mary Daly, Governatrice della FED di San Francisco l'ha di fatto dichiarato espressamente qualche giorno fa, sottolineando come rendimenti stabilmente più elevati possano sostituire un ulteriore rialzo dei tassi. Jerome Powell, stesso, nell'ultimo discorso prima del periodo di tradizionale silenzio che precede la riunione del FOMC (prevista per il prossimo 1° novembre) ha sottolineato come l'attuale rialzo dei tassi lungo tutta la curva del debito americano abbia contribuito a restringere le condizioni finanziarie, seppure non si possa ancora ritenere che esse siano "too tight". Gli analisti si attendono pertanto una pausa nel prossimo meeting di novembre, mentre l'ultimo appuntamento dell'anno oppure il primo del 2024 potrebbero veder mettere a segno un ultimo rialzo di 25 punti base.

La nuova guerra in Medio Oriente spariglierebbe effettivamente le carte laddove essa si allargasse ai Paesi arabi confinanti divenendo qualcosa di più di un semplice conflitto regionale. Se l'Iran partecipasse più attivamente al conflitto, necessariamente crescerebbero le sanzioni internazionali (per altro già presenti) all'export di petrolio. Recentemente, gli Stati Uniti si sono dimostrati piuttosto tolleranti proprio per contenere l'aumento del prezzo del greggio a seguito del taglio della produzione da parte dell'OPEC. L'effetto immediato di un allargamento della guerra sarebbe chiaramente un incremento del prezzo del petrolio, che potrebbe portare l'Occidente più rapidamente verso la recessione. Il precedente storico è quello della guerra del Kippur, scoppiata nel 1973: in quell'occasione il greggio quadruplicò il proprio prezzo, generando uno shock inflattivo da offerta sulle economie occidentali che perdurò molto a lungo.

Grafico 5: Crude Oil Historical price 01/01/1970 – 01/01/1980



Fonte: Bloomberg, 2023

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'effetto di un aumento significativo del prezzo del petrolio è duplice: ripresa rapida dell'inflazione e rallentamento del ciclo economico. In questo caso, poste davanti ad un ulteriore dilemma, le varie Autorità monetarie potrebbero rispondere diversamente. La BCE, che nel proprio atto costitutivo prevede che l'obiettivo unico del proprio mandato sia assicurare la stabilità dei prezzi, potrebbe reagire riprendendo una decisa azione restrittiva; la FED al contrario, il cui obiettivo statutario è duplice, il mantenimento della stabilità dei prezzi e il sostegno allo sviluppo economico, potrebbe rivelarsi meno interventista, maggiormente preoccupata di stimolare la crescita.

La situazione in Europa

Per il momento, in Europa, le previsioni degli economisti sono per un mantenimento prolungato dei tassi di interesse all'attuale livello, senza ulteriori ritocchi verso l'alto, in attesa di valutare gli sviluppi e i ritardi nella trasmissione della politica monetaria. Anche in Europa, seppure l'economia sia meno vibrante di quanto avviene oltre oceano, i rischi di una recessione diffusa sono per il momento più lontani.

Il debito pubblico italiano è nuovamente sotto i riflettori dopo che il governo ha presentato i dettagli della manovra economica e il deficit di bilancio al 5.3% rispetto al 4.5% preventivato. Lo spread tra il BTP decennale e il bund tedesco a pari scadenza è corso sopra i duecento punti base (complice anche il generale incremento dei tassi che si correla positivamente con l'allargamento dello spread), a fronte anche del giudizio imminente delle agenzie di rating che si esprimeranno a breve sul merito creditizio del Tesoro italiano. L'Italia ha uno stock di debito in rapporto sul prodotto interno lordo stabilmente più elevato di circa 20-25 punti rispetto agli Stati Uniti e alla maggior parte dei paesi europei. Quantomeno occorre sottolineare che il divario rispetto alle altre economie occidentali non si è ampliato negli ultimi anni e che il deficit di bilancio pubblico, seppur più alto delle aspettative, è confrontabile a quello francese e ben al di sotto rispetto al livello americano.

Grafico 6: Spread BTP-Bund su scadenza decennale nel 2023.



Fonte: Bloomberg, 2023

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

Il settore tecnologico sovraperforma ancora il resto del mercato

Sui mercati azionari l'indice che ha ancora una volta segnato le performance migliori è stato il Nasdaq: le megacap della tecnologia, anche in un contesto di tassi in salita continuano a essere premiate dagli investitori, rappresentando di fatto una nuova categoria di titoli difensivi. Queste società sono infatti caratterizzate da poco debito, elevata redditività e tassi di crescita che non accennano a rallentare. Inoltre, grazie ai significativi stock di liquidità in bilancio, esse godono di interessi attivi impressionanti: basti pensare che la sola Apple ha incassato nell'ultimo trimestre circa un miliardo di dollari di interesse (poco meno di 11 milioni di dollari al giorno).

Il primato in campo tecnologico degli Stati Uniti, favorito dalla ricerca tecnico-scientifica degli atenei di eccellenza del Paese e da un migliore accesso al capitale privato di quanto non avviene in Europa, è uno dei vari motivi che spiegano l'ormai strutturale divario tra l'economia americana e quella più stagnante del Vecchio Continente.

Il mercato azionario europeo, tra l'altro, soffre anche per l'accresciuta attrattività relativa del mercato obbligazionario, con il dividend yield medio che è sceso per la prima volta dal 2012 al di sotto del rendimento dei bond investment grade.

Gli sviluppi dell'impact investing e degli scenari di transizione energetica

Tra il 2 e il 5 ottobre 2023, IMPact SGR ha partecipato a Copenaghen all'Annual Investor Forum del Global Impact Investing Network (GIIN), di cui IMPact SGR è membro dal 2021. Il Global Impact Investing Network è il network globale di riferimento con sede a New York per la definizione e promozione delle pratiche di impact investing sia sui mercati finanziari quotati che non quotati. Tra il 10 e l'11 ottobre IMPact SGR ha invece partecipato a Londra al Bloomberg New Energy Finance Summit, evento annuale organizzato da Bloomberg con l'obiettivo di mettere in contatto professionisti provenienti dai settori energy, finance, technology, infrastructure e sustainability per generare idee e approfondimenti sugli scenari di transizione energetica.

Il mercato della finanza d'impatto continua la sua crescita. Tra il 2009 e il 2022 il mercato globale della finanza d'impatto è passato da una stima di USD 15 miliardi a USD 1.450 miliardi. Per poter continuare la propria crescita e diventare un paradigma di riferimento mainstream, mantenendo allo stesso tempo la propria integrità concettuale, la finanza d'impatto si trova di fronte ad una sfida cruciale: trovare le corrette modalità per diventare un approccio gestionale applicabile anche a prodotti di investimento accessibili ad un pubblico di piccoli risparmiatori, emancipandosi così da una visione che vede la finanza d'impatto solamente come un asset class a sé stante, confinata in prodotti finanziari illiquidi e riservati ad un pubblico ristretto di investitori istituzionali.

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'impact investing è quindi destinato a diventare una lente di investimento applicabile a qualunque strategia d'investimento, a condizione che si sviluppino pratiche per la misurazione e gestione della performance d'impatto standardizzate e trasparenti. Nello specifico, un elemento di interesse emerso è la necessità di sviluppare benchmark di impatto affinché sia possibile continuare nella crescita dimensionale dell'impact investing.

Il concetto fondamentale è dunque quello di "scale with integrity": l'obiettivo è quello di rendere la misurazione e gestione dell'impatto una pratica strutturale dei meccanismi di allocazione dei capitali sui mercati finanziari quotati. La regolamentazione sta giocando un ruolo chiave nel promuovere pratiche di impact measurement and management (IMM), soprattutto nell'Unione Europea, che è sempre più vista come regolatore globale.

Alla luce delle crescenti resistenze politiche alla finanza sostenibile e della finanza d'impatto, soprattutto negli USA, ma sempre più anche in Europa, è fondamentale incrementare gli sforzi nell'affermare la finanza d'impatto come nuovo paradigma possibile. Se le resistenze politiche sono aumentate è soprattutto a causa del successo che la finanza d'impatto ha avuto in questi ultimi anni.

Nel lungo periodo, ci sono due macro-tendenze che rendono strutturale la crescita della finanza d'impatto vista sempre come approccio alla gestione degli investimenti trasversale alle asset class e applicabile ad un ampio spettro di prodotti finanziari:

- Il cambiamento climatico come rischio sistemico;
- Il trasferimento intergenerazionale di ricchezza che accelererà bruscamente nei prossimi anni nel mondo occidentale, a causa dell'elevata velocità di invecchiamento della popolazione.

La crescita dell'impact investing e gli scenari della transizione energetica

La crescita dell'impact investing degli ultimi anni, soprattutto a partire dal 2018, è da attribuire, in via dominante, alle strategie azionarie e obbligazionarie su mercati finanziari quotati, anche perché dimensionalmente si tratta mediamente di prodotti di investimento che sono ordini di grandezza superiori rispetto al mondo del private equity e venture capital.

Di fronte alla corsa verso la passivizzazione delle strategie d'investimento, è fondamentale porsi la domanda sul perché gli investitori dovrebbero accettare di pagare commissioni più alte per stili gestionali attivi. L'unica risposta possibile risiede nel rendere le strategie di gestione attive anche dal punto di vista dell'ottimizzazione e massimizzazione della performance d'impatto. C'è da attendersi nei prossimi anni lo sviluppo di indicatori per la misurazione dell'efficienza dell'impatto.

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 ruolo dell'intelligenza artificiale nei dati d'impatto è ancora principalmente incentrato sull'automazione della raccolta e dell'estrazione dei dati. Tuttavia, all'attuale ritmo del progresso tecnologico, l'intelligenza artificiale potrebbe svolgere un ruolo di primo piano anche nelle tecniche di attribuzione dell'impatto. L'intelligenza artificiale è destinata a diventare fondamentale per le pratiche di misurazione e gestione dell'impatto sia per gli investitori che per le aziende.

Relativamente agli scenari di transizione energetica, molta attenzione è stata posta sull'Africa, in particolare sui problemi legati al ciclo produttivo delle batterie al litio e le emissioni associate alle spedizioni. Il 60-70% delle risorse naturali critiche per la transizione energetica è in Africa mentre il 60-70% dei trasformatori di tali risorse in prodotti semilavorati è in Cina. Dalle miniere di litio in Africa i blocchi di rocce contenenti litio e cobalto vengono inviate in Cina e impiegano 25 giorni tramite navi container per raggiungere la Cina, dove vengono lavorate e poi rispediti in Europa/USA sotto forma di batteria/macchina, impiegando altrettanti giorni di navigazione.

Attualmente è dominante uno stato di confusione interpretativa della nuova regolamentazione europea nel campo della finanza sostenibile, soprattutto sui mercati finanziari quotati, dove molti operatori di mercato hanno optato per approcci molto conservativi rispetto allo sviluppo di nuovi prodotti finanziari sostenibili, in attesa di maggiore certezza interpretativa.

Sebbene il settore delle rinnovabili sui mercati finanziari quotati abbia visto correzioni molto significative negli ultimi mesi, la transizione energetica nell'economia reale sta accelerando: vi è al momento la possibilità di costruire portafogli investendo in società attive nello sviluppo di tecnologie pulite a valutazioni vantaggiose. Gli investimenti dei prossimi anni nelle tecnologie pulite non saranno solamente guidati dalla loro competitività economica, ma anche e forse soprattutto da esigenze di natura geopolitica: Stati Uniti ed Europa si stanno ponendo l'obiettivo di sviluppare catene del valore per le tecnologie pulite meno dipendenti dalla Cina, alla luce del ruolo chiave che queste tecnologie giocheranno nella crescita economica di lungo periodo nei prossimi decenni.

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