



# IMPACT WEEKLY REPORT

News dal mondo  
dell'impact investing  
e dell'innovazione  
sociale.

22 gennaio 2021

VISITA IL SITO  
[www.fsvgda.it](http://www.fsvgda.it)

Giordano  
Dell'Amore  
FONDAZIONE  
SOCIAL VENTURE

FOLLOW US



## Fondazione Social Venture GDA / Impact investing / Social Innovation

[Frutta e ortaggi "belli dentro", premiano l'inclusione e combattono gli sprechi](#) – Difesadelpopolo.it

[Eco – economia comunità: la call for ideas per progetti di sviluppo eco-territoriale](#) – Incubatorenapoliest.it

## Finanza etica / sociale / sostenibile

[Cdp investe in Ego, il più grande fondo di green bond](#) – Rinnovabili.it

[Biden presidente, tre punti del programma che favoriranno gli investimenti Esg](#) – Finanzaoperativa.com

[Smerilli: il Papa si affida ai giovani, per dare un'anima all'economia](#) – Valori.it

[Finanza sostenibile. Snam nel Nasdaq Sustainable Bond Network](#) – Avvenire.it

## Start-up e innovazione sociale

[Guida a fondi e bonus per startup e innovazione in legge di bilancio](#) - Wired.it

[L'intelligenza artificiale delle startup aiuterà i medici contro Covid-19](#) - Wired.it

[Vaccini, tracciamento e startup. Jonathan Pacifici spiega come Israele ha battuto il virus](#) – Formiche.net

[Startup: Eit Health, nate 5 aziende tech ad alto impatto su sanità](#) – Adnkronos.com

[Food e Startup: la seconda call In Cibus Lab per modelli imprenditoriali innovativi](#) – Agrifood.tech

[Planet Smart City investe nei servizi digitali acquisendo la startup Djungle, specializzata in soluzioni per customer engagement e customer loyalty](#) – Corrierenazionale.it

## Impact investing

[Real Estate, gli effetti della pandemia e l'impact investing](#) – Bluerating.com

[Sostenibilità e private asset](#) – Ansa.it

[Impact investing, investire esg con intenzione](#) – Fundspeople.com

• A CURA DI ALLIANZGI

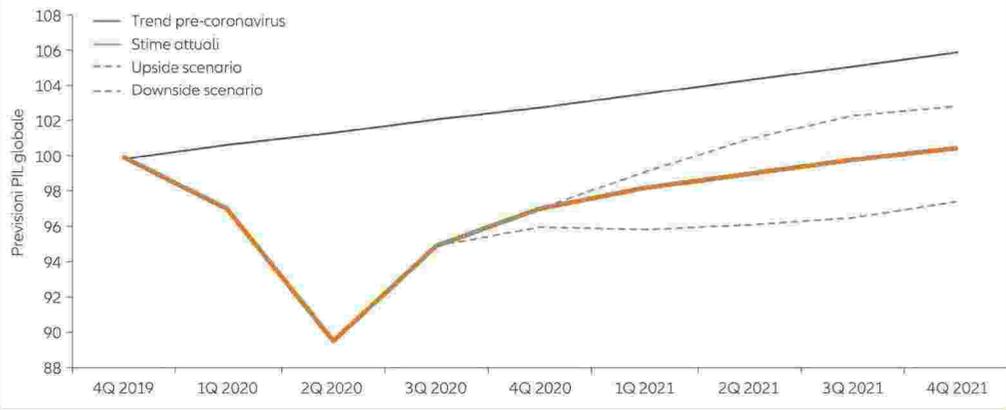
La fase di profonda recessione è alle spalle, ma per tornare alla traiettoria di crescita pre-coronavirus potrebbero occorrere anni. L'economia globale si è ripresa dalla profonda recessione dovuta alla pandemia, malgrado alcuni Paesi debbano fare i conti con un aumento dei contagi e nuovi lockdown. In aggiunta ai settori che hanno prosperato durante la crisi, gli investitori potrebbero voler individuare nuove fonti di potenziale rendimento che possano beneficiare di come evolverà la ripresa. Molto dipenderà dal successo nello sviluppo di vaccini e terapie farmacologiche efficaci. I nuovi vaccini sembrano promettenti, ma continueremo a monitorare i principali dati economici in cerca di indicazioni sul momentum, e ci aspettiamo inoltre forti differenze nella performance a livello di area geografica. In caso di contenimento della pandemia, tra le aree interessanti potrebbero rientrare le azioni europee e asiatiche, i settori value e le obbligazioni corporate. Per gli investitori istituzionali, i private market offrono potenziali opportunità: le infrastrutture in particolare potrebbero beneficiare di maggiori investimenti, anche grazie a misure di stimolo volte a stimolare l'attività economica. Vi è inoltre un numero crescente di opportunità per sostenere una ripresa sostenibile e resiliente dell'economia post-coronavirus, attraverso strumenti che consentono di affrontare il cambiamento climatico e altre questioni chiave. Qualora non si riuscisse a tenere sotto controllo la Covid-19, tuttavia, è probabile che l'attività economica globale raggiunga i livelli pre-coronavirus solo a fine 2021. Per tornare alla traiettoria di crescita economica pre-coronavirus potrebbero occorrere anni. L'incer-

# La pandemia spinge forte verso la diversificazione

**Con un sentiment diviso tra l'ottimismo per i vaccini e le incertezze della ripresa economica, è necessario diversificare andando oltre aree geografiche, settori e strategie che di recente hanno evidenziato un buon andamento**

## La ripresa non ha una forma "a V" - assomiglia di più a una "radice quadrata invertita"

Stime PIL globale (trimestrali dal 2019, indicizzate a 100)



FONTE: ALLIANZ GLOBAL INVESTORS, OCSE. DATI A SETTEMBRE 2020

tezza è riflessa dall'inusuale dispersione delle stime di crescita dell'Ocse, con scenari per il 2021 che oscillano dal 7% al -2%. Per affrontare il Coronavirus i Paesi hanno fatto ricorso ad ampie misure di stimolo, ma nel lungo periodo potrebbero esserci pesanti conseguenze. In risposta alla recente recessione governi e banche centrali hanno varato ampi pacchetti di stimoli monetari e fiscali. Nonostante tali misure di sostegno fossero necessarie e utili, potrebbero comportare degli effetti indesiderati per gli investitori nel lungo periodo, tra cui:

- Prezzi elevati degli asset in alcuni

- mercati. La liquidità in eccesso derivante dagli stimoli monetari ha fatto salire i prezzi degli asset, anche di quelli che apparivano già sopravvalutati. Crediamo che tale trend sia particolarmente evidente nei titoli governativi e nelle azioni Usa.
- Indebitamento elevato tanto nel settore pubblico quanto in quello privato. In presenza di un significativo indebolimento della ripresa, le società potrebbero avere difficoltà a sostenere l'onere del debito e quindi si assisterebbe a un aumento del rischio di default. Inoltre, le aziende deboli che rinnovano prestiti ban-

- cari a costi contenuti possono trasformarsi in "società zombie", a alto rischio di default in caso di normalizzazione dei tassi.
- Crescente volatilità dell'inflazione. Aumentano i rischi di un rialzo dei prezzi di beni e servizi nel medio periodo, a causa sia dell'eccesso di liquidità ascrivibile agli stimoli monetari, sia degli shock sul fronte dell'offerta dovuti alle chiusure della pandemia e ai conflitti commerciali in atto.

Fatta la premessa ecco quelli che a nostro avviso sono i quattro temi di investimento per il 2021:



## 1 Financial repression e ingente indebitamento governativo potrebbero far salire i rendimenti a lungo termine

Visto l'impegno delle banche centrali a sostenere l'economia nel quadro della pandemia di Covid-19, ci aspettiamo che i tassi a breve restino estremamente bassi nel prossimo futuro. Si tratta essenzialmente del ripresentarsi delle politiche di financial repression (tassi bassi, flussi di capitali limitati e altre normative) attuate dalle autorità monetarie dopo le crisi finanziarie per aiutare le economie a ridurre l'indebitamento. A nostro parere i continui interventi delle banche centrali sono necessari, ma potrebbero comunque comportare un rialzo dell'inflazione e altre problematiche (come evidenziato in precedenza) a medio-lungo termine. Inoltre, nei prossimi trimestri i mercati obbligazionari saranno ancora inondati dall'abbondante offerta di titoli sovrani, conseguenza diretta di politiche fiscali estremamente espansive.

## 2 Le azioni potrebbero beneficiare di notizie positive sul fronte coronavirus, ma equilibrio e selettività sono fondamentali

Nel quadro degli sconvolgimenti causati dalla Covid-19 e dei conseguenti lockdown, alcune aree geografiche e alcune asset class hanno evidenziato un andamento piuttosto positivo, in particolare le large cap tecnologiche Usa e i rivenditori online. Gli sviluppi positivi nella lotta al Coronavirus potrebbero sostenere una gamma più ampia di titoli e aree geografiche in aggiunta ai "vincitori" del periodo della pandemia. In attesa dell'adozione su vasta scala di vaccini e cure efficaci, le prospettive di crescita resteranno incerte e la spesa nel settore privato (compresi consumi e investimenti privati) potrebbe risentirne. Le azioni

## MESSAGGI CHIAVE

- Nel 2021 è probabile una stabilizzazione della ripresa dalla recessione innescata dalla Covid-19, ma il tasso di crescita globale, stimato al 5%, potrebbe essere più elevato in caso di successo di nuovi promettenti vaccini sviluppati a livello globale.
- Gli investitori potranno risentire degli effetti dei considerevoli stimoli monetari e fiscali e si renderà necessaria un'attenta selezione a livello di titoli ed aree geografiche.
- Le azioni di Europa e Asia potrebbero offrire maggior valore rispetto ai titoli statunitensi, i "vincitori" del 2020, e non si esclude che i titoli value inizino

a recuperare terreno rispetto a quelli growth.

- La pandemia di Covid-19 ha rimarcato l'importanza degli investimenti sostenibili; partnership pubblico/privato, focus sull'impact investing e allineamento agli Obiettivi di sviluppo sostenibile dell'Onu possono aiutare gli investitori a realizzare cambiamenti significativi nella vita reale.
- Le obbligazioni governative Usa a lunga scadenza potrebbero rivelarsi meno attraenti se la curva dei rendimenti si irripidirà come previsto; il debito asiatico e i bond indicizzati all'inflazione offrono opportunità interessanti.

potrebbero risentire di un deterioramento dei dati economici sul ciclo, in particolare in caso di disconnessione tra i prezzi degli asset e la salute dell'economia sottostante.

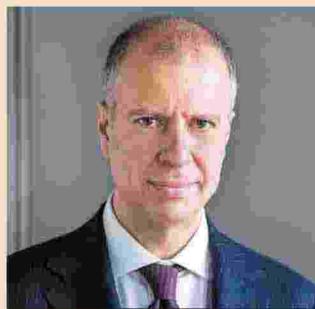
## 3 È sempre più probabile un indebolimento del dollaro americano, che favorirebbe i mercati non-Usa

Nel quadro dell'accelerazione della ripresa economica globale si è assistito ad una flessione del dollaro rispetto ad altre divise. Mentre alcuni economisti vedono un'inversione di tendenza all'orizzonte – essenzialmente perché l'incertezza circa la Covid-19 sostiene i "beni rifugio" come l'Usd – noi siamo leggermente più inclini a credere che il dollaro si svaluterà per diverse ragioni, tra cui:
 

- Sopravvalutazione a livello storico.
- Allentamento più aggressivo della politica monetaria negli Usa rispet-

to ad altri Paesi (confermato anche dalla decisione della Federal Reserve di passare ad un target di inflazione media). Una politica espansiva tende a indebolire la valuta nazionale.

– Assenza di segnali di stress nei finanziamenti in Usd, diversamente da quanto accaduto a inizio 2020 quando le società e i Paesi hanno fa-



ENZO CORSETTO, COUNTRY HEAD  
PER L'ITALIA DI ALLIANZ GLOBAL INVESTORS



tatico a ottenere dollari.

## 4 L'investimento sostenibile offre la visibilità di lungo periodo di cui gli investitori hanno bisogno

La pandemia di coronavirus ha messo in luce le vulnerabilità dell'economia globale e dei sistemi su cui facciamo affidamento. Sempre più spesso gli investitori dovranno adottare un approccio selettivo sia a livello settoriale che di singoli titoli, invece di fare affidamento sulla performance del mercato nel complesso. I fattori ambientali, sociali e di governance (Esg) possono contribuire a individuare i principali rischi a livello globale e a testare la resilienza di società e sistemi. La pandemia di Covid-19 ha inoltre obbligato molti investitori a premere il tasto "reset" e a ricalibrare le proprie priorità; le autorità fiscali e monetarie, i governi e gli investitori stessi infatti hanno dovuto esaminare gli impatti sociali dell'attività economica. Sempre più investitori vorranno impiegare il capitale in modo sostenibile e cercheranno idee originali per contribuire alla realizzazione di cambiamenti tangibili nella vita reale in relazione a problematiche quali ad esempio il cambiamento climatico. L'investimento sostenibile tuttavia non solo ha un impatto positivo, ma ha offerto anche solide performance agli investitori. Circa due terzi dei gestori Esg attivi nel database eVestment (che monitora gli asset manager istituzionali) hanno sovraperformato il benchmark azionario globale negli scorsi tre anni, compreso il 2020, un periodo estremamente volatile per le azioni.