



FOCUS TREND

I grandi temi del futuro





Sostenibilità, ma non solo

a cura di Pinuccia Parini



I grandi trend del futuro certamente non sono nati negli ultimi mesi, ma indubbiamente hanno avuto una spinta enorme dal Covid e dagli enormi cambiamenti portati dalla pandemia. Per la prima volta nei tempi moderni, gli uomini di tutto il pianeta hanno scoperto la loro fragilità, hanno visto quanto ancora c'è da fare per rendere accettabile per tutti la vita quotidiana. E soprattutto sono stati costretti a risolvere colossali problemi in tempi strettissimi, a riorganizzare intere filiere consolidate da decenni, a immaginare velocemente un futuro che sembrava lontano. Ecco, se il coronavirus ha fatto qualcosa di significativo è stato proprio avvicinare al massimo il futuro a tutti noi.

Non a caso, quindi, tutti i manager che hanno risposto alle domande di questo focus sui megatrend hanno posto la pandemia come un punto di svolta, che ha reso attuale un futuro che veniva spesso considerato molto lontano. E su questa base, proprio per l'impatto fisico della pandemia, la scelta quasi obbligata per tutti è la sostenibilità, il cambiamento del modo di produrre e di consumare.

Stabilito questo punto, cioè la centralità dell'Esg, ovviamente ogni società considera prioritari contenuti diversi. Per esempio nel campo dell'ambiente c'è chi vede il riscaldamento globale come la battaglia fondamentale, ma anche chi ritiene che la scarsità di acqua sia il punto di crisi più importante che è alla base degli enormi problemi per tutto il pianeta. Ma c'è anche chi punta soprattutto sulla S di Esg, vale a dire le grandi differenze sul piano sociale che ancora flagellano la Terra e che per certi versi stanno aumentando.

Ma i megatrend comportano anche un indiscutibile vantaggio per chi investe e chi gestisce strumenti finanziari: rappresentano, in un momento di inevitabile confusione, un punto forte sul quale poggiare le decisioni di investimento sul lungo termine. Capire e seguire tendenze che con ragionevole certezza si affermeranno nell'arco di qualche anno significa uscire dalla logica delle piccole quotidiane variazioni dei mercati e offrire ai clienti una storia forte su cui basarsi, senza troppe paure di crisi passeggera.

«Verso un modello capitalistico responsabile»



PAOLO PROLI
head of retail division
executive board member
Amundi Sgr

Amundi
ASSET MANAGEMENT

Dal punto di vista dei mercati finanziari, che cosa pensa che ci abbiano insegnato questi due anni di pandemia?

«Penso che ci abbiano insegnato ad affrontare una crisi che non è partita dalle condizioni finanziarie del mercato e che ci ha messi di fronte a grandi difficoltà da un punto di vista, sia sanitario, sia umanitario. Questa volta tutto è partito dall'uomo, dal pianeta, e le conseguenze si sono riverberate, a cascata, sul tessuto economico e sui mercati finanziari. L'ingente erogazione di liquidità, in diverse forme e da parte di molte istituzioni, ha contribuito ad arginare le ricadute di una pandemia che ha colto l'intero sistema globale in contropiede, perché senza precedenti. Inoltre, ed è questo l'aspetto che tengo a sottolineare, in questi due anni abbiamo visto un'accelerazione di

alcune transizioni che erano già in corso ma, soprattutto, abbiamo osservato una resilienza di un modello di sviluppo in cambiamento. Basta esaminare quanto è successo sul mercato del lavoro, nei confronti del quale l'impatto della diffusione del virus è stato meno drammatico di quanto ci si potesse attendere. Ciò è stato reso possibile da una serie di misure che sono state adottate all'unisono dai governi e dalle banche centrali, una risposta corale a un problema provocato in parte anche dalla globalizzazione. Ma se proprio la globalizzazione è stata il facilitatore dello sviluppo della pandemia, è stato grazie alla stessa che si sono intraprese iniziative per contrastarla e trovare soluzioni, tra cui il vaccino di cui, al 2 febbraio sono state somministrate 10.040.768.270 dosi (fonte: dati Oms, Health emergency dashboard). Secondo me, la lezione di questi due anni è che gli essere umani sono in grado di gestire qualsiasi crisi, anche quelle che non conoscono: si sono rimboccati le maniche e hanno ragionato pensando al futuro su ipotesi e non su certezze. Ai mercati finanziari le incertezze non piacciono, ma, nonostante ciò, la loro reazione è stata insolita, perché, dopo una profonda correzione, hanno recuperato immediatamente. Le politiche ultra-espansive e i giganteschi "piani green Marshall" approvati hanno permesso di guardare avanti e non solo al contingente, cogliendo così l'opportunità di immaginare nuovamente il futuro. E, infatti, in questi due anni, le performance dei portafogli sono state, tendenzialmente, positive».

I rendimenti positivi sono stati registrati però dagli asset più rischiosi, tra cui le azioni.

«L'ingente immissione di liquidità sul mercato, da parte delle banche centrali, ha spinto gli in-

vestitori a cercare ritorni in asset class al di fuori dei titoli governativi, ma anche a prendere un atteggiamento più incline all'assunzione del rischio nelle decisioni di allocazione dei risparmi. Ciò ha fatto sì che i capitali si siano spostati, anche rapidamente, verso il mercato azionario e questi due anni di pandemia hanno fatto registrare un'accelerazione importante del fenomeno. I bassi rendimenti del mercato obbligazionario hanno ulteriormente alimentato questo passaggio, che ha mostrato una caratterizzazione interessante: a differenza del passato, i flussi sui mercati azionari, anziché indirizzarsi su singoli paesi o settori, sono stati allocati negli investimenti tematici, all'interno dei quali la parte del leone l'hanno fatta la sostenibilità e l'allineamento agli Sdg. In altre parole, gli investitori hanno deciso di pensare al futuro e agire di conseguenza, riflettendo su ciò che dovrebbe avvenire nei prossimi anni, comprese eventuali crisi sanitarie che potrebbero riproporsi. Certo, sino a quando la scelta di puntare sulle azioni continuerà a essere la migliore, ce lo dirà l'evoluzione dell'economia e del mercato e alcuni dubbi, a questo proposito, stanno già emergendo, consigliandoci sempre di utilizzare l'accantonamento e i piani di accumulo come la soluzione ideale per posizionarci su questi investimenti, riducendo il cosiddetto rischio di timing».

Si riferisce al rischio di rallentamento della crescita in un contesto dove l'inflazione rimane a livelli elevati?

«Si parla del "back to '70s", il ritorno a uno scenario simile a quello degli anni settanta, con stagnazione economica e inflazione molto alta, come ha fatto temere il Cpi in Usa di dicembre salito del 7%. È un campanello d'allarme anche per quelle aziende, soprattutto del settore tecnologico, che hanno registrato una crescita stratosferica, sollevando diversi dubbi sulla loro capacità di poterla mantenere e, quindi, di giustificare le attuali valutazioni. Tuttavia, la differenza, rispetto ad allora, è che oggi stiamo uscendo da una fase di crisi che ritengo permetterà una transizione grazie all'utilizzo dei capitali che sono stati messi a disposizione. Il 2022 potrebbe essere un anno di assestamento e di normalizzazione, dove la crescita rallenta e bisogna convivere con un'inflazione più alta rispetto





al passato e con una maggiore rotazione tra titoli growth e value».

Se dovesse evidenziare alcuni trend che sono emersi in questi due anni, quali metterebbe in risalto?

«Abbiamo visto un forte posizionamento sul settore tecnologico, inevitabile in una fase di crisi, che ha permesso al mondo di continuare a muoversi e ai suoi meccanismi di funzionare, grazie alla digitalizzazione. Da “software as a service”, si è passati a “everything as a service” attraverso la pervasività della tecnologia in ogni attività. Anche l'industria della vendita al dettaglio ha vissuto questo cambiamento, trovando nuove modalità per interfacciarsi con il consumatore, grazie appunto alla tecnologia a disposizione. E tutto ciò ha investito la quotidianità del vivere dove, ormai, il network digitale ha sostituito il network sociale in modo definitivo e questo trend si rafforzerà ulteriormente grazie all'avvicinarsi delle generazioni. Penso che questi due anni siano stati, per tutti noi, il corso di formazione tecnologico più intensivo e importante mai registrato nella storia da quando esiste internet».

Però non trova che sia curioso che da un lato si vada sempre più verso un mondo che è in rete, mentre dall'altro si parla di deglobalizzazione? Non vede una contraddizione?

«Stiamo assistendo a cambiamenti, è indubbio, ma non penso che modificheranno il processo di creazione di un network digitale globale. Tuttavia, e la pandemia ce lo ha mostrato e ricordato, un modello di integrazione, incentrato sulla massimizzazione degli utili attraverso l'offshoring in paesi con costi di produzione più bassi e sulla delocalizzazione degli stessi profitti presso i paradisi fiscali, ha provocato squilibri notevoli nella catena di approvvigionamento. Proprio a causa di ciò, le azien-

de stanno pensando a una rivisitazione della supply chain, con l'obiettivo di accorciarla per essere meno vulnerabili a una serie di fattori straordinari e/o geopolitici. Avere una catena di fornitura più corta risponde anche alla decisione di rendere più sostenibile e resiliente il modello di business. Ovviamente, la distribuzione continuerà ad avvenire su scala globale, perché di questa natura è la domanda, guidata soprattutto dai mercati emergenti. Per quanto riguarda, invece, i contrasti che possono nascere in tema di produttività tra paesi, si tratta di nazionalismi che hanno, come radice, il problema del debito che i singoli stati dovranno prima o poi affrontare».

Il processo di digitalizzazione che ha descritto, non rischia di mettere l'essere umano in un angolo?

«Direi proprio di no. Stiamo vivendo un nuovo rinascimento che trae origine, come già successo in passato, alla fine di una pandemia e al cui centro c'è l'uomo. Ed è implicito che i grandi driver del futuro ruotino intorno alla globalizzazione e alla digitalizzazione: nomadismo digitale, consulenza da remoto, competenze trasversali che devono diventare aggiornamento continuo. In tutto ciò il cloud, l'e-commerce, i big data, l'IoT sono aspetti funzionali alla creazione di un nuovo mondo».

Quali pensa che siano i temi prospetticamente con maggiore forza?

«Penso che uno dei temi principali sia l'energy transition, e quindi la green revolution, cui lo stesso Next Generation Eu alloca il 37% delle risorse previste. Si tratta di un argomento che è emerso ancora con più forza durante la pandemia e l'aumento dei prezzi dell'energia ne ha dimostrato l'urgenza. Si tratta di una riformulazione dei modelli di consumo e delle fonti energetiche in un'ottica di just transition, ovvero una transizione equa. Attualmente l'elettricità e il riscaldamento rappresentano

il 25% delle emissioni di CO₂, l'agricoltura e l'utilizzo del suolo pesano anch'essi per il 25%, l'industria per il 20%, i trasporti per il 15%, la produzione dell'energia stessa per il 10%, mentre il resto è prodotto dagli edifici. Affinché si raggiunga l'obiettivo “net zero”, sono necessari investimenti ingenti. Lo tsunami di capitale che si riverserà in tale ambito determinerà la politica energetica dei prossimi trent'anni. All'interno di questo tema vedo delle verticali, ovvero comparti specifici di tecnologie innovative che vengono utilizzate per la generazione di energia, come l'idrogeno, su cui Amundi ha recentemente lanciato un fondo. Le potenzialità di crescita di questo elemento chimico sono notevoli, visto che a oggi è “verde” solo per il 5% sul totale della produzione ed è ancora poco utilizzato come fonte alternativa, ma si prevede che entro il 2050 possa pesare per circa il 20% sulla domanda energetica totale. Ciò dovrebbe essere reso possibile perché l'idrogeno, a differenza di altre rinnovabili, è facilmente stoccabile, distribuibile e un chilo dell'elemento ha tre volte il potenziale di una quantità di pari peso di benzina. In generale, vorrei sottolineare che, all'interno della raccolta di Amundi, emerge un interesse crescente nei confronti delle soluzioni che sono indirizzate al raggiungimento dell'obiettivo delle emissioni zero entro il 2050. Ovviamente, così come discusso in precedenza, la digitalizzazione e l'innovazione, insieme alle infrastrutture e alla mobilità, sono un altro trend che vediamo accelerare».

Sono gli obiettivi presenti nel Next generation Eu.

«Lo sono ed è qui che si devono concentrare gli sforzi, perché le risorse a disposizione del pianeta non sono infinite e bisogna concentrarsi quindi sulla transizione del modello economico, al centro del quale c'è l'essere umano. Ecco quindi che inclusione, valorizzazione della diversità, attenzione nei confronti delle persone, investimenti nella sanità, ovvero tutto ciò che dovrebbe portare alla creazione di un modello capitalistico responsabile, saranno aspetti da prendere in considerazione anche all'interno delle strategie di investimento. Proprio per queste ragioni, l'attenzione alle tematiche sociali diventa un pilastro cui fare riferimento, sia nella proposta di singole soluzioni, sia nella scelta delle aziende da inserire nei portafogli. Di fatto, puntare al superamento delle disuguaglianze diventa un passo imprescindibile per costruire un futuro resiliente e sostenibile».