

Principali Eventi

Azimut Global Network

- * Milan
- * Abu Dhabi
- * Austin
- * Cairo
- * Dubai
- * Dublin
- * Hong Kong
- * Istanbul
- * Lugano
- * Luxembourg
- * Mexico City
- * Miami
- * Monaco
- * New York
- * Santiago
- * São Paulo
- * Shanghai
- * Singapore
- * Sydney
- * Taipei



Ambizioni e Opportunità Green

- **La COP26 delle Nazioni Unite dovrebbe fissare target più ambiziosi per i governi mondiali per raggiungere l'obiettivo di emissioni «nette zero» entro il 2050;**
- **La transizione energetica, fulcro dell'obiettivo Net Zero Emission, richiede enormi investimenti che si tradurranno in opportunità finanziarie;**
- **I fondi ESG continuano a raccogliere risorse a un ritmo crescente. Le valutazioni dei leader ESG sono leggermente al di sopra della media, ma ciò è giustificato dal flusso continuo di investimenti.**

A partire dal 31 ottobre 2021 tutti gli occhi saranno puntati su Glasgow per la 26^a conferenza delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (Conferenza delle Parti o "COP26"), che dovrebbe portare al nuovo accordo di riferimento tra i governi mondiali per affrontare i rischi del cambiamento climatico. Questo segue l'accordo di Parigi del 2015 in cui i leader di 195 paesi hanno raggiunto un accordo per limitare il riscaldamento globale ben al di sotto di 2° rispetto ai livelli preindustriali, preferibilmente a 1,5° Celsius, e per raggiungere un mondo a emissioni zero entro il 2050.

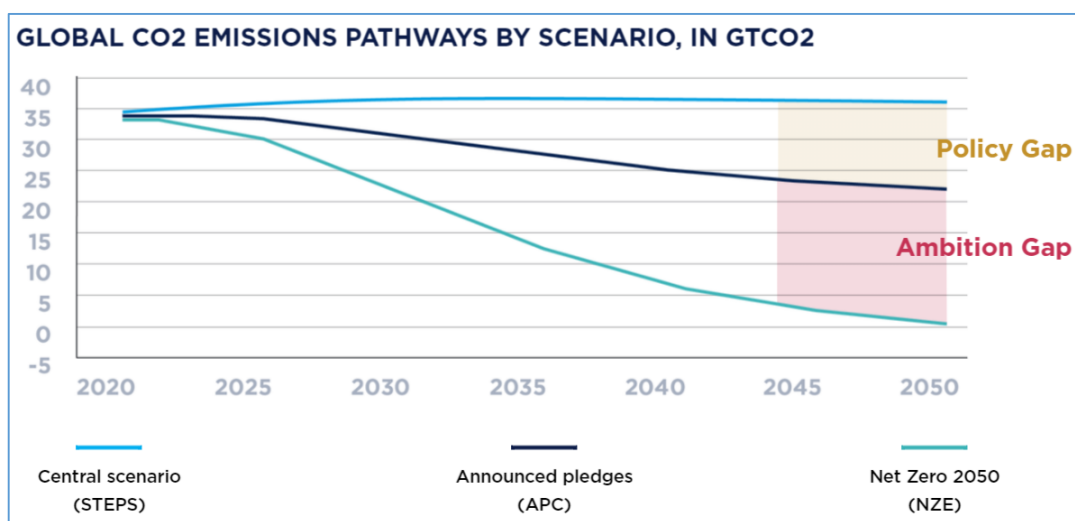
La prossima conferenza delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici di novembre ha **quattro obiettivi** (fonte: <https://ukcop26.org/cop26-goals/>):

- assicurare emissioni nette globali a zero entro la metà del secolo (con obiettivo di raggiungere i +1,5° di aumento della temperatura media mondiale), accelerando l'eliminazione graduale del carbone, progredendo nel passaggio ai veicoli elettrici e incoraggiando gli investimenti nelle energie rinnovabili;
- adattarsi per tutelare le comunità e gli habitat naturali, proteggendo e ripristinando gli ecosistemi;
- raccogliere almeno \$100 miliardi di dollari all'anno in finanziamenti per il clima, liberando i miliardi di finanziamenti del settore pubblico e privato necessari per garantire il net-zero globale;
- lavorare insieme per determinare con esattezza come saranno implementati gli obiettivi dell'Accordo di Parigi, accelerando la collaborazione tra governi, imprese e società civile.

Ambizioni e Opportunità Green (continua)

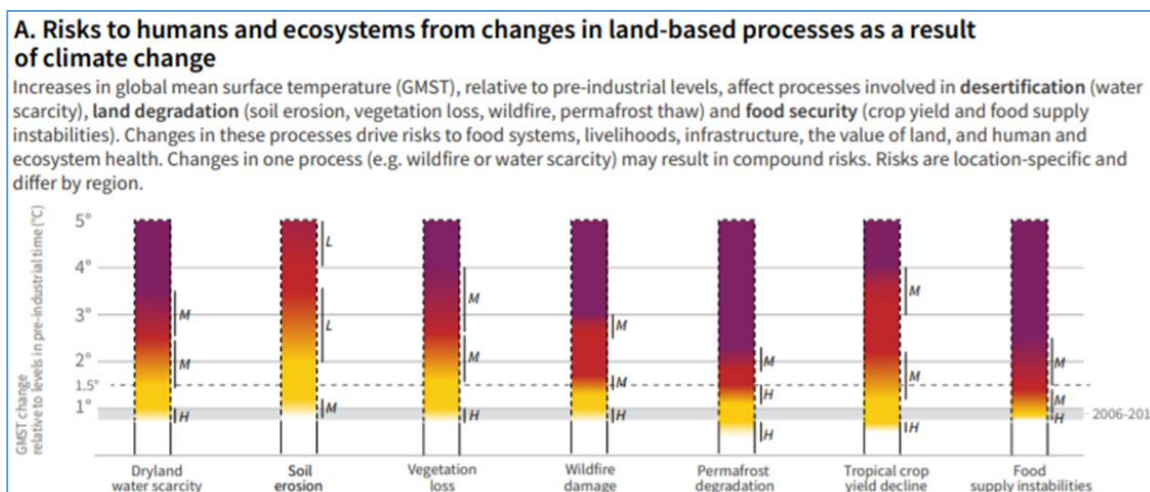
I contributi determinati a livello nazionale (NDC) sono il cuore dell'accordo di Parigi (<https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/nationally-determined-contributions-ndcs/nationally-determined-contributions-ndcs>) e catturano gli sforzi volontari di ciascun paese per ridurre le emissioni nazionali e adattarsi agli impatti dei cambiamenti climatici. Sebbene gli impegni siano diversi, tendono a rientrare nell'intervallo del 35-40% di riduzione delle emissioni di GHG (gas serra) entro il 2050 rispetto ai livelli del 2005. Purtroppo, molti paesi non sono sulla buona strada, con gli NDC (contributi nazionali per limitare l'aumento della temperatura media mondiale attorno al +2° Celsius) stimati essere in linea con un pericolosa traiettoria di circa +3° Celsius.

Come si evince dal grafico sottostante, sebbene diversi governi nel mondo si siano già impegnati sull'obiettivo net-zero, il divario tra gli impegni dichiarati e quelli richiesti è ancora notevole.



Fonte: International Energy Agency (IEA), Amundi

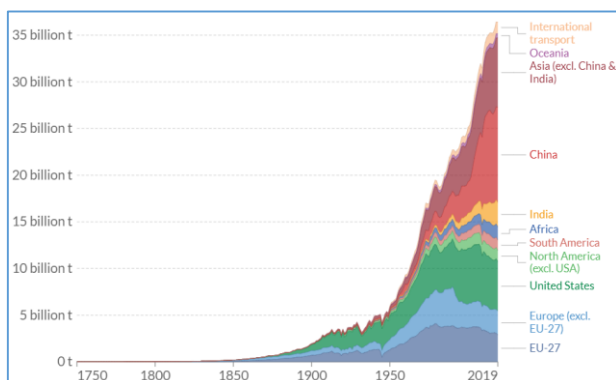
Come illustrato dalla relazione speciale del Gruppo intergovernativo sui cambiamenti climatici (IPCC) sui cambiamenti climatici e il territorio (https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/4/2020/02/SPM_Updated-Jan20.pdf), **limitare l'aumento della temperatura a 1,5° al di sopra delle medie preindustriali consentirebbe di ridurre al minimo il degrado del suolo e di garantire la sicurezza alimentare** con un'elevata confidenza ("H", nel grafico sottostante). Se le temperature globali dovessero superare tale soglia, ci sarebbe una fiducia molto più bassa ("L") sulla capacità di preservare il suolo e garantire un approvvigionamento alimentare adeguato.



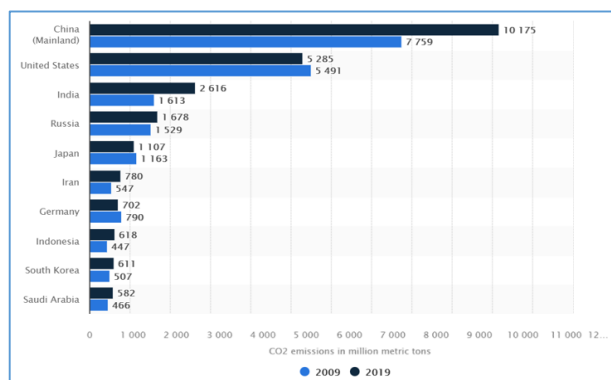
Fonte: Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC)

Ambizioni e Opportunità Green (continua)

In termini di paesi, i **maggiori emittenti di anidride carbonica (CO₂)** nel mondo sono, come mostrato di seguito, **Cina e Stati Uniti**. Negli ultimi dieci anni sono stati compiuti sforzi per contenere le emissioni negli Stati Uniti, mentre le emissioni della Cina sono aumentate in modo significativo principalmente a causa del suo status di "nazione in via di sviluppo". Il presidente Xi Jinping ha annunciato piani per ridurre le emissioni, cercando di raggiungere la neutralità carbonica entro il 2060. **Le emissioni cinesi di CO₂ raggiungeranno il picco prima del 2030** e la Cina non finanzia più progetti energetici a carbone all'estero. Il paese, tuttavia, è ancora lontano dal realizzare i propri impegni interni.



Fonte: Global Carbon Budget, Global Carbon Project (2020)

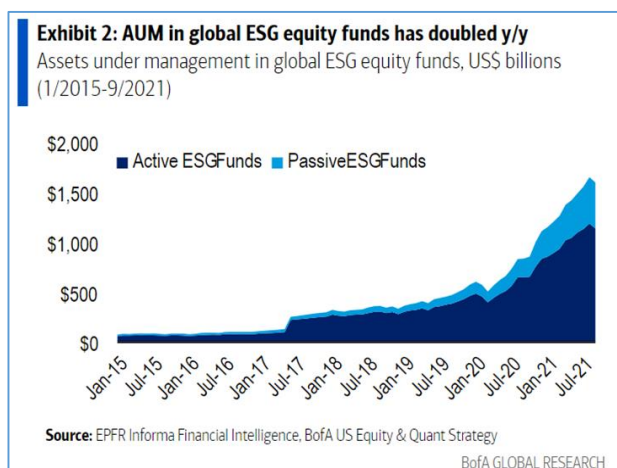


Fonte: Statista.com

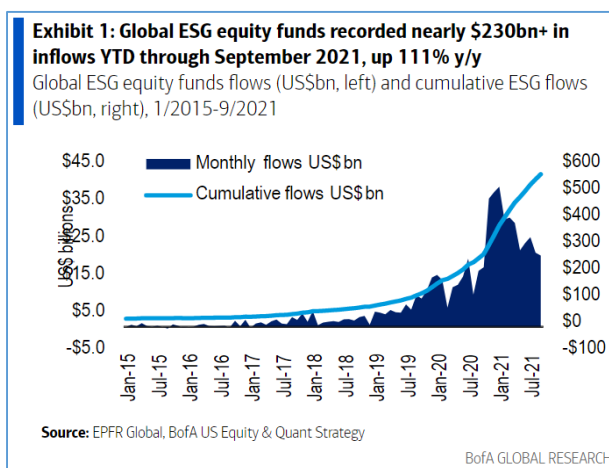
Come raggiungere lo «zero netto»? Poiché la combustione fossile è di gran lunga la principale fonte (circa tre quarti) delle emissioni di gas serra, **una transizione energetica verso una fonte di energia più verde e rinnovabile** è essenziale per raggiungere gli obiettivi di zero netto. Questa transizione **richiederà enormi investimenti**: le stime su questo argomento variano in modo significativo, spaziando dai «miliardi» cui fanno riferimento gli obiettivi della COP26 a **«150.000 miliardi di dollari in 30 anni»** come stimato da Bank of America Global Research nel suo report «Transwarming World: Net Zero Primer». Sempre secondo questo report «aumentare le fonti di finanziamento a \$ 5000 miliardi all'anno equivale all'intera base imponibile degli Stati Uniti, o 3 volte lo stimolo COVID-19 in questo decennio».

L'accordo e l'esito della COP26 quindi non solo aiuterebbero a progredire verso un **mondo più sostenibile**, ma a causa dell'enorme quantità di investimenti che richiedono, **influenzeranno anche le future tendenze del mercato** e potenzialmente rimodelleranno la prospettiva per molte aziende e settori.

Indipendentemente dagli impegni effettivi raggiunti dalla COP26, **gli investitori hanno già pienamente abbracciato** questa spinta per un mondo più sostenibile. **I fondi che integrano i criteri ESG** nei loro processi di investimento hanno recentemente beneficiato di massicci afflussi: secondo i dati dell'EPFR, alla fine dell'ultimo trimestre il totale degli asset gestiti da tali fondi ha **raggiunto i 1,600 miliardi di dollari**, mentre **gli afflussi da inizio anno superano i 230 miliardi di dollari**, più del doppio rispetto allo scorso anno.



Fonte: EPFR, BofA Global Research



Fonte: EPFR, BofA Global Research

Ambizioni e Opportunità Green (continua)

Il massiccio flusso di denaro verso i fondi azionari ESG ha comportato **un piccolo premio di valutazione per le società con caratteristiche ESG superiori**. Confrontiamo quindi due indici azionari simili → sono entrambi globali, sviluppati e diversificati su base settoriale con un'inclinazione a grande capitalizzazione.

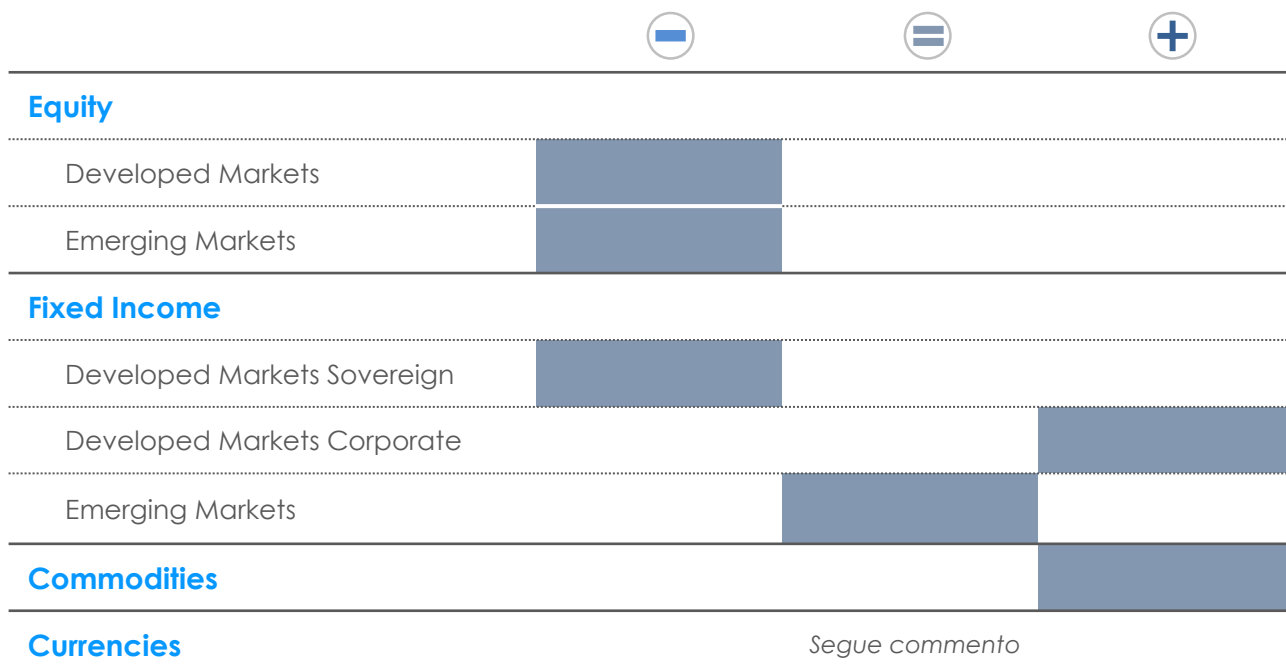
L'**MSCI World** tradizionale punto di riferimento per le società sviluppate globali. L'**MSCI World ESG Leaders** è l'indice azionario globale che fornisce esposizione a società con parametri ESG elevati rispetto ai loro omologhi di settore. Mentre l'MSCI World è composto da 1561 società, l'MSCI World ESG Leaders è composto da 725 società. I pesi per paese e settore sono quasi identici fra i due indici.

Come possiamo vedere di seguito, dal 2021 si è accumulato un premio di valutazione: **l'MSCI World ESG Leader è scambiato a un premio del 7% su base forward 12M P/E**, in parte giustificato da una maggiore visibilità e da meno rischi previsti incorporati nelle società dei leader ESG, in parte giustificati da flussi di investimenti positivi e continui.



Fonte: Bloomberg

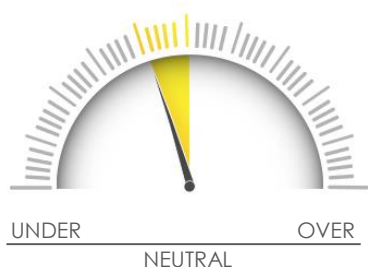
Asset Allocation View



⊖ UNDER
= NEUTRAL
⊕ OVER

Equity

Developed Markets



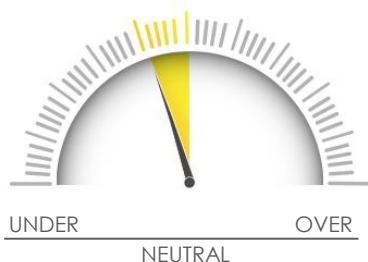
View mantenuta **leggermente sottopesata**. Le principali banche centrali terranno le loro riunioni nei prossimi dieci giorni, ma non si prevedono sorprese o cambiamenti nelle indicazioni di lungo termine. La fine degli stimoli fiscali e monetari, l'impennata dei prezzi dell'energia e delle materie prime e la valutazione vicina ai massimi storici suggeriscono che un approccio cauto è giustificato nel breve termine, anche se i dati macro e micro continuano a essere di supporto. In termini di regioni, non abbiamo più preferenze, poiché l'aumento dei prezzi dell'energia potrebbe influenzare l'Europa più degli Stati Uniti. In termini di settori, quelli che beneficiano di prezzi più elevati delle materie prime (energia e materiali) o dei tassi di interesse (banche) potrebbero sovraperformare, così come quei settori (come la tecnologia) i cui costi non sono, o sono solo marginalmente, influenzati dai prezzi degli input più elevati.

US =

Europe =

Japan =

Emerging Markets



View mantenuta **leggermente sottopesata**. Dopo la forte sottoperformance (-40%) nei confronti dell'S&P500 da febbraio, la pressione di vendita sulla Cina sembra attenuarsi gradualmente in linea con i ridotti interventi del governo cinese. Al contrario, altri mercati emergenti come Brasile e Turchia hanno registrato una maggiore volatilità a causa delle maggiori incertezze politiche interne. Considerando che le principali banche centrali dei mercati sviluppati dovrebbero formalizzare l'ampiamente anticipata riduzione dei loro stimoli monetari, è ancora necessaria cautela in quanto ciò è solitamente associato a deboli performance dei mercati emergenti.

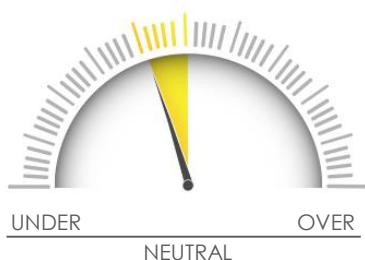
Asia ex-Japan =

EEMEA =

LATAM =

Fixed Income

Developed Markets Sovereign



View mantenuta **leggermente sottopesata**. La Fed, la BCE e la BoE si incontreranno nei prossimi dieci giorni. Tutti hanno chiaramente inviato al mercato indicazioni precise sulla decisione che verrà presa in questi incontri, quindi i tassi non dovrebbero muoversi in modo significativo a meno che non ci siano cambiamenti nella forward guidance, cosa non prevista. Per quanto riguarda l'inflazione, si prevede che sia la Fed che la BCE manterranno la loro opinione secondo cui questo picco è transitorio. In termini di curva, dopo la recente debolezza siamo diventati più rialzisti sui BTP italiani.

EU Core



EU Periphery



US Treasury



Japanese JGB



Developed Markets Corporate



View mantenuta **leggermente positiva**. Una politica monetaria meno accomodante da parte delle principali banche centrali può innescare una correzione degli asset rischiosi e aumentare l'attrattiva degli asset meno volatili. Bilanci solidi, bassi tassi di default e aspettative di prosecuzione della ripresa/riapertura delle economie dovrebbero impedire un significativo allargamento degli spread, anche in uno scenario di risk-off moderato. Pertanto, i fondi che gestiscono attivamente i rischi di durata e di credito potrebbero rivelarsi una soluzione di investimento interessante. All'interno delle obbligazioni societarie, siamo ancora cauti sulle obbligazioni ad alto rendimento.

IG Europe



IG US



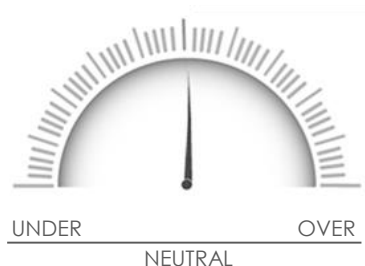
HY Europe



HY US



Emerging Markets



View mantenuta **Neutrale**. Gli spread obbligazionari dei mercati emergenti si sono ampliati in risposta alla crisi di Evergrande, con le obbligazioni di società con basso merito creditizio che hanno sofferto maggiormente. Alcune delle obbligazioni più colpite ora vengono scambiate a uno spread molto ampio, anche ipotizzando uno scenario di stress. Alcuni gestori di portafoglio hanno approfittato della debolezza per costruire piccole posizioni nei loro portafogli. Più in generale, le obbligazioni dei mercati emergenti continuano ad apparire attraenti su base relativa e possono ancora contare sull'ampia liquidità e sulla caccia al rendimento. Non presupponendo alcuna sorpresa da parte di Fed, EBC e BoE, il giudizio sull'asset class è quindi equilibrato.

Local Currency



Hard Currency IG



Hard Currency HY



Commodities



View mantenuta **positiva**. Continuiamo ad essere positivi per i metalli preziosi in particolare poiché dovrebbero beneficiare di tassi reali molto bassi e aumento dell'inflazione e, inoltre, potrebbero fungere da copertura in caso di maggiore avversione al rischio.

Manteniamo la nostra posizione rialzista sull'energia e sui metalli industriali a causa della forza della domanda, dei vincoli dell'offerta e dei colli di bottiglia delle spedizioni.

Precious



Energy



Industrial



Agricultural



Currencies

Dollaro USA: view neutrale. L'annuncio del tapering potrebbe essere bilanciato dalle preoccupazioni sul tetto del debito e sulla potenziale approvazione del disegno di legge sulle infrastrutture.

Euro: view neutrale. La riduzione dei rischi legati allo spread della variante delta è bilanciata da un differenziale di tasso reale più favorevole rispetto al dollaro USA e dall'impennata dei prezzi dell'energia.

Renminbi cinese: view leggermente negativa. L'aumento dell'avversione al rischio sugli asset cinesi a causa della continua repressione finanziaria potrebbe continuare a tenere lontani gli investitori. Inoltre, la banca centrale potrebbe diventare più accomodante e iniettare liquidità nel sistema per evitare un rallentamento.

Valute emergenti: Si prevede che rimarranno abbastanza stabili, supponendo che i tassi privi di rischio statunitensi non aumenteranno significativamente al di sopra dei livelli attuali. Alcune banche centrali stanno iniziando o continuano ad aumentare i tassi, il che potrebbe aiutare a sostenere le loro valute, o a rallentare il loro deprezzamento.

Euro		USD		CNY		Other EM	
------	---	-----	---	-----	---	----------	---

Il presente documento è stato redatto da Azimut Investments S.A., società facente parte del Gruppo Azimut, sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso, possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti né una sollecitazione all'acquisto, alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari né attività di consulenza finanziaria, legale, fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari dei potenziali destinatari del documento stesso. E' necessario che l'investitore concluda un'operazione solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione ai rischi che esso comporta tramite un'attenta lettura della documentazione di offerta alla quale si rimanda. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali, si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario. Azimut Investments S.A. non assume alcuna responsabilità in merito all'effettiva correttezza dei dati, delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento, pertanto, nessuna responsabilità può essere imputata ad Azimut Investments S.A. per omissioni, imprecisioni, errori eventualmente riscontrabili. I dati e le informazioni contenute nel presente documento possono provenire, in tutto o in parte, da fonti terze e conseguentemente Azimut Investments S.A. è sollevata da ogni responsabilità per eventuali inesattezze nel contenuto di tali informazioni. Dette informazioni sono dunque fornite senza alcuna garanzia, di qualsiasi tipo, nonostante Azimut Investments S.A. abbia adottato ogni ragionevole attenzione affinché le stesse rispondano a requisiti di attendibilità, correttezza, accuratezza e attualità. Azimut Investments S.A. ha la facoltà di modificare, in qualsiasi momento ed a propria discrezione, il contenuto del documento, senza, tuttavia, assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica. I destinatari del presente messaggio si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento non è consentito ed è a completo rischio dell'utente.