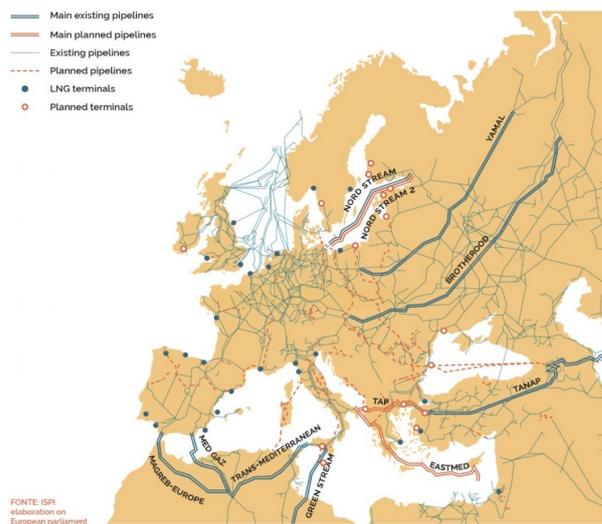


Nato e Russia, la situazione torna “fredda”

Seconda parte - Il gas naturale: da commodity a arma geopolitica



Uno dei rischi collegati all'escalation militare tra Russia, paesi Nato e paesi in orbita Nato, - tra tutti l'Ucraina - è rappresentato dalla continuità delle forniture all'Europa di gas naturale e ai relativi prezzi. In questi ultimi mesi infatti abbiamo assistito ad un forte aumento dei prezzi sul mercato e questo ha contribuito a alimentare l'inflazione aumentando la tensione tra i governi occidentali.

Tutto questo si interseca inoltre con la vicenda politica del Nord Stream 2, un gasdotto ultimato nel 2021, del quale si discute l'entrata in funzione e che dovrebbe raddoppiare il Nord Stream 1 e di conseguenza le esportazioni di gas naturale dalla Russia alla Germania. Il progetto, come vedremo è fortemente avversato dagli Stati Uniti e da alcuni paesi europei poiché aumenterebbe la dipendenza del continente dal gas russo.

La crescita della domanda

La situazione presenta diversi elementi di incertezza: (i) un aumento della domanda cinese¹ per diminuire l'impiego di carbone, altamente inquinante, per produrre energia; (ii) un contemporaneo calo nelle produzioni di gas naturale dovuto alla pandemia (iii) una ripresa dal COVID inaspettatamente rapida; (iv) un fattore meteorologico.

La temperatura media del periodo marzo-maggio è stata infatti di 0,45 gradi Celsius al di sotto della media 1991-2020. L'estate europea invece è stata poco ventilata e questo ha fatto sì che la produzione di energia eolica sia stata notevolmente ridotta. Il gigante energetico SSE (Scottish and

¹ <https://www.spglobal.com/platts/en/market-insights/latest-news/lng/092421-analysis-china-steps-up-natural-gas-supply-for-2021-22-winter-spring-season>

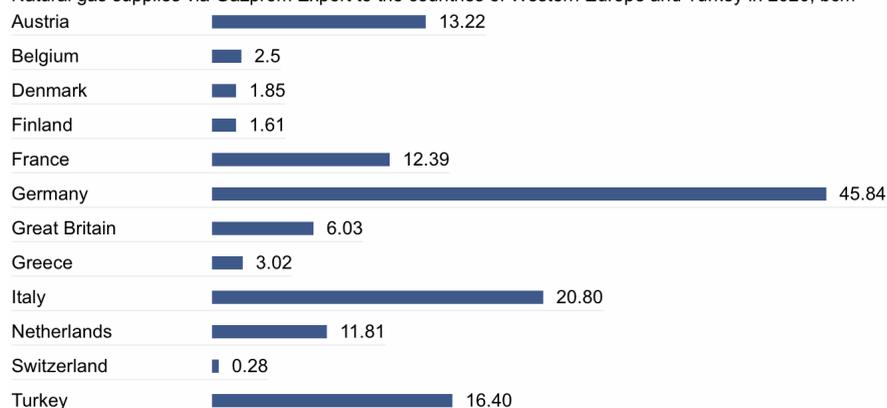
Southern Energy, Plc) con sede nel Regno Unito ha affermato che le sue attività rinnovabili hanno prodotto il 32% in meno di energia del previsto tra il 1 aprile e il 22 settembre grazie alle condizioni storicamente secche e a basso vento².

La Russia, grazie alla sua enorme produzione di gas naturale - nel 2020 seconda solo agli Stati Uniti³ secondo i dati dell'EIA (US Energy Information, Administration) - ha cercato di approfittare delle condizioni che si sono create, sia da un punto di vista commerciale, che politico.

Gazprom. La voce del Cremlino nel mercato del gas

Parlare di gas naturale in Russia significa riferirsi al gigante energetico, Gazprom, la principale azienda energetica russa parzialmente controllata dallo Stato. Gazprom è la più grande azienda di gas naturale quotata in borsa e quarantesima per fatturato al mondo, nonché la principale società russa per fatturato. Gazprom garantisce infatti il 12% della produzione mondiale di gas e il 68% della produzione nazionale. Inoltre il Gruppo detiene le più grandi riserve di gas naturale del mondo, con una quota pari 16% (71% di quelle russe). Di fatto è difficile distinguere le strategie di questa società con quelle dello Stato considerando il ruolo strategico e economico delle risorse energetiche per la Russia. Gazprom è quindi in qualche modo parte della politica estera di Mosca, e grazie al suo ruolo preminente in Europa assicura al paese un forte strumento di pressione al servizio di Putin.

Natural gas supplies via Gazprom Export to the countries of Western Europe and Turkey in 2020, bcm



Come avviene il trasporto del gas naturale

Il gas naturale può essere trasportato allo stato gassoso mediante i gasdotti e allo stato liquido utilizzando navi cisterna.

I gasdotti sono condutture che collegano direttamente il luogo di produzione con il luogo di stoccaggio, cioè i depositi in cui il gas viene stoccato in attesa di essere consumato dai fruitori, senza necessità di operazioni di carico e immagazzinamento. Questo tipo di distribuzione e stoccaggio può essere effettuata a costi relativamente contenuti. I gasdotti possono essere collocati nel sottosuolo o

² <https://www.cnn.com/2021/09/29/sse-says-low-wind-dry-conditions-hit-renewable-energy-generation.html>

³ <https://www.eia.gov/international/analysis/country/RUS>

sui fondali marini. Di norma i gasdotti attraversano diversi paesi e ciò comporta da una parte dei costi (diritti di passaggio) dall'altra attribuisce ai paesi attraversati una sorta di “dividendo” politico. Il gas può anche essere trasportato in forma liquida (GNL) e trasportato con particolari navi cisterna. Arrivato a destinazione il gas viene trasformato nuovamente in forma gassosa nei cosiddetti impianti rigassificatori. Il trasporto su nave consente di raggiungere più luoghi di produzione e esportazione, tuttavia questa maggiore flessibilità ha un costo notevolmente superiore poiché sono richieste molteplici operazioni. La maggiore flessibilità della distribuzione consente di superare i vincoli di dipendenza dai produttori più vicini. Ad oggi, il 25% del metano è trasportato proprio attraverso le navi cisterna. Il sistema di stoccaggio del gas naturale consente di modulare l'offerta in relazione alla forte variabilità stagionale della domanda. In inverno il consumo del gas naturale è molto superiore al consumo estivo, mentre la disponibilità di gas naturale è relativamente costante. Il gas naturale prodotto o importato in eccedenza nei periodi estivi viene generalmente immesso nei giacimenti esauriti e può essere estratto durante l'inverno, quando la richiesta di gas è superiore al totale dell'offerta.

Cina. Il nuovo attore

Mentre la Russia non ha adeguato alla domanda le forniture di gas verso l'Europa Gazprom ha annunciato, lunedì 27 dicembre 2021, di aver raggiunto un nuovo record di consegne di gas verso la Cina, attraverso il gasdotto “Power of Siberia” terminato nel 2019 e che oramai dal dicembre 2019, pompa gas verso la Cina.



Il gasdotto, situato nella Siberia Orientale e di proprietà di Gazprom, è stato fortemente sponsorizzato dal Presidente Vladimir Putin, dopo che nel 2014 Russia e Cina hanno firmato un accordo trentennale del valore di quattrocento miliardi di dollari per la fornitura annuale di 38 miliardi di metri cubi di gas. Il nuovo mercato aperto verso oriente, consentirà a Gazprom di sopperire al calo del fatturato subito nel 2020 dovuto in larga parte agli effetti economici della pandemia e infatti, già oggi, si stima che nei primi sei mesi del 2021 ci sia stato un incremento di

circa il 18% della produzione di gas e che più di quattro miliardi di metri cubi di gas naturale siano stati forniti alla Cina proprio attraverso il gasdotto. Gazprom ha poi dichiarato⁴ che nei mesi di novembre e dicembre, le forniture di gas sono state addirittura superiori a quanto previsto dagli accordi del 2014, senza specificare però di quanto, e ha annunciato di voler mantenere livelli più alti anche nel 2022.

Abbiamo visto come la Cina abbia un forte bisogno di gas naturale dal momento che considera questa risorsa come un'alternativa all'uso massiccio del carbone, responsabile oggi del 70% della produzione dell'elettricità cinese, e che quindi permetta di raggiungere gli obiettivi energetici fissati per il 2060. E' stato infatti pubblicato un piano ufficiale dal governo cinese volto in cui si specifica che le volontà di Pechino sono quelle di rendere il paese "carbon neutral" entro il 2060, in modo da ridurre al minimo e azzerare laddove possibile le emissioni dovute al carbone e ritagliarsi un ruolo di nazione all'avanguardia per l'economia green.

In ogni caso l'Europa rimane il principale partner commerciale russo con i suoi 200 miliardi di metri cubi di gas naturale all'anno; posizione che nel futuro rischia di modificarsi poiché Pechino e Mosca stanno lavorando ad un nuovo accordo per raddoppiare i traffici di gas naturale attraverso un nuovo gasdotto, il Power of Siberia 2. Questo risulterebbe uno strumento eccezionalmente importante per Mosca perché permetterebbe a Gazprom di dominare sia il mercato asiatico che quello europeo.

Europa

I paesi europei e in particolare quelli membri dell'Unione Europea, si caratterizzano per una forte dipendenza dalla Russia per quanto riguarda il soddisfacimento del fabbisogno di gas naturale. I dati disponibili⁵ dimostrano che nel 2019, circa il 27% delle importazioni UE riguardava gas naturale e di queste, circa il 41% provenivano dalla Russia. Alla luce di questi dati, appare evidente il potere politico-commerciale che esercita la Russia sul continente europeo; potere che potrebbe addirittura aumentare laddove la Germania approvi l'entrata in funzione del gasdotto Nord Stream 2. Ecco perché la questione relativa all'aumento dei prezzi assume particolare rilevanza. Il prezzo del gas naturale ha raggiunto livelli altissimi tra ottobre e dicembre; il che ha messo in agitazione i mercati e le aziende europee e ciò è stato provocato, secondo i partner commerciali della Russia, da un utilizzo strumentale del gas al fine di esacerbare il confronto con l'Ucraina e fare pressione sulla Germania per concludere il processo di approvazione del Nord stream 2. La stessa compagnia energetica statale ucraina, Naftogaz, ha affermato che la Russia ha come obiettivo quello di "ricattare" l'Europa, proprio con questo fine.

Dal canto suo Mosca ha risposto, accusando i paesi occidentali di essere responsabili dell'aumento dei prezzi. Infatti ha colpevolizzato i partner occidentali di una scarsa affidabilità commerciale

⁴ *In november and december, in line with mutual beneficial agreements reached between Gazprom and CNPC, daily gas export volumes to china are significantly above the previously-agreed plan for 2021*" ha dichiarato Gazprom dopo una video conferenza con il partner commerciale cinese CNPC

⁵ <https://ec.europa.eu/eurostat/cache/infographs/energy/bloc-2c.html>

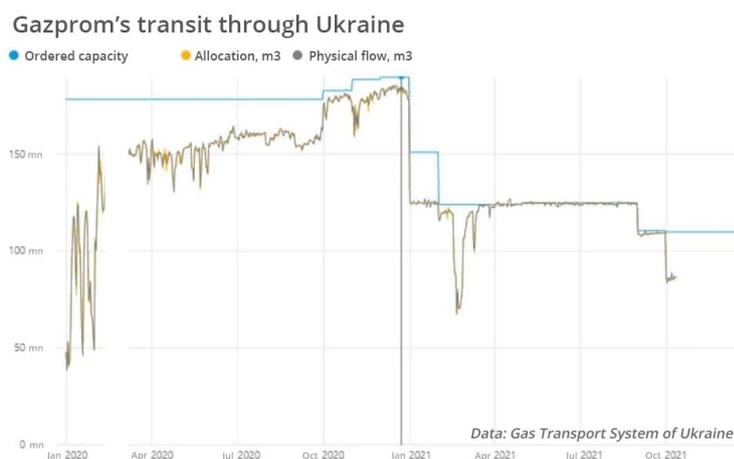
dovuta al fatto che vengono firmati prevalentemente contratti a breve termine, della durata di un anno e non invece a lunga scadenza. Questa pratica secondo il Cremlino impedisce una programmazione a lungo termine delle forniture, poiché addossa a Mosca il rischio della variabilità della domanda, che invece sarebbe condiviso in caso di un contratto pluriennale. Secondo Mosca questa mancanza di programmazione rende più complessi gli investimenti e conseguentemente fa innalzare i costi per il cliente finale.

Non è di questo avviso Fatih Barrol, direttore esecutivo dell'Agencia Internazionale dell'Energia IEA, il quale ha ribadito come Mosca abbia volutamente ridotto le forniture di gas verso l'Europa per fini politici: *«I bassi flussi coincidono con l'aumento delle tensioni geopolitiche sull'Ucraina»*.

La stessa Commissione Europea, tramite la vicepresidente Margrethe Vestager, ha dichiarato che appare strano il comportamento commerciale di un'azienda come Gazprom, la quale, pur rispettando i contratti, non ottemperi alle richieste di forniture aggiuntive, lasciando svuotare gli impianti di stoccaggio del gas siti in Europa: *“Fa pensare che un'impresa di fronte alla crescente domanda limiti le forniture. Questo è un comportamento abbastanza raro nel mercato”*.

Nel 2021, inoltre, la Russia ha diminuito il transito di gas attraverso l'Ucraina passando dai 186 milioni di metri cubi giornalieri agli 86 milioni di metri cubi secondo il capo del sistema dei trasporti ucraino Makonog⁶. Secondo Kiev tutto questo è voluto da Mosca al fine di ridurre le esportazioni di gas verso l'Europa.

Gazprom invece si è giustificata sostenendo l'inaffidabilità del sistema di trasporto di gas ucraino, nonostante il paese abbia investito parecchio negli ultimi anni sulle sue infrastrutture energetiche.



Moldavia

Al fine di comprendere i rischi insiti nella situazione che coinvolge Russia e Stati europei, è utile focalizzare l'attenzione sulla Moldavia, un paese che ha anticipato le conseguenze politiche della

⁶ <https://www.facebook.com/739114080/posts/10158942473409081/>

forniture energetiche a patto che la Moldavia ritardi l'attuazione delle riforme del mercato energetico concordate con Bruxelles e indebolisca i vincoli commerciali derivanti dall'accordo commerciale firmato nel 2014⁷ ed entrato effettivamente in vigore nel 2016. Il trattato, (qui visibile in dettaglio <https://trade.ec.europa.eu/access-to-markets/en/content/eu-moldova-deep-and-comprehensive-free-trade-area>.) ha lo scopo di ridurre le tariffe commerciali tra paesi membri e Moldavia e favorire quindi gli scambi.

La posizione moldava nei negoziati è una posizione resa difficile dalla dipendenza energetica molto forte che vincola il piccolo stato alla Russia; Infatti, solo il 20% dell'energia viene prodotta internamente dalla Moldavia e per quanto riguarda il gas naturale, il paese dipende interamente dalla Russia⁸. L'80% dell'elettricità moldava viene prodotta bruciando gas russo nella centrale elettrica di Cuciurgan in Transnistria, peraltro regione sotto il controllo di separatisti filorusi. Già in settembre, Gazprom aveva ridotto di un terzo le forniture di gas alla Moldavia e nel mese di ottobre del 2021 aveva dato vita a una trattativa molto incerta e lunga con lo stato moldavo relativa ai prezzi del gas naturale per l'anno futuro. La proposta di Gazprom è stata ritenuta eccessiva dalla Moldavia. In più al tavolo delle trattative si è discusso anche dell'ingente debito maturato da Moldovagaz nei confronti di Gazprom che ammonta a circa 709 milioni di dollari. In seguito alle trattative, il debito è stato ridotto ad una cifra inferiore ai 100 milioni e questo ha consentito alla società elettrica moldava di saldarlo il 26 novembre 2021 e di sottoscrivere un nuovo contratto di forniture energetiche per i prossimi anni.

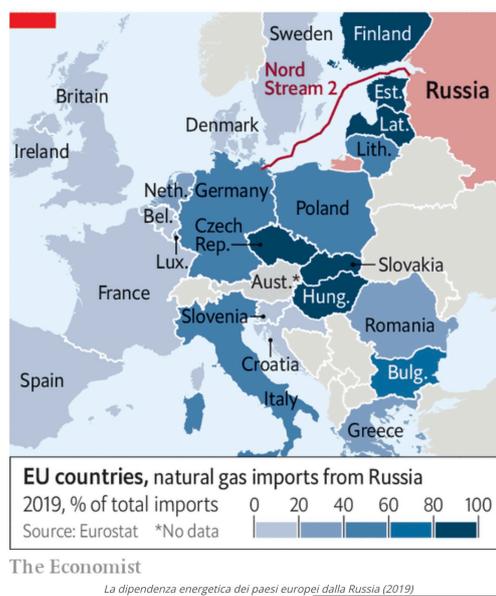
Appare chiara quindi la necessità moldava di trovare soluzioni alternative per quanto riguarda il rifornimento di gas naturale. Un partner potrebbe proprio essere la Romania, a cui il paese è storicamente legato. A dicembre il primo ministro moldavo ha effettuato una visita in Romania dove ha incontrato il Primo Ministro rumeno e le parti hanno da un lato discusso di tutto ciò che attiene una cooperazione in ambito commerciale tra cui la diminuzione delle tariffe e lo sviluppo di interconnessioni infrastrutturali e dall'altra di un programma energetico volto a rendere indipendente la Moldavia del 2024 proprio per evitare di essere sotto scacco russo. La Moldavia necessita infatti di luoghi in cui stoccare gas naturali e la Romania potrebbe contribuire poiché nei siti rumeni c'è sufficiente spazio. Al contempo la Romania ha un'elevata capacità di immagazzinare risorse energetiche. I due paesi inoltre dal 4 ottobre sono collegati dal nuovo gasdotto Iași-Ungheni-Chișinău, che può spostare fino a due miliardi di metri cubi di gas all'anno: vale a dire i due terzi dei tre miliardi di metri cubi a cui ammonta il fabbisogno annuale della Moldavia, Transnistria compresa.

L'UE e la Repubblica moldova hanno firmato un accordo di associazione nel giugno 2014 e l'accordo è pienamente efficace da luglio 2016. La zona di libero scambio profonda e completa (DCFTA) è parte integrante dell'accordo. Riduce le tariffe che le imprese europee devono affrontare quando esportano in Moldavia e rende più efficienti le procedure doganali. Inoltre, l'accordo facilita ulteriormente gli scambi mediante graduale ravvicinamento della legislazione, delle norme e delle procedure moldave, comprese le norme, a quelle dell'UE.

⁸ <https://www.iea.org/reports/moldova-energy-profile>

Nord Stream 2

Il Nord Stream 2 è stato completato il 6 settembre 2021 e trasporta il gas naturale dai giacimenti russi alla costa tedesca passando sotto il Mar Baltico, evitando il passaggio in paesi terzi. Il progetto è finalizzato a raddoppiare l'esistente Nord Stream 1 che già oggi trasporta gas russo in Europa attraversando il Mar Baltico. Il gasdotto è di proprietà di Gazprom proprietaria anche del 51% del gasdotto Nord Stream 1.



L'infrastruttura assicurerebbe ai russi la possibilità di rifornire l'Europa di ulteriori 55 miliardi di metri cubi di gas naturale all'anno ed evitare quindi del tutto il trasporto via terra attraverso l'Ucraina. Il tragitto del percorso è strategico dal punto di vista politico: infatti, escludere il passaggio del gas attraverso nazioni sovrane, toglie ad esse il potere negoziale derivante dalla rivendicazione di diritti di transito e ciò limita la loro forza negoziale nei confronti della Russia. Inoltre Kiev rischia di perdere circa tre miliardi di dollari (circa il 3% del suo PIL) di tasse di transito che incassa annualmente da Mosca.

Sebbene Russia e Germania, abbiano, fin da subito visto nel nuovo gasdotto un'opportunità commerciale, gli Stati Uniti si sono mostrati ostili al progetto poiché, comporterebbe un aumento della dipendenza dalla Russia e, inoltre, escludendo Polonia, Ungheria, Ucraina e Repubblica Ceca dal transito, questi paesi verrebbero tagliati fuori anche dai tavoli delle trattative e ciò garantisce a Mosca un potere commerciale "sgadito". Secondo Kiev l'entrata in funzione del gasdotto, toglierebbe qualsiasi remora a Mosca per una invasione dell'Ucraina poiché il paese non avrebbe più alcuna funzione strategica legata al transito di gas naturale.

Le ostilità americane al progetto sono condivise sia tra i democratici che tra i repubblicani e in questo caso, lo stesso Biden si è posto in continuità con il suo predecessore Trump, il quale ha dichiarato che il progetto avrebbe reso "la Germania prigioniera della Russia".

Il cambio di governo a Berlino sembrerebbe aver ridotto il consenso al progetto e dubbi sono stati avanzati da esponenti della maggioranza. Lo stesso cancelliere Scholz ha evitato di prendere una posizione netta e ha rimesso la questione all'ente regolatore tedesco per l'energia anche nella prospettiva di future sanzioni verso la Russia per la vicenda ucraina. Questa soluzione appare gradita all'Europa. Il Commissario agli esteri europeo Borrell ha da una parte ribadito che *“Non si può pensare che con una mano imponiamo sanzioni se necessario e con l'altra apriamo l'infrastruttura”*. Al tempo stesso ha però dato segnali di apertura specificando che *“Questo è un investimento privato fatto da un consorzio di imprese (...) Come Commissione abbiamo detto più volte che questa non è un'infrastruttura che consideriamo prioritaria, perché non contribuisce all'autonomia strategica dell'Europa. Ma la Commissione non può vietare che qualcuno costruisca un'infrastruttura se lo fa secondo le regole”*.

Yamal

Un altro gasdotto essenziale per il trasporto di gas naturale in Europa è il Yamal - Europa, il quale collega i giacimenti russi della penisola di Yamal con un centro di stoccaggio vicino a Francoforte e attraversa Polonia, passando per la Bielorussia. La capacità del gasdotto si misura in 33 miliardi di metri cubi di gas all'anno ed è responsabile di circa un sesto degli approvvigionamenti di gas a Europa e Turchia.

Tra dicembre 2021 e gennaio 2022, il gasdotto è stato al centro di uno scontro diplomatico piuttosto singolare tra Russia e Germania. A partire dal 21 Dicembre infatti, l'operatore tedesco per l'Energia Gascade, ha rilevato un'inversione dei flussi di pompaggio del gas, non più dalla Russia alla Germania, bensì da quest'ultima verso Ucraina e Polonia. Solitamente questo avviene quando in Europa non sono richieste ulteriori forniture di gas. Putin ha quindi accusato la Germania di aver messo in atto questa pratica al fine di rivendere il gas comprato dalla Russia a Ucraina e Polonia, approfittando del fatto che il prezzo di acquisto del gas dalla Russia è inferiore al prezzo a cui viene rivenduto.

A dicembre Gazprom ha affermato che le esportazioni di gasdotti di gas russo sono crollate del 41% rispetto a un anno fa e questo dato fotografa la situazione di stallo del gasdotto.

Non solo ma ad oggi, giorno in cui pubblichiamo questo report, non sono ancora state prenotate forniture di gas dall'Europa attraverso il gasdotto e tutto ciò a sottolineare il brusco calo di esportazioni dalla Russia all'Europa.

Il futuro dell'Europa

Al fine di comprendere l'importanza che il gas naturale riveste per il futuro dell'Unione Europea, è importante citare il documento per la “tassonomia⁹, prevista dal green deal europeo, e che costituisce parte essenziale del pacchetto di gestione delle tematiche ESG a cui sono tenuti anche i fondi pensione. Quest'ultimo stabilisce un sistema di classificazione che permette di stilare una lista delle attività economiche sostenibili sulle quali sarà possibile investire in futuro. Tra queste, come risulta dalla bozza del 31 dicembre 2021 fatta circolare dalla Commissione Europea, figura proprio

⁹ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en

il gas naturale. Comprendiamo quindi come, in futuro, garantire continui e cospicui rifornimenti di gas naturale, sia essenziale per centrare gli obiettivi ambientali della UE. A questo proposito dunque l'incrinarsi delle relazioni con la Russia potrebbe rappresentare un problema.

Si evince quindi la necessità di diversificare le fonti di approvvigionamento, non solo nel breve periodo e in vista di una possibile escalation militare in Ucraina, ma anche nel lungo periodo in modo da ridurre la dipendenza commerciale da Mosca e garantire un rifornimento costante. Un ruolo di primo piano potrebbe essere svolto dagli Stati Uniti, primo produttore al mondo di gas naturale, che già oggi, sono intervenuti al fine di calmierare i prezzi del gas attraverso l'approdo nei porti europei di navi cisterna contenenti il GNL.

Nei mesi di dicembre e gennaio sono state tracciate 14 navi, originariamente dirette verso l'Asia, che hanno cambiato la loro rotta dirigendosi verso l'Europa. Secondo Refinitiv a dicembre le esportazioni di gas statunitense hanno raggiunto il loro record e metà dei volumi di gas esportati verso l'Europa, con una crescita del 37% da inizio anno. Infine, i dati di tracciamento delle imbarcazioni¹⁰ hanno mostrato che a Dicembre 106 imbarcazioni hanno trasportato gas verso l'Europa dagli Stati Uniti, in crescita rispetto alle 89 dello stesso mese di un anno fa.

Tuttavia non è facile rimpiazzare nel breve tempo le importazioni di gas naturale usufruendo solo di GNL, sia per i costi, sia perché le quantità di gas trasportate da una singola nave, non reggono il confronto con la quantità di gas che passa attraverso un gasdotto. Per questo Biden ha chiesto al Qatar di contribuire a rifornire l'Europa di LNG e la stessa Australia si è proposta di inviare il proprio gas naturale liquido nei porti europei.

L'impatto sulla piazza finanziaria di Mosca. Possibili ripercussioni sui portafogli degli investitori istituzionali

Le tensioni geopolitiche hanno già avuto ripercussioni sui mercati finanziari globali, in quanto l'incertezza sul possibile scontro che si potrebbe verificare in Ucraina, in quanto questo fattore assieme all'attesa della reazione delle banche centrali alla crescita dell'inflazione sono alla base della contrazione dei mercati di inizio 2022. In ogni caso gli effetti più significativi si sono registrati sulla piazza finanziaria di Mosca. Quello che segue è un grafico che rappresenta l'andamento dell'indice della borsa di Mosca (MOEX, ex MICEX) da cui si evince che l'incertezza aperta con il confronto/scontro con l'Occidente ha determinato una caduta dell'indice di un'ampiezza simile a quella determinata dalla esplosione della pandemia (febbraio-aprile 2020). Il valore massimo della serie era stato raggiunto il 20 ottobre dello scorso anno (4287,52) con un ritracciamento al 24 gennaio fino a quota 3235,28. Che corrisponde a -24,5%. A titolo di raffronto la caduta iniziata il 20 febbraio 2020 aveva portato l'indice da 2316,38 a 2112,64 il 18 marzo.

Il grafico propone il confronto dell'indice MOEX (linea rossa) con l'indice MSCI World in Local currency (linea blu) da cui si evince l'anomala e significativa contrazione dell'indice russo.

¹⁰ <https://www.reuters.com/markets/commodities/gas-gap-europe-drives-us-lng-exports-record-high-2022-01-06/>



Al fine di valutare l'impatto di eventuali variazioni negative sulla borsa di Mosca a seguito di un precipitare della situazione occorre considerare che il peso della Russia nell'indice globale dei mercati emergenti è limitato dal momento che (dati MSCI al 31 dicembre) Mosca pesa infatti solo il 3,58% dell'indice MSCI Emerging Market. Allo stesso tempo i paesi emergenti dell'Europa orientale, che verrebbero sicuramente coinvolti dalla crisi, pesano, Russia compresa, per il 4,71%. In ogni caso al di là di quelle che sono le presenze nei benchmark in realtà una ricerca nel nostro database risulta ha evidenziato la presenza di emissioni (obbligazioni e azioni) delle principali società russe nei portafogli dei clienti istituzionali.

Nel dettaglio i principali componenti dell'indice MSCI Russia sono in ordine di peso i seguenti: (1) Gazprom, il principale produttore di gas naturale; (2) Sberbank Russia, la principale banca commerciale del paese; (3) Lukoil Holding, il leader del settore petrolifero; (4) Novatek GDR, produttore di gas naturale; (5) Norilsk Nickel MMC, operante nel settore metallurgico e delle miniere; (6) Yandex A, operatore del settore internet e della tecnologia; (7) TCS Group, settore finanziario; (8) Tatneft Company, fornitore di servizi e di strumentazione nel settore petrolifero; (9) Rosneft, compagnia petrolifera e del gas naturale; (10) Polymetal International, gestione di miniere soprattutto di metalli preziosi.

Come si vede da questa lista tutte le principali imprese russe appaiono particolarmente sensibili alla adozione di sanzioni da parte degli Stati Uniti e dei suoi alleati operando nei settori (energetico e finanziario) che vengono normalmente colpiti da questo tipo di misure ritorsive.