



AB REVIEW

FOCUS SU:

- 6 Strategie e mercati
- 56 Valori ed eccellenze
- 88 Competenze
- 128 Passioni

Allianz  **Bank**
Financial Advisors

AB REVIEW

FOCUS SU:

- 6** Strategie e mercati
- 56** Valori ed eccellenze
- 88** Competenze
- 128** Passioni

Allianz  **Bank**
Financial Advisors

In collaborazione con **Harvard Business Review**
 **ITALIA**



INDICE

AB REVIEW

MARZO 2021

5 EDITORIALE

Vigore etico - Paola Pietrafesa

6 STRATEGIE E MERCATI

Dalla politica monetaria alla politica fiscale - Marcello Messori

Misurato ottimismo sull'economia mondiale - Joachim Fels e Andrew Balls

Rivoluzione idrogeno - a cura di Allianz Global Investors

La grande svolta green - Luca Carzaniga

Risparmio mirato - a cura della Redazione, in collaborazione con Eurizon

I mercati globali tra integrazione e disintegrazione - Alessandro Terzulli

Il difficile obiettivo di una rapida decarbonizzazione - Umberto Bertelè

56 VALORI ED ECCELLENZE

Premiati costruttori di certezze - a cura della Redazione

Pagamenti digitali innovativi - a cura della Redazione

ConcretaMente insieme - a cura di Fondazione Allianz UMANA MENTE

Dimensione Social - a cura della Redazione

Un futuro su misura - a cura della Redazione

I grandi rischi di fronte a noi - a cura della Redazione

88 COMPETENZE

L'innovazione nel sangue - a cura della Redazione

Finanza al femminile - intervista a Maxime Carmignac

L'impresa resiliente - Stefano Venier

La finanza, questa sconosciuta - Ester Corvi

Gen Z: digitali integrali - Federico Marafante

Le nuove esigenze di una forza lavoro che cambia - Avivah Wittemberg-Cox

128 PASSIONI

Tra crisi e resilienza - a cura del team arte di Pavesio e Associati with Negri-Clementi

Fascino, coraggio e imprenditorialità - intervista a Elisabetta Franchi

Tutto comincia da un pasto - a cura di Rise Against Hunger

Calici eccellenti - a cura di San Felice

Quando la musica incontra l'Intelligenza Artificiale - Gadi Sassoon

162 CONSULENZA FINANZIARIA WORLD-CLASS

La realtà di Allianz Bank Financial Advisors - a cura della Redazione



Il tramonto sulla piazza principale di Borgo San Felice su cui si affaccia la cappella in stile neogotico della Maddalena, risalente al 1700 e restaurata alla fine del 1800.

AB REVIEW - Marzo 2021

Coordinamento editoriale

Comunicazione Esterna
Allianz Bank Financial Advisors S.p.A.
Piazza Tre Torri, 3
20145 Milano

Con la collaborazione di
Direzione Comunicazione e Rapporti
con le Istituzioni Allianz S.p.A.

Redazione

Emidia Melideo, HBR Italia

Impaginazione e grafica

Marco Agnisetta, HBR Italia

Stampa

Industria Grafica GraphicScalve S.p.A.
Loc. Ponte Formello Vilminore di Scalve (BG)

Disclaimer

I testi sono stati realizzati da Harvard Business Review Italia sulla base di documentazione Allianz e Allianz Bank Financial Advisors.

I contenuti presenti nel documento riportano le opinioni dell'autore, che potrebbero cambiare nel tempo e che hanno in ogni caso carattere meramente informativo.

La stesura dei testi di questo documento si è conclusa il 15 marzo 2021.

È vietata la pubblicazione e la duplicazione intera o parziale dei testi e delle immagini.

www.allianzbank.it

Allianz  **Bank**
Financial Advisors

In collaborazione con

Harvard Business Review
 **ITALIA**

VIGORE ETICO

Gentili Clienti,

L'anno che ci siamo da poco lasciati alle spalle ha evidenziato la necessità di rivedere le nostre abitudini per adeguarle a un nuovo ritmo di vita. Mentre abbiamo vissuto il distanziamento sociale, oggi forma di responsabilità collettiva, siamo entrati in contatto sempre più con la resilienza, un fattore che ha riguardato tutti – sia individui sia grandi organizzazioni e piccole imprese – e che ha messo in luce una straordinaria capacità di adattamento.

La nostra società, basata sulla condivisione, sulla comunicazione interpersonale e sullo scambio, ha visto il proprio tessuto messo alla prova dalla diffusione della pandemia, la quale ha frenato la crescita soprattutto di quei settori basati sulla presenza e sulla mobilità delle persone. Nonostante momenti di incertezza, è emerso un impegno etico che ha trovato vigore dalle difficoltà della situazione attuale. Proprio per questo, trovare un senso di direzione per riformare il presente e costruire il futuro è oggi fondamentale.

Puntiamo ad accrescere la consapevolezza sul mondo che ci circonda affidandoci a fonti autorevoli e voci esperte. Siamo pertanto orgogliosi di presentarvi il nuovo semestrale di *AB Review*, giunto alla sua quarta edizione, sempre con la proficua collaborazione di *Harvard Business Review Italia*.

L'analisi degli scenari futuri di mercato di cui parleremo in questo numero mette in luce i cambiamenti previsti per il 2021, ponendo anche attenzione agli investimenti responsabili. Il primato del brand Allianz non solo è identificativo di integrità e affidabilità, ma è anche sinonimo di iniziative filantropiche sostenute dal Gruppo. Negli articoli proposti troverà spazio il tema dell'innovazione, ormai primario in diversi settori – dai pagamenti digitali al fashion system. Le interviste da me condotte a due grandi donne – protagoniste nel mondo della finanza e della moda – che mettono in luce storie di imprenditorialità, accompagnate dalla capacità di affrontare ostacoli e cambiamenti, sapendo unire vita personale e attività professionale.

Non mancheranno poi i racconti di eccellenze su imprese e organizzazioni no profit italiane, oltre a riflessioni sull'educazione finanziaria.

Nel perseguire una strategia che mira alla semplificazione e all'efficienza digitale, abbiamo rafforzato la personalizzazione dei servizi offerti ai Clienti, garantendone la continuità e la qualità. In una situazione nuova sotto molti punti di vista, i nostri Consulenti Finanziari hanno costantemente dimostrato vicinanza e professionalità, contribuendo a risultati significativi che hanno confermato Allianz Bank Financial Advisors tra le prime realtà in Italia nel settore del risparmio gestito.

Condivido infine con Voi l'entusiasmo costante di avvalorare *AB Review* quale strumento di comunicazione affidabile; una fonte di informazioni utile e innovativa per fornirvi spunti e riflessioni su temi di attualità.

Paola Pietrafesa

Amministratore Delegato e Direttore Generale
Allianz Bank Financial Advisors S.p.A.



ph. Laila Pozzo

STRATEGIE E MERCATI



- 8** **Dalla politica monetaria alla politica fiscale**
Marcello Messori
- 14** **Misurato ottimismo sull'economia mondiale**
Joachim Fels e Andrew Balls
- 22** **Rivoluzione idrogeno**
a cura di Allianz Global Investors
- 28** **La grande svolta green**
Luca Carzaniga
- 32** **Risparmio mirato**
a cura della Redazione, in collaborazione con Eurizon
- 38** **I mercati globali tra integrazione e disintegrazione**
Alessandro Terzulli
- 48** **Il difficile obiettivo di una rapida decarbonizzazione**
Umberto Bertelè

FOCUS

Nel 2021 e 2022 l'economia in tutti i Paesi tornerà a crescere, sia pure a tassi moderati, dopo il tonfo provocato dalla pandemia globale nel 2020. Due i principali rischi: l'aumento del debito pubblico e l'eventuale ritorno dell'inflazione. Per gli investitori è una prospettiva ottimistica, che richiederà comunque scelte caute e oculate. Nuove opportunità per i risparmiatori nascono dai settori delle energie rinnovabili, tra cui l'idrogeno, e in generale da strumenti legati all'obiettivo della sostenibilità. Sempre più forte è infatti, ovunque nel mondo, la focalizzazione sul cambiamento climatico e sulla transizione energetica.



DALLA POLITICA MONETARIA ALLA POLITICA FISCALE



DI MARCELLO MESSORI
Presidente di Allianz Bank Financial Advisors

L'intonazione dei mercati finanziari, già migliore del previsto nel 2020, potrebbe mantenersi positiva anche nel 2021 e nel 2022. Le politiche economiche espansive, attuate in tutto il mondo per contrastare gli effetti della crisi pandemica, non dovrebbero infatti mutare. Solo un riaccendersi dell'inflazione, di cui si avvertono primi segnali specie negli Stati Uniti, potrebbe compromettere questo quadro.

L'andamento dei mercati finanziari durante la grave crisi pandemica, che ha colpito – pur se con diversa intensità – l'economia internazionale da marzo 2020 a oggi, è stato a prima vista sorprendente. A parte il sensibile ripiegamento di marzo 2020 e una ripresa della volatilità nelle prime settimane del 2021, vi è stata infatti una dinamica positiva che ha determinato una divaricazione fra la peggiore depressione dell'economia "reale" degli ultimi duecento anni e i risultati finanziari. Questo fenomeno può essere ricondotto a due fattori fondamentali: l'ingente ammontare di liquidità, alimentato da politiche monetarie ultra-espansive e trasmesso agli investitori; la convergenza fra politiche monetarie e politiche fiscali. L'ultima affermazione necessita di qualche spiegazione, che è offerta nei due seguenti paragrafi.

LA CONVERGENZA DELLE POLITICHE ECONOMICHE

Come è posto in luce dalle statistiche, gli investitori (e, in particolare, le famiglie) hanno detenuto una parte significativa della loro ricchezza finanziaria in forma molto liquida, accrescendo così i depositi bancari e altre attività convertibili in moneta con bassi costi. Si è trattato di un comportamento dettato dalla forte incertezza economica e sociale prodotta dalla pandemia. Peraltro, combinandosi con

la caduta dei livelli di attività economica, tale accresciuta incertezza ha anche accentuato lo squilibrio fra i crescenti risparmi aggregati e i decrescenti investimenti aggregati con l'effetto di comprimere il livello dei tassi di interesse e di appiattire la loro struttura temporale.

Data anche la già ricordata politica monetaria ultra-espansiva, il risultato è stato che una quota via via maggiore di attività finanziarie a reddito fisso o assimilabili, con scadenze di breve e medio periodo, ha fatto registrare tassi negativi d'interesse; e l'appiattimento della curva dei tassi è stato l'effetto di interessi prossimi allo zero per scadenze più lunghe. Per rispondere a una situazione del genere, una quota non trascurabile della liquidità posseduta dai detentori di ricchezza è stata allocata (soprattutto dagli investitori professionali e istituzionali) in attività con rendimento atteso positivo anche se con rischio elevato (azioni, *corporate bond* con bassi *rating*, e così via).

La conseguente polarizzazione dei portafogli finanziari degli investitori non è, tuttavia, interpretabile come una mera sommatoria fra scelte prudentziali dei piccoli detentori di ricchezza e scelte "speculative" dei grandi investitori. Se così fosse stato, la divaricazione fra gli andamenti dell'economia "reale" e di quella finanziaria avrebbe dovuto sfociare in un'elevata volatilità nei mercati azionari pur se



intorno a un *trend* crescente; il che non è confermato dall'evidenza empirica. La spiegazione deve, pertanto, chiamare in causa il secondo fattore sopra enunciato: la politica fiscale realizzata nelle principali aree economiche. Negli Stati Uniti, in Cina, in Giappone e nell'Unione Europea (UE) le politiche fiscali, tanto accentrate quanto locali, sono state molto espansive. Questo secondo fattore ha rivestito importanza cruciale soprattutto nell'area europea. Per la prima volta dalla creazione dell'unione monetaria (1999), nell'euro area vi è stata una piena convergenza fra l'intonazione della politica monetaria, delle politiche fiscali nazionali e della politica fiscale accentrata. Per essere ancora più precisi, le scelte ultra-espansive della Banca Centrale Europea (BCE) hanno consentito di contrastare l'emergenza pandemica mediante un'espansione fiscale anche nei Paesi (come l'Italia) a elevato debito

pubblico. Inoltre, la politica fiscale accentrata ha travalicato il suo ruolo tradizionale: anziché fungere da vincolo delle politiche nazionali (il "Patto di stabilità e crescita" è stato, di fatto, sospeso), essa ha realizzato programmi di spesa (Next Generation – EU, SURE, linea sanitaria del MES, e così via) da finanziare in larga misura con l'emissione di debito comune europeo. Le politiche fiscali espansive hanno reso ragionevole la "scommessa" di allocare una parte della liquidità in attività finanziarie più rischiose. Esse hanno, infatti, sottolineato che era in atto una sistematica reazione alla pur grave depressione economica internazionale; e hanno segnalato che la crisi era indotta da uno shock extra-economico (la pandemia) circoscritto nel tempo e tale da lasciare spazio per politiche in grado di stimolare una ripresa di medio periodo. Vi è del resto un indicatore empirico che conferma



l'interpretazione qui proposta. Sebbene la crisi da Covid-19 abbia causato un aumento dell'incertezza (come si è già sopra segnalato), si è trattato di un aumento più contenuto del previsto. La depressione economica dei primi due trimestri del 2020 è stata molto più profonda della "grande recessione" del 2008-2009; eppure, gli indicatori di incertezza per l'area euro hanno raggiunto picchi minori nel 2020 rispetto al 2008 e al 2009.

POSSIBILI LIMITI DELL'ESPANSIONE MONETARIA

Nonostante gli intoppi nella vaccinazione e i rischi di una terza ondata pandemica, anche l'economia europea è alle soglie di una ripresa economica che si affiancherà a quella cinese (in atto da metà del 2020) e a quella statunitense. Le più recenti previsioni della Commissione Europea prevedono, al

riguardo, che la fase ciclica positiva dell'euro area inizierà nella prossima primavera. Per giunta, il maggior impatto della nuova politica fiscale accentrata ed espansiva attuata dalla UE si manifesterà a partire dalla fine del 2021 o dall'inizio del 2022. Il principale programma di Next Generation - EU, ossia il cosiddetto "Recovery and Resilience Facility" che copre quasi il 90% dei fondi totali stanziati (750 miliardi di euro), verrà infatti varato dalla seconda metà del 2021 e dovrà concludersi entro la fine del 2026. Infine, nella sua riunione di dicembre 2020, la BCE si è impegnata a continuare la sua politica monetaria espansiva almeno fino a metà del 2022 e a non ridurre l'ammontare di liquidità presente nel sistema almeno fino al termine del 2023.

Tenuto conto che le tendenze europee descritte trovano riscontro nelle politiche fiscali estremamente espansive preannunciate dalla nuova Amministrazione Biden e già in corso di parziale attuazione negli Stati Uniti, la più ovvia previsione sembra essere che la positiva dinamica dei mercati finanziari nelle due grandi aree economiche sia destinata a continuare anche nel 2021 e in buona parte del 2022. Questa positiva previsione non tiene, però, conto di un fattore a lungo assente nelle analisi degli economisti: l'inflazione. I recenti rialzi nei tassi statunitensi di interesse di lungo termine implicano il ritorno a una conformazione più "normale" della curva temporale dei tassi; tuttavia, essi sono anche il primo segnale di un ritorno di aspettative inflazionistiche. Se tali aspettative si consolidassero e si traducessero in rialzi effettivi dei prezzi, le politiche monetarie statunitensi potrebbero attenuare il loro segno espansivo o, addirittura, diventare gradualmente restrittive prima di quanto programmato. Per di più, una parte significativa di investitori potrebbe scommettere su questa prospettiva, decidendo di anticipare le possibili tendenze di mercato e modificando così le

Grazie alle politiche economiche espansive, annunciate sia nell'UE che negli USA, è possibile che la positiva dinamica dei mercati finanziari del 2020 continui anche nel 2021 e in buona parte del 2022.

NONOSTANTE GLI INTOPPI NELLA
VACCINAZIONE E I RISCHI
DI UNA TERZA ONDATA PANDEMICA,
**ANCHE L'ECONOMIA EUROPEA
È ALLE SOGLIE DI UNA RIPRESA
ECONOMICA CHE SI AFFIANCHERÀ
A QUELLA CINESE, IN ATTO DA METÀ
DEL 2020, E A QUELLA STATUNITENSE.**

conseguenti strategie di portafoglio. I rialzi nei prezzi, che si sono manifestati di recente in Germania, paiono essere causati da effetti di breve termine delle politiche fiscali più che da un fenomeno analogo a quello statunitense. Non si può tuttavia escludere che un'eventuale ripresa dell'inflazione statunitense si propaghi nel tempo anche nelle economie europee, specie se l'euro area si collocasse su un sentiero robusto e duraturo di crescita a partire dal 2022. In quel caso, anche la BCE dovrebbe rivedere le sue politiche monetarie. Del resto, se si vuole dare credito a segnali ancora molto deboli, tracce di una maggiore cautela nell'intonazione della politica monetaria europea emergono sia dalle discussioni nel Consiglio direttivo della BCE sia in alcune risposte fornite dalla Presidente Lagarde durante la ricorrente conferenza con i giornalisti di gennaio scorso.

Le ultime considerazioni fatte non vanno fraintese. La tesi non è che si

debba dare per scontata un'imminente fiammata inflazionistica negli Stati Uniti e nella UE. Si sostiene, più semplicemente, che la ripresa economica potrebbe accompagnarsi a consistenti rialzi di vari prezzi; e che tali rialzi o altri fattori per ora non previsti potrebbero portare a modifiche gradualmente ma chiare nell'intonazione delle politiche monetarie della banca centrale statunitense (la Fed) e della BCE. Del resto, è altamente probabile che le politiche monetarie ultra-espansive degli anni più recenti, che hanno causato enormi incrementi nella dimensione dei bilanci delle banche centrali, non possano continuare a tempo indeterminato. Per orientarsi in una situazione economica che ha elementi di complessità più significativi di quanto si potrebbe a prima vista pensare, si tratta perciò di porsi una domanda che ritengo cruciale: le politiche fiscali espansive accentrate, che caratterizzeranno per vari anni le aree statunitensi ed europee, saranno sufficienti per



**UNA RIPRESA
DELL'INFLAZIONE
STATUNITENSE
DETERMINEREBBE
UNA POLITICA MONETARIA
PIÙ RESTRITTIVA
CHE DOVREBBE VENIRE
COMPENSATA
DA UNA POLITICA FISCALE
PIÙ ESPANSIVA.**

compensare eventuali rallentamenti dell'espansione monetaria e – almeno con riguardo all'euro area – i conseguenti maggiori vincoli delle politiche fiscali dei singoli Stati?

CONCLUSIONI

L'evoluzione attesa dei mercati finanziari dipende dalla risposta che ogni lettore vorrà dare a questa difficile domanda. Se si ritiene che un eventuale passaggio fra la politica monetaria e le politiche fiscali sarà efficace e indolore nello stimolare e sostenere l'espansione economica internazionale ed europea, è ragionevole essere ottimisti circa i futuri andamenti dei mercati finanziari. Viceversa, se si ritiene che tale eventuale passaggio sarà molto problematico e non avrà elevate probabilità di successo, diventa opportuno approfondire la possibile evoluzione della politica monetaria e decidere i tempi per strategie finanziarie più prudenti. Personalmente, penso che vi sarà un certo grado di sostituzione nei ruoli svolti dalle politiche fiscali e monetarie che non è imminente, ma che diventerà sempre più evidente. Penso anche che una simile sostituzione non avverrà senza frizioni, specie nei Paesi ad alto debito pubblico. La mia conclusione è pertanto che la scelta-chiave per i prossimi anni non riguarderà tanto o soltanto la composizione fra le macro-attività del portafoglio finanziario, quanto la selettività all'interno di ogni attività.

MARCELLO MESSORI

è Presidente di Allianz Bank Financial Advisors, Economista e professore di European Economy alla LUISS.

MISURATO OTTIMISMO SULL'ECONOMIA MONDIALE



DI JOACHIM FELS E ANDREW BALLS
A cura di PIMCO

Nel 2021 l'economia mondiale dovrebbe risollevarsi grazie alle vaccinazioni e al sostegno delle politiche fiscali. È però consigliabile mantenere la cautela nel posizionamento dei portafogli a fronte di diversi possibili rischi.



Dopo il passaggio “dalla caduta alla ripartenza”, prevediamo che nel 2021 l’economia mondiale continui, con buoni progressi, nel percorso di ripresa e di graduale risalita verso il trend pre-crisi, soprattutto nella seconda metà dell’anno. I mercati degli attivi rischiosi possono continuare a performare bene nel breve termine a fronte del duplice sostegno fornito dalle misure di stimolo all’economia e dal dispiegarsi delle campagne di vaccinazione, ma si tratta di sviluppi già ampiamente scontati dai mercati; per cui, sulla strada verso la piena ripresa, gli investitori dovrebbero prestare attenzione agli ostacoli, costruendo in modo attento i portafogli per superare nuovi episodi di volatilità sui mercati finanziari. Uno di questi possibili ostacoli è il rischio di stallo sul versante fiscale in alcune delle economie avanzate. Un altro è rappresentato dal probabile passaggio della Cina da un orientamento espansivo a uno restrittivo nel credito nel corso dell’anno. Un altro ancora è costituito dal rischio che i danni inferti all’economia possano impedire il ritorno ai livelli di attività pre-pandemia e rendere la ripresa accidentata e disomogenea nei diversi Paesi e settori.

RIMBALZO DELLA CRESCITA

Dopo la pronunciata contrazione dell’attività economica nel 2020, quest’anno produzione e domanda dovrebbero registrare un robusto rimbalzo a livello globale. È prevedibile che l’attuale rinnovata debolezza dovuta ai lockdown nelle maggiori economie cederà il passo a una accelerazione della crescita del PIL a partire all’incirca dal secondo trimestre sulla spinta del progressivo diffondersi delle vaccinazioni e del protratto sostegno della politica fiscale e monetaria. I settori più colpiti dalle restrizioni dovute al Covid-19, tra cui i comparti dei viaggi e del tempo libero e quello alberghiero e della ristorazione, sono quelli che dovrebbero beneficiare maggiormente della ripresa. Partendo da un livello assai ridotto, la crescita

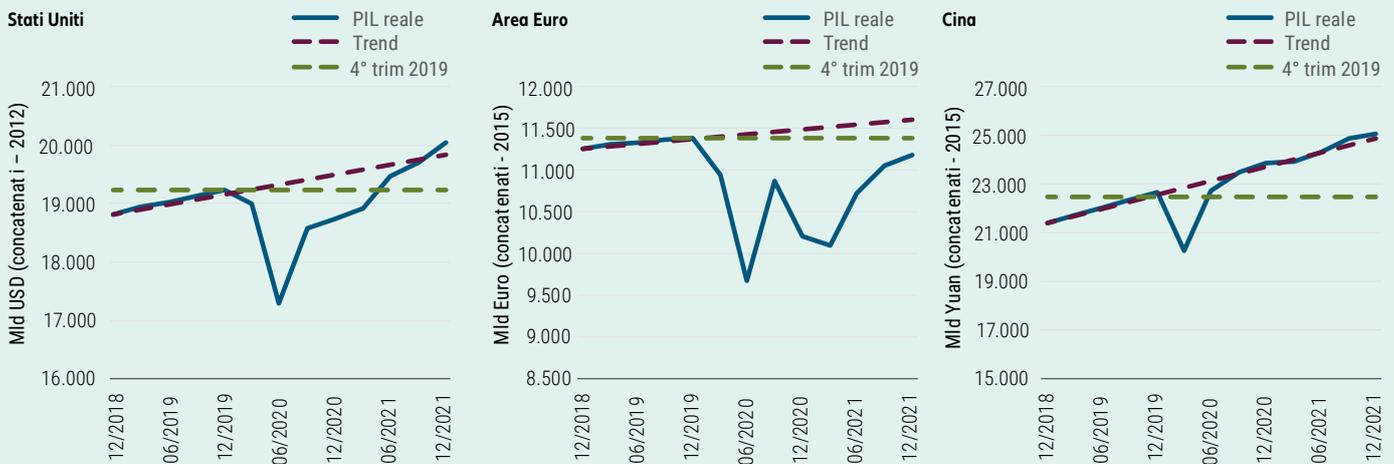
del PIL mondiale nel 2021 è prevista attestarsi ai valori più elevati da oltre un decennio. Prevediamo che gli Stati Uniti raggiungano i livelli di picco pre-recessione dell’attività economica nella seconda metà di quest’anno, mentre l’Europa, attualmente alle prese con una doppia recessione, probabilmente non riuscirà a recuperare completamente il terreno perduto prima della metà del 2022, nonostante il netto rimbalzo della crescita da attendersi a partire dal secondo trimestre di quest’anno (cfr. Figura 1). Dal canto suo, la Cina, la cui economia già opera oltre i livelli pre-crisi e ha manifestato solido slancio all’arrivo del nuovo anno, dopo un 2020 in cui è cresciuta di circa il 2%, decisamente al di sotto del suo standard, dovrebbe registrare una crescita del PIL superiore all’8% nel 2021.

L’OBIETTIVO DELL’INFLAZIONE RESTA SFUGGENTE

L’inflazione dei prezzi al consumo con ogni probabilità risalerà solo moderatamente quest’anno e in generale resterà al di sotto dell’obiettivo delle Banche Centrali in tutte le principali economie. Persino con un deciso rimbalzo della crescita, produzione e domanda si manterranno al di sotto dei livelli normali per un discreto lasso di tempo, vista la severità della recessione e del calo dell’occupazione. Per quanto sia prevista una ripresa, quest’ultima resterà inferiore ai livelli generalmente associati alla piena occupazione.

Negli Stati Uniti, i bassi tassi d’interesse sui mutui e la pressione al ribasso sui canoni d’affitto nei prossimi due trimestri incideranno sulla componente del paniere dell’indice riferita alle spese per l’abitazione che rappresenta poco più del 40% della componente di fondo dell’indice dei prezzi al consumo (CPI). A livello globale, tuttavia, sebbene si possa prevedere che nel breve e medio periodo le pressioni sull’inflazione possano mantenersi contenute, va ribadito che la pandemia e le relative risposte delle autorità hanno accresciuto i rischi sia

Figura 1 - Percorso previsto per il PIL reale delle tre maggiori economie



Fonte: Haver Analytics, PIMCO a dicembre 2020

È PREVEDIBILE CHE L'ATTUALE RINNOVATA DEBOLEZZA DOVUTA AI LOCKDOWN NELLE MAGGIORI ECONOMIE CEDERÀ IL PASSO A UNA ACCELERAZIONE DELLA CRESCITA DEL PIL A PARTIRE ALL'INCIRCA DAL SECONDO TRIMESTRE.

d'inflazione che di deflazione sul più lungo periodo. Se le politiche monetarie e fiscali si manterranno espansive per diversi anni a venire dopo che le economie saranno tornate alla piena occupazione, l'inflazione potrebbe infine superare l'obiettivo fissato dalle Banche Centrali. Per contro, un possibile ritorno a politiche di bilancio passive o restrittive, o lo scoppio di bolle dei prezzi degli attivi e la riduzione del debito del settore privato potrebbero innescare rischi di deflazione. Riteniamo pertanto che i mercati dovranno prezzare maggiore incertezza sull'inflazione sul più lungo periodo.

LE BANCHE CENTRALI MANTENGONO LA ROTTA

Le Banche Centrali resteranno ostaggio di un'inflazione inferiore all'obiettivo e dell'esigenza di mantenere basso il costo del denaro per consentire la prosecuzione del sostegno fiscale negli anni a venire. Pertanto, con ogni probabilità nel prossimo futuro i tassi di riferimento resteranno ai livelli attuali o verranno persino ridotti in alcuni Paesi. Ad esempio, sebbene non rappresenti il nostro scenario di base, un eccessivo apprezzamento dell'euro potrebbe indurre la BCE a ridurre ulteriormente il suo tasso sui depositi presso la Banca Centrale che attualmente è pari a -0,5%. Anche gli acquisti di titoli da parte delle Banche Centrali verosimilmente proseguiranno per tutto quest'anno e ben oltre. Negli Stati Uniti, la Federal Reserve a dicembre ha corretto le sue indicazioni dichiarando che intende continuare gli

acquisti di titoli di Stato americani e di MBS agency a un ritmo almeno pari a quello attuale sino a che non saranno stati compiuti “sostanziali progressi” verso il raggiungimento del duplice obiettivo di massima occupazione e stabilità dei prezzi. Esiste la netta possibilità che nel 2021 la Fed aumenti la scadenza media ponderata dei suoi acquisti di obbligazioni qualora l'economia deluda o i rendimenti crescano troppo in fretta o in modo troppo esteso. In uno scenario avverso di rinnovata turbolenza nell'economia e sui mercati finanziari prevediamo, inoltre, che la Fed deciderà di riavviare diversi dei programmi di sostegno al credito varati nella crisi del 2020 con investimenti da parte del Tesoro (guidato dal nuovo Segretario Janet Yellen) attraverso l'Exchange Stabilization Fund o una nuova autorizzazione del Congresso. Per contro, in caso di rimbalzo ancora più robusto rispetto al nostro scenario di base e di sorprese al rialzo sul fronte dell'inflazione, la Fed potrebbe cominciare a ridurre gradualmente gli acquisti di titoli già a fine 2021 o all'inizio del 2022.

Dal canto suo, la BCE ha recentemente incrementato la dotazione del suo Programma di acquisto per l'emergenza pandemica e verosimilmente lo opererà con flessibilità nel corso dell'anno, puntando a mantenere ancorati i rendimenti obbligazionari nell'area dell'euro con una forma di blando controllo della curva dei rendimenti. La maggior parte delle altre Banche Centrali delle economie avanzate sta perseguendo politiche analoghe e verosimilmente anch'esse non cambieranno direzione. Inoltre, appare probabile un ulteriore allentamento monetario in diversi Paesi dei mercati emergenti nei quali i tassi d'interesse reali, sebbene in molti casi al di sotto dei valori storici, presentano ancora spazio di riduzione.

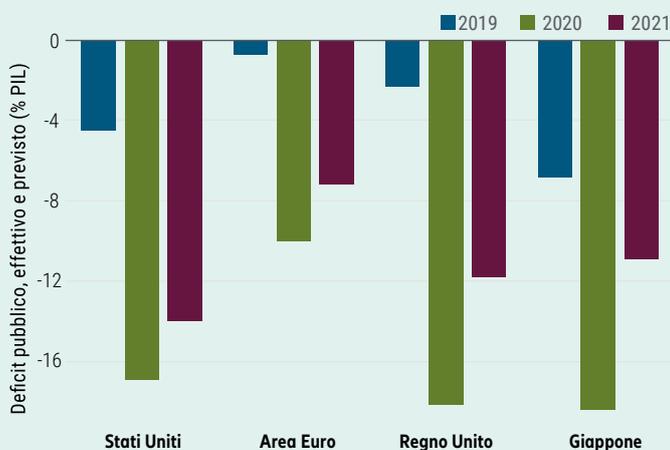
POLITICA FISCALE ANCORA ESPANSIVA

Oltre al contenimento del virus con la distribuzione dei vaccini, la politica fiscale resta il principale fattore dirimente nell'orizzonte ciclico. Con il supporto della politica monetaria che mantiene bassi i costi di finanziamento, è probabile che la maggior parte dei

Governi mantenga i sostegni al reddito delle famiglie attraverso trasferimenti diretti e alle imprese attraverso le garanzie pubbliche sui prestiti, sussidi e sgravi fiscali (cfr. Figura 2). In Europa, il raggiunto accordo sul bilancio dell'UE a dicembre apre la strada alle erogazioni nel corso di quest'anno dei prestiti e delle risorse economiche a fondo perduto di consistente entità previsti dal Next Generation EU, che andranno a integrare i sostegni pubblici nazionali.

Negli Stati Uniti, l'ultimo pacchetto di aiuti per far fronte alla pandemia approvato dal Congresso nel periodo di transizione ha esteso la copertura pubblica di traghettamento verso la ripresa economica e sosterrà i redditi e la domanda nei prossimi mesi. Inoltre, grazie alla maggioranza raggiunta dai Democratici al Senato e al voto dirimente che spetta alla neo Vice Presidente Kamala Harris, è probabile che più avanti nell'anno sia varato un ulteriore consistente sostegno pubblico. Tuttavia, visto che diversi nuovi senatori Democratici sono stati eletti in Stati americani tradizionalmente più conservatori dal punto di vista fiscale, non prevediamo l'introduzione di politiche fiscali più radicali nel prossimo futuro.

Figura 2 - Previsioni di disavanzo pubblico in quattro primarie economie (in percentuale del PIL)



Fonte: Haver Analytics, elaborazioni di PIMCO a dicembre 2020

IMPLICAZIONI PER GLI INVESTIMENTI: SCENARIO DI BASE E RISCHI

Come indicato nel nostro *Secular Outlook* di ottobre 2020 “Cambiamenti sempre più dirompenti”, prevediamo movimenti per lo più laterali per i rendimenti dei titoli sovrani nei prossimi anni. Le Banche Centrali in generale hanno segnalato che passerà molto tempo prima di un rialzo dei tassi ufficiali, anche in caso di ripresa come prevista nel nostro scenario di base nei prossimi 12-18 mesi. I mercati azionari e obbligazionari preziano in modo analogo il ritorno alla normalità post-pandemia nell'orizzonte ciclico e hanno in larga misura già scontato lo scenario di ripresa e ancorato le curve dei rendimenti. Ravvisiamo rischi sia al rialzo che al ribasso per i rendimenti dei titoli di Stato a breve termine, a fronte dei freni e delle spinte esercitati da un lato dai lockdown e dalla ridotta attività e dall'altro dalla distribuzione dei vaccini. Prevediamo un posizionamento piuttosto neutro sulla duration complessiva nella maggior parte dei nostri portafogli. La duration statunitense continua a offrire maggior potenziale di plusvalenze in caso di flessione economica o dei mercati

LE BANCHE CENTRALI RESTERANNO OSTAGGIO DI UN'INFLAZIONE INFERIORE ALL'OBIETTIVO E DELL'ESIGENZA DI MANTENERE BASSO IL COSTO DEL DENARO PER CONSENTIRE LA PROSECUZIONE DEL SOSTEGNO FISCALE NEGLI ANNI A VENIRE.

Nel corso di quest'anno prevediamo che le autorità del Paese del Dragone (la Cina) tornino a concentrarsi sulla riduzione del debito per evitare bolle e garantire la sostenibilità della crescita nel lungo termine.

finanziari, ma con un vantaggio meno pronunciato dopo la sovra-performance dei Treasuries nel 2020. Benché complessivamente piuttosto neutri sulla duration, prevediamo di assumere posizioni orientate all'irripidimento della curva nei nostri portafogli obbligazionari *core*, considerato che, sebbene le Banche Centrali siano previste ancorare i rendimenti sulle scadenze brevi, col tempo i mercati sono attesi scontare maggiore reflazione nei tratti a lunga scadenza delle curve. Ravvisiamo scarso rischio di aumento dell'inflazione nell'orizzonte ciclico, ma maggiore incertezza sugli esiti d'inflazione sul più lungo periodo, vista l'entità di sperimentazione della politica monetaria e fiscale. Continuiamo a ritenere che i titoli del Tesoro statunitense indicizzati all'inflazione (TIPS) offrano una copertura a prezzo ragionevole contro il rischio di innalzamento dell'inflazione nell'orizzonte secolare.

Alla luce del nostro scenario di base e di quanto scontato dai mercati, nei nostri portafogli prevediamo sovrappesi sugli spread associati alle nostre posizioni in MBS non-agency e altri prodotti strutturati, nonché sovrappesi su titoli obbligazionari societari attentamente selezionati e posizioni in titoli sovrani dei mercati emergenti denominati in valuta forte. Saremo attenti a evitare esposizioni generiche nel credito societario, preferendo concentrarci piuttosto sui titoli selezionati dai nostri team nel credito e sugli indici liquidi dei credit default swap per l'esposizione al beta.

Continuiamo a prediligere gli MBS agency che offrono tuttora carry interessante nella fascia di maggior qualità e godono del solido sostegno della Fed a fronte di valutazioni che riteniamo eque anziché convenienti. Nei mercati emergenti, oltre alle posizioni in valuta estera, prevediamo di detenere esposizioni selezionate in valuta locale ove opportuno, con attento dimensionamento a fronte di considerazioni di liquidità, e con orientamento al medio periodo. Sul versante valutario, prevediamo di mantenere un modesto sottopeso sul dollaro americano rispetto a un paniere di divise dei G-10 ed esposizioni selezionate nelle valute dei mercati emergenti nei portafogli con orientamento più globale. Ciò riflette le valutazioni e il potenziale di sovra-performance delle valute dei Paesi più esposti al ciclo economico mondiale, e che pertanto verosimilmente beneficeranno della ripresa economica, rispetto al dollaro americano.

RISCHI RISPETTO ALLO SCENARIO

RISCHIO N. 1: POLITICHE FISCALI PIÙ CAUTE

Naturalmente ci sono rischi rispetto allo scenario economico da noi delineato, con relative implicazioni per gli investimenti. Per cominciare, benché il nostro scenario di base preveda la prosecuzione del sostegno della politica fiscale assistita da una politica monetaria accomodante, l'insorgenza di un orientamento più cauto nelle politiche di bilancio costituirebbe un rischio considerevole per l'attesa ripresa economica, soprattutto nella seconda metà di quest'anno e ancor di più nel 2022. Negli Stati Uniti, è probabile che venga varato un ulteriore sostegno fiscale per i prossimi mesi, vista la maggioranza di misura dei Democratici al Senato, ma più avanti nell'anno la discussione si potrebbe spostare su possibili incrementi della tassazione delle imprese nonché delle persone fisiche a reddito più elevato, che verrebbero adottati nel 2022. In Europa, alla luce delle leggi finanziarie nazionali già approvate e delle erogazioni previste dal Next Generation EU dell'Unione Europea, è largamente assodato che lo stimolo fiscale non mancherà per il 2021. Il palesarsi di una realtà di ampi disavanzi pubblici potrebbe tuttavia incidere sulla disponibilità dei decisori politici a mantenerlo e ad aggiungere ulteriore stimolo se necessario. In Europa la stagione di discussione delle manovre finanziarie per l'anno successivo tradizionalmente comincia dopo l'estate



dell'anno precedente e pertanto un eventuale cambio di rotta nella politica fiscale per il 2022 dovrebbe cominciare a intravedersi entro la seconda metà di quest'anno. Ad aggravare il quadro ci sarà la regola di sostanziale pareggio di bilancio prevista nel dettato costituzionale tedesco, che è stata temporaneamente sospesa per il 2020 e il 2021, ma imporrà tagli di bilancio nel 2022 e oltre. Eventuali previsioni di una stretta di bilancio con tagli alla spesa pubblica e aumenti della tassazione potrebbero cominciare a incidere sui piani di spesa di consumatori e imprese nel corso di quest'anno.

RISCHIO N. 2: RIDUZIONE DEL DEBITO DA PARTE DELLA CINA

L'economia cinese ha registrato un robusto rimbalzo dopo la recessione dovuta al Covid-19 di un anno fa e ha manifestato un solido slancio fin da inizio 2021. Nel corso di quest'anno prevediamo che le autorità del Paese del Dragone tornino a concentrarsi sulla riduzione del debito per evitare bolle e

garantire la sostenibilità della crescita nel lungo termine. Il nostro team dedicato alla Cina prevede, pertanto, una decelerazione della crescita del credito in generale che comporterà il passaggio a un impulso negativo al credito dall'impulso positivo registrato negli ultimi tempi. (A grandi linee, l'impulso al credito misura la variazione della crescita del credito ed è tipicamente associato alla crescita del PIL). Tarare al giusto livello l'entità di allentamento o restrizione del credito in un'economia che vale 14.000 miliardi di dollari e dall'elevato debito è un esercizio irto di difficoltà, con il rischio reale che un'eccessiva restrizione causi un rallentamento della crescita più brusco del previsto e ripercussioni negative globali su economie e settori fortemente dipendenti dalla domanda cinese.

RISCHIO N. 3: POSTUMI ECONOMICI

La maggiore incertezza per lo scenario economico è rappresentata dai possibili postumi economici che potrebbero inibire o impedire un rapido

ritorno ai livelli pre-pandemia della spesa dei consumatori, nonché degli investimenti e delle decisioni di assunzione di personale da parte delle imprese. Data la natura e l'entità senza precedenti dello shock economico dovuto al Covid-19, è difficile stimare esattamente i cambiamenti di comportamento di famiglie e imprese. Il nostro scenario di base prevede il dispiegarsi di una consistente domanda inespresa quest'anno a mano a mano che la progressiva introduzione delle vaccinazioni consentirà di eliminare le restrizioni volontarie e imposte dai Governi all'attività economica. Esiste, tuttavia, il rischio rilevante che famiglie e imprese mantengano comportamenti cauti nelle spese e negli investimenti per un periodo più lungo. Anche l'occupazione, calata in molti Paesi lo scorso anno, potrebbe non riprendersi con celerità. I danni permanenti ai bilanci e ai modelli operativi delle imprese potranno divenire evidenti solo nel corso della ripresa a mano a mano che verrà meno col tempo il sostegno pubblico.

LA MAGGIORE INCERTEZZA PER LO SCENARIO ECONOMICO È RAPPRESENTATA DAI POSSIBILI POSTUMI ECONOMICI CHE POTREBBERO INIBIRE O IMPEDIRE UN RAPIDO RITORNO AI LIVELLI PRE-PANDEMIA DELLA SPESA DEI CONSUMATORI, NONCHÉ DEGLI INVESTIMENTI E DELLE DECISIONI DI ASSUNZIONE DI PERSONALE DA PARTE DELLE IMPRESE.

OSSERVAZIONI CONCLUSIVE SULLE IMPLICAZIONI PER GLI INVESTIMENTI E I FATTORI DI RISCHIO

I mercati degli attivi rischiosi possono continuare a performare bene nei prossimi mesi con il diffondersi delle vaccinazioni e a fronte delle misure di stimolo varate dalle autorità, ma gli investitori potrebbero essersi un po' troppo adagiati a giudicare dal posizionamento rialzista di consenso. A fronte dei fattori di rischio delineati, riteniamo che questi non siano tempi per un eccessivo ottimismo o rischio, ma che richiedano cautela nel posizionare i portafogli. Alla luce del quadro generale di bassi livelli dei rendimenti, spread ristretti e bassa volatilità, intendiamo porre significativa enfasi sulla protezione del capitale e sull'attenta gestione della liquidità. Saremo pazienti e flessibili per difenderci da un aumento della volatilità sui mercati e puntando ad aggiungere alfa nelle condizioni di mercato più difficili. Politiche fiscali più caute potrebbero indebolire la ripresa a fronte di altri rischi per i livelli complessivi dei rendimenti globali. La riduzione del debito da parte della Cina pone rischi di ribasso per la crescita mondiale in generale, nonché rischi per taluni settori e Paesi più esposti al ciclo cinese. Il rischio di postumi economici mette in

evidenza che, sebbene esistano valide opportunità nei settori dei viaggi e del tempo libero, occorre operare in maniera attenta nella selezione e gestione delle posizioni anziché acquistare titoli generici a basso prezzo. Crediamo che le strategie di credito privato costituiscano un veicolo interessante per assumere posizioni di lungo termine nei settori più ricchi di opportunità e ad alto rischio. Oltre alle fonti di rischio qui illustrate, una serie di fattori di cambiamento dirompente di lungo termine evidenziati nel nostro *Secular Outlook* ci inducono a prevedere che la ripresa post-pandemia non segni l'avvio di un altro decennio di mercati rialzisti, ma che ci attenda invece un difficile contesto di mercato all'esaurirsi delle facili contrattazioni che beneficeranno della ripresa dalla pandemia. Da gestori attivi quali siamo, punteremo a creare valore attraverso la selezione dei titoli in tutti i settori del credito, focalizzandoci sulle fonti di reddito di alta qualità e puntando sulle migliori opportunità che individueremo a livello globale.

JOACHIM FELS

Global Economic Advisor, PIMCO.

ANDREW BALLS

CIO Global Fixed Income, PIMCO.

IN SINTESI

- Nel 2021, con il diffondersi delle vaccinazioni e il protratto sostegno della politica fiscale e monetaria, dovremmo assistere a un robusto rimbalzo della produzione e della domanda a livello globale, l'inflazione dovrebbe risalire solo moderatamente mentre le banche centrali sono previste mantenere i tassi di riferimento ridotti e proseguire i loro programmi di acquisto di titoli.
- I principali rischi rispetto al nostro scenario di base sull'orizzonte ciclico comprendono il ritorno a un orientamento più cauto nelle politiche di bilancio, un impulso negativo al credito in Cina e postumi economici della pandemia.
- I mercati azionari e obbligazionari sembrano aver già scontato il ritorno alla normalità. Noi ravvisiamo opportunità negli MBS non-agency e in altri prodotti strutturati, nonché in titoli obbligazionari societari selezionati e nei mercati emergenti. Restiamo concentrati su un attento posizionamento dei portafogli, sulla protezione del capitale e sulla gestione della liquidità, non sono tempi per un eccessivo ottimismo.

Tutti gli investimenti comportano rischi. L'investimento nel **mercato obbligazionario** è soggetto a taluni rischi, tra cui il rischio di mercato, di tasso d'interesse, di emittente, di credito, di inflazione e di liquidità. Il valore della maggior parte delle obbligazioni e delle strategie obbligazionarie varia in funzione delle fluttuazioni dei tassi d'interesse. Le obbligazioni e le strategie obbligazionarie con duration più lunga tendono a evidenziare una maggiore sensibilità e volatilità rispetto a quelle con duration più breve. Di norma, i prezzi delle obbligazioni diminuiscono in caso di aumento dei tassi d'interesse e i contesti di bassi tassi d'interesse fanno aumentare tale rischio. Le riduzioni di capacità delle controparti obbligazionarie possono contribuire al calo della liquidità del mercato e all'aumento della volatilità dei prezzi. Al momento del rimborso gli investimenti obbligazionari possono avere un valore superiore o inferiore al costo iniziale. **Gli MBS e gli ABS** possono essere sensibili alle fluttuazioni dei tassi d'interesse o esposti al rischio di rimborso anticipato. Sebbene di norma beneficino di garanzie private, pubbliche o emesse da agenzie federali, non è possibile assicurare che i garanti facciano fronte ai loro obblighi. **MBS agency statunitensi**: i titoli emessi da Ginnie Mae (GNMA) beneficiano della piena garanzia del governo degli Stati Uniti; i titoli emessi da Freddie Mac (FHLMC) e Fannie Mae (FNMA) beneficiano della garanzia dell'agenzia emittente di rimborso puntuale del capitale e degli interessi, ma non della piena garanzia del governo degli Stati Uniti.

Rischi generali delle **strategie di credito sui mercati privati**: le strategie comportano un elevato grado di rischio e si fa notare ai potenziali investitori che tali strategie sono idonee solo a soggetti con risorse finanziarie adeguate che non necessitano di liquidità in relazione all'investimento e in grado di tollerarne il rischio economico, inclusa la possibile perdita dell'intero investimento. Tutti gli investimenti comportano rischi e possono subire perdite di valore. Le strategie non sono soggette agli stessi requisiti normativi dei veicoli d'investimento registrati. La performance potrebbe essere volatile; l'investitore potrebbe subire perdite consistenti o finanche l'intera somma investita.

Le previsioni, le stime e talune informazioni contenute nel presente documento sono basate su ricerche proprietarie e non devono essere considerate alla stregua di una consulenza di investimento o di una raccomandazione in favore di particolari titoli, strategie o prodotti di investimento. Non viene fornita alcuna garanzia in merito al conseguimento dei risultati.

Le affermazioni relative alle tendenze dei mercati finanziari o alle strategie di portafoglio sono basate sulle condizioni di mercato correnti, che sono soggette a variazioni. Non sussiste alcuna garanzia che le suddette strategie di investimento si rivelino efficaci in tutte le condizioni di mercato o che siano idonee a tutti gli investitori. Ciascun investitore è tenuto a valutare la propria capacità di investimento a lungo termine, in particolare nei periodi di flessione del mercato. Le prospettive e le strategie possono variare senza preavviso.

I termini "economici" e "ricchi" come qui utilizzati si riferiscono generalmente a una classe di attività o attività che si ritiene essere sostanzialmente sottovalutate o overpriced rispetto alla media storica, nonché alle aspettative future del gestore degli investimenti. Non vi è garanzia di risultati futuri o che una valutazione di una sicurezza garantisca un profitto o protegga da una perdita.

Alfa è una misura di performance corretta per il rischio calcolata confrontando la volatilità (rischio di prezzo) di un portafoglio con la performance corretta per il rischio di un indice di riferimento; l'extra-rendimento rispetto al benchmark è l'alfa. Beta è una misura della sensibilità dei prezzi alle oscillazioni del mercato. Il beta di mercato è pari a 1. La **duration** è la misura della sensibilità della quotazione di un'obbligazione alle variazioni dei tassi d'interesse ed è espressa in anni.

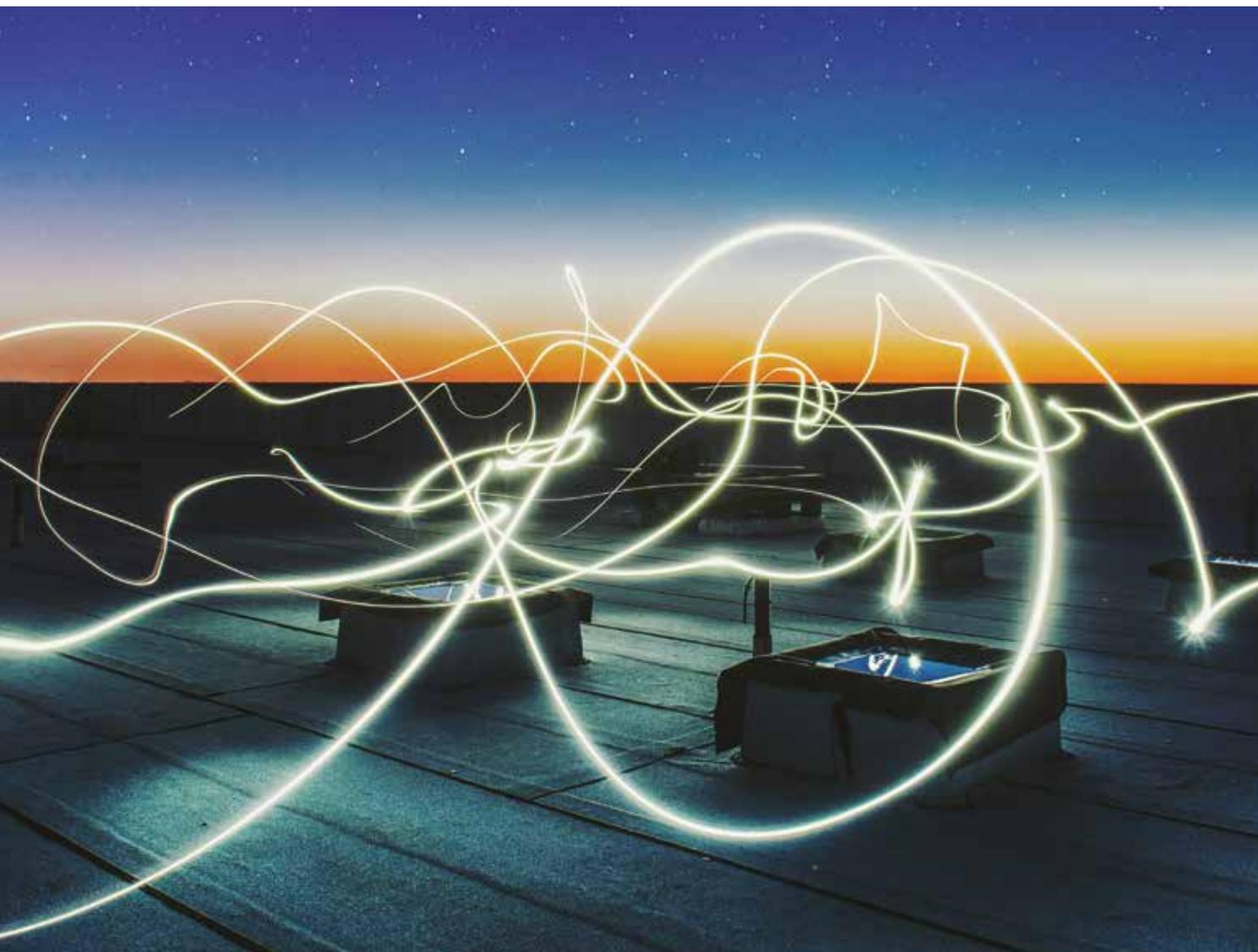
Il presente documento riporta le opinioni correnti del gestore ma non necessariamente quelle di PIMCO, e tali opinioni possono essere soggette a variazioni senza preavviso. Questo materiale viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato alla stregua di una consulenza d'investimento o di una raccomandazione in favore di particolari titoli, strategie o prodotti d'investimento. Le informazioni contenute nel presente documento sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito.

PIMCO fornisce servizi solo a istituzioni e investitori qualificati. Questa non è un'offerta per qualsiasi persona in qualsiasi giurisdizione in cui sia illegale o non autorizzato. **PIMCO Europe GmbH** (Società n. 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Monaco, Germania) e la **filiale italiana di PIMCO Europe GmbH** (Società n. 10005170963) sono autorizzate e regolamentate in Germania dall'Autorità di vigilanza finanziaria federale tedesca (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Francoforte sul Meno) ai sensi della Legge sul sistema creditizio tedesco (KWG). La filiale italiana è inoltre soggetta alla supervisione della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) ai sensi del Testo Unico della Finanza italiano e della relativa normativa di attuazione. I prodotti e i servizi offerti da PIMCO Europe GmbH sono destinati unicamente a clienti professionali come da definizione contenuta alla Sezione 67, Comma 2, della Legge sulla negoziazione di titoli tedesca (WpHG), e non agli investitori individuali, i quali non devono fare affidamento sulla presente comunicazione. Nessuna parte del presente documento può essere riprodotta in alcuna forma o citata in altre pubblicazioni senza espressa autorizzazione scritta. PIMCO è un marchio registrato di Allianz Asset Management of America L.P. negli Stati Uniti e nel resto del mondo. ©2021 PIMCO.

RIVOLUZIONE IDROGENO

A CURA DI ALLIANZ GLOBAL INVESTORS

Nei prossimi anni questa fonte d'energia, pulita e universalmente disponibile, darà un crescente contributo nella produzione di energia elettrica e avrà utilizzi in tutti i settori, dall'industria, al riscaldamento ai trasporti. Una versatilità che porta già a parlarne come di "internet dell'energia".



Abbiamo davanti a noi un futuro a idrogeno? Ne sono convinti in molti, a partire dall'Unione Europea che lo ha posto al centro del Green New Deal che investirà complessivamente 1.000 miliardi di euro nei prossimi 10 anni. Molto esplicito il punto di vista di Frans Timmermans, vicepresidente della Commissione Europea: "Mentre combattiamo insieme il Covid-19, dobbiamo lavorare per un bilancio verde. L'idrogeno pulito è una priorità nella transizione ed è qui che l'Unione Europea può e deve fare da guida". Ma ormai è tutto il mondo che guarda e investe in questa direzione: dagli Stati Uniti all'Australia, dall'Olanda al Giappone. E l'Italia non resterà indietro.

D'altronde, l'evoluzione tecnologica in questo specifico settore ha consentito sviluppi straordinari che hanno permesso di abbattere drasticamente in pochi anni i costi di produzione: esattamente 20 anni fa il prezzo dell'idrogeno da rinnovabili era di 40 volte quello del petrolio. Nei prossimi cinque anni i prezzi saranno sostanzialmente allineati. E questo consente ad alcuni di parlare di "rivoluzione idrogeno".

PER UN FUTURO A ZERO EMISSIONI

Un settore che, complici gli obiettivi di decarbonizzazione dell'economia europea (ma anche mondiale) dei prossimi anni, è destinato ad attrarre

È PREVEDIBILE CHE IL MERCATO DELL'IDROGENO PURO E PULITO CRESCERÀ DI OLTRE IL 20% ANNUO TRA IL 2020 E IL 2030.



**DESTINATO
AD ATTRARRE
FORTI FLUSSI
D'INVESTIMENTO,
IL SETTORE
DELL'IDROGENO
VALE OGGI NEL
SUO INSIEME
CIRCA 100 MILIARDI
DI EURO L'ANNO.**

forti flussi d'investimento. Già oggi, peraltro, vale nel suo insieme circa 100 miliardi di euro l'anno, la metà dell'oro. È bene dunque ricordare alcuni fatti salienti perché, per quanto ormai simbolo dell'energia del futuro, l'idrogeno ha alle spalle un glorioso passato.

"Generatore di acqua" (idro-geno, in greco), l'idrogeno è stato utilizzato già oltre 200 anni fa per alimentare i primi motori a combustione progettati dall'inventore francese François Isaac de Rivaz (nel 1806). Tutti riconoscono il significato della lettera H, il simbolo dell'elemento chimico, che è l'unica sostanza presente in abbondanza nell'universo. È anche l'elemento più leggero della tavola periodica e ha una densità di energia estremamente alta per massa, 3-4 volte quella dei

combustibili fossili comuni. Inoltre, poiché l'acqua è l'unico sottoprodotto generato, ne consegue che l'idrogeno è estremamente pulito e ha tutte le carte per diventare uno dei principali combustibili di un'economia a basse emissioni di carbonio. Lo impongono l'andamento del riscaldamento globale e la necessità di combattere, velocemente ed efficacemente, le emissioni di carbonio in atmosfera alla base del cambiamento climatico. L'idrogeno è poliedrico. Può essere bruciato direttamente per generare calore, che può essere utilizzato per la produzione di acciaio e vetro. Può anche servire da input per le celle a combustibile per la generazione di elettricità, che sono un modo altamente efficiente e pulito di alimentare i veicoli.

NUOVO IMPULSO

L'interesse per l'idrogeno come fonte di energia era emerso a livello internazionale durante la crisi petrolifera degli anni '70, ed è poi riapparso all'inizio degli anni 2000, quando il Dipartimento dell'Energia degli Stati Uniti lo ha promosso al rango di combustibile alternativo. Tuttavia, questo entusiasmo iniziale non ha portato a un rapido sviluppo dell'industria dell'idrogeno, perché all'epoca non si disponeva di tecnologie efficienti in termini di costi. Ma soprattutto mancava un adeguato sostegno politico, che oggi si sta invece formando grazie alla spinta che l'opinione pubblica sta dando alle politiche di contrasto al climate change, con in prima fila le nuove generazioni, ossia i Millennial e la Gen Z.

I tempi sono cambiati, il desiderio di una decarbonizzazione globale per affrontare il cambiamento climatico richiede un impegno molto più forte verso l'energia pulita. In Europa, negli Stati Uniti, in Cina, in Giappone, in Corea, in Australia e Nuova Zelanda, ma anche in alcuni Paesi petroliferi del Medio Oriente, sono in corso una serie di politiche e progetti di incentivazione per facilitare la produzione e l'applicazione di idrogeno pulito, ossia prodotto da elettricità rinnovabile, che rende l'intero processo neutrale dal punto di vista del carbonio.

Inoltre, grazie ai miglioramenti tecnologici, il costo degli impianti di produzione, come gli elettrolizzatori, e dei dispositivi di consumo di idrogeno, come le celle a combustibile, è significativamente inferiore rispetto al passato. Elemento ancora più importante, il prezzo dell'elettricità rinnovabile, che è il principale costo operativo della produzione pulita di idrogeno, si attesta su un livello completamente diverso rispetto a 20 o 50 anni fa. Negli ultimi 10 anni, il valore dell'energia eolica e solare è sceso del 70% e quasi del 90%, rispettivamente.

IL PREZZO DELL'ELETTRICITÀ RINNOVABILE, CHE È IL PRINCIPALE COSTO OPERATIVO DELLA PRODUZIONE PULITA DI IDROGENO, SI ATTESTA SU UN LIVELLO COMPLETAMENTE DIVERSO RISPETTO A 20 O 50 ANNI FA.

I NUOVI SVILUPPI DEL MERCATO DELL'IDROGENO

L'uso dell'idrogeno puro al giorno d'oggi è per lo più limitato all'industria chimica. L'attuale domanda globale annuale di idrogeno puro è di circa 70 milioni di tonnellate, prodotto prevalentemente con gas naturale e carbone. Questo fattore è responsabile di emissioni di 830 milioni di tonnellate di CO₂ all'anno, equivalenti alle emissioni annuali di Indonesia e Regno Unito. Nel contesto del progetto globale per la decarbonizzazione, la produzione di idrogeno da combustibili fossili sarà gradualmente sostituita grazie alla produzione a basso costo (per esempio, l'elettrolisi) e si può quindi facilmente prevedere una crescita significativa della nuova domanda di idrogeno.

L'idrogeno può presentare chiari vantaggi in molte diverse applicazioni a basse emissioni di carbonio, come il trasporto pesante di autocarri e autobus, l'industria pesante con la produzione di acciaio e cemento, e sistemi di stoccaggio dell'energia di lunga durata. Ad esempio, un camion elettrico da 40 tonnellate per coprire un raggio di 500 km avrebbe necessità di otto tonnellate di batterie, il che rende di fatto impraticabile l'adozione delle batterie al litio. Le celle a combustibile a idrogeno, al contrario, sono in grado di offrire soluzioni più pulite rispetto alle batterie al litio, con un ingombro relativamente piccolo pari a un comune motore diesel. Un'altra opportunità interessante è la potenziale produzione di massa di autovetture con celle a combustibile

**SECONDO UNA STIMA
DEL *HYDROGEN COUNCIL 2*
I VEICOLI ELETTRICI A CELLE
A COMBUSTIBILE (FCEV)
POTREBBERO COSTITUIRE
IL 20% DEL PARCO
VEICOLI TOTALE
ENTRO IL 2050.**

quando i costi dell'idrogeno e delle celle a combustibile diventeranno maggiormente competitivi. Come stimato dal *Hydrogen Council 2*, i veicoli elettrici a celle a combustibile (FCEV) potrebbero costituire il 20% del parco veicoli totale entro il 2050. Con una combinazione tra la domanda esistente di decarbonizzazione e l'emergere di una nuova domanda, è prevedibile che il mercato dell'idrogeno puro e pulito crescerà di oltre il 20% annuo tra il 2020 e il 2030.

SCELTE DI INVESTIMENTO

Gli operatori del mercato dell'idrogeno vanno dalle imprese a monte della filiera, come le società minerarie di materie prime (utilizzate come catalizzatori), a quelli a medio flusso, come i produttori di elettrolizzatori e celle a combustibile, alle imprese a valle, come i produttori automobilistici e i servizi di pubblica utilità. A fini di investimento, sono da preferire società "pure play" con la massima sensibilità al mercato dell'idrogeno, di medie dimensioni a livello globale, come per esempio NEL4 con sede in Norvegia, il più grande produttore di elettrolizzatori a idrogeno a livello globale, oppure Ballard4, una società canadese leader nella tecnologia delle celle a combustibile per la mobilità con ruolo importante e attivo nello sviluppo di FCEV a livello globale. Occorre comunque avere sempre presente che, per quanto siano indubbi i





meriti e le opportunità, l'idrogeno ha anche davanti a sé sfide e rischi. Anche se il costo dell'idrogeno è sceso drasticamente negli ultimi anni, e le previsioni siano di un'ulteriore discesa, non è ancora chiaro se la curva dei costi possa seguire un modello simile a quello passato. Inoltre, le batterie al litio, che hanno avuto la loro svolta cruciale prima dell'idrogeno, attraggono al momento più capitale e risorse di ricerca che, di conseguenza, rallentano gli investimenti per lo sviluppo delle infrastrutture dell'idrogeno, che a loro volta potrebbero rappresentare un ostacolo per un'ulteriore riduzione dei costi dell'idrogeno. Sono cautele necessarie che, peraltro, non oscurano l'orizzonte dell'idrogeno di cui qualcuno, particolarmente entusiasta, ne parla già come di "internet dell'energia".

GRANDI PREGI

- L'idrogeno ha il potenziale per diventare uno dei principali combustibili in un'economia a basse emissioni di carbonio. È utilizzabile, ad esempio, per alimentare i veicoli in modo efficiente e pulito.
- Pur non essendo una nuova tecnologia, la riduzione del costo dell'elettricità rinnovabile e i miglioramenti tecnologici sostengono la commercializzazione su larga scala dell'energia a idrogeno.
- È prevista una crescita significativa della domanda supportata dai vantaggi in differenti applicazioni, dal trasporto con camion e autobus, all'industria pesante come la produzione di acciaio e cemento e nei sistemi di stoccaggio dell'energia di lunga durata.



Grandi cambiamenti in vista nel 2021 per il mercato delle obbligazioni verdi in Europa. Alle emissioni dell'Unione Europea si aggiungeranno quelle dei diversi Governi nazionali. Un mercato che potrà passare dai 1.000 miliardi della fine di quest'anno a circa 2.000 alla fine del 2023. Una grande occasione per chi vuole effettuare investimenti responsabili, che richiede comunque un'attenta selezione dell'offerta.

Il **2021** sarà un anno di **grandi cambiamenti per il mercato delle obbligazioni verdi** in Europa. Diversi fattori concorreranno infatti a supportare questo settore spingendo gli investitori a una maggiore consapevolezza della tematica e a un adeguamento dei propri processi di investimento. In primo luogo, quest'anno sarà pubblicata la versione finale del Green Bond Standard dell'Unione Europea (UE). In secondo luogo, l'UE inizierà a emettere obbligazioni verdi a partire dal secondo trimestre per un importo

LA GRANDE SVOLTA GREEN



DI LUCA CARZANIGA

A cura di **INVESTITORI SGR**

stimato di 225 miliardi di euro. Ciò equivale a circa un terzo degli 800 miliardi di emissioni che serviranno per finanziare il Recovery Fund. Infine, diversi Governi inizieranno a emettere obbligazioni verdi nel 2021.

Ogni Paese membro, per accedere alle risorse del Recovery Fund, dovrà presentare, entro il 30 aprile, il proprio "piano nazionale di ripresa e resilienza". Secondo quanto ha disposto la Commissione, ogni piano dovrà prevedere almeno il 37% di investimenti attinenti al cambiamento climatico e alla transizione energetica (riduzione

della dipendenza dai combustibili fossili, protezione e ripristino dei beni naturali, efficienza nell'utilizzo delle fonti energetiche, eccetera) poiché gli Stati membri dell'Unione Europea dovranno diminuire del 30% le emissioni di gas serra entro il 2030 e arrivare alla neutralità entro il 2050.

Guardando agli ultimi anni, si osserva che l'emissione totale annua di obbligazioni verdi nel 2019 è stata di 200 miliardi di euro così come nel 2020. Nel 2021 si vedranno sul mercato circa 300 miliardi di emissioni di green bond portando il totale del mercato globale

delle obbligazioni verdi a 1.000 miliardi di euro alla fine di quest'anno. E il trend non è destinato a fermarsi. Molti analisti, infatti, stimano che questo mercato possa toccare i 2 trilioni di euro entro la fine del 2023.

LA TASSONOMIA UE E I GREEN BOND STANDARD

La tassonomia dell'UE e i Green Bond Standard dell'UE saranno il primo motore dell'impennata del mercato obbligazionario verde nel 2021, derivante dal Piano d'azione sostenibile dell'UE



SI STIMA CHE IL MERCATO
GLOBALE DELLE OBBLIGAZIONI
VERDI CRESCERÀ DI
300 MILIARDI DI EURO
NEL 2021 FINO A RAGGIUNGERE
LA DIMENSIONE DI
1.000 MILIARDI DI EURO.

per finanziare la crescita economica sostenibile. Secondo la tassonomia dell'UE, un'attività si qualifica come "sostenibile" o "verde" se contribuisce in modo sostanziale a uno o più dei sei obiettivi ambientali o consente ad altre attività di dare un contributo sostanziale, non danneggia in modo significativo altri obiettivi ambientali e rispetta le garanzie sociali e di governance. I sei obiettivi che la tassonomia individua sono: 1) mitigazione del cambiamento climatico; 2) adattamento al cambiamento climatico; 3) uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine; 4) transizione verso l'economia circolare, con riferimento anche a riduzione e riciclo dei rifiuti; 5) prevenzione e controllo dell'inquinamento; 6) protezione della biodiversità e della salute degli eco-sistemi.

Il Green Bond Standard dell'UE richiede che l'attività economica finanziata da un'obbligazione sia allineata con la tassonomia dell'UE.

La prima versione della nuova tassonomia UE e dei Green Bond Standard dell'UE avrà un **impatto positivo a lungo termine sull'integrità e la trasparenza del mercato delle obbligazioni verdi europee** e fungerà da modello per la regolamentazione in altre regioni, perché:

- renderà più standardizzato e professionale il mercato delle obbligazioni verdi in rapida maturazione;
- aumenteranno i livelli di consapevolezza sulla sostenibilità delle attività economiche e sulle possibilità di transazione verso un processo produttivo più sostenibile;
- fornirà agli investitori una panoramica sempre più dettagliata di ciò in cui stanno investendo, consentendo loro di fare scelte più informate;
- fornirà agli emittenti maggiori indicazioni su come identificare le attività o gli asset verdi.

Questo provvedimento legislativo sarà un catalizzatore per la crescita del mercato globale delle obbligazioni verdi, incoraggiando i settori in ritardo come quello industriale a entrare nel

mercato con emissioni di obbligazioni verdi. Attualmente, il mercato è dominato da emittenti finanziari, di servizi pubblici e governativi.

IL RUOLO DEGLI INVESTITORI

In considerazione dello sviluppo di questo mercato, tutti i più grandi investitori mondiali stanno aumentando la sensibilità al mondo green adeguando i propri processi di investimento.

A tal proposito la Banca Centrale Europea (BCE) ha deciso di investire nel fondo di investimento in obbligazioni verdi per Banche Centrali (EUR BISIP G2) denominato in euro, introdotto dalla Banca dei regolamenti internazionali (BRI). Con questo investimento, la BCE contribuisce, nell'ambito del suo mandato, agli sforzi globali per promuovere gli obiettivi ambientali – compresi gli obiettivi climatici dell'UE – e per combattere il cambiamento climatico. Il fondo BIS green bond investe nella produzione di energia rinnovabile, efficienza energetica e altri progetti rispettosi dell'ambiente.

Questo investimento nell'EUR BISIP G2 fa parte della strategia di investimento sostenibile e responsabile (SRI) della BCE che mira a un aumento della quota di titoli verdi nel proprio portafoglio. **Tale investimento si unisce agli acquisti diretti di obbligazioni verdi sui mercati secondari.** La BCE detiene già obbligazioni verdi pari al 3,5% del proprio portafoglio, per un valore di mercato di 20,8 miliardi di euro. La Banca Centrale ha inoltre comunicato che prevede di aumentare questa quota nei prossimi anni.

L'EUR BISIP G2 fa parte dell'iniziativa del fondo obbligazionario verde della BRI, che aiuta le Banche Centrali a incorporare obiettivi di sostenibilità ambientale nella gestione delle loro riserve e del loro capitale. Nel settembre 2019, la BRI ha lanciato un fondo obbligazionario verde denominato in dollari statunitensi nell'ambito della stessa iniziativa.

La BCE sta inoltre adottando misure per aumentare gli investimenti sostenibili e responsabili nel suo fondo pensione per il personale dipendente. Nel 2020 tutti

LA BCE DETIENE GIÀ OBBLIGAZIONI VERDI PARI AL 3,5% DEL PROPRIO PORTAFOGLIO, PER UN VALORE DI MERCATO DI 20,8 MILIARDI DI EURO. ESSA STA INOLTRE ADOTTANDO MISURE PER AUMENTARE GLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI E RESPONSABILI NEL SUO FONDO PENSIONE PER IL PERSONALE DIPENDENTE.

gli indici benchmark azionari convenzionali utilizzati dal fondo pensione del personale sono stati sostituiti con equivalenti a basse emissioni di carbonio. Come è facile intuire, quindi, quello dei green bond è un mercato in grande espansione, ma con una normativa che è variata molto di recente. Proprio per questo motivo bisogna effettuare una meticolosa selezione tra emittenti ed emissioni. Infatti, da recenti studi, è emerso che solo l'85% dei green bond merita l'etichetta: il resto è emesso da aziende che utilizzano i proventi per progetti sostenibili, ma che sono coinvolte in attività che hanno impatti negativi altrove. Per esempio, una

compagnia ferroviaria potrebbe finanziare il trasporto a basse emissioni di carbonio attraverso obbligazioni verdi, pur essendo ancora fortemente coinvolta nel trasporto di combustibili fossili e per questo non rispettare la tassonomia dell'EU.

Per questo motivo **diventa cruciale affrontare gli investimenti in obbligazioni green in modo critico, oculato e professionale:** un approccio di investimento troppo "passivo" potrebbe non risultare la scelta vincente nel lungo periodo.

LUCA CARZANIGA è Portfolio Manager, Investitori Sgr S.p.A.

RISPARMIO MIRATO

A CURA DELLA REDAZIONE,
in collaborazione con EURIZON

Puntare sull'economia reale e canalizzare i risparmi degli Italiani verso il sistema produttivo, rappresentato anche da imprese innovative e con elevati potenzialità di crescita. Sarà questo il perno delle iniziative che mirano a finanziare progetti di sviluppo.



Un ponte per connettere i risparmi degli Italiani all'economia reale. In una situazione di mercato che nei prossimi anni dovrà affrontare sfide difficili per superare le conseguenze economiche del biennio della grande pandemia, il rilancio delle imprese sarà il cuore di numerosi piani. E la canalizzazione dei flussi di risparmio verso il sistema produttivo sarà il perno di tali iniziative. D'altra parte, su un ampio progetto di rafforzamento patrimoniale delle imprese, specie di quelle non quotate e di minore dimensione, convergono due esigenze specifiche.

Da un lato i risparmiatori sono coscienti che in un'epoca di tassi bassi o negativi,

i rendimenti degli investimenti "tradizionali" sono e saranno inevitabilmente contenuti. E questa situazione non sarà modificata a breve dalle politiche monetarie delle Banche Centrali, anche in funzione dei forti debiti pubblici da finanziare dopo il grande sforzo prodotto per sostenere i redditi delle persone e le attività delle imprese in questo complesso periodo. In questo contesto, per i risparmiatori possono diventare attraenti determinate opportunità in grado di offrire rendimenti interessanti, anche se a costo di un maggiore vincolo di liquidità.

Dall'altro lato, sono aumentate le esigenze di rafforzamento patrimoniale

delle imprese, cui sempre meno soccorre il canale bancario. Tra gli strumenti resi disponibili dai private market, i Piani individuali di risparmio (PIR) tendono a costituire un elemento di grande rilevanza. Essi appaiono quindi come un passaggio se non obbligato, quantomeno fortemente desiderabile. E, in particolare, i PIR alternativi, che modificano sostanzialmente il regime e la convenienza di questo strumento a favore dei risparmiatori che compiono la scelta consapevole di indirizzare, nel medio termine, i loro risparmi verso l'attività produttiva delle migliori aziende sul mercato.

I RISPARMIATORI SONO COSCIENTI CHE IN UN'EPOCA DI TASSI BASSI O NEGATIVI, I RENDIMENTI DEGLI INVESTIMENTI "TRADIZIONALI" SONO E SARANNO INEVITABILMENTE CONTENUTI.

PROSPETTIVE DI RILANCIO

È dunque il momento di puntare sull'economia reale portando i risparmi degli Italiani verso le imprese, scegliendo quelle a maggior contenuto innovativo e con maggiori potenzialità di crescita, specie se sostenibile. Finanziare progetti di sviluppo con l'obiettivo di sfruttare alcune opportunità davvero uniche: tassi bassi, trend di mercato positivi, contesto normativo incentivante (come, per esempio, l'articolo 38 del Decreto Rilancio Italia) e un ragionevole "premio di illiquidità". Verso i mercati privati si stanno indirizzando flussi finanziari sempre più consistenti rispetto ai quali all'aumentare dei rischi deve corrispondere un aumento delle prospettive di remunerazione dell'investimento. Sono operazioni tuttora poco frequenti in Italia, ma che altrove hanno avuto una risposta positiva, considerato che in Europa gli investimenti in private market valgono circa 1.500 miliardi di euro all'anno di cui circa 6-7 in Italia (fonte Arca Fondi SGR). Un grande spazio di crescita, dunque, se si tiene presente che la ricchezza privata italiana, che oggi si stima pari a circa 4.400 miliardi di euro (settembre 2020, fonte: Banca d'Italia), rappresenta una risorsa importante che può essere messa a disposizione. Specie in funzione di proposte di investimento attrattive, che certamente devono tenere conto della redditività e solidità delle aziende, ma includendo anche obiettivi non finanziari e di governance su cui sono crescenti attenzione e consapevolezza. Le decisioni d'investimento dei risparmiatori, anche attraverso il supporto

qualificato dei consulenti finanziari, sempre più tengono conto non solo della capacità di generare utili ma anche, attraverso una rendicontazione non finanziaria, dell'esistenza di buone regole di sostenibilità e di governance (ESG). Connotati che hanno l'effetto di aumentare la fiducia del mercato sulle prospettive di lungo periodo dell'investimento, garantendo all'impresa un più ampio ed economico accesso ai capitali. Il Cliente *private*, infatti, disponendo di patrimoni ampi, largamente diversificati e senza esigenze di immediata liquidabilità, possiede caratteristiche che si adattano perfettamente a investimenti di medio e lungo periodo a sostegno dell'economia reale, come il finanziamento di progetti di crescita delle piccole e medie imprese.

È, nello stesso tempo, evidente la crescita della gamma di offerta di strategie di investimento ESG, dovuta sia a spinte provenienti dall'industria del risparmio gestito, sia a un maggiore interesse per questi temi da parte degli investitori individuali. Lo dimostrano le risposte date a una recente indagine condotta da AIPB sulla clientela *private*, secondo cui il 48% dei rispondenti giudica positivamente gli investimenti ESG, riconoscendone gli effetti positivi per le future generazioni.

IMPRESE AD ALTO POTENZIALE

Le imprese di minore dimensione (PMI) costituiscono la struttura portante dell'economia italiana, ma per competere efficacemente nei prossimi anni sui mercati globali, avranno necessità



importanti che si possono sintetizzare in tre aree: rafforzamento patrimoniale, aumento della dimensione media e trasformazione digitale. La crisi pandemica ha fortemente inciso su queste tematiche, rendendole più evidenti, ma anche più urgenti.

Da più parti si è messo in evidenza il tema della sottocapitalizzazione di molte aziende, spesso frutto della volontà dell'imprenditore di mantenere il controllo totale pur se a costo di rinunciare a opportunità potenziali. Ma anche il fattore dimensionale specifico riveste una innegabile importanza e se "piccolo è bello", troppo spesso è inadeguato per misurarsi sui mercati internazionali. Una recente ricerca di Eccellenze d'impresa (pubblicata nel libro *Campioni d'Italia*, Edizioni Harvard Business Review Italia, 2020) ha stimato che se le imprese italiane raggiungessero il livello di capitalizzazione delle aziende tedesche, circa il doppio dell'indice italiano, questo permetterebbe al PIL industriale di crescere del 26% e a quello totale del 6%. Inoltre, le imprese italiane sono mediamente in ritardo nei processi di trasformazione digitale resi ancora più necessari dagli effetti dei lockdown sui sistemi economici.

Aumentare il livello di patrimonializzazione e le dimensioni d'impresa costituisce dunque un obiettivo di grande rilievo strategico per il Paese, cui devono concorrere sia lo Stato, sia il sistema finanziario in grado di canalizzare opportunamente i grandi flussi di risparmio in questa direzione, per contribuire alla crescita e all'affermazione di "campioni" nazionali in grado di competere al meglio nei mercati ipercompetitivi del futuro.

Vale la pena di ricordare che in Italia il 99% delle imprese è costituito da PMI e di queste il 95% da microimprese con meno di 10 addetti. Il 5% di PMI impiega l'82% dei lavoratori in Italia, in media con meno di 250 dipendenti e un fatturato inferiore ai 50 milioni. Anche se sono relativamente poche quelle quotate (meno di 250), si tratta però di imprese spesso dinamiche e

molto competitive sui mercati mondiali. E, dato di grande importanza, mentre realizzano un ROI medio del 6% l'anno, tendono a ricorrere in misura crescente a finanziamenti non bancari, per circa il 40% del totale. Tuttavia, come sottolinea Eurizon, se siamo lontani da realtà come Stati Uniti e Inghilterra, dove mediamente l'80% dei finanziamenti alle imprese deriva dal mercato dei capitali, appare comunque chiara la tendenza verso un forte ridimensionamento del credito di matrice bancaria per il rafforzamento patrimoniale delle imprese.

I PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO

Introdotti nell'ordinamento italiano con la legge di stabilità 2017 per aumentare gli investimenti nelle aziende

Con i PIR alternativi è possibile investire al massimo
300.000 € L'ANNO
 entro un limite complessivo non superiore a
1.500.000 €.

**IL PANORAMA DEI PIR
 STA CAMBIANDO
 E LE PROSPETTIVE
 CHE SI STANNO APRENDO
 LI RENDONO UNO
 STRUMENTO
 DI INVESTIMENTO
 DI ALTO INTERESSE.**

PERCHÉ I PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO ALTERNATIVI

I PIR Alternativi sono prodotti complementari ai PIR Ordinari e hanno l'obiettivo di favorire la crescita delle PMI radicate nel territorio, sia attraverso l'investimento in strumenti finanziari non quotati, sia tramite la concessione di prestiti e l'acquisizione di crediti.

BENEFICI PER L'ECONOMIA	È necessario fare di più a sostegno dell'economia reale e dello sviluppo del mercato finanziario nazionale
PIÙ VICINO ALLE IMPRESE	Creare portafogli maggiormente vincolati ai segmenti di mercato meno liquidi, ma proprio per questo ancora più vicini alle imprese più piccole
FINANZIAMENTO ALTERNATIVO ALLE BANCHE	Si modifica l'oggetto dell'investimento agevolato, includendo fonti di finanziamento alternative al canale bancario
PREMIO DI LIQUIDITÀ	L'accesso ad asset class con premio sulla liquidità fornisce un rendimento atteso interessante al termine del periodo di investimento
GESTIONE PROFESSIONALE	Team specializzato nella selezione di titoli azionari italiani con consolidato track record

italiane mediante il risparmio delle persone fisiche, i Piani individuali di risparmio (PIR) sono, come è noto, una forma d'investimento incentivata fiscalmente. I PIR ordinari prevedono un investimento netto per un importo massimo, per ciascun anno, di 30.000 euro per persona fisica con un limite d'investimento massimo di 150.000. I PIR alternativi, introdotti dal Decreto Rilancio del 2020, sono una nuova categoria di PIR che offre ancora più vantaggi, e prevedono soglie di investimento più elevate e vincoli di investimento differenti rispetto ai PIR tradizionali.

Per usufruire delle agevolazioni fiscali previste dalla legge, è in ambedue i casi obbligatorio detenere ciascun investimento per almeno 5 anni.

L'agevolazione decade, peraltro, se gli importi vengono ritirati prima del vincolo temporale quinquennale o se non vengono rispettate le quote d'investimento previste dalla legge.

L'interesse dei risparmiatori per questo strumento si è rivelato piuttosto consistente nei primi due anni di applicazione, con una raccolta di circa 11 miliardi nel primo anno e di 4 nel secondo, per declinare poi negli ultimi due anni, dove la raccolta netta è stata, sia pure in misura non particolarmente rilevante, negativa a causa dell'introduzione di alcuni vincoli che andavano a complicare il processo di investimento. Ma il panorama dei PIR sta cambiando e le prospettive che si stanno aprendo li

AUMENTARE IL LIVELLO DI PATRIMONIALIZZAZIONE E LE DIMENSIONI D'IMPRESA COSTITUISCE DUNQUE UN OBIETTIVO DI GRANDE RILIEVO STRATEGICO PER IL PAESE.

rendono uno strumento di investimento di alto interesse in funzione di quanto descritto finora. L'obiettivo di costruire e rafforzare il ponte tra risparmio e imprese resta infatti prioritario: da qui l'introduzione di un nuovo credito di imposta in caso di perdite previsto da uno degli emendamenti alla manovra 2021 approvati dalla Camera dei Deputati.

Già il decreto n. 124/2019 disciplinava in particolare i PIR alternativi, i cosiddetti PIR-Pmi, piani che, per almeno i due terzi dell'anno solare di durata, investono obbligatoriamente almeno il 70% del valore complessivo in strumenti finanziari, anche non negoziati, di imprese residenti in Italia o in Europa con stabile organizzazione in Italia, diverse da quelle inserite negli indici FTSE Mib e FTSE Mid Cap della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati; oppure in presti-

ti erogati a tali imprese o nei loro crediti. La novità introdotta dall'emendamento alla legge di Bilancio 2021 si riferisce alla previsione di un credito d'imposta pari alle perdite, minusvalenze e differenziali negativi derivanti dai piani di risparmio a lungo termine costituiti dal 1° gennaio 2021 per gli investimenti effettuati entro il 31 dicembre 2021. Il credito di imposta, che non concorre alla formazione del reddito, spetta alle persone fisiche titolari dei piani ed è pari alle perdite, minusvalenze e differenziali negativi realizzati con riferimento a questi strumenti finanziari qualificati, a condizione che essi vengano detenuti per almeno cinque anni e il credito di imposta non ecceda il 20% delle somme investite in questi strumenti. In buona sostanza, il credito di imposta garantisce un paracadute a chi decida di convogliare il proprio risparmio verso l'economia reale.

Tra gli strumenti resi disponibili dai private market, i Piani individuali di risparmio (PIR) tendono a costituire un elemento di grande rilevanza.

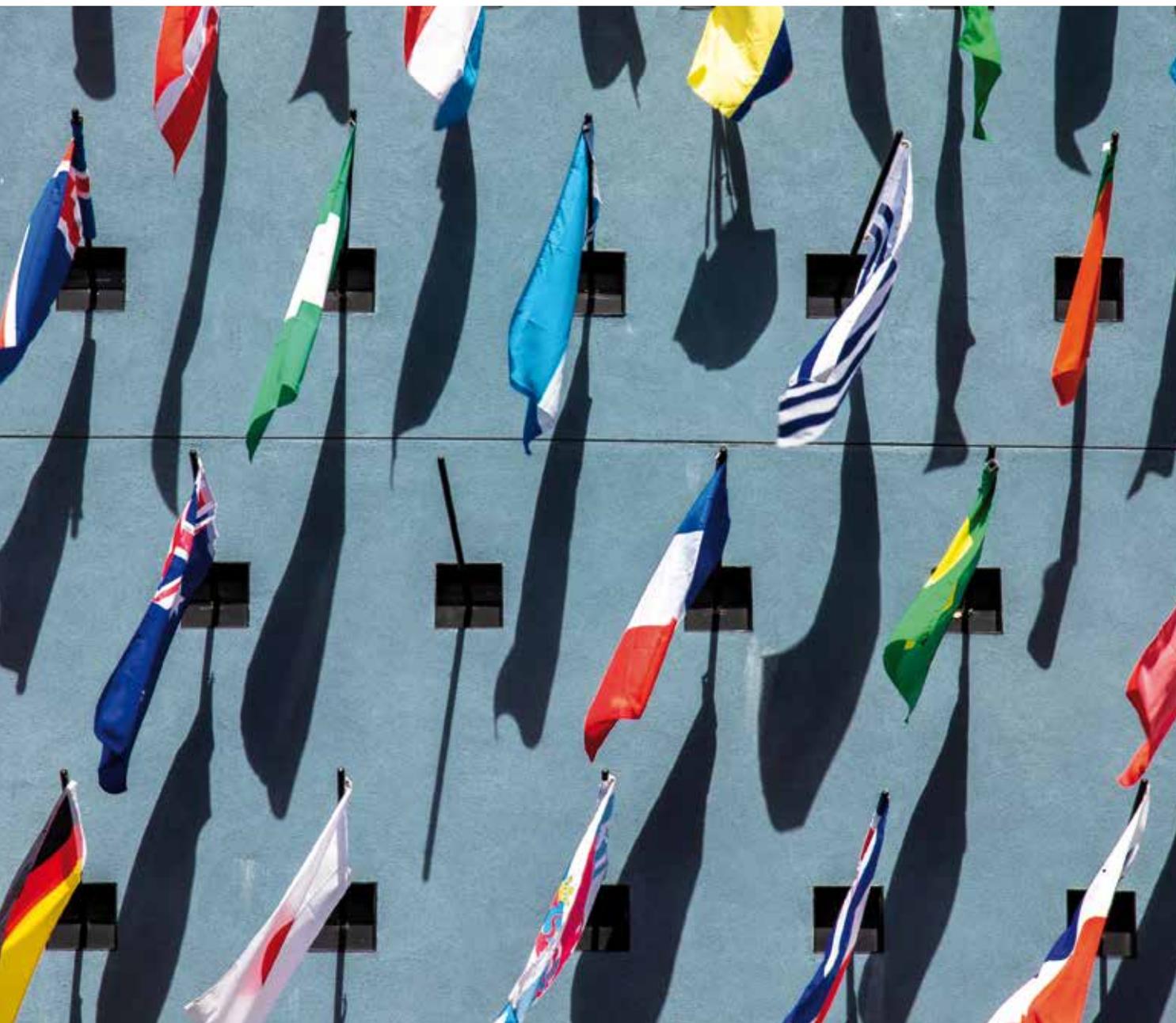
I MERCATI GLOBALI TRA INTEGRAZIONE E DISINTEGRAZIONE



DI ALESSANDRO TERZULLI

La crisi pandemica ha provocato una forte caduta degli scambi mondiali che, peraltro, torneranno a salire in misura significativa a emergenza superata. Permarrà invece l'effetto provocato sulle catene globali del valore, messe a dura prova dalle chiusure a livello nazionale e internazionale.

Nel corso dell'ultimo decennio l'ondata di globalizzazione, intesa sul piano economico come la crescente interdipendenza dei Paesi e apertura al commercio internazionale osservata dagli anni '90, ha subito un progressivo rallentamento. A seguito della crisi finanziaria globale del 2008/2009 – fatta eccezione per il rimbalzo "fisiologico" registrato l'anno seguente – sono riemersi atteggiamenti di chiusura, come ad esempio testimoniato dall'incremento costante di misure non



tariffarie registrato dal 2011.

Con l'amministrazione Trump, le politiche commerciali degli Stati Uniti sono state sempre più indirizzate verso un'ottica protezionistica basata sull'introduzione di dazi (nuovi e/o aggiuntivi). A partire dal 2018, infatti, si è assistito a un aumento di annunci e imposizioni di misure tariffarie – giustificate come “*safeguard tariffs*” o come risposta a pratiche commerciali sleali di altri Paesi – a cui hanno fatto seguito in alcuni casi azioni ritorsive. Il

rafforzamento delle misure non-tarifarie unitamente alle più recenti tensioni commerciali – nonché a una fase ciclica debole aggravata dalla pandemia globale – hanno contribuito alla flessione del grado di apertura agli scambi mondiali.

In particolare, nel 2019 la crescita del commercio internazionale di beni, misurato in volume, ha registrato una dinamica sostanzialmente piatta, con un aumento dello 0,4% rispetto al 4,9% dell'anno precedente (si veda la

tabella), a fronte di un'espansione moderata del PIL mondiale. Gli scambi hanno risentito di diversi fattori negativi, dall'*escalation* protezionistica della politica commerciale americana alla questione Brexit, dalle crisi di alcune economie emergenti alle proteste che hanno riguardato Hong Kong e diversi Paesi dell'America Latina, fino alle note criticità nella regione medio-orientale. Sono state soprattutto le tensioni commerciali tra Washington e Pechino a dominare la scena mondiale, in una

Con l'amministrazione Trump, le politiche commerciali degli Stati Uniti sono state sempre più indirizzate verso un'ottica protezionistica basata sull'introduzione di dazi, nuovi o aggiuntivi.

crescente spirale di annunci e ritorsioni, cui si è aggiunto anche il fronte tra Stati Uniti e Unione Europea (UE) nella seconda parte dell'anno. Nel 2020 il quadro si è ulteriormente indebolito non tanto per l'introduzione di ulteriori misure protezionistiche, quanto per la crisi recessiva causata dalla pandemia, che ha generato sia un calo della crescita sia un forte rallentamento degli scambi internazionali.

Nel complesso, l'inasprimento delle misure (tariffarie e non) tra i grandi player mondiali, le "minacce" di ritorsione e le difficili negoziazioni si sono riflessi in un significativo aumento dell'incertezza economica globale, con ripercussioni negative sulla fiducia delle imprese e sulle decisioni di investimento. I settori più colpiti sono stati, infatti, quelli dei beni strumentali e intermedi, altamente integrati nelle catene globali del valore (CGV) e quindi maggiormente esposti a shock di questo tipo.

Le istanze sovraniste – emerse non solo negli Stati Uniti, ma diffuse a diverse economie avanzate e che hanno raggiunto la massima espressione con l'uscita del Regno Unito dall'UE – hanno contribuito alla decelerazione del processo di integrazione, offuscandone i benefici. La

globalizzazione è, infatti, un processo per definizione in continua evoluzione caratterizzato da fasi alterne di maggiore e minore propulsione, legate allo sviluppo tecnologico e alle volontà politiche che le sostengono. Se da un lato questo fenomeno non è privo di costi per le società, soprattutto in termini di distribuzione del reddito e della ricchezza, il dibattito attuale sembra essere sbilanciato, a nostro parere, verso gli impatti negativi che tale processo genera.

Non bisogna dimenticare, invece, i diversi vantaggi ascrivibili a una maggiore integrazione dei processi produttivi e dei mercati a livello internazionale. Dal lato dell'offerta, diversi studi hanno evidenziato come le imprese operanti all'interno delle CGV siano caratterizzate da un livello di efficienza (tecnica e organizzativa) superiore a quelle di imprese simili ma circoscritte a un'operatività nazionale. Sul fronte della domanda, per citare un esempio, il tasso di inflazione registrato nell'ultimo decennio in diverse economie avanzate ed emergenti è stato caratterizzato da dinamiche molto contenute, a beneficio di una maggiore stabilità dei prezzi e quindi delle scelte di consumo delle famiglie.

LA PANDEMIA GLOBALE: UN "CIGNO NERO" PER LA GLOBALIZZAZIONE?

La diffusione della pandemia globale causata dal virus Covid-19, comparso ufficialmente a inizio 2020 e propagatosi rapidamente su scala mondiale, ha stravolto il contesto macroeconomico globale. Il Coronavirus è stato comunemente definito un "cigno nero", secondo l'espressione coniata da Nassim Nicholas Taleb per definire gli eventi rari e imprevedibili, ma di grande impatto. Lo stesso autore ha tuttavia definito l'attuale crisi pandemica in modo diverso, sostenendo che sia piuttosto espressione di un sistema globale fragile e iperconnesso. Tesi condivisa anche dal docente di Oxford Ian Goldin, esperto di globalizzazione e sviluppo, che ha definito lo shock Covid-19 un "butterfly defect", ovvero un rischio sistemico endemico del mondo globalizzato. A prescindere dalle definizioni, è indubbio che l'elevata connessione internazionale abbia contribuito ad accelerare la propagazione del contagio, trasformandolo in breve tempo da evento circoscritto a fenomeno mondiale.

Le relazioni commerciali, già messe a dura prova da un contesto globale divenuto sempre più fragile, sono state ulteriormente impattate dall'insorgere della pandemia. Nella prima fase, durante la quale numerosi Paesi hanno varato rigorose misure restrittive di contrasto del contagio che hanno precipitato oltre metà della popolazione mondiale nel cosiddetto *great lockdown*, le ripercussioni sul sistema economico sono state duplici. Dal lato dell'offerta, la sospensione delle attività economiche non essenziali ha generato un crollo dell'attività produttiva mondiale, sia direttamente (per effetto delle misure restrittive) sia indirettamente (tramite l'interruzione delle catene internazionali di fornitura). Simultaneamente, la chiusura delle attività commerciali tradizionali e l'aumento dell'incertezza si sono riflesse in un brusco calo della domanda, sia di consumi delle famiglie che di investimenti delle imprese. I dati disponibili confermano il forte



impatto negativo sul volume di scambi globali di beni che nel 2020 ha segnato una variazione negativa di poco inferiore all'8%. Il graduale allentamento delle misure restrittive, avviato in diversi Paesi a partire dal mese di maggio, ha favorito una ripresa dell'attività economica mondiale, e congiuntamente anche del commercio internazionale, nella seconda parte dell'anno. Nello scenario di Oxford Economics, basato sull'ipotesi di contenimento della pandemia ed efficacia degli interventi di politica economica, il crollo degli scambi stimato per il 2020 risulterà quindi più contenuto rispetto alla contrazione registrata durante la crisi finanziaria globale, che fu del 12% circa nel 2009.

Si tratti o meno di "cigno nero" per la globalizzazione, questo shock pone interrogativi seri sul futuro delle CGV e sui processi di internazionalizzazione più attiva, come gli Investimenti diretti esteri (IDE), che le alimentano. Questi ultimi sono risultati in forte flessione nel 2020, accelerando così un trend negativo registrato negli ultimi 5 anni, fatta eccezione per una lieve ripresa nel 2019. Secondo l'OCSE, le stime sui flussi mondiali di Ide variano da -30%, in uno

**NEL 2020
IL CROLLO
DEGLI SCAMBI
MONDIALI È
STATO DI CIRCA
IL 7-8%, PIÙ
CONTENUTO
RISPETTO ALLA
CONTRAZIONE
REGISTRATA
DURANTE
LA CRISI
FINANZIARIA
GLOBALE,
ATTORNO AL
12% NEL 2009.**

LA CRISI DELLA PANDEMIA GLOBALE HA INTENSIFICATO IL DIBATTITO FRA EFFICIENZA E SICUREZZA DELLE CATENE GLOBALI DEL VALORE, SOPRATTUTTO RIGUARDO AI COSIDDETTI *CRITICAL GOOD*, PER I QUALI SI RITIENE NECESSARIA UNA RICONFIGURAZIONE.

scenario di contenimento della pandemia, a -45%, nell'ipotesi di prolungamento della crisi; previsioni in linea con quelle diffuse più recentemente dalla Conferenza delle Nazioni Unite sul Commercio e lo Sviluppo (UNCTAD) (-40% nel 2020).

GLI IMPATTI SULLE CATENE GLOBALI DEL VALORE

La portata internazionale dello shock ha evidenziato ulteriormente vecchie e nuove esternalità negative della globalizzazione. Un argomento a favore di una minore dipendenza dall'estero, emerso con lo scoppio dell'emergenza sanitaria, è rappresentato dal caso dei dispositivi individuali di protezione e delle apparecchiature mediche. Lo shock Covid-19 ha causato una brusca impennata nella domanda di questi

beni, prodotti soprattutto in Cina, causando un temporaneo – ma rilevante – squilibrio nel mercato. Si tratta di un esempio lampante di come la iper-specializzazione da parte di un fornitore globale, in un comparto strategico per la sicurezza nazionale, possa essere fonte di instabilità, non solo economica, bensì anche geopolitica. Se da un lato la frammentazione del processo produttivo su scala globale ha favorito una maggiore efficienza (comprimendo i costi di produzione), dall'altro può rappresentare un rischio per l'approvvigionamento di beni essenziali, e non solo. Ad esempio, in Italia si stima che solo il 2% degli input presenta una dipendenza dall'estero superiore al 70%, ma se le rispettive importazioni si bloccassero si fermerebbe il 70% della produzione complessiva, con conseguenze significative per l'intera economia e per la tenuta sociale.

La crisi in atto ha contribuito quindi ad alimentare il dibattito fra efficienza e sicurezza delle CGV, soprattutto riguardo ai cosiddetti *critical good*, rendendo necessaria una loro riconfigurazione che suggerisce di a) ricorrere a un maggior (ma più costoso) rifornimento delle scorte (*stockpiling*); b) diversificare le geografie di approvvigionamento e di domanda; c) "accorciare" la catena del valore (attraverso una maggiore integrazione con i Paesi limitrofi, supportata da accordi di libero scambio regionali). In un orizzonte di lungo periodo, i maggiori costi sostenuti per riadattare le proprie forniture sarebbero più che compensati dalla minore perdita attesa dei profitti, in caso di interruzioni delle stesse catene. Secondo un recente studio di McKinsey Global Institute, gli shock al commercio internazionale legati a eventi avversi (tensioni protezionistiche, cambiamento climatico, pandemie, violenza politica, *cyberattack*) stanno diventando sempre più frequenti e devastanti, esponendo le imprese ogni 3,7 anni in media a interruzioni temporanee delle

Crescita economica e commercio mondiale 2019 - 2025

(var. % annue)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIL reale							
Stati Uniti	2,2	-3,7	3,7	2,9	2,3	2,1	1,9
Canada	1,7	-5,1	6,2	2,7	2,2	1,5	1,6
Germania	0,6	-5,8	5,3	3,3	1,5	1,0	0,8
Francia	1,5	-10,1	7,0	4,4	3,3	1,9	1,4
Italia	0,3	-9,7	6,1	3,8	1,6	0,7	0,4
Gran Bretagna	1,5	-9,5	8,3	3,5	2,0	1,8	1,6
Giappone	0,7	-5,6	2,6	3,0	2,0	1,4	1,0
Cina	6,1	2,3	7,6	5,0	4,8	4,8	4,7
India	4,9	-10,0	9,2	6,3	7,6	7,7	7,6
Brasile	1,1	-4,6	3,9	3,6	3,0	2,3	2,1
Mondo	2,5	-4,3	5,3	4,0	3,3	3,0	2,8
Commercio mondiale	0,4	-7,6	7,7	4,7	3,6	3,3	3,1

Fonte: Oxford Economics, 2020

catene di approvvigionamento, con significative ricadute sui profitti.

Nella direzione opposta è orientata, invece, una strategia aziendale di *reshoring*, ovvero di ripristino della produzione nel mercato domestico. Tendenza, peraltro, già in atto negli ultimi anni, alimentata *inter alia* dai timori derivanti dalle tensioni commerciali a livello mondiale e dalla Brexit. Se da un lato, questo orientamento strategico garantirebbe una minore (ma non nulla) vulnerabilità a shock esterni (rimarrebbe, ad esempio, l'esposizione a shock sul mercato delle materie prime soprattutto per i Paesi importatori netti, come l'Italia per i combustibili fossili), dall'altro aumenterebbe l'esposizione delle aziende alle interruzioni nelle catene di fornitura nazionali. Di altra natura sarebbero

invece valutazioni governative di *reshoring*, che identificano settori di particolare rilevanza strategica che indurrebbero a organizzare filiere produttive locali poco competitive in grado però di garantire forniture anche in caso di crisi. Tali misure, lungi dall'essere indirizzate alla "autosufficienza", dovrebbero essere temporanee, proporzionate e specificamente rivolte allo scopo di difendere interessi superiori nazionali in un momento di emergenza.

Alla luce di queste considerazioni, riteniamo che la risposta di imprese e *policy maker* alle sfide poste da un quadro dei rischi macroeconomici globali sempre più complesso e incerto dovrebbe essere orientata, non tanto a strategie di "deglobalizzazione", quanto piuttosto a un rafforzamento



delle CGV nella direzione di una maggiore resilienza a shock sistemici, per ridurre la vulnerabilità e continuare a beneficiare dei vantaggi comparati acquisiti in termini di efficienza tecnica e specializzazione produttiva, sfruttando le opportunità derivanti dall'innovazione tecnologica. In estrema sintesi, per riportare la posizione della Commissione Europea attraverso le parole dell'ex Commissario al commercio Phil Hogan: "Autonomia strategica non significa che dovremmo puntare all'autosufficienza".

COME SI COLLOCANO LE IMPRESE ITALIANE

In questo contesto, anche l'Italia – tra i Paesi più attivi nel processo di integrazione nelle CGV grazie alla sua alta vocazione esportatrice – sta attraversando una fase di rallentamento nella partecipazione alle catene stesse. A livello settoriale, i settori caratterizzati da una maggiore

integrazione nelle CGV sono quelli operativi nell'attività di raffinazione, elettronica, *automotive*, chimico-farmaceutica, produzione di metalli e meccanica strumentale. A eccezione della raffinazione, questi settori sono anche caratterizzati da una relativa maggiore incidenza (seppur contenuta) del valore aggiunto domestico utilizzato come input nelle esportazioni di un Paese estero (in particolare, il settore dei trasporti).

Non sorprende quindi che i settori italiani più colpiti dallo shock Covid-19 (e dalle conseguenti misure restrittive adottate su scala globale) siano anche quelli caratterizzati da una maggiore esposizione ai mercati esteri. In linea con la congiuntura internazionale negativa, nei primi sette mesi dell'anno il valore dell'export di beni – che pesa per quasi un terzo sull'economia nazionale e rappresenta storicamente il principale driver di crescita del PIL italiano – si è

contratto del 14% rispetto allo stesso periodo del 2019, interrompendo così una fase espansiva decennale. A soffrire maggiormente sono state le esportazioni di tessile-abbigliamento, mezzi di trasporto e meccanica strumentale. Secondo SACE, le esportazioni italiane di beni in valore sono scese a 422 miliardi di euro nel 2020 (-11,3%), il ritmo di crescita peggiore dal 2009, anno in cui le vendite Made in Italy oltreconfine avevano registrato un calo del 20,9%.

Le maggiori spinte al ribasso hanno riguardato alcuni settori dei beni intermedi, come metalli e gomma e plastica, che hanno sofferto l'interruzione delle CGV causata dal diffuso blocco delle attività produttive nella prima metà dell'anno, mentre la dinamica della chimica è stata sostenuta in particolare dal segmento della farmaceutica. Difficoltà anche per i beni di consumo, in particolare nel settore della moda, mentre le vendite di mobili e arredamento hanno potuto beneficiare della maggiore attenzione dei consumatori legata alla più lunga permanenza nelle abitazioni, in media, anche durante l'attività lavorativa. Molte ombre anche per i beni di investimento, specie nei mezzi di trasporto, della meccanica strumentale e dell'elettronica, per via dei ritardi e delle cautele nelle scelte di famiglie e imprese in un contesto incerto. Meno colpite nel 2020, invece, le esportazioni italiane di agricoltura e alimentari in virtù di una produzione che non ha subito drastici arresti durante il lockdown e di una domanda mitigata dall'aumento della spesa per alimentari e bevande realizzata nei canali della distribuzione, più o meno organizzata.

GLI SCENARI POST COVID-19

In uno scenario di contenimento della pandemia ed efficacia delle misure straordinarie di politica economica messe in campo a livello sia monetario sia fiscale dalle autorità di numerosi Paesi avanzati e emergenti, lo shock pandemico è atteso avere una natura sostanzialmente temporanea. Se in termini di intensità degli effetti è ormai chiaro che l'impatto economico del Covid-19 è simile, o anche maggiore, a

L'UNIONE EUROPEA,
CHE IN QUESTA FASE DI STALLO
DEL MULTILATERALISMO SI STA
AFFERMANDO COME MOTORE
DEL LIBERO SCAMBIO, RAPPRESENTA
IL CANDIDATO IDEALE NEL GUIDARE
IL PROCESSO DI RIFORMA
DELLA GOVERNANCE, SOPRATTUTTO
NEI SETTORI DI INNOVAZIONE
TECNOLOGICA AL CENTRO
DELLE TENSIONI COMMERCIALI,
DA CUI DIPENDE IL FUTURO
DELLA GLOBALIZZAZIONE.

quello del crollo di Lehman Brothers nel 2008, possiamo riscontrare differenze anche significative nelle tempistiche di aggiustamento. Uno shock di natura finanziaria, specie se originato dal settore bancario, tende a propagare i suoi effetti su un arco temporale generalmente lungo e le sue ripercussioni economiche possono essere permanenti. La dinamica dei volumi del commercio internazionale dell'ultimo decennio, fatto salvo il rimbalzo registrato nel 2010, lo confermano. Il Covid-19 può essere invece assimilato quasi più a un disastro naturale. L'evidenza empirica mostra come gli effetti di una crisi causata da un disastro naturale tendano a essere temporanei e riassorbiti più rapidamente. A differenza però di un terremoto o di un uragano (per definizione istantanei), la durata della pandemia è variabile e al momento ancora non del tutto nota. La caduta degli scambi globali, e di



riflesso anche delle esportazioni italiane, è stata dunque nel 2020 tanto intensa quanto rapida potrà essere la risalita nel 2021. Nel biennio 2022-23 la crescita tornerà poi sul sentiero *new normal* che ha contraddistinto il periodo 2011-19, ovvero si assesterà su livelli relativamente più contenuti rispetto a quelli registrati prima della crisi finanziaria globale.

L'APPROCCIO DI MEDIO-LUNGO PERIODO

Questi scenari e la stessa pandemia Covid-19 evidenziano l'importanza delle CGV e le ripercussioni, per tutti, di una loro interruzione, anche se temporanea. In un orizzonte temporale più esteso, la capacità di tornare su un sentiero di crescita sostenuto dipenderà dalla correzione di alcune distorsioni presenti negli attuali assetti produttivi internazionali, senza trascurare come l'apertura dei mercati agli scambi internazionali

abbia contribuito a garantire in passato sviluppo e benessere diffusi. Emerge quindi la necessità di rafforzare un approccio basato sul multilateralismo – messo in crisi dalla polarizzazione tra Stati Uniti e Cina e alimentato al contempo dal ricorso crescente ad accordi di libero scambio bilaterali – anche attraverso una riorganizzazione dell'organismo preposto al suo corretto ed efficace funzionamento, l'Organizzazione mondiale del commercio (OMC). Un sistema multilaterale libero, aperto e basato sulle regole incentiva le riforme, favorisce l'accesso ai mercati globali e rappresenta un terreno di risoluzione delle dispute. Inoltre, la prevedibilità delle politiche commerciali e di investimento rappresenta una variabile cruciale per le decisioni di investimento delle imprese all'estero; in tal senso, la cooperazione internazionale può incoraggiare una maggiore



trasparenza delle politiche nazionali e ridurre l'incertezza.

L'Unione Europea, che in questa fase di stallo del multilateralismo si sta affermando come motore del libero scambio, rappresenta il candidato ideale nel guidare il processo di riforma della governance, soprattutto nei settori di innovazione tecnologica (robotica, Intelligenza Artificiale, automazione) al centro delle tensioni commerciali e da cui dipende il futuro della globalizzazione. La stessa presidente della Commissione Europea, Ursula von der Leyen, ha recentemente sostenuto il ruolo di guida dell'UE:

“Crediamo fermamente nella forza e nel valore della cooperazione negli organismi internazionali. [...] Ed è con una forte Organizzazione mondiale del commercio che possiamo garantire una concorrenza leale per tutti. Ma la verità è anche che la necessità di rivitalizzare e riformare il sistema

multilaterale non è mai stata così urgente. [...] Per questo voglio che l'UE guidi le riforme dell'OMC (e dell'OMS) in modo che siano adatte al mondo di oggi”. Da questo punto di vista sarà da non sottovalutare il ruolo che per la UE potrà giocare l'Italia con la presidenza del G20 nel 2021.

ALESSANDRO TERZULLI è Chief Economist di SACE, ha lavorato in precedenza come economista presso il Centro Studi Confindustria e ha collaborato con diverse Università italiane in programmi di master su tematiche di economia internazionale, economia italiana e valutazione del rischio Paese. È docente a contratto in Analisi dei Mercati Internazionali e Rischio Paese presso l'Alta Scuola di Economia e Relazioni Internazionali dell'Università Cattolica del Sacro Cuore e Vice Presidente del Gruppo Economisti di Impresa.

Un sistema multilaterale libero, aperto e basato sulle regole incentiva le riforme, favorisce l'accesso ai mercati globali e rappresenta un terreno di risoluzione delle dispute.

IL DIFFICILE OBIETTIVO DI UNA RAPIDA DECARBONIZZAZIONE



Cambiare alla radice in 30 anni un mondo che negli ultimi 250 è cresciuto per merito della carbonizzazione non sarà compito facile. Solo un forte progresso nelle conoscenze e nelle tecnologie può rendere meno critici i problemi di sostenibilità economica e politica della trasformazione ambientale.



DI UMBERTO BERTELÈ

Offuscata per diversi mesi dall'infuriare della pandemia e dai lockdown posti in atto in molte aree del mondo, la tematica ambientale, e in primo luogo la lotta contro il riscaldamento globale, è tornata al centro dell'attenzione del mondo politico, industriale e finanziario e della grande stampa economica internazionale.

Sul piano politico, la Presidente della Commissione Europea Ursula von der Leyen – nel suo discorso di metà settembre sullo stato dell'Unione – ha dichiarato che la Commissione stessa si propone di incrementare dal 40% ad almeno il 55% l'obiettivo di riduzione delle emissioni per il 2030, creando così le condizioni per conseguire entro il 2050 – nel rispetto degli accordi di Parigi del 2015 – la *carbon neutrality* della UE; ha annunciato inoltre che alla *decarbonizzazione* (idrogeno verde, edilizia ecocompatibile, rete di ricarica dei veicoli elettrici ...) sarà riservato il 37% delle risorse del Recovery Fund, a sua volta finanziato per il 30% con l'emissione di *obbligazioni verdi*. Joe Biden, eletto alla presidenza degli Stati Uniti (secondo Paese al mondo dopo la Cina nella generazione di gas-serra), ha confermato l'impegno preso in campagna elettorale di rendere "carbon neutral" entro il 2035 la produzione di energia elettrica ed entro il 2050 l'intera economia.

Sul fronte delle imprese, sono probabilmente le *big tech*, uscite rafforzate dalla crisi, a muoversi con maggiore decisione, quasi in gara fra loro: per le pressioni esercitate da chi opera al loro

interno, per ragioni di immagine, per conseguire *rating ambientali* elevati che rendano sempre più appetibili le loro azioni ai sempre più consistenti fondi ESG (Environment Social Governance).

Apple sta investendo pesantemente nelle rinnovabili per l'alimentazione diretta dei suoi *data center*, anche in Europa, e – per garantire la *carbon neutrality* non solo delle sue attività, ma anche dei suoi prodotti – ha formalizzato l'impegno a far diventare *carbon neutral* entro il decennio anche i produttori asiatici dei suoi apparati. Microsoft si è impegnata a diventare entro il 2030 *carbon negative*, a estrarre cioè dall'atmosfera più CO₂ di quella che genera. Alphabet-Google, che sinora conseguiva la neutralità attraverso l'acquisto di *renewable energy credits*, si è impegnata – sotto una crescente pressione interna – a usare esclusivamente energie rinnovabili per alimentare i suoi *data center*, conscia delle difficoltà che tale vincolo potrà porre all'espansione delle attività e della necessità di investire nell'aumento dell'efficienza energetica dei centri stessi. Amazon ha creato a sua volta, con una dotazione di 2 miliardi di dollari, un fondo denominato Climate Pledge Fund per il sostegno di startup orientate all'innovazione ambientale: quale la Redwood Materials, creata da uno dei fondatori di Tesla, che si propone il riciclo delle batterie – con l'estrazione di litio, cobalto e nichel – allo scopo anche di evitare l'apertura di nuove miniere.

A sua volta la Business Roundtable – cui fanno capo i CEO delle circa 200 più rilevanti imprese statunitensi – ha per la prima volta riconosciuto la necessità di una forte riduzione delle emissioni di CO₂ statunitensi e accettato in linea di principio la tassazione dei combustibili fossili.

Sul fronte della finanza, non ha sofferto della crisi la consistenza dei fondi ESG stimata superiore ai 30 trilioni di dollari (addirittura ai 40 secondo Rifkin).

Con i fondi stessi sempre più orientati (anche sotto la spinta dei gruppi di pressione maggiormente sensibili ai temi ambientali) a operare in maniera attiva, usando i loro voti in sede assembleare – nella nomina degli organi di governo – per stimolare le imprese di cui detengono quote azionarie consistenti a perseguire l'obiettivo della neutralità. Significativa in tal senso la recente presa di posizione di Larry Fink, CEO di Blackrock (primo fondo di "asset management" al mondo con 8,7 trilioni di dollari in gestione).

È visibilmente in crescita, infine, lo spazio dedicato al *climate change*, "the great disrupter" secondo *The Economist*, dalla grande stampa economica internazionale, che vede nella spinta all'azzeramento delle emissioni nette di CO₂ e degli altri gas-serra uno dei maggiori motori di cambiamento dell'economia globale.

NON TUTTO SI MUOVE NEL VERSO GIUSTO

C'è chi rema contro: prosegue a ritmi accelerati la deforestazione dell'Amazzonia e la Cina torna ad aprire nuove centrali a carbone.

La lotta contro il riscaldamento globale è però al centro dell'attenzione anche per una serie di recenti sconfitte. Ne cito due:

- la deforestazione dell'Amazzonia, il più importante polmone naturale per l'assorbimento della CO₂, procede a ritmi impressionanti, come recentemente riconosciuto anche dal vicepresidente del Brasile;

LA COMMISSIONE EUROPEA SI PROPONE DI INCREMENTARE DAL 40% AD ALMENO IL 55% L'OBIETTIVO DI RIDUZIONE DELLE EMISSIONI PER IL 2030, CREANDO LE CONDIZIONI PER CONSEGUIRE ENTRO IL 2050 – NEL RISPETTO DEGLI ACCORDI DI PARIGI DEL 2015 – LA CARBON NEUTRALITY DELLA UE.

- il governo cinese, ufficialmente schierato a favore del rispetto degli accordi di Parigi sul clima del 2015, ha autorizzato – per contrastare le difficoltà economiche delle regioni più colpite dalle misure contro la pandemia – la costruzione di una serie di centrali a carbone con una potenza complessiva equivalente a quella di tutte le centrali elettriche del Sudafrica.

L'impatto economico-finanziario della pandemia ha accresciuto i dubbi sulla sostenibilità economica della radicale decarbonizzazione del mondo che la lotta contro il riscaldamento globale richiede.

Anche se le più recenti previsioni dell'OCSE sull'impatto economico dei lockdown e sui tempi della ripresa sono un po' meno pessimistiche rispetto a qualche mese fa, ci sono dubbi sulla sostenibilità economica della radicale decarbonizzazione del mondo che la lotta contro il riscaldamento globale richiede. Ci sono dubbi sia sul fronte di una (a mio avviso molto probabile) sottostima dei costi netti del processo e degli effetti distruttivi che esso avrà in molti comparti dell'economia, sia sul fronte della salute finanziaria dei tre grandi attori – gli Stati, le imprese e le famiglie – che dovranno farsi carico,

ripartendolo fra loro, del finanziamento netto del processo.

Più specificamente, per fronteggiare l'impatto economico potenzialmente *disruptive* delle misure restrittive adottate contro il diffondersi della pandemia, è salito in misura inimmaginabile l'indebitamento (in rapporto al PIL) degli Stati, ritornato, nella media delle aree più ricche, al livello della fine della seconda guerra mondiale. E potrebbe salire ancora nel deprecato caso di una ripresa della pandemia.

Nonostante le grandi iniezioni di danaro pubblico volte a evitare una drammatica caduta strutturale del PIL e dell'occupazione, sono molte le imprese in grave difficoltà (quelle direttamente colpite dal lockdown in primo luogo), alcune anche grandi (soprattutto negli Stati Uniti) sono in procedura fallimentare, altre (molte attività ad esempio commerciali e di servizi nel nostro Paese) hanno definitivamente chiuso i battenti. Ed è significativa la recente raccomandazione dell'OCSE agli Stati di trasformare ove possibile i prestiti fatti alle imprese in partecipazioni azionarie, per evitare – come accaduto dopo l'ultima grande crisi – il succedersi per molti anni di fallimenti delle imprese incapaci di recuperare le perdite subite durante la crisi stessa. Sono molte anche le famiglie in condizioni finanziarie critiche – condizione peraltro preesistente alla pandemia e



aggravatasi con essa – e la situazione potrebbe peggiorare nei prossimi mesi se la cessazione delle provvidenze pubbliche tuttora in corso in molti Paesi si tradurrà (come vari segnali fanno presagire) in un sensibile aumento strutturale della disoccupazione.

Stanno emergendo con crescente chiarezza i problemi di sostenibilità politica.

Al tema della sostenibilità economica si affianca quello della *sostenibilità politica*: degli sconvolgimenti negli equilibri internazionali che la decarbonizzazione è destinata a provocare. Ne cito due, di natura diversa.

Le trasformazioni che la decarbonizzazione impone portano alla ribalta alcune materie prime (il nichel e il cobalto, ad esempio, perché indispensabili per una elevata resa delle batterie) e fanno cadere viceversa la domanda di altre (petrolio e gas naturale in primo luogo), con uno scambio di potere e di ricchezza fra i Paesi (la Cina in *pole position*) che detengono o comunque hanno un controllo sulle prime e i Paesi (quali quelli OPEC e la Russia) che sulle seconde avevano costruito le loro fortune: accrescendo ulteriormente il già elevato clima di instabilità presente in diverse aree del mondo.

Il differente impegno – in termini di

LE BIG TECH, USCITE RAFFORZATE DALLA CRISI, SI MUOVONO CON MAGGIORE DECISIONE: PER LE PRESSIONI ESERCITATE DA CHI OPERA AL LORO INTERNO, PER RAGIONI DI IMMAGINE, PER CONSEGUIRE RATING AMBIENTALI ELEVATI CHE RENDANO SEMPRE PIÙ APPETIBILI LE LORO AZIONI AI SEMPRE PIÙ CONSISTENTI FONDI ESG.

vincoli, incentivi e tempi di attuazione – con cui i diversi Paesi perseguono la *carbon neutrality* delle loro economie rischia di creare significative distorsioni competitive sui mercati internazionali: un problema particolarmente critico per l'Europa, che potrebbe trovarsi costretta (Ursula von der Leyen ne ha fatto cenno nel suo discorso) a introdurre misure unilaterali – nei comparti ove i costi della trasformazione ambientale sono più elevati – per proteggere le proprie imprese da una concorrenza impropria.

Aumenta la visibilità dei potenziali costi ambientali della decarbonizzazione.

Si sta prendendo crescentemente coscienza anche, con l'avanzare dei processi di trasformazione, di un fenomeno solo apparentemente paradossale: la decarbonizzazione può comportare *costi ambientali*. Non vi è solo il problema, destinato in prospettiva a ingigantirsi se non si svilupperà rapidamente l'industria del riciclo, dello smaltimento delle batterie. Ne stanno emergendo altri e ne voglio citare due, anche in questo caso di diversa natura.

La crescita della domanda di *nuove* materie prime richiede l'apertura (tradizionalmente avversata dal mondo ambientalista) di nuove miniere e fa nascere rilevanti problemi di smaltimento dei materiali di risulta: recentissima, ad esempio, la scoperta che per alcune miniere di nichel di prossima apertura in Indonesia (il Paese che sembra averne riserve maggiori) è stato ipotizzato lo scarico in profondità di tali materiali in un ambiente marino finora incontaminato.

La necessità, per rendere *carbon free* la produzione di energia elettrica in aree a forte antropizzazione, di ampliare le superfici coperte da pannelli fotovoltaici (in sostituzione delle colture agricole preesistenti) e di moltiplicare la

SUL FRONTE DELLA FINANZA, NON HA SOFFERTO DELLA CRISI LA CONSISTENZA DEI FONDI ESG (ENVIRONMENT SOCIAL GOVERNANCE) STIMATA SUPERIORE AI 30 TRILIONI DI DOLLARI (ADDIRITTURA AI 40 SECONDO RIFKIN).

presenza di turbine eoliche di dimensioni sempre più elevate provoca ovviamente *alterazioni al paesaggio*, non sempre gradite dagli abitanti delle aree coinvolte: significative a tale proposito le forti resistenze all'attuazione dell'ambizioso piano del governatore di New York di ricavare da fonti rinnovabili entro il 2030 il 70% del fabbisogno di energia elettrica dello stato e di arrivare al 100% entro il 2040.

PERCHÉ IL CAMMINO VERSO LA DECARBONIZZAZIONE È COSÌ DIFFICILE?

Perché la carbonizzazione ha avuto un ruolo fondamentale per la crescita negli ultimi 250 anni e ora ci è richiesto di invertire la rotta.

Perché sono così tanti i problemi che possono rendere lungo e irto di ostacoli il cammino verso la radicale decarbonizzazione del mondo? Per una ragione molto semplice, a mio avviso: perché il mondo, come noi lo conosciamo ora, è in misura non piccola "figlio" della

carbonizzazione. Sono soprattutto i combustibili fossili – il carbone prima e successivamente il petrolio e il gas naturale – che ci hanno messo a disposizione l'energia necessaria per sostenere l'impressionante processo di crescita del PIL e della popolazione e la radicale trasformazione del nostro modo di vivere che hanno caratterizzato i 250 anni circa fra il decollo della "prima rivoluzione industriale" e oggi. Quello che la lotta contro il riscaldamento globale ci richiede ora è di invertire radicalmente la rotta seguita per un arco temporale così lungo. Con l'ovvio pesante impatto sugli equilibri nel frattempo formati – non solo economici e finanziari, ma anche sociali e politici – cui ho fatto cenno in precedenza e con l'ovvia resistenza da parte di chi (persone fisiche, collettività locali, imprese e/o Stati) teme di rimanere vittima del grandioso processo di trasformazione e della *eco-disruption* da esso derivante [uso il termine *eco-disruption* per analogia con la *digital disruption* parallelamente in atto e in qualche misura interagente].

A breve, può essere come detto la lotta contro la pandemia, a causa dell'enorme assorbimento di risorse che essa sta comportando, a fare da freno a quella contro il riscaldamento globale. Ma esistono a mio avviso altri fattori – di natura strutturale – che credo valga la pena evidenziare.

Perché la lotta contro il riscaldamento globale richiede un impegno globale.

A differenza di molti altri interventi a favore dell'ambiente, che hanno un carattere locale più o meno esteso e quindi richiedono l'impegno di collettività più ristrette e omogenee, il riscaldamento che si deve combattere è globale e quindi globale deve essere l'impegno. La deforestazione dell'Amazzonia e la creazione di nuove centrali a carbone in Cina citate in precedenza vanno, ad esempio, almeno in parte a cancellare gli effetti positivi degli sforzi in atto nella UE e in quegli



IL DIFFERENTE IMPEGNO – IN TERMINI DI VINCOLI, INCENTIVI E TEMPI DI ATTUAZIONE – CON CUI I DIVERSI PAESI PERSEGUONO LA CARBON NEUTRALITY DELLE LORO ECONOMIE RISCHIA DI CREARE SIGNIFICATIVE DISTORSIONI COMPETITIVE SUI MERCATI INTERNAZIONALI.

Stati negli USA (California in testa) che non hanno condiviso le scelte di Trump in materia ambientale.

Formalmente gli accordi di Parigi del 2015 erano stati sottoscritti da circa tutti i Paesi del mondo, con una definizione degli obiettivi di contrazione o contenimento nei futuri decenni delle emissioni di CO₂ per le diverse aree, ma il rispetto degli accordi stessi è stato – sino ai rilanci degli ultimi mesi (Giappone, Corea del Sud e con il cambio di presidenza Stati Uniti) – molto più frazionato e difficoltoso di quanto accadde per un altro problema ambientale globale, la riduzione del cosiddetto *buco dell'ozono*: ma le misure da assumere, in quel caso, erano di portata molto meno dirompente. La decarbonizzazione è un tema di grande rilievo di politica internazionale e potrà avere (come accennato) un impatto sugli accordi relativi agli scambi commerciali, sempre più bilaterali e meno multilaterali. È un tema di grande rilievo anche di politica interna, come le elezioni presidenziali

statunitensi hanno messo bene in luce, non solo per ragioni ideologiche, ma per gli interessi contrastanti in gioco – anche fra le grandi imprese – nella spartizione delle risorse pubbliche e nella fissazione delle regole sulla competizione.

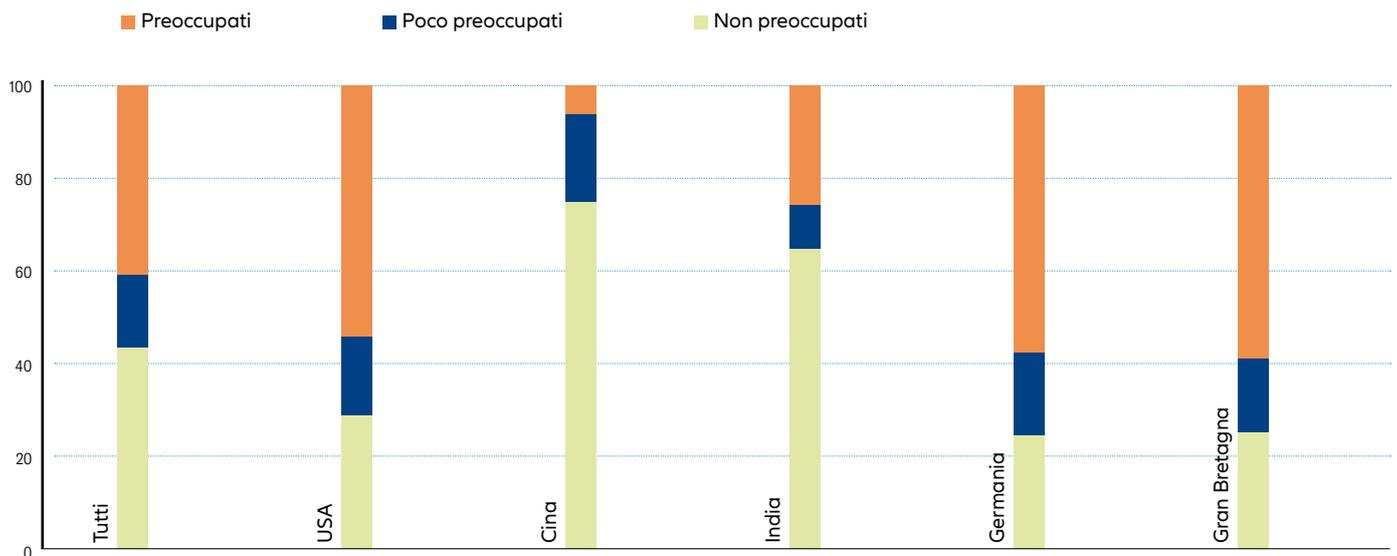
Perché la lotta contro il riscaldamento globale richiede interventi immediati e consistenti a fronte di pericoli lontani nel tempo e non del tutto definiti nei contorni.

Mettere in gioco risorse anche molto rilevanti a fronte di pericoli ben visibili o incombenti – come nel caso della pandemia, dei terremoti o di grandi crisi economico-finanziarie (come quelle che fecero seguito allo scoppio della *bolla Internet* all'inizio del secolo o della *bolla "subprime"* non molti anni dopo) – rappresenta una scelta quasi obbligata, che raccoglie solitamente un largo consenso della popolazione.

Mettere in gioco grandi risorse e sconvolgere gli assetti esistenti per pericoli destinati a manifestarsi nella loro pienezza a distanza di decenni, come nel caso della lotta contro il riscaldamento globale, richiede un atteggiamento quasi *fideistico* da parte di una popolazione mediamente priva degli strumenti culturali necessari per effettuare valutazioni in proprio. Richiede un atteggiamento quasi *fideistico* non solo nei riguardi dell'avverarsi di quanto previsto, ma forse ancor più nei riguardi dell'*urgenza* con cui il problema deve essere affrontato e del grado di priorità di cui deve godere rispetto a interventi con ricadute positive consistenti molto più immediate. Richiede un atteggiamento che, data la natura globale del fenomeno, deve essere condiviso – e al

I consumatori e il cambiamento climatico

La preoccupazione è maggiore nelle economie avanzate che in Cina e India



Fonte: Morgan Stanley Research

momento sembra esserlo solo parzialmente – in tutto il mondo. Significativo a tale proposito il messaggio quasi apocalittico – “*Our house is on fire. We have eight years to save the Earth*” (La nostra casa è in fiamme. Abbiamo otto anni per salvare la Terra) – lanciato ai potenti del mondo da Greta Thunberg al World Economic Forum di Davos nel 2019, nel suo momento di massima popolarità. Un messaggio fortemente emotivo, volto a esaltare la grandiosità del rischio e ancor più la necessità di interventi immediati per evitare una china irreversibile. Significativo lo sforzo da parte del mondo ambientalista di interpretare una serie di fenomeni – quali gli enormi incendi dell’ultima estate in California – come indicativi dell’incombenza degli impatti più negativi del riscaldamento globale.

Perché la lotta contro il riscaldamento globale dovrà articolarsi su un arco temporale così lungo da rendere precaria ogni pianificazione. Se l’orizzonte di pianificazione di un’impresa si è continuamente ridotto negli anni, per la sempre maggior complessità e minor prevedibilità del contesto, questo è tanto più vero per un piano quale quello per combattere il riscaldamento globale, che – per la sua grandiosità in termini di risorse da mettere in gioco e di equilibri continuamente da ricostituire – richiede di essere distribuito su un arco temporale lungo almeno tre decenni. Basta guardare a quante cose sono cambiate in cinque anni (non solo per effetto della pandemia) – dalla sottoscrizione degli accordi sul clima di Parigi nel 2015 a oggi – per capire che il processo di decarbonizzazione subirà ridefinizioni continue, con un alternarsi di fasi di

consistente avanzamento e di momenti di arresto o addirittura inversione. E se ci proiettiamo al 2050 vi è un ulteriore aspetto da tenere in conto: ci saranno, secondo le proiezioni ONU, 2 miliardi di abitanti in più sulla Terra, in aggiunta ai 7,8 attuali, con ovvie aspirazioni ad un innalzamento del livello di vita. È solo una curiosità, ma significativa, che il maggior incremento atteso della domanda mondiale di energia elettrica (secondo le proiezioni IEA) sia quello dovuto al triplicamento degli impianti di condizionamento.

“RICABLARE” IL MONDO PER DECARBONIZZARLO SENZA FERMARLO

Il ruolo determinante del progresso nelle conoscenze e della crescita di imprese che sviluppino tecnologie innovative eco-friendly per tutti i settori dell’economia.

L'annullamento o quasi entro la metà del secolo delle emissioni nette di CO₂ e degli altri gas-serra (necessario per mantenere entro i due gradi l'aumento medio della temperatura rispetto all'era pre-industriale) va realizzato, secondo il già citato articolo dell'*Economist*, "not by halting the world economy, but by rewiring it" (non fermando l'economia mondiale, ma "ricablandola"). Una ovvietà, ma densa di significati.

Se non vogliamo un crollo della qualità di vita (alcuni cambiamenti nelle abitudini saranno comunque necessari) nelle aree più ricche e un arresto del processo di uscita dalla povertà nelle altre, non dobbiamo – per ridurre le emissioni – fermare l'economia mondiale, ma "ricablarla", ripensarla integralmente.

Questo è un compito nel quale assumono un ruolo determinante la scienza e la tecnologia. È necessaria una migliore e più diffusa comprensione dei fenomeni di inquinamento e delle modalità per combatterli. Sono indispensabili la nascita e crescita di imprese capaci di sviluppare tecnologie *eco-friendly* innovative per tutti i settori dell'economia (dall'agricoltura alla produzione di energia elettrica, dai *data center* all'acciaio e alla petrolchimica), ma anche per le nostre abitazioni e la nostra mobilità.

Alcuni importanti successi sono sotto i nostri occhi. È stata l'innovazione tecnologica che, negli anni recenti, ha ad esempio reso economicamente competitivo lo sfruttamento dell'energia eolica e di quella solare, accrescendo enormemente l'utilizzo, e si spera che un qualcosa di simile possa accadere per l'idrogeno verde. È stata l'innovazione tecnologica che – *mandando in pensione* le tradizionali lampadine a incandescenza – ha drasticamente ridotto il consumo di

energia elettrica per l'illuminazione, senza ridurne la qualità (anzi in qualche misura migliorandola) e con penalizzazioni decrescenti nei costi. Occorre, dunque, "ricablare" il mondo per decarbonizzarlo senza fermarlo. La globalità nell'impegno e la determinazione nel portare avanti un progetto che per ampiezza e durata non ha precedenti nella storia sono condizioni necessarie. Ma non sufficienti, se il mondo non destinerà risorse adeguate alla ricerca, alla formazione e alla nascita e sviluppo di imprese a forte contenuto di *innovazione per l'ambiente*.

UMBERTO BERTELÈ è Professore emerito di Strategia e Presidente degli Osservatori Digital Innovation al Politecnico di Milano. Co-fondatore della Laurea in Ingegneria gestionale, è stato prorettore delegato per i rapporti con le imprese, presidente della School of Management e Presidente (2004-2011) del MIP, la Business School del Politecnico. Ha presieduto l'AiIG-Associazione italiana di Ingegneria Gestionale ed è stato docente presso Università Cattolica e Bocconi. Ha presieduto (1998-2007) TAV-Treno Alta Velocità. È stato membro del board di società nel comparto industriale, nei trasporti, nel settore bancario-finanziario e nell'ICT, tra cui Borsa Italiana, ATM, Winterthur Assicurazioni e BravoSolution. È stato membro del Collegio di Controllo Interno del Ministero del Tesoro e commissario prefettizio di Expo. Presiede il Consiglio di Amministrazione di Digital360 dal 2015. *Strategia (Egea, 2016, II ed.)* è il suo ultimo libro.

Secondo le proiezioni ONU, nel 2050 ci saranno 2 miliardi di abitanti in più sulla Terra, in aggiunta ai 7,8 attuali, con ovvie aspirazioni a un innalzamento del livello di vita. Il maggior incremento atteso della domanda mondiale di energia elettrica (secondo le proiezioni IEA) verrà dal triplicamento degli impianti di condizionamento.



VALORI ED ECCELLENZE

- 58** **Premiati costruttori di certezze**
a cura della Redazione
- 62** **Pagamenti digitali innovativi**
a cura della Redazione
• **I servizi digital payment di Allianz Bank in partnership con NEXI**
- 68** **ConcretaMente insieme**
a cura di Fondazione Allianz UMANA MENTE
- 72** **Dimensione Social**
a cura della Redazione
• **Il sito istituzionale di Allianz Bank cambia veste**
- 78** **Un futuro su misura**
a cura della Redazione
- 82** **I grandi rischi di fronte a noi**
a cura della Redazione

FOCUS

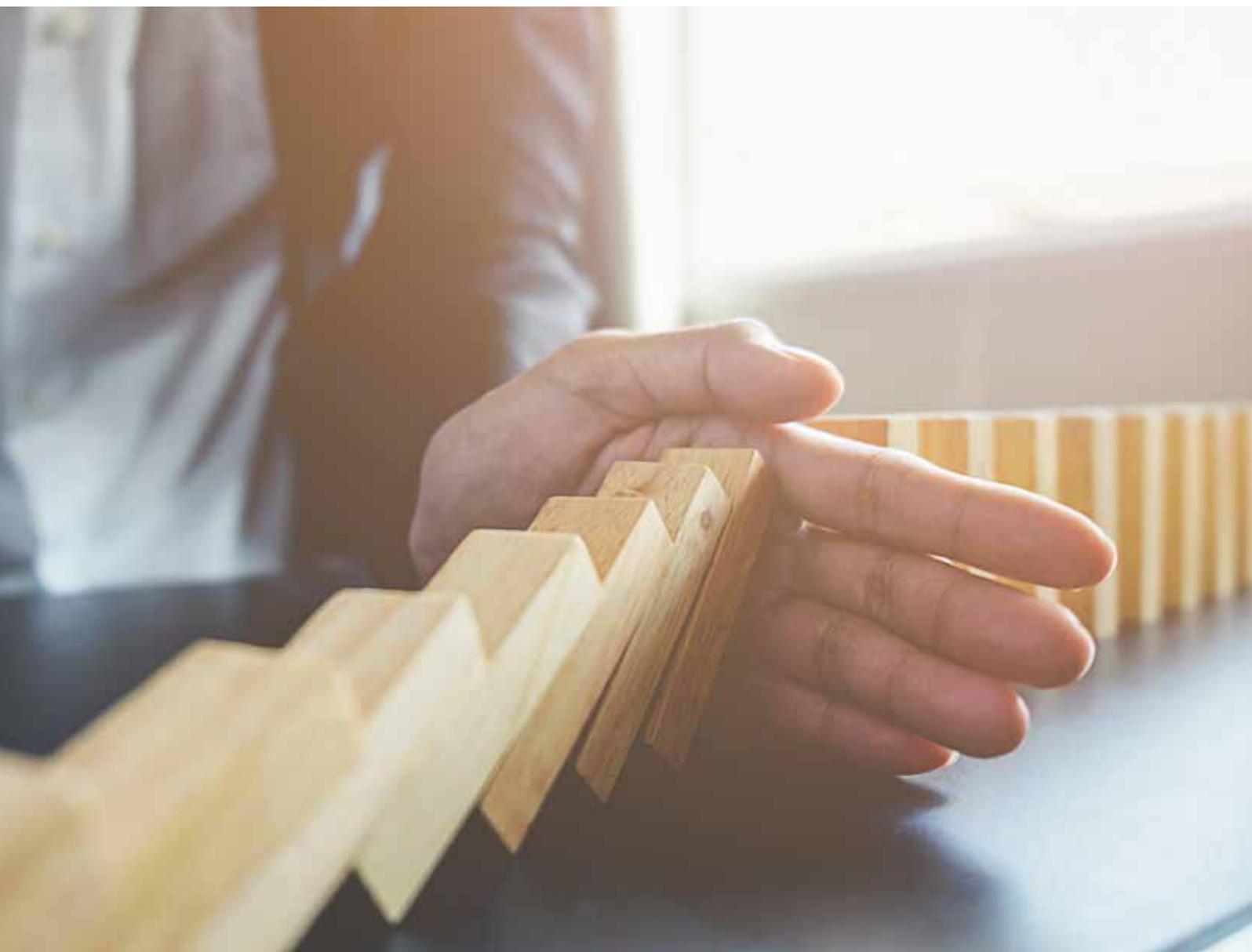
In un periodo caratterizzato da difficoltà e sofferenze accentuate dalla crisi pandemica e dalle conseguenti chiusure e lontananze, è di importanza cruciale curare tutti gli aspetti della vita che possono assicurare le persone e migliorare la loro esperienza individuale e collettiva. In diversi settori assistiamo al diffondersi di tecnologie innovative, accompagnate dallo sviluppo di nuove forme di assicurazione che hanno ricevuto importanti riconoscimenti. Al contempo resta primario il grande sforzo profuso da enti non profit e fondazioni che forniscono assistenza ai più deboli.

PREMIATI COSTRUTTORI DI CERTEZZE

A cura della Redazione



Allianz e Allianz Bank Financial Advisors hanno ricevuto importanti riconoscimenti a testimonianza di una strategia che da sempre pone il Cliente al centro, ricerca costantemente l'eccellenza e si avvale di una rete di Agenti e Consulenti di alta professionalità e competenza.



In un quadro di mercato crescentemente sfidante e competitivo, Allianz si conferma tra le realtà assicurative più innovative sul mercato italiano. Il Gruppo ha infatti ottenuto numerosi e significativi riconoscimenti nell'edizione Insurance Awards 2021 di MF/ Milano Finanza del gruppo Class Editori (20 gennaio) e in occasione degli MF Investment Manager Awards (27 gennaio). Tutte le cerimonie di premiazione sono state realizzate in modalità virtuale e trasmesse in

diretta tv su Class CNBC e in streaming su www.milanofinanza.it. L'evento di assegnazione degli Insurance Awards ha visto la partecipazione del top management del Gruppo: a Giacomo Campora, Amministratore Delegato di Allianz S.p.A. è stato conferito il premio Insurance Élite come *"Migliore Compagnia Multicanale, per il consolidamento della propria offerta che spazia su tutti i canali diretti e indiretti"*, mentre Agostino Ferrara, Chief

“La centralità del Cliente è uno dei pilastri della strategia di Allianz nel mondo; e in Italia, grazie al ruolo delle reti dei nostri Agenti e Financial Advisors, i nostri Clienti possono contare sul miglior supporto consulenziale possibile.”

AGOSTINO FERRARA,

Chief Operating Officer di Allianz S.p.A.
e **PAOLA PIETRAFESA,** Amministratore Delegato di Allianz Bank Financial Advisors S.p.A.
e Head of Insurance Product Life di Allianz S.p.A.

Operating Officer di Allianz S.p.A. e Paola Pietrafesa, Amministratore Delegato di Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. e Head of Insurance Product Life di Allianz S.p.A. hanno ritirato – in rappresentanza del Management Board – gli altri premi assegnati ad Allianz.

“A nome di tutto il Gruppo Allianz ringrazio Milano Finanza per questo premio prestigioso. Per le nostre persone è stato un anno sfidante, un anno che complessivamente ci ha fatto cambiare; abbiamo acquisito consapevolezza di quello che sappiamo fare e dell’importanza di essere sempre presenti per i nostri Clienti e per i nostri Agenti”, ha dichiarato Giacomo Campora nel suo intervento in video, spiegando di essere in viaggio per visitare alcune Agenzie Allianz sul territorio. “Ho iniziato l’anno con una serie di incontri con i nostri Agenti più innovativi e continuerò per tutto l’anno a visitare le nostre Agenzie per sottolineare l’importanza della relazione diretta e personale con chi rappresenta il brand Allianz ogni giorno sul territorio”.

Nell’ambito dei premi Compagnie di Valore, Allianz è risultata leader nei Danni con il 1° premio nelle classifiche per saldo della gestione assicurativa dei singoli rami Danni RC Auto, Infortuni, Corpi veicoli terrestri, Merci trasportate, Altri danni ai beni, RC aeromobili e veicoli marittimi, RC generale e Assistenza.

Agostino Ferrara e Paola Pietrafesa hanno commentato: “L’eccellenza tecnica, confermata dai premi assegnati oggi ad Allianz, è uno dei nostri fattori di successo. Ma per essere costruttori di certezze per i nostri Clienti, l’eccellenza tecnica non può prescindere da una rete agenziale di grande valore, che rappresenta per noi un asset fortissimo. La centralità del Cliente è uno dei pilastri della strategia di Allianz nel mondo; e in Italia, grazie al ruolo delle reti dei nostri Agenti e Financial Advisors, i nostri Clienti possono contare sul miglior supporto consulenziale possibile”. A novembre 2020, Allianz è stata

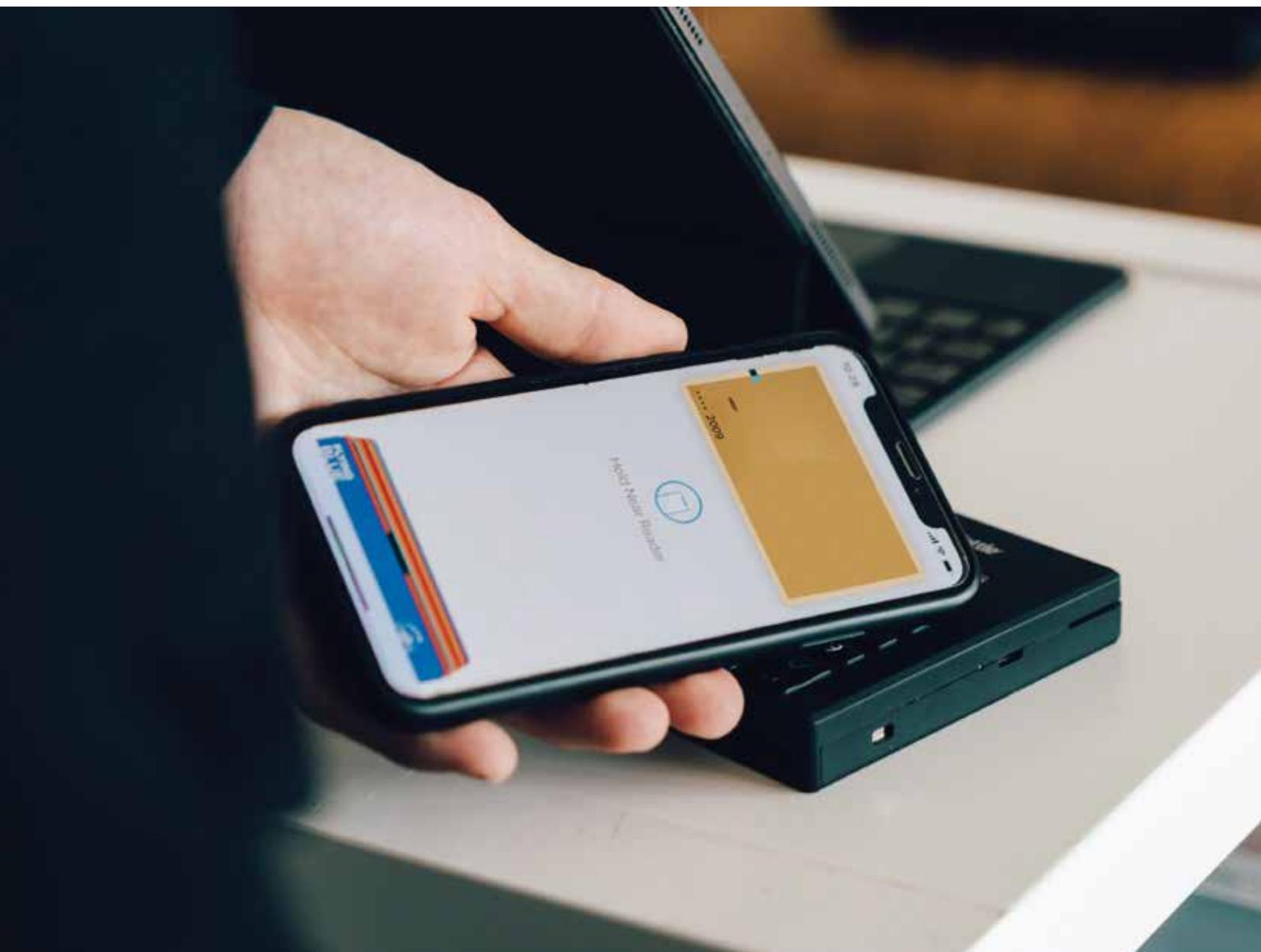
“L’attenzione e il lavoro di analisi sono continui, volti alla ricerca e alla selezione delle strategie dei più importanti asset manager a livello mondiale. Il tutto con l’obiettivo di fornire la massima qualità dei servizi di consulenza offerti.”

CARLO BALZARINI,

Responsabile Wealth Management & Marketing di Allianz Bank Financial Advisors S.p.A.
e Responsabile Distribution Development di Allianz S.p.A

insignita di un altro importante premio, vincendo con Allianz ULTRA il 1° premio “MF Innovazione Awards 2020” per la categoria Protezione dell’abitazione. Il riconoscimento è stato conferito nel novembre scorso durante l’evento “Milano Festival delle Assicurazioni” del Gruppo Class. Tra le realtà più all’avanguardia sul mercato finanziario si conferma Allianz Bank Financial Advisors, grazie a Challenge Pro, la piattaforma distribuita dai Financial Advisors della Banca e caratterizzata da una gamma d’offerta completa e in continua evoluzione. Nell’edizione 2021 degli MF Investment Manager Awards di Milano Finanza, l’innovativo fondo interno XTREND CS Digital Health di Darta Saving Life Assurance dac. contenuto in Challenge Pro, ha ricevuto il premio Tripla A nella categoria fondi assicurativi con migliore performance a tre anni, a testimonianza del forte impegno congiunto di Allianz Bank e di Darta Saving nel miglioramento continuo della propria gamma di offerta. La cerimonia di premiazione ha visto la presenza di Carlo Balzarini, Responsabile Wealth Management

& Marketing di Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. e Responsabile Distribution Development di Allianz S.p.A. che, ritirando il premio, ha sottolineato: “Challenge Pro è un “ecosistema” di strategie, completo, unico sul mercato, volto a fornire ai nostri Clienti le più ampie possibilità d’investimento. L’attenzione e il lavoro di analisi sono continui, volti alla ricerca e alla selezione delle strategie dei più importanti asset manager a livello mondiale. Il tutto con l’obiettivo di fornire la massima qualità dei servizi di consulenza offerti. È proprio con questo obiettivo che annunciamo il rilascio del nuovo servizio “Easy Switch Pro”, una novità per la pianificazione degli investimenti che, grazie ai principi della finanza comportamentale, permette di sfruttare le opportunità offerte dai mercati finanziari e dalla loro volatilità. Innovazione e capacità di selezione e comprensione dei macro-trend di mercato sono i driver fondamentali a cui restiamo fedeli e che indirizzano le nostre scelte, consolidando la nostra leadership sul mercato”.



Spinti dalle nuove regolamentazioni, dall'esigenza di ridurre i contatti fisici e da un rapporto sempre più agevole con le tecnologie, i consumatori che utilizzano modalità innovative di pagamento sono in costante crescita.



PAGAMENTI DIGITALI INNOVATIVI

A cura della Redazione

Maggior fiducia nella sicurezza degli strumenti e vantaggi in termini di velocità e semplicità stanno avvicinando sempre più consumatori ai pagamenti digitali, portando a una notevole espansione del settore dei cosiddetti *innovative payment*, espressione che identifica tutti i versamenti effettuati tramite un dispositivo connesso. Nel dettaglio, il mercato dei pagamenti innovativi comprende oltre a *mobile payment* e *wearable payment*, cioè pagamenti fatti tramite smartphone e oggetti indossabili (smartwatch), anche gli *smart object payment*,

pagamenti attivati dalle nuove tipologie di oggetti connessi (come Google Home, Echo dot, e così via) e i *device free payment*, un termine che identifica i pagamenti in cui non è necessaria l'attivazione da un dispositivo, come i cosiddetti *invisible payment*.

In un comparto già in forte espansione, si è inserito dallo scorso anno l'impatto della pandemia che, come in altri mercati, sta accentuando le tendenze già in atto. La volontà di evitare i contatti per ridurre al minimo il rischio di contagio ha, infatti, indotto gli italiani a far ricorso più frequentemente ai

pagamenti da smartphone in negozio e a quelli con carta contactless, mentre decollavano gli acquisti online. I pagamenti digitali sono stati di recente incentivati anche dal *cashback* di Stato, lo strumento già collaudato nel periodo natalizio e poi riproposto con la Manovra 2021, partito lo scorso 1° gennaio per favorire gli acquisti nei negozi e allo stesso tempo combattere l'evasione fiscale, che prevede per i cittadini un rimborso del 10% su tutti i pagamenti fatti con carta di credito o altri metodi elettronici presso esercenti fisici, a fronte di un minimo di 50

I PAGAMENTI DA SMARTPHONE CON TECNOLOGIA CONTACTLESS NFC (COMPRESI I PAGAMENTI CON I DISPOSITIVI WEARABLE) NEL PRIMO SEMESTRE SONO SALITI A OLTRE 1,1 MILIARDI DI EURO (+96%).

transazioni in sei mesi. A questo intervento si è poi aggiunto il credito d'imposta per gli esercenti sul 30% delle commissioni addebitate per le transazioni elettroniche e la conferma della riduzione della soglia massima di contante, che sarà di mille euro nel 2022. Se è quindi evidente che l'Italia sta facendo un graduale percorso verso una *cashless society*, con un incremento medio, secondo le stime di PwC¹, dei pagamenti digitali negli ultimi anni a doppia cifra (+11% il tasso di aumento annuo fra il 2015 e il 2019), è però ancora notevole il gap rispetto alla media europea (77 contro 177 transazioni pro-capite nel 2019). Non bisogna infatti dimenticare che oltre la metà del valore dei consumi in Italia è ancora realizzato con il contante, la cui gestione, secondo una recente ricerca, implica

¹ PwC, *Pagamenti digitali in Italia: evoluzione o rivoluzione?*, 2020.

costi diretti pari a circa 10 miliardi di euro all'anno.

Il crollo dei consumi che si è verificato in Italia nel primo semestre 2020, per effetto delle limitazioni alle attività economiche e sociali causate dalla pandemia, ha portato come logica conseguenza anche a un calo del valore delle transazioni digitali ma, come messo in evidenza dall'Osservatorio Innovative Payments della School of Management del Politecnico di Milano², è aumentato il valore dei pagamenti senza contatto in negozio, sia con carta contactless (31,4 miliardi di euro) sia tramite smartphone (1,3 miliardi), con incrementi pari rispettivamente al 15% e all'80% rispetto allo stesso periodo del 2019. Risultati che derivano proprio dai vantaggi rappresentati dai *mobile payment* in termini di velocità e riduzione dei rischi di contagio, dato che questi non richiedono alcun contatto con il POS. Una situazione analoga si presenta nel caso di pagamenti con carta contactless per cui nel corso del 2021 sarà aumentato il limite dell'importo per singola transazione senza necessità di digitazione del Pin dagli attuali 25 euro a 50 euro.

Gli italiani stanno mostrando, anche per merito del programma *cashback*, una decisa propensione a usare queste modalità di pagamento che a fine 2020 hanno raggiunto un valore stimato tra i 74 e gli 80 miliardi di euro (rispetto ai 63 miliardi del 2019) e nello stesso tempo stanno utilizzando meno contante. Fra gennaio e giugno 2020 sono infatti stati registrati 760 milioni di transazioni contactless (+17% rispetto allo stesso periodo del 2019), mentre i prelievi sono calati del 23% in termini di numero di operazioni e del 15% in valore.

² Osservatorio Innovative Payments, Polimi, 2020.



Guardando invece al totale dei pagamenti con carta, come accennato in precedenza, nel primo semestre 2020 sono scesi di oltre il 6,3% a 118,3 miliardi di euro, con una flessione più contenuta (-2%) per numero di transazioni (2,3 miliardi) perché la riduzione maggiore è stata riscontrata in termini di valore medio dello scontrino, che si è ridotto a 52 euro. Fra le varie tipologie di carta, le più penalizzate sono state le carte di credito (33,1 miliardi, -18,8%), tipicamente usate per le spese in settori come il turismo e i viaggi più colpiti dalla pandemia, seguite a distanza da quelle di debito (64 miliardi, -4,2%), che sono lo strumento preferito per i pagamenti in negozio e al supermercato, mentre è salito l'utilizzo delle prepagate (21,2 miliardi di euro, +13,3%), spinte anche dalla fruizione del reddito di cittadinanza. In questo scenario in continua evoluzione, i pagamenti innovativi conquistano sempre più spazio. A fine 2020, i

pagamenti *contactless* hanno infatti raggiunto un'incidenza del 37% sul totale delle transazioni con carta, che è ancora più elevata se si considerano solo le transazioni in negozio. In particolare, i più dinamici sono i pagamenti da smartphone con tecnologia *contactless* NFC (compresi i pagamenti con i dispositivi wearable) che nel primo semestre sono saliti a oltre 1,1 miliardi di euro (+96%) e a fine anno sono stimati dall'Osservatorio Innovative Payments del Politecnico tra i 3 e i 3,3 miliardi di euro, con una penetrazione sui pagamenti *contactless* che salirà al 4%.

PROPENSIONE IN AUMENTO

Ma quali sono i fattori chiave che influenzano il settore dei pagamenti digitali? Secondo PwC³ sono essenzialmente tre e fanno riferimento al

3 PwC, Cit.

11%
L'ITALIA STA FACENDO UN GRADUALE PERCORSO VERSO UNA CASHLESS SOCIETY, CON UN INCREMENTO MEDIO DELL'11% ALL'ANNO.

L'ITALIA È ANCORA SOTTO LA MEDIA EUROPEA NELL'ADOZIONE DEI PAGAMENTI DIGITALI, MA STA CRESCENDO A UN RITMO ANNUO PIÙ VELOCE: **15% CONTRO L'11,7%**

quadro macroeconomico, alla diffusione delle infrastrutture di mercato e alla propensione all'utilizzo degli *innovative payment* da parte del pubblico. In questo scenario si inseriscono poi le iniziative del Governo e delle Autorità di regolamentazione, in Italia e all'estero, volte a incentivare l'impiego dei pagamenti digitali e a sviluppare le infrastrutture dedicate. Per quanto riguarda l'aspetto macro, se è logico che cicli di crescita o contrazione dell'economia influenzino (in senso positivo o negativo) la tendenza dei pagamenti digitali, i consumi da soli non bastano a spiegare la crescita a doppia cifra delle transazioni in *innovative payment* fra il 2015 e il 2019. Anche la disponibilità delle infrastrutture di mercato costituisce un fattore idoneo per la diffusione dei pagamenti digitali, ma non sufficiente per l'evoluzione del comparto.

Proprio dal lato dei sistemi di accettazione, secondo una rielaborazione PwC su dati ECB, l'Italia è più avanti rispetto alla media dell'Unione Europea, con un numero di 59 terminali POS ogni mille abitanti nel 2019,

contro 33 terminali nell'Unione Europea.

L'elemento determinante nell'evoluzione del settore resta invece la propensione delle persone all'utilizzo degli strumenti già a disposizione. Come ricordato, l'Italia è ancora lontana dalla media europea nell'adozione dei pagamenti digitali (circa 77 transazioni pro-capite contro 177 nel 2019), ma l'aspetto incoraggiante è che sta crescendo a un ritmo più veloce (15% contro l'11,7% fra il 2015 e il 2019), grazie anche a una serie di interventi messi in atto del Governo e dell'Autorità di regolamentazione, all'evoluzione delle infrastrutture e all'offerta innovativa dei nuovi player di mercato.

Il passaggio verso gli strumenti digitali sarà accelerato anche dai cambiamenti di lungo termine causati dalla pandemia da Covid-19 che, insieme agli investimenti di tipo culturale presso il largo pubblico, potranno accelerare l'evoluzione nella direzione di una *cashless society*, con l'indubbio vantaggio di far emergere sempre più l'economia sommersa.

VALORE DEI PAGAMENTI DIGITALI:

74-80 MILIARDI DI EURO NEL 2020 CONTRO 63 MILIARDI NEL 2019

760 MILIONI DI **TRANSAZIONI CONTACTLESS** NEL PERIODO GENN.-GIU. 2020
(+17% RISPETTO ALLO STESSO PERIODO DEL 2019)

DIMINUITI I PRELIEVI DI CONTANTE:

NUMERO OPERAZIONI -23%; IMPORTO -15%

AUMENTATI I PAGAMENTI CONTACTLESS:

37% SUL TOTALE DEL TOTALE DELLE TRANSAZIONI CON CARTA.

I SERVIZI *DIGITAL PAYMENT* DI ALLIANZ BANK IN PARTNERSHIP CON NEXI

Per offrire servizi all'avanguardia, da tempo Allianz Bank Financial Advisors ha avviato una partnership con Nexi, la PayTech di riferimento nel mercato dei pagamenti digitali.

Nata nel 2017 e quotata sul mercato MTA di Borsa Italiana, Nexi vanta un'esperienza ultratrentennale sul mercato, avendo ereditato l'esperienza di CartaSi e ICBPI: la PayTech ha recentemente annunciato due operazioni societarie – rispettivamente con l'italiana SIA e con la danese NETS – che verranno finalizzate nel corso del 2021 dando vita al leader di mercato a livello europeo, una realtà da circa €2,9 miliardi di ricavi e €1,5 miliardi di EBITDA, con scala unica e presenza in oltre 25 Paesi europei.

Nexi, che nel nostro Paese opera in partnership consolidate con circa 150 Banche, avrà così una presenza geografica e competenze uniche in grado di promuovere la transizione verso un'economia *cashless* e digitale in Europa. Sarà in grado di coprire l'intera catena del valore dei pagamenti digitali e di servire tutti i segmenti di mercato con un portafoglio completo di soluzioni di pagamento innovative sostenute da una piattaforma tecnologica e competenze professionali best-in-class nel settore.

Nel 2020 i pagamenti digitali si sono dimostrati un valido alleato per gli Italiani, perché hanno sostenuto il trend crescente dell'e-commerce e hanno permesso la riduzione dei contatti nelle operazioni di pagamento in negozio, consentendo di svolgerle in totale sicurezza.

In particolare, *mobile payment* e *wearable payment*, cioè i pagamenti



fatti tramite smartphone e dispositivi indossabili (smartwatch), hanno fatto da traino. L'innovazione, che da sempre rappresenta uno dei driver fondamentali di Allianz Bank Financial Advisors, passa anche attraverso i pagamenti digitali evoluti, in grado di offrire ai propri Clienti il meglio dell'esperienza digitale. Da questo punto di vista, Allianz Bank mette a disposizione dei propri Clienti i più avanzati sistemi di pagamento mobile, che consentono di completare ogni acquisto direttamente con lo smartphone, ovunque e in totale sicurezza. I servizi attualmente disponibili presso Allianz Bank – Apple Pay, Google Pay, Samsung Pay, Fitbit Pay, Garmin Pay – rappresentano un importante elemento nella strategia di digitalizzazione della Banca. In particolare, tutti i Clienti in possesso di una carta Nexi possono utilizzare Apple Pay: una soluzione di

pagamento mobile semplice, innovativa e sicura.

Uno dei punti di forza del nuovo servizio è la possibilità di vivere gli acquisti in totale sicurezza.

Apple Pay permette di trasformare i device preferiti in strumenti di pagamento. Il Cliente può utilizzare iPhone, Apple Watch, iPad e Mac per concludere i propri acquisti, sia in negozi fisici sia online, in totale tranquillità: i dati della carta sono sempre al sicuro, non vengono memorizzati sul dispositivo né trasmessi nel corso del pagamento. Il Cliente potrà scegliere il negozio che preferisce per iniziare lo shopping oppure optare per gli acquisti online tramite le app e i siti web che accettano Apple Pay. In ogni caso, è semplice, basta un tocco o il riconoscimento facciale e il pagamento sarà autorizzato.

Per saperne di più visita la pagina

www.allianzbank.it/soluzioni-per-te/prodotti-bancari/sistemi-di-pagamento.html

CONCRETAMENTE INSIEME

A cura di Fondazione Allianz UMANA MENTE

Allianz, Allianz Bank Financial Advisors e Fondazione Allianz UMANA MENTE insieme per un grande progetto di collaborazione strategica in risposta alle “nuove” povertà generate dalla pandemia.

Nel 2020 il nostro Paese è stato duramente colpito dalla pandemia Covid-19 e ha pagato un tributo altissimo in termini di vite, che continua purtroppo ancora adesso. Le piazze delle nostre città sono vuote, mentre le strutture sanitarie sono sottoposte a uno stress senza precedenti. Gli attori del mondo non profit, a cui spesso è demandato il compito di integrare il sistema di welfare nazionale, hanno visto aumentare le richieste di aiuto e supporto ai più deboli, a fronte di maggiori oneri di gestione e di una contrazione delle risorse disponibili. Per questo, già agli inizi dell'emergenza sanitaria, la Fondazione Allianz UMANA MENTE ha ascoltato le richieste degli enti con cui collabora, ha



Con il progetto *Proteggiamoli ancora di più*, la Fondazione Allianz UMANA MENTE ha garantito la fornitura di dispositivi di protezione individuale. Nell'immagine, gli operatori della Fondazione Renato Piatti ONLUS.

AGLI INIZI DELL'EMERGENZA SANITARIA, LA FONDAZIONE ALLIANZ UMANA MENTE HA ASCOLTATO LE RICHIESTE DEGLI ENTI CON CUI COLLABORA. PER ESEMPIO, HA GARANTITO FONDI DESTINATI ALL'ACQUISTO DI DISPOSITIVI MEDICO-SANITARI E DI PROTEZIONE INDIVIDUALE.

garantito fondi destinati all'acquisto di dispositivi medico-sanitari e di protezione individuale, ha stanziato risorse per permettere alle organizzazioni del Terzo Settore di continuare a offrire a bambini con disabilità un supporto psico-pedagogico 24 ore su 24, attività psico-educative inviate quotidianamente a casa tramite strumenti multimediali, servizi di tele-riabilitazione e assistenza psicologica alle famiglie.

La pandemia non ha causato solo una crisi sanitaria, ma anche e sempre di più una crisi economica, con effetti sul piano sociale che, se non adeguatamente contrastati, diverranno permanenti.

In risposta a questo grave problema, Allianz S.p.A. e Allianz Bank Financial

Advisors S.p.A. hanno unito le forze: le somme tradizionalmente destinate agli omaggi natalizi, e da tempo devolute alla Fondazione del Gruppo, si sono unite a risorse aggiuntive di quest'ultima per dar vita al progetto *ConcretaMente*.

Le preoccupanti immagini trasmesse in televisione con file di nuovi poveri in attesa di un pasto, o le molte storie e testimonianze di chi non riesce più a mantenere la propria famiglia, consentono una lettura immediata dei gravi effetti economici che si profilano all'orizzonte e che avranno un impatto evidente sul benessere di molte persone. Il timore è che si possa fare strada una "nuova" povertà, dalle mille sfaccettature con allarmanti problemi legati alla

PER TIRARE LE SOMME

NEL 2020
LA FONDAZIONE
ALLIANZ UMANA
MENTE HA FINAN-
ZIATO 18 NUOVI
PROGETTI PER
UN IMPEGNO
DI OLTRE 800 MILA
EURO A FAVORE
DI CIRCA 2.000
PERSONE.

Il progetto
ConcretaMente
è indirizzato
a centinaia
di famiglie
assistite da circa
30 enti non profit
italiani, oltre
a un gruppo di
famiglie bisognose
afferenti alla
Caritas Italiana.



perdita del lavoro e delle fonti di reddito. E, come spesso accade in ogni crisi, a pagarne il prezzo più alto saranno le persone più fragili e vulnerabili.

Perciò, *ConcretaMente* mira a offrire un aiuto immediato destinato a supportare famiglie con figli con disabilità e in situazione di disagio socio-economico, anche a seguito delle difficoltà provocate dalla pandemia. Il progetto è indirizzato a centinaia di famiglie assistite da circa 30 enti non profit italiani, oltre a un gruppo di famiglie bisognose afferenti alla Caritas Italiana.

Le famiglie beneficiarie del progetto vivono situazioni di grave insicurezza alimentare e rischiano di dover fronteggiare diversi problemi, dal non riuscire a fare la spesa, all'impossibilità di pagare le bollette, al non potere provvedere adeguatamente alla cura dei propri figli. Un problema ancora più grave se si deve far fronte ai bisogni di cura di figli con disabilità, con molti dei servizi socio-assistenziali non più garantiti o fortemente limitati. Una situazione, questa, che spesso obbliga i genitori a lunghi periodi di ritiro dal lavoro o addirittura al doversi licenziare.

L'impegno per supportare gli enti non profit colpiti dall'emergenza sanitaria e per contrastare le nuove povertà non caratterizza solo l'impegno degli ultimi mesi della Fondazione Allianz UMANA MENTE, così come di Fondazione Italia per il Dono - F.I.Do. Partner di Allianz Bank Financial Advisors e Fondazione Allianz UMANA MENTE in *Insieme per il sociale*, F.I.Do offre soluzioni personalizzate per chi desidera donare come, per esempio, *Impariamo a Pescare*, un'iniziativa in favore degli enti non profit la cui sostenibilità è stata messa a rischio a seguito della crisi sanitaria, che ha generato una diminuzione e in alcuni casi l'azzeramento delle entrate per circa il 50% di tali enti.

La Fondazione si è messa a disposizione del Master per Promotori del Dono dell'Università dell'Insubria,

Fondazione Italia per il Dono ha collaborato alla campagna di raccolta fondi nazionale **NON LASCIAMOLI SOLI, per assistere coloro che più di tutti sono stati colpiti dal Covid-19: le persone anziane e chi si prende cura di loro.**

della Fondazione Provinciale della Comunità Comasca e dell'ASSIF – Associazione Italiana Fundraiser, per dar vita a un'iniziativa senza precedenti, che ha permesso a oltre 100 enti non profit di seguire un percorso formativo e quindi di dar vita a una campagna di raccolta fondi durante il periodo natalizio.

Proprio in vista del Natale, la Fondazione ha anche collaborato alla campagna di raccolta fondi nazionale *Non lasciamoli soli*, iniziativa realizzata in partnership con l'UNEBA – Unione Nazionale Istituzioni e Iniziative di Assistenza Sociale e Un sorriso in più ONLUS e con il patrocinio di Italia Longeva, per assistere coloro che più di tutti sono stati colpiti dal Covid-19: le persone anziane e chi si prende cura di loro. È stata, a tal fine, creata una piattaforma di crowdfunding dedicata www.lenostreradici.org

che i cittadini possono utilizzare per donare, scegliendo l'organizzazione o l'iniziativa che meglio risponde ai propri interessi e sensibilità.

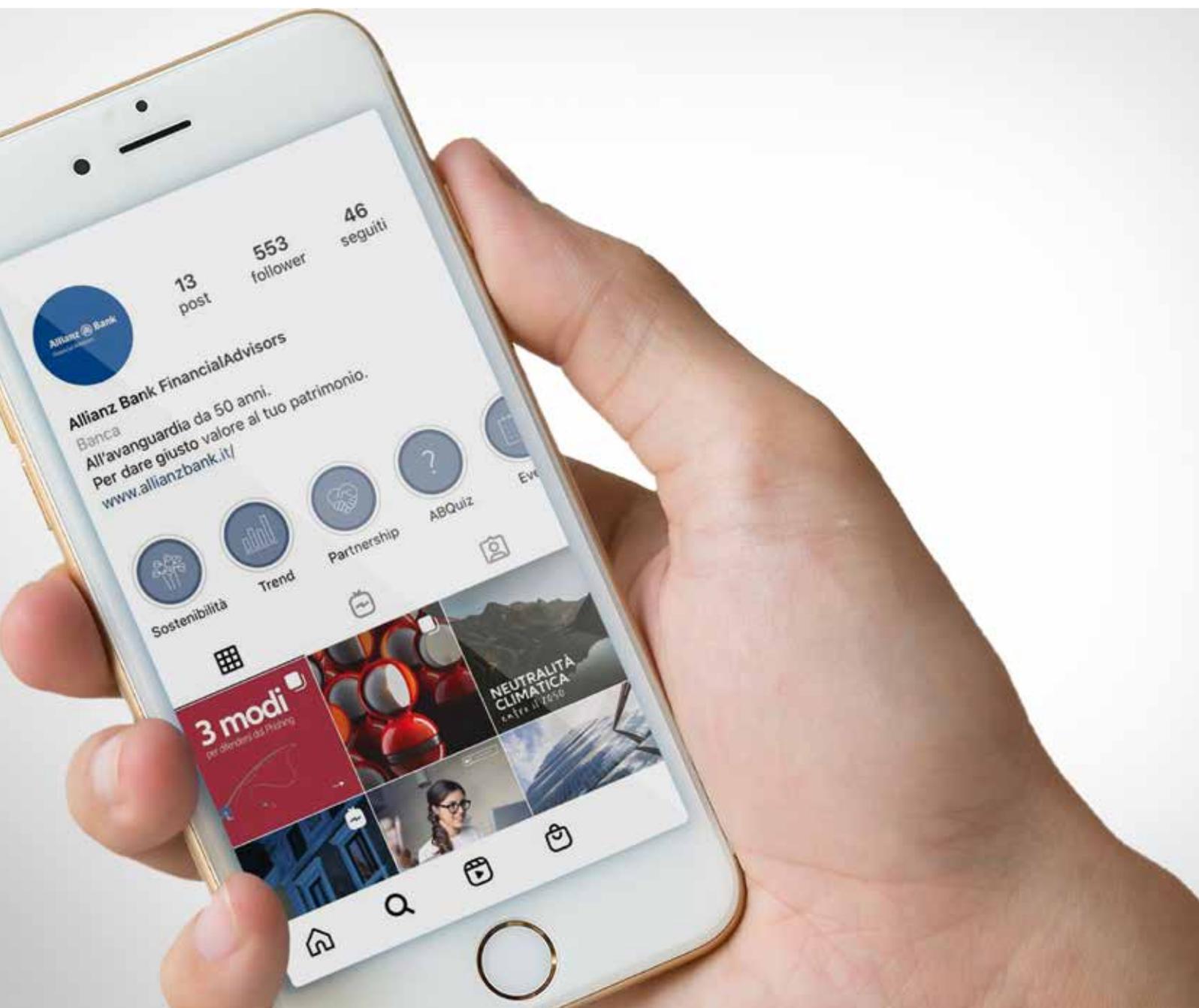
La Fondazione non si limita a mettere a disposizione di tutti la propria infrastruttura tecnologica e a verificare che le donazioni raccolte vengano effettivamente utilizzate per le finalità previste, ma garantisce a tutti i donatori la possibilità di indirizzare la spesa pubblica aiutandoli a utilizzare al meglio i benefici fiscali previsti. La Fondazione li assiste nell'individuare la soluzione normativa più vantaggiosa e dà loro le indicazioni pratiche per una corretta compilazione della dichiarazione dei redditi. In questo modo i cittadini potranno ricevere un rimborso che, in funzione del reddito e della residenza, può variare da un minimo del 30% sino a quasi il 50% dell'importo donato.

DIMENSIONE SOCIAL

A cura della Redazione

Da fenomeno giovanilistico di intrattenimento ad asset di business imprescindibile per ogni realtà aziendale: i social network rappresentano la grande rivoluzione del decennio appena trascorso.

Nati come spazio deputato prevalentemente al divertimento e all'evasione, riservato per lo più ai giovanissimi, in pochi anni i social network si sono trasformati in una vera potenza di fuoco a livello di comunicazione, stravolgendo gran parte dei registri linguistici pubblici e privati. Da territorio di esclusiva competenza di account personali a panorama di business di assoluto rilievo per la quasi totalità delle aziende, il mondo social è ormai



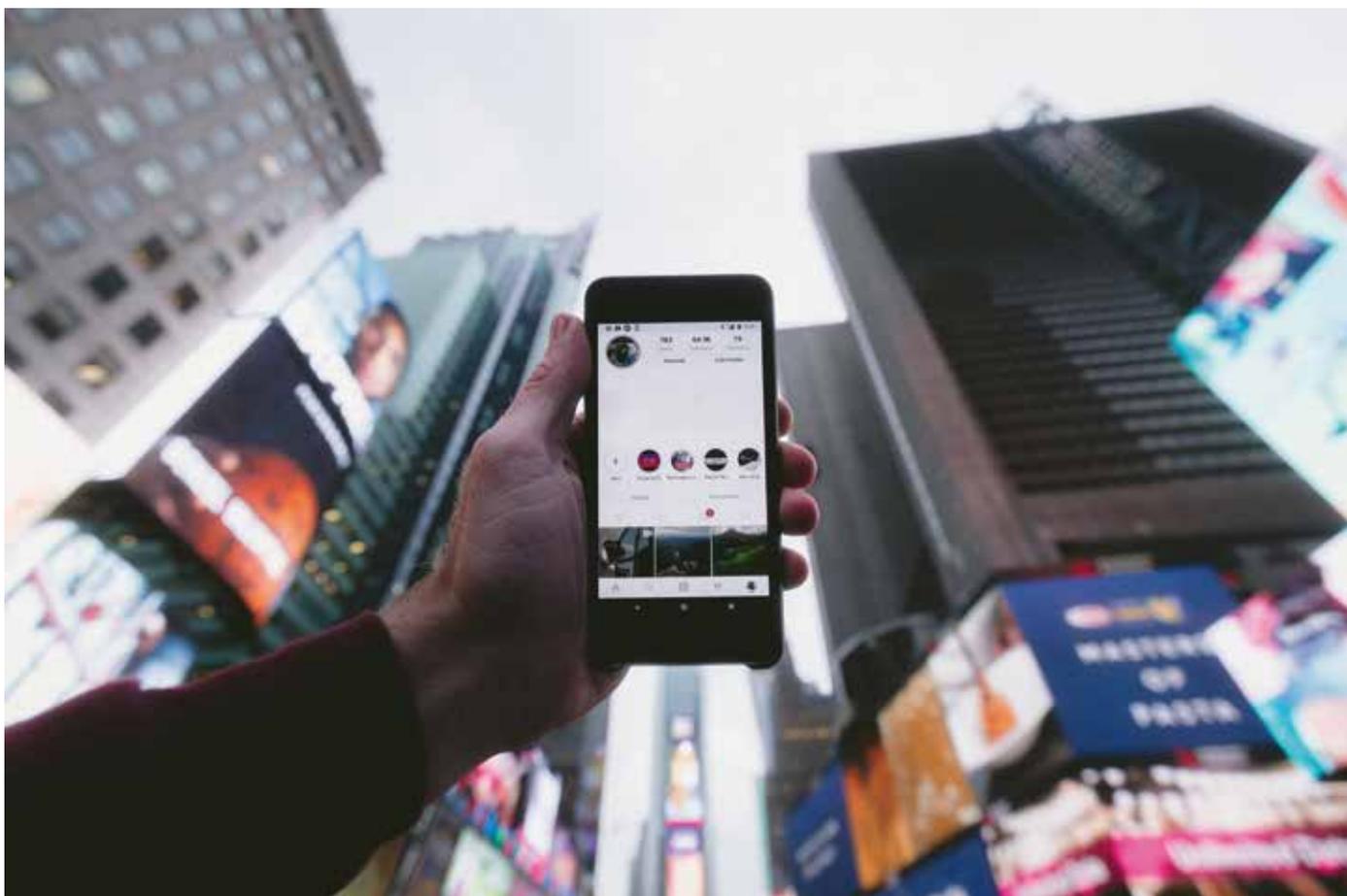
da tempo un fenomeno pervasivo del quale è semplicemente impossibile non tenere conto.

E se il numero di social network è in costante aumento, come del resto quello degli utenti iscritti a una o più piattaforme, nel corso dell'ultimo anno abbiamo assistito a un'ulteriore e importante accelerazione per quanto riguarda la vita social a 360°. In un anno in cui la pandemia ci ha costretti al distanziamento sociale, le

tecnologie connesse sono diventate una componente sempre più importante della nostra vita quotidiana. Durante il 2020 si è infatti registrato a livello globale un deciso incremento del tempo trascorso online e, di conseguenza, di quello speso sulle piattaforme social.

In Italia l'82% della popolazione è attiva online e oltre il 58% lo è sui social. Le statistiche hanno registrato un aumento crescente di utilizzo dei

social network con una media giornaliera per utente di sei ore online di cui quasi due passate su piattaforme social diversificate a scopo di intrattenimento, informazione, condivisione e conversazione (Fonte Hootsuite 2020). In un momento storico in cui il digitale si affianca sempre di più alla relazione personale, anche il mondo della consulenza finanziaria si evolve e si accosta a nuove forme di comunicazione e contatto con i propri Clienti.



In un momento storico in cui il digitale si affianca sempre di più alla relazione personale, anche il mondo della consulenza finanziaria si evolve e si accosta a nuove forme di comunicazione e contatto con i propri Clienti.

I MOTIVI PER ESSERE SOCIAL

I social network sono, per loro natura, media interattivi che accorciano le distanze e generano community di persone interessate a determinati argomenti, un terreno fertile per i brand che intendano rafforzare la propria *web reputation* e offrire una completa *customer experience*. Infatti, oggi più che mai, le piattaforme social rappresentano uno strumento fondamentale per le realtà che puntano a incrementare la propria *brand awareness*, creando contenuti utili e d'interesse per la propria audience, generando engagement, condivisione e senso d'appartenenza. Un trend che è stato colto come opportunità di crescita anche da parte del settore finanziario, insieme a enti bancari e grandi gruppi che sono entrati nel mondo dei social media (Fonte Indagine ABI 2016).

LINKEDIN: IL SOCIAL NETWORK DEL BUSINESS

Una piattaforma, dedicata al Business2Business, che dà spazio a professionisti e decision maker di tutto il mondo, ciascuno con un proprio profilo personale – una sorta di curriculum vitae 2.0 – che riporta esperienze lavorative, percorsi professionali e riconoscimenti. Affermatosi come *professional network*, LinkedIn è un social orientato al networking, allo sviluppo di idee imprenditoriali e alla ricerca e offerta di opportunità lavorative. Per questo è diventato anche un abilitatore di conversazioni che consente al singolo utente di entrare in contatto e dialogare con colleghi e opinion leader nella industry di riferimento.

In Italia circa 14 milioni di utenti sono presenti su LinkedIn per aggiornarsi nei rispettivi campi professionali e creare

LE PIATTAFORME SOCIAL RAPPRESENTANO UNO STRUMENTO FONDAMENTALE PER LE REALTÀ CHE PUNTANO A INCREMENTARE LA PROPRIA BRAND AWARENESS, CREANDO CONTENUTI UTILI E D'INTERESSE PER LA PROPRIA AUDIENCE, GENERANDO ENGAGEMENT, CONDIVISIONE E SENSO D'APPARTENENZA.

occasioni di business. Oltre 245 mila sono invece le “company page” attive sul canale, ovvero le società e tutte le realtà aziendali che hanno deciso di essere visibili e raggiungibili.

In quanto social network professionale, LinkedIn è anche quello ritenuto più autorevole, fonte di notizie e informazioni affidabili, strumento fondamentale sia per costruire il *personal branding* del singolo professionista, sia per raccontare la propria realtà aziendale in ottica di *brand reputation* e *brand awareness* (Fonte LinkedIn, Digital Trust Report 2020).

Da novembre 2019, anche Allianz Bank Financial Advisors ha aperto la propria pagina istituzionale con la volontà di comunicare il mondo della Banca a un pubblico di professionisti e dotare la rete dei consulenti finanziari Allianz Bank di uno strumento contemporaneo di condivisione e approfondimento. Un percorso che, dopo un anno e mezzo di

attività, ha visto il formarsi di una community in continua ascesa, arrivata a contare quasi 5.000 follower. Gli argomenti trattati sono vari e danno visibilità a news e articoli di settore, approfondimenti, interviste, webinar, occasioni di partecipazione delle figure apicali, premiazioni e molto altro. Inoltre, durante il 2020, per celebrare i primi 50 anni di Allianz Bank, è stato sviluppato il filone #AllianzBank50years, dedicato ai passaggi più importanti della sua storia, che racconta mese dopo mese i momenti cardine dell'evoluzione dell'istituto.

**Segui il profilo LinkedIn
Allianz Bank Financial Advisors**

INSTAGRAM, IL MONDO PER IMMAGINI

Poche parole, a parlare sono le immagini. Terreno di caccia per influencer, paradiso di brand di consumo e lifestyle, Instagram è un social network



Instagram rimane il social network principale per dialogare con le nuove generazioni

visual oriented, basato sulla condivisione di immagini e video. Inizialmente si afferma nel settore fashion, luxury e lifestyle grazie al potere comunicativo e attrattivo delle immagini e delle stories. Per questo Instagram è anche il canale d'elezione dell'*influencer marketing*, dove personaggi noti e *content creator* danno vita a storytelling e rubriche relative a un determinato argomento. In Italia, in particolare, Instagram si classifica secondo social network per utilizzo con oltre 28 milioni di utenti attivi, con il maggiore livello di engagement. Al suo interno prendono vita vere e proprie community di appassionati che seguono determinati hashtag (#) all'interno dei post o delle *stories* (contenuti che durano solo 24 ore e che possono essere organizzati all'interno del proprio profilo per categorie in evidenza). In questo modo gli utenti possono seguire i profili che sentono affini o graditi per trovare ispirazioni e approfondimenti su determinati temi di interesse. Nonostante un innalzamento dell'età media del core target, determinato anche da un processo di maturazione progressiva, Instagram rimane il social network principale per dialogare con

le nuove generazioni. Questa evoluzione può rappresentare un'opportunità per banche, società di consulenza e player finanziari che, sempre più numerosi, sono presenti su questo canale e puntano a offrire spunti di approfondimento in ottica di *edutainment* ed *employer branding* (Fonte: AGCOM marzo 2020). Grazie all'immediatezza delle immagini e alla verticalità delle «rubriche» proposte nelle *stories* in evidenza, anche Allianz Bank Financial Advisors racconta il suo mondo in modo più ampio e interattivo. Il profilo, nato a dicembre 2020, fornisce approfondimenti sui trend del settore, sui progetti e la mission della Banca oltre che contenuti di educazione finanziaria fornendo un punto di vista personalizzato volto ad aggiornare e ispirare i propri follower. Il profilo di Allianz Bank darà visibilità alle iniziative sul territorio, ai progetti, alle partnership virtuose, e ai temi legati alla cultura e alla sostenibilità che da sempre sono al centro dell'interesse e dell'operato della Banca.

Segui il profilo Instagram [allianz_bank](#)

IL SITO ISTITUZIONALE DI ALLIANZ BANK CAMBIA VESTE



Il nuovo sito di Allianz Bank Financial Advisors si rinnova allineandosi con la Corporate Image del Gruppo e offrendo un arricchimento di contenuti che completano e si aggiungono a quelli già esistenti. Il risultato è un'esperienza di navigazione chiara e coerente che vuole raccontare l'identità della Banca nella sua appartenenza a un Gruppo solido e guidare l'utente attraverso quattro sezioni principali, interconnesse l'una con l'altra.

Le novità

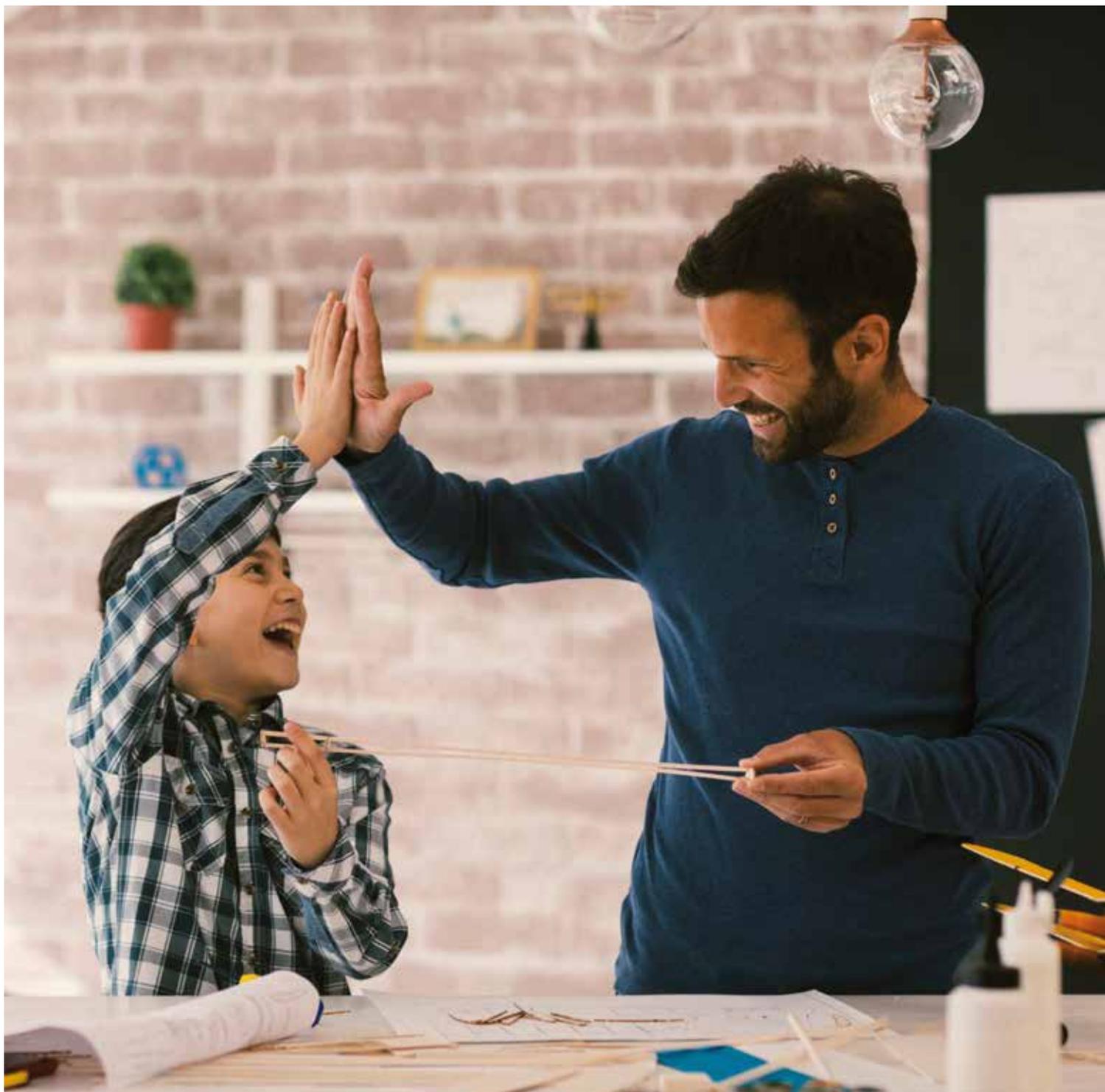
Oltre a raccontare la realtà di Allianz Bank, con i suoi oltre 50 anni di storia nei servizi di consulenza finanziaria, i valori, le iniziative di sostenibilità, i servizi e le soluzioni della sua offerta nell'ambito del risparmio e degli investimenti, il nuovo sito si arricchisce di due nuove sezioni:

- **Consulenza** declina il modello di offerta di Allianz Bank basato sulla centralità della relazione con il Cliente e il costante innalzamento della professionalità dei suoi Financial Advisors. Sono questi gli elementi distintivi di una lunga esperienza nella pianificazione e nella protezione del patrimonio, della persona e dell'impresa. Competenze che negli anni hanno portato allo sviluppo di Allianz Bank Private e Allianz Wealth Protection, modelli di servizio esclusivi e personalizzati di elevato standing.

- **News** pensata per dare visibilità agli articoli e ai comunicati stampa di Allianz Bank. Un altro strumento di comunicazione è il brand magazine **AB Review**, rivista semestrale che fornisce informazioni e approfondimenti relativi al mondo finanziario e degli investimenti, ma anche notizie aggiornate per offrire spunti su temi di attualità.



Scopri il nuovo sito
su www.allianzbank.it



PersonalWay è il prodotto finanziario-assicurativo con una impostazione altamente personalizzata, ideale per realizzare un progetto di vita, per una maggiore serenità sul proprio domani senza rinunciare a investire i propri risparmi.

UN FUTURO SU MISURA

A cura della Redazione

Le esigenze di ciascuno di noi – ma anche le legittime aspirazioni, i sogni e la volontà di sostenere le persone a noi più care – sono diverse, cambiano nel tempo e necessitano di elevata personalizzazione e flessibilità. Sono proprio questi gli elementi distintivi di PersonalWay, la soluzione finanziaria-assicurativa di tipo Unit-Linked a premio unico e a vita intera creata da Darta Saving Life Assurance dac e finalizzata alla realizzazione di un piano di prestazioni periodiche ricorrenti.

Il funzionamento è semplice e chiaro: PersonalWay rimborsa periodicamente una quota costante del capitale investito per finanziare un progetto o per uno scopo diverso, come quello di mantenere un tenore di vita più elevato durante gli anni della pensione. Con il supporto del Consulente Finanziario Allianz Bank, il Cliente può scegliere il proprio percorso, decidendo quando dare inizio al proprio progetto, adattando l'importo e la frequenza del rimborso del capitale investito sulla base delle esigenze del momento.

MASSIMA PERSONALIZZAZIONE

Come primo step si pianifica il progetto che si vuole realizzare e si identificano le risorse necessarie per finanziarlo, stanziando un versamento iniziale pari a 50mila euro, o suoi relativi multipli. Successivamente il Contraente sceglie come investire il proprio capitale, tra i quattro fondi interni flessibili collegati a PersonalWay caratterizzati da diverse strategie d'investimento e gestiti da due leader nel settore finanziario:

Allianz Global Investors, uno dei principali asset manager al mondo, e Investitori Sgr, centro di eccellenza in Italia per la cura e la gestione dei grandi capitali.

VIVERE IL PRESENTE

Con PersonalWay il Contraente riceve rimborsi costanti sul conto corrente per realizzare il proprio progetto decidendo:

- l'importo percentuale annuo del rimborso periodico (equivalente all'1%, 2%, 3% o 4% del capitale iniziale);
- la frequenza di erogazione, che può essere mensile, trimestrale, semestrale o annuale;
- la decorrenza del piano di rimborsi, tra il momento della sottoscrizione o fino a 5 anni dopo l'inizio dell'investimento.

Se cambiano le esigenze del Cliente, PersonalWay si adatta alle nuove necessità. In qualsiasi momento è possibile variare il percorso d'investimento, nonché modificare la percentuale di capitale e la frequenza dei rimborsi periodici.

Darta Saving Life Assurance dac è la compagnia Vita del gruppo Allianz di diritto irlandese con sede a Dublino. Per tutti i dettagli inerenti il prodotto e i relativi costi si rimanda al Set Informativo disponibile sui siti www.darta.ie e sul sito www.allianzbank.it.

**MARTINA
E FRANCESCA
PROGETTO UNIVERSITÀ**

Martina ha fatto la sua scelta: iniziare la facoltà di giurisprudenza e trasferirsi in un'altra città. La madre di Martina, Francesca, ha deciso di supportare il progetto della figlia senza però rinunciare a mantenere il valore dei propri risparmi. Grazie a un confronto con il proprio Consulente Finanziario Allianz Bank, Francesca ha trovato con PersonalWay la soluzione ideale in grado di mantenere il valore dei propri risparmi e, allo stesso tempo, idonea a dare alla figlia un futuro sicuro.



Inquadra il QR Code per scoprire di più su PersonalWay oppure visita la pagina www.allianzbank.it/soluzioni-per-te/investimento-e-risparmio/personal-way.html





VITTORIA E MICHELE UN NUOVO FUTURO

Vittoria e Michele sono finalmente andati in pensione e sono nonni a tempo pieno. Vorrebbero pensare al futuro dei nipoti, mantenendo il proprio tenore di vita attuale. Le pensioni non sono più quelle di una volta e, ora più che mai, il futuro è incerto. Per questo hanno chiesto consiglio al proprio Consulente Finanziario Allianz Bank, che ha proposto loro PersonalWay. Hanno così trovato la soluzione ideale che ha permesso a Vittoria e Michele di impiegare una parte dei loro risparmi per realizzare il progetto "tenore di vita". Come? Ricevendo un rimborso costante sul conto corrente e avendo costruito al contempo un futuro per i loro nipoti.

I GRANDI RISCHI DI FRONTE A NOI

A cura della Redazione

Sono tutti legati al Covid-19 i principali rischi percepiti dalle aziende per il 2021, secondo gli esperti interpellati per il 10° sondaggio dell'Allianz Risk Barometer. Al primo posto si pone l'interruzione dell'attività, seguita dai timori per una recrudescenza della pandemia e quindi dai possibili incidenti informatici. Alte anche le preoccupazioni per la stabilità dei mercati e l'attesa ripresa economica.



Dopo gli sconvolgimenti sanitari, sociali ed economici provocati a livello planetario dalla pandemia da Covid-19 nell'anno trascorso, non è sorprendente che i rischi globali che più angustiano i business leader e le loro aziende nella prospettiva del 2021 in corso discendano direttamente dai possibili disastri che una recrudescenza del virus, non placata da vaccinazioni di massa, potrebbe avere sull'attività d'impresa (Business Interruption, BI). Che il rischio di interruzioni del normale funzionamento del business si collocasse al primo posto dell'Allianz Risk Barometer, l'indagine

annuale di Allianz Global Corporate & Specialty (AGCS) giunta alla 10° edizione, si era già verificato ben sette volte. Ciò che colpisce in questo frangente è però che i primi tre rischi in classifica siano così strettamente dipendenti dall'impatto sanitario e tra loro del tutto interconnessi.

Gli esperti consultati sono stati ben 2.769 in oltre 92 Paesi; tra loro CEO, risk manager, broker ed esperti assicurativi. La loro percezione dei rischi è dunque estremamente significativa. Dati gli effetti che abbiamo vissuto nei passati 12 mesi, è dunque del tutto ragionevole che al secondo posto vi sia il timore

Gli esperti consultati sono stati ben 2.769 in oltre 92 Paesi; tra loro CEO, risk manager, broker ed esperti assicurativi.



di un nuovo episodio pandemico, e al terzo il verificarsi di gravi incidenti informatici. Il cyber-risk da un anno all'altro non soltanto sale nella scala dei rischi percepiti, ma rispecchia un dato oggettivo: i danni di questo tipo sono aumentati del 50% nel 2020 rispetto a due anni fa, toccando la cifra astronomica di 1 trilione di dollari. Anche per quanto riguarda l'Italia, in testa al sondaggio troviamo indicati i primi tre rischi emersi dal sondaggio globale, ma in un ordine differente: sono proprio gli incidenti informatici a rappresentare il vertice delle preoccupazioni (non era mai successo), seguiti dall'interruzione dell'attività e dalla pandemia in quanto tale.

Dal report di AGCS emergono poi in successione gli altri timori espressi dagli esperti: alle spalle dei primi tre vi sono i potenziali e paventati effetti di disruption nei mercati e i cambiamenti nelle legislazioni e nelle normative. In sesta posizione vengono le catastrofi naturali, che hanno presentato un conto molto elevato nell'anno trascorso, connesse alle rinnovate inquietudini generate dal cambiamento climatico (nona posizione), tema che era al centro dell'attenzione nei mesi precedenti la pandemia.

Il più generale rischio di squilibri macroeconomici, essenzialmente connessi all'enorme aumento dei debiti sovrani (per un totale globale di 277 trilioni di dollari nel 2020) a causa delle misure varate ovunque per sostenere i redditi delle famiglie e le attività delle imprese, si colloca all'ottavo posto, non lontano dai timori per possibili episodi di instabilità politica, eventualmente accompagnati da violenza. Una sensibilità, questa, non mal riposta, considerando la clamorosa vicenda dell'assalto al Congresso USA da parte dei sostenitori di Donald Trump a ridosso dell'insediamento del nuovo Presidente, Joe Biden.

Secondo Joachim Müller, CEO di AGCS, "L'Allianz Risk Barometer 2021 è chiaramente dominato dal trio di rischi legati al Covid-19. L'interruzione dell'attività, la pandemia e il cyberspazio sono fortemente interconnessi, a dimostrazione delle crescenti vulnerabilità del nostro mondo altamente globalizzato e connesso. La pandemia di coronavirus ci ricorda che non tutto è



LA PANDEMIA HA DIMOSTRATO CHE GLI EVENTI ESTREMI DI BUSINESS INTERRUPTION SU SCALA GLOBALE NON SONO SOLO TEORICI, MA UNA POSSIBILITÀ REALE, CHE CAUSA PERDITE DI RICAVI E INTERRUZIONI DELLA PRODUZIONE, DELLE ATTIVITÀ E DELLE SUPPLY CHAIN.

assicurabile, perciò la gestione del rischio insieme a quella dei Business Continuity Plan deve evolvere per aiutare le aziende a fronteggiare e superare situazioni estreme. Con la pandemia che persiste in tutto il mondo, dobbiamo essere pronti ad affrontare più frequenti scenari catastrofici 'estremi', come un'interruzione del cloud su scala globale o un attacco informatico, disastri naturali causati dai cambiamenti climatici o anche un'altra epidemia".

LA PANDEMIA HA ROTTO GLI SCHEMI

Come si è già sottolineato, prima dell'epidemia di Covid-19 l'interruzione dell'attività si era già classificata per sette volte al vertice dell'Allianz Risk Barometer e torna ora al primo posto, che aveva ceduto agli incidenti informatici nel 2020. La pandemia ha

dimostrato che gli eventi estremi di BI su scala globale non sono solo teorici, ma una possibilità reale, che causa perdite di ricavi e interruzioni della produzione, dell'operatività e delle supply chain. Il 59% degli intervistati segnala la pandemia come la causa principale della BI nel 2021, seguita dagli incidenti informatici (46%) e da catastrofi naturali e incendi/esplosioni (circa il 30% ciascuno).

La pandemia si è aggiunta al crescente elenco di scenari di BI con danni non materiali, come quelli da cyber o i blackout energetici. "Le conseguenze della pandemia – una digitalizzazione più ampia, l'aumento del lavoro da remoto e la crescente dipendenza di aziende e società dalle tecnologie informatiche – aumenteranno probabilmente i rischi di BI nei prossimi anni", spiega Philip Beblo, del Global Property underwriting team di

AGCS. "Tuttavia i rischi tradizionali non scompariranno e devono rimanere nell'agenda della gestione del rischio". Catastrofi naturali, fenomeni meteorologici estremi o incendi rimangono le cause principali di interruzione dell'attività per molti settori e nel tempo continuiamo a notare una tendenza all'aggravarsi dell'entità delle perdite". In risposta all'accresciuta vulnerabilità relativa alla BI, molte aziende puntano a costruire attività più resilienti e a ridurre il rischio nelle loro supply chain. Secondo gli intervistati dell'Allianz Risk Barometer, il miglioramento dei piani di business continuity è l'azione principale che le aziende stanno intraprendendo (62%), seguita dallo sviluppo di contratti con fornitori alternativi o multipli (45%), dall'investimento in supply chain digitali (32%) e dal miglioramento della selezione e dell'auditing dei fornitori (31%).



molti Paesi, tra cui Brasile, Francia, Germania, India, Italia, Giappone, Sudafrica, Spagna, Regno Unito e Stati Uniti. La pandemia sta provocando un'accelerazione verso il lavoro da remoto e una maggiore digitalizzazione, intensificando le vulnerabilità IT. Nel momento di picco della prima ondata di lockdown, nell'aprile 2020, l'FBI ha registrato un incremento del 300% e gli incidenti di ransomware, che già erano frequenti, sono diventati più gravi poiché prendono sempre più di mira le grandi imprese con attacchi sofisticati e ingenti casi di estorsione, come evidenziato dal recente rapporto "cyber risk trends" di AGCS.

"Il Covid-19 ha dimostrato la rapidità con cui i criminali informatici sono in grado di adattarsi. L'ondata di digitalizzazione provocata dalla pandemia ha creato opportunità di intrusione con nuovi scenari di rischio che emergono costantemente", afferma Catharina Richter, Global Head of the Allianz Cyber Center of Competence di AGCS. "I cyber-criminali si stanno evolvendo: utilizzano la scansione automatica per identificare le lacune nel sistema di sicurezza, attaccano i router scarsamente protetti o addirittura utilizzano i 'deepfake', ovvero contenuti multimediali realistici modificati o falsificati dall'intelligenza artificiale. Allo stesso tempo la protezione dei dati, la regolamentazione della privacy e le multe per le violazioni dei dati continuano la loro tendenza al rialzo".

Secondo gli esperti di AGCS, i piani di business continuity di molte aziende sono stati rapidamente sopraffatti dal ritmo della pandemia. La pianificazione relativa alla continuità operativa deve diventare più olistica, inter-funzionale e dinamica e deve monitorare e misurare gli scenari di sinistro emergenti o estremi, ed essere costantemente aggiornata, testata e integrata nella strategia di un'organizzazione.

IL CYBER-RISCHIO FA SEMPRE PIÙ PAURA

Anche se gli incidenti informatici sono scesi al 3° posto, rimangono un rischio fondamentale per un numero di intervistati superiore a quello del 2020 e si collocano ancora tra i primi tre rischi in

ECONOMIA E POLITICA

I cambiamenti macroeconomici e i rischi politici tornano per la prima volta nella top 10 dal 2018, evidenziando il fatto che i disordini civili, le proteste e le rivolte sfidano il terrorismo come principale rischio per le aziende. Il numero, la portata e la durata di molti eventi recenti, tra cui le proteste del movimento Black Lives Matter, le manifestazioni anti-lockdown e i disordini intorno alle elezioni presidenziali statunitensi, sono stati eccezionali. Con l'aumento delle ricadute socioeconomiche dovute al Covid-19, è probabile che si verifichino ulteriori disordini politici e sociali, e si prevede che molti Paesi (circa 70!) registreranno un aumento di tali situazioni



nel 2021 e oltre, in particolare in Europa e nelle Americhe.

I cambiamenti nello scenario legislativo e regolamentare scendono dal 3° al 5° posto rispetto all'anno precedente. "La pandemia può aver causato alcuni ritardi nel processo di cambiamento normativo, che tuttavia non si è fermato. Al contrario, il 2021 promette di diventare un anno molto impegnativo in termini di nuove leggi e norme in particolare per quanto riguarda i dati e la sostenibilità", prevede Ludovic Subran, Chief Economist di Allianz. Le catastrofi naturali perdono qualche posizione e questo sottolinea il fatto che, sebbene le perdite aggregate di molteplici eventi minori come incendi, o eventi atmosferici violenti, abbiano comunque portato a devastazioni

diffuse e a ingenti perdite nel 2020, è stato anche il terzo anno consecutivo senza un solo grande evento come, ad esempio, l'uragano Harvey nel 2017. Anche il cambiamento climatico è sceso, spodestato dalla violenza della pandemia. Tuttavia, la necessità di combattere i cambiamenti climatici rimane più importante che mai, dato che il 2020 è stato l'anno più caldo mai registrato. "Grazie all'inizio della campagna di vaccinazione, il cambiamento climatico tornerà nell'agenda delle priorità dei Board delle aziende nel 2021", dice Michael Bruch, Global Head of ESG di AGCS. "Molte imprese devono adeguare il loro business per un mondo a basse emissioni di carbonio – e i risk manager devono essere in prima linea in questa transizione".

La necessità di combattere i cambiamenti climatici rimane più importante che mai, dato che il 2020 è stato l'anno più caldo mai registrato. "Grazie all'inizio della campagna di vaccinazione, il cambiamento climatico tornerà nell'agenda delle priorità dei Board delle aziende nel 2021".

MICHAEL BRUCH,
Global Head of ESG di AGCS



COMPETENZE

- 90** **L'innovazione nel sangue**
a cura della Redazione
· **La forza creativa della piccola impresa**
Intervista a Barbara Sala, CEO di Delcon
- 98** **Finanza al femminile**
Intervista a Maxime Carmignac
- 104** **L'impresa resiliente**
Stefano Venier
- 110** **La finanza, questa sconosciuta**
Ester Corvi
- 116** **Gen Z: digitali integrali**
Federico Marafante
- 122** **Le nuove esigenze di una forza lavoro che cambia**
Avivah Wittenberg-Cox

FOCUS

Nonostante le complessità di questa fase storica, l'innovazione procede in tutti i campi. Aumenta il significato e il valore delle iniziative d'avanguardia sostenute nel settore sanitario. Altrettanto importante diventa poter conoscere il mondo della finanza più da vicino e saper individuare le diverse modalità nella corretta gestione delle organizzazioni. Mettendo al primo posto le esigenze di gruppi fondamentali quali, in particolare, le donne e i giovani delle nuove generazioni che si affacciano al mondo del lavoro.

L'INNOVAZIONE NEL SANGUE

A cura della Redazione

Realtà leader nel settore dei medical device, Delcon integra il DNA italiano a uno sguardo costantemente rivolto agli scenari internazionali. Alla ricerca di soluzioni tecnologiche funzionali, tarate sulle esigenze degli operatori sanitari, da raggiungere con metodologie e approcci innovativi.

Innovazione, design italiano, vocazione internazionale e leadership femminile. Delcon, fondata nel 1981 con sede a Grassobbio, nella bergamasca, leader mondiale nella progettazione e produzione di software e dispositivi per la filiera trasfusionale, sembra riassumere tutte le caratteristiche dell'impresa innovativa ad alto potenziale così come dovrebbe essere. La sua parabola inizia quattro decenni fa, quando Delcon ha avviato la propria attività puntando sulla distribuzione di dispositivi medici per poi



allargarsi alla progettazione e costruzione di apparecchiature ad alto contenuto tecnologico, che integrano meccanica, elettronica, chimica e informatica. Tra i prodotti, spiccano separatori di emocomponenti, dispositivi per la raccolta e la miscelazione del sangue e saldatori per i tubi delle sacche. Prodotti il cui obiettivo è facilitare il lavoro degli operatori attivi nei centri trasfusionali, i veri "Clienti" di Delcon, proponendo loro strumenti funzionali a un'attività così fondamentale per la salute delle persone.

RECENTEMENTE DELCON È ENTRATA NEL REGISTRO DELLE PICCOLE E MEDIE IMPRESE (PMI) ITALIANE CHE REALIZZANO PROGETTI DI INNOVAZIONE. UN CLUB FORMATO DA POCO PIÙ DI 10MILA AZIENDE, SU UN TOTALE DI OLTRE CINQUE MILIONI DI PMI PRESENTI SUL TERRITORIO NAZIONALE.



Ad aprile 2020 Delcon ha donato all'Ospedale Luigi Sacco di Milano tre frigoriferi per la conservazione delle sacche di sangue nel periodo che intercorre tra donazione e trasfusione.

RICONOSCIMENTO DI ECCELLENZA

Recentemente l'azienda è entrata nel registro delle piccole e medie imprese (Pmi) italiane che realizzano progetti di innovazione. Un club formato da poco più di 10mila aziende (su un totale di oltre cinque milioni di Pmi presenti sul territorio nazionale) che ha accolto Delcon a fronte di una serie di requisiti soddisfatti dall'impresa di Grassobbio: in primis il corposo investimento in attività di ricerca e sviluppo (tra il 10 e il 15% del fatturato annuo) per sviluppare progetti, prodotti e servizi di design all'avanguardia da proporre ai propri Clienti.

Un traguardo ancora più importante se si considera il settore di appartenenza, quello delle aziende attive nel biotech: in Lombardia le aziende iscritte al Registro delle Pmi innovative sono 818, di cui solamente 44 in provincia di Bergamo. Erano soltanto 57 a fine 2019 in Italia, invece, le Pmi del settore biotech iscritte al registro delle piccole

e medie imprese italiane che realizzano progetti d'innovazione (dati Assobiotech) su oltre 10mila Pmi innovative totali. 144 le startup innovative del settore su un totale di 13.722.

Secondo dati Mise-Infocamere, nel corso dei primi nove mesi del 2020 sono state 44 le startup biotech registrate, di cui 33 dal 10 marzo, segnale di una pronta risposta del comparto al Covid-19.

Poche, invece, le Pmi ammesse al registro. Tra queste c'è Delcon. Per poter essere definita una Pmi innovativa, l'impresa deve rispettare dei criteri piuttosto rigidi, che attestino la vocazione all'investimento in ricerca, sviluppo e innovazione; l'alto profilo formativo e accademico della forza lavoro e il possesso di almeno una privativa industriale (invenzione industriale, biotecnologica, topografia di prodotto a semiconduttori, nuova varietà vegetale, ecc.) o una titolarità dei diritti su un programma iscritto al Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purché la privativa sia direttamente afferente all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

IN PRIMA LINEA

Vivendo e operando nell'universo dei *medical device*, Delcon ha nel proprio DNA una mission più alta: migliorare l'esperienza di donatori e operatori nei centri trasfusionali attraverso il connubio tra design e tecnologia, rendendo l'ambiente più piacevole e i device più funzionali e creando spazi dove ci si sente a proprio agio e dove la tecnologia abilita un'esperienza più fluida in grado di attrarre i donatori, anche i più giovani, e di facilitare la vita degli operatori supportandoli nell'importante lavoro che svolgono ogni giorno. In quest'ottica un'altra priorità di Delcon è sensibilizzare le persone a donare il sangue come gesto civico. E, data l'emergenza sanitaria che si è creata con la pandemia da Covid-19, che in Italia ha visto la provincia di Bergamo particolarmente colpita in occasione della prima ondata, lo scorso aprile Delcon ha donato all'Ospedale Luigi Sacco di Milano tre frigoriferi per la conservazione delle sacche di sangue nel periodo che inter-

PER POTER ESSERE DEFINITA UNA PMI INNOVATIVA, L'IMPRESA DEVE RISPETTARE DEI CRITERI PIUTTOSTO RIGIDI, CHE ATTESTINO LA VOCAZIONE ALL'INVESTIMENTO IN RICERCA, SVILUPPO E INNOVAZIONE; L'ALTO PROFILO FORMATIVO E ACCADEMICO DELLA FORZA LAVORO E IL POSSESSO DI ALMENO UNA PRIVATIVA INDUSTRIALE.

corre tra donazione e trasfusione. Ma la crisi pandemica è stata anche un'occasione per migliorare l'organizzazione del lavoro in azienda e soprattutto per adattarla all'emergenza in corso, mettendo a sistema pratiche indispensabili per il modo di lavorare di quella che sarà l'era post Covid-19: Delcon ha infatti da subito attivato lo smart working per tutte le risorse non direttamente connesse alle attività produttive, raddoppiando la capacità della connessione dati, migliorandone velocità e stabilità per garantire ai lavoratori un'esperienza migliore e sostenere l'aumento del traffico sulle linee. Delcon ha anche rivisto i propri piani logistici e di approvvigionamento, organizzandosi dove necessario per ritirare il materiale in maniera autonoma con i propri furgoni e, per garantire la continuità della filiera logistica, ha anticipato gli approvvigionamenti di materie prime per due/tre mesi così da non rischiare di rimanere sprovvisti e continuare a rispettare i tempi di consegna previsti.

NEW YORK SCEGLIE "MILANO"

Per un'azienda, come Delcon, dove l'export pesa per il 95% della produzione, la vocazione internazionale costituisce un aspetto centrale. A gennaio 2018 è nata infatti Delcon USA, la startup americana di Delcon focalizzata nella creazione di relazioni verso Clienti finali e aziende leader del settore con lo scopo di creare progetti di co-design all'interno della filiera. E, in collaborazione con il New York Blood Center (NYBC), è nata "Milano", una nuova bilancia per la donazione di sangue, chiamata così in omaggio alla capitale del design.

La bilancia Milano™ è smart, versatile, e ha un design tutto italiano: cambia posizione con grande facilità, riuscendo a sfruttare ogni configurazione di utilizzo; è dotata di sensori e di un innovativo display touch; è alimentata da una batteria che garantisce oltre 100 donazioni con una ricarica aumentando l'autonomia del dispositivo.

Il New York Blood Center ha deciso di affidarsi all'azienda di Bergamo per rispondere all'esigenza di portare innovazione e nuove tecnologie nel mercato statunitense, in cui le donazioni di sangue avvengono molto spesso attraverso postazioni di raccolta mobili. Per rispondere a questa esigenza, Delcon ha avviato con Cefriel (società consortile partecipata da università, imprese e pubbliche amministrazioni che opera nell'ambito di innovazione, ricerca e formazione dal 1988 con l'obiettivo di costruire un ponte tra il presente e il futuro delle imprese) un processo di co-design che, iniziato nel 2018, ha coinvolto un team di dieci persone. Risultato: al termine del picco dell'emergenza Covid-19, dopo un anno e mezzo dal primo prototipo, sono stati inviati 12 dispositivi per un primo pilota presso il New York Blood Center.

A breve verranno installati e testati in mobilità su due bus (centri trasfusionali itineranti) da sei bilance ciascuno, con sei postazioni di donazione, che andranno a raccogliere donazioni di sangue tra la popolazione statunitense. Delcon fa parte delle case history inserite nel libro *Il paese innovatore* di Alfonso Fuggetta (Egea), CEO e direttore scientifico di Cefriel. La Pmi innovativa è stata scelta dall'autore come caso virtuoso di piccola impresa capace di variare i suoi paradigmi e innovare in maniera agile.

LA FORZA CREATIVA DELLA PICCOLA IMPRESA

Intervista a **BARBARA SALA**,
CEO di **DELCON**



Come è iniziato e come si è strutturato il suo percorso all'interno dell'azienda?

Delcon è l'azienda di famiglia, fondata da mio padre nel 1981. Io sono nata solo quattro anni prima e insieme all'azienda sono cresciuta: mio padre ne parlava spesso, rendendola a tutti gli effetti un membro della famiglia. Mi sono laureata in Relazioni pubbliche all'Università Iulm e all'epoca non avevo alcuna intenzione di entrare in Delcon, per cui decisi di percorrere una diversa carriera lavorativa con esperienze nel mondo IT, digital e del turismo in aziende multinazionali come Microsoft e Michelin. Sono da sempre appassionata di tecnologia, ma anche di viaggi e del nostro bel Paese, così, provando a capitalizzare le mie passioni con le esperienze maturate, decisi di fondare insieme a un amico "AllYouCanItaly", un portale che voleva diffondere nel mondo la conoscenza dell'Italia autentica.

Pensare a un mio progetto imprenditoriale fu un'esperienza entusiasmante e, con mio padre che

insisteva perché entrassi in Delcon, mi dissi: adesso o mai più. Era il 2011.

Inizialmente pensavo di fare entrambe le cose, lavorare in Delcon e portare avanti la mia startup, sottovalutando la complessità di queste mie ambizioni! Poi però Delcon mi appassionò e mi rapì: c'era così tanto da fare e un potenziale enorme. Inoltre il settore trasfusionale ha elevati contenuti tecnologici: avevo la possibilità di applicare le mie passioni e le mie esperienze, e anche di fare del bene e contribuire a lasciare un segno in un settore con un alto valore etico.

Mi ci buttai a testa bassa e, per farlo al meglio, decisi di ampliare le mie competenze con un Executive MBA che frequentai al MIP del Politecnico di Milano tra il 2012 e il 2014. Una delle prime cose che feci fu proprio quella di occuparmi dell'implementazione del primo sistema gestionale dell'azienda e negli anni a venire mi fu chiaro che dovevamo rinforzare tutta la parte IT e digitale e ampliare la struttura organizzativa, per creare una "piattaforma" che fosse in grado di indirizzare la

crescita. Lo step successivo fu sviluppare la capacità di innovare, sia a livello di struttura, sia di processi di cultura e competenze.

Tutto iniziò nel 2018 con l'apertura di Delcon USA, una vera e propria startup con il compito di fare innovazione sul mercato americano. Da allora abbiamo sviluppato un nostro framework di innovazione e stiamo per lanciare un laboratorio che ha ambizione innovativa nel settore medicale. Il mio ruolo negli anni si è evoluto, prima sono stata General Manager, poi CEO al posto di mio padre e, contemporaneamente, responsabile dell'innovazione, di cui mi occupo da sempre in prima persona: è un driver strategico per la nostra crescita futura. Se guardo indietro è stupefacente vedere come Delcon abbia cambiato pelle negli ultimi dieci anni, diventando un'azienda innovativa e internazionale. Se guardo al futuro... vedo ancora tantissimo da fare!

Quali sono stati, all'interno dell'azienda, i cambiamenti più significativi dall'inizio della pandemia?

La pandemia ci ha costretti a ripensare velocemente una serie di temi. Prima di tutto, dal punto di vista organizzativo, abbiamo dovuto modificare la nostra supply chain per poter restare aperti durante i periodi di lockdown, essendo noi azienda medicale, e per recuperare il backlog di ordini che era rimasto inevaso a causa dello stop di alcune forniture. Poi abbiamo dovuto fare i conti col budget: gestire l'incertezza dei ricavi e rivedere periodicamente parte dello spending, imparare ad allocare meglio la spesa sulle attività davvero necessarie. Questo è stato un bene, siamo diventati più virtuosi e sono certa che ne trarremo beneficio anche in futuro. Inoltre siamo stati forzati ancora di più a pensare in maniera laterale: cosa potremmo fare per diversificare i ricavi se le linee tradizionali di business dovessero rallentare? Abbiamo provato a



immaginare come sarebbe cambiato il mondo post-Covid-19 e questo ci ha portato ulteriormente a spingere sull'innovazione, non solo di prodotto, ma anche a pensare a nuovi servizi e modelli di business o a nuovi prodotti da distribuire. Da qui sono nate molte idee ora in corso di evoluzione per il 2021: prima tra tutte quella di lanciare un laboratorio di innovazione in ambito medicale per condividere il nostro framework anche con altre aziende del settore.

Qual è il suo punto di vista – dall'interno – rispetto alla questione del gender gap nel mondo del lavoro (soprattutto ai vertici aziendali) in Italia? Quali le differenze che ha notato con le realtà estere con cui si è maggiormente relazionata?

Il settore trasfusionale è molto maschile e, in genere, non molto giovane. Delcon è un'anomalia: una CEO donna e un'età media dei dipendenti sotto i 40 anni. Come donna, soprattutto agli inizi e arrivando da altre esperienze e

L'APPROCCIO DESIGN THINKING PERMETTE DI COMPRENDERE A FONDO IL MERCATO DI RIFERIMENTO, LE ESIGENZE E I PROBLEMI REALI DEI CLIENTI, DI IDENTIFICARE NEL DETTAGLIO QUALI SONO GLI ASPETTI SU CUI FOCALIZZARSI PER CREARE UN PRODOTTO CHE RISPONDA DAVVERO ALLE ESIGENZE.



DELCON HA
NEL PROPRIO DNA
UNA MISSION PIÙ
ALTA: MIGLIORARE
L'ESPERIENZA
DI DONATORI E
OPERATORI NEI CENTRI
TRASFUSIONALI
ATTRAVERSO
IL CONNUBIO TRA
DESIGN E TECNOLOGIA.

industry, mi è capitato di dover "faticare" per affermarmi, anche se devo dire di non aver mai incontrato dei reali e grossi ostacoli. Ciò che conta, e se sei donna conta ancora di più, è non arrendersi: avere determinazione e fiducia in se stesse, insistere per farsi valere.

Anche negli Stati Uniti mi pare che le multinazionali medicali abbiano una connotazione più maschile, soprattutto ai vertici, mentre devo dire che i centri trasfusionali statunitensi vedono diverse donne in ruoli di rilievo.

Quella della Pmi è una fisionomia aziendale molto italiana: in che senso le dimensioni ridotte costituiscono un vantaggio per un'azienda?

Negli Stati Uniti si parla tanto di startup: noi in Italia abbiamo un enorme patrimonio di piccole e medie imprese che, più facilmente delle multinazionali, possono ricreare un contesto flessibile, dinamico e sperimentale come quello delle startup, ma con il vantaggio di avere una storia e un know how alle spalle e magari anche una solidità economica e finanziaria. Credo che il grosso limite sia culturale:

bisogna riuscire ad abbracciare il nuovo, dimenticare ciò che "si sa già" e aver voglia di imparare e rimettersi in gioco, in modo che la storicità e il know how acquisito diventino un punto di forza su cui far leva e non un ostacolo verso il cambiamento e l'apertura. In questo senso credo che le nuove generazioni, ad esempio nelle aziende familiari come nel mio caso, possano fare la differenza e, anzi, forse la loro "missione" deve proprio essere quella di farsi portatrici di questo cambiamento culturale. In questo modo possono creare valore.

Open Innovation e Design Thinking sono due concetti che le stanno particolarmente a cuore. Per quale motivo?

Sono, secondo me, due concetti chiave dell'innovazione e due strumenti potentissimi, anche nelle mani della piccola impresa. L'approccio Design Thinking permette di comprendere a fondo il mercato di riferimento, le esigenze e i problemi reali dei Clienti, di identificare nel dettaglio quali sono gli aspetti su cui focalizzarsi per creare un prodotto che risponda davvero alle esigenze di chi poi dovrà comprarlo e utilizzarlo. Ci si mette nei panni del Cliente, è un modo per aumentare il fit del prodotto al mercato e quindi anche per ridurre il rischio dell'innovazione. Nel nostro caso, ad esempio nell'ideazione della nuova bilancia Milano™, ci ha permesso di ottenere due risultati fondamentali: rafforzare la relazione con il Cliente finale e acquisire una conoscenza più profonda dei suoi processi, problemi e sofferenze. Sono due aspetti fondamentali per chi vuole innovare. Per noi è stato anche un approccio differenziante e distintivo rispetto alle pratiche comuni della industry in cui operiamo. Un approccio che abbiamo potuto adottare in maniera veloce e dinamica, anche grazie alla nostra dimensione e a una struttura organizzativa matriciale e poco gerarchizzata, dove le decisioni si prendono velocemente. Un altro motivo per cui la dimensione piccola può diventare un punto di forza su cui



creare vantaggi competitivi. L'approccio Open Innovation, invece, permette di potenziare e ampliare le competenze e applicarle con flessibilità e scalabilità a seconda dei vari progetti. L'innovazione è un processo denso di complessità e servono expertise differenziate per poterlo trarre con successo. Essere in grado di sfruttare i vantaggi dell'ecosistema è secondo me un grande punto di forza: bisogna allora lavorare sulla capacità di governance e di gestione di progetti complessi che escono dai confini della nostra azienda e coinvolgono in maniera trasversale partner e Clienti finali.

Come vede il dopo-pandemia (per Delcon, per il settore biomedicale e per il Paese)?

La pandemia ci ha certamente messi alla prova, credo però che sia innanzitutto importante non fermarsi e non arrendersi: la sfida per tutti è la capacità di mantenere vive le attività del breve periodo ripensandole però sulla base di un mutato scenario di medio-lungo. In Delcon stiamo cercando di non fermare i nostri progetti: abbiamo

rivisto le priorità in base alla situazione contingente e focalizzato gli sforzi e gli investimenti su quelle attività che ci sembrano più in linea con il futuro. Nel nostro settore e in generale nel mondo healthcare, ci aspettiamo un'accelerazione nell'applicazione di tecnologie che permettano un accesso ai servizi sanitari più personalizzato e remotizzato. Questo è da sempre un tema delicato nel settore della salute perché si toccano aspetti come la sicurezza e la riservatezza dei dati. Inoltre credo che ci saranno dei cambiamenti nelle richieste stesse dei consumatori con una maggiore attenzione verso prodotti e servizi che garantiscano il benessere fisico e psicologico, la sicurezza e il monitoraggio della propria salute, la prevenzione; così come si presterà maggiore attenzione a tutti i temi legati alla sostenibilità, alla collettività e all'etica. In questo senso si aprono opportunità, lo speriamo, nell'ambito della donazione del sangue e dell'incentivazione a donare, soprattutto verso le giovani generazioni: certamente uno dei temi su cui ci stiamo impegnando sul fronte dell'innovazione.

“L'Open Innovation permette di potenziare e ampliare le competenze e applicarle con flessibilità e scalabilità a seconda dei vari progetti. In Delcon stiamo cercando di non fermare i nostri progetti: abbiamo rivisto le priorità in base alla situazione contingente e focalizzato gli sforzi e gli investimenti su quelle attività che ci sembrano più in linea con il futuro.”

FINANZA AL FEMMINILE

INTERVISTA A MAXIME CARMIGNAC

I preziosi consigli di Maxime Carmignac, una delle maggiori protagoniste della finanza internazionale, a colloquio con Paola Pietrafesa. Ne emerge una visione a tutto campo che indica alle donne, specie alle Consulenti Finanziarie, il percorso migliore per unire vita personale e attività professionale. E avere successo in un settore che non sempre favorisce la presenza femminile.





In questa intervista Paola Pietrafesa, Amministratore Delegato e Direttore Generale di Allianz Bank Financial Advisors, dialoga con Maxime Carmignac, General Manager dell'ufficio di Londra e Membro del Comitato di sviluppo strategico della casa di investimento che porta il suo cognome. Paola Pietrafesa ha rivolto a Maxime, figlia del fondatore Edouard Carmignac, alcune domande ricevute dalla rete di Consulenti Finanziarie della Commissione Pink, l'organismo di Allianz Bank che affronta le tematiche

al femminile all'interno della Allianz Advisors Academy della Banca.

Maxime, vorrei partire con alcune domande per inquadrare il tuo percorso professionale e farti conoscere meglio. Ci racconti gli aspetti più significativi della tua biografia?

Certamente, con molto piacere. Ho iniziato la mia carriera nella finanza in Morgan Stanley, occupandomi di M&A, sono quindi passata alla consulenza in McKinsey, perché avevo già in mente che avrei poi lavorato con mio

LE DONNE SONO DI NORMA PIÙ AVVERSE AL RISCHIO, MENTRE GLI UOMINI SPESSO PROVANO IL BRIVIDO DELL'INVESTIMENTO.

Dal punto di vista finanziario, le donne tendono a essere meno sicure e per questo vogliono essere più preparate. E questo sottrae loro del tempo a una vita già molto impegnata, generando uno squilibrio rispetto agli uomini. Per questo motivo le donne fanno più fatica a orientarsi.

padre e volevo avere una mia formazione forte e indipendente. Nel 2006 sono entrata nell'azienda di famiglia fondata da mio padre oltre 30 anni fa. Siamo 5 figli ma solo io la porto avanti, gli altri lavorano in ambiti diversi. Nel mio ruolo di madre cerco sempre di trovare il miglior compromesso tra lavoro e famiglia: non esiste una bacchetta magica per cui è una continua lotta per trovare il giusto equilibrio. Non è facile, è sempre una coperta troppo corta, se la tiri da una parte ti scopri dall'altra. Ma sono una combattente, per cui lotto ogni giorno per gestire tutto al meglio.

Quali sono i supporti, gli incoraggiamenti, gli aiuti che ti sono stati offerti per il tuo percorso professionale?

L'aiuto migliore che ho ricevuto è venuto da un libro, di Sheryl Sandberg, oggi CEO di Facebook, dal titolo *Lean In*, cioè "facciamoci avanti". Significa che le donne tendono a essere meno sicure degli uomini, ad avere meno

promozioni, meno mobilità interna, minor crescita dei salari. Ciò che invece le donne devono fare è farsi avanti, e leggere questo libro aiuta a capire i punti di diversità tra gli uomini e le donne e a superarle. La scrittrice è anche una grande *businesswoman*, quindi dà anche ottimi consigli. Ma il punto cardine per me sta nel supporto che dà per riuscire a essere forti e sicure di noi stesse. Io lavoro nell'azienda di famiglia e questa è sicuramente una realtà diversa, ma penso comunque che l'incoraggiamento sia sempre estremamente importante.

Quali sono stati invece i maggiori ostacoli che come donna hai dovuto affrontare e superare nel tuo percorso professionale?

Devo essere onesta: sono molto fortunata perché mio marito ha deciso di lavorare da casa. Noi abbiamo avuto 4 figli in 6 anni ed è stata abbastanza dura. Siamo quindi arrivati a questa scelta di famiglia. Ciò perché io lavoro per un business familiare ed è molto difficile gestire tutto. Aveva dunque più senso che io mi concentrassi sulla carriera che prevedeva per me viaggi, stress e lavoro extra, e di conseguenza che mio marito lavorasse da casa. Mi rendo però conto di essere molto fortunata perché non tutte le donne hanno un marito che può lavorare da casa ma questo mi ha permesso di focalizzarmi sulla carriera e nello stesso tempo di sapere che i miei figli stavano bene.

È certamente una cosa rara, e una grande fortuna. Passiamo al lato professionale: cosa cerca un investitore donna rispetto a un investitore uomo?

È un tema molto interessante, ed esistono parecchi studi che analizzano le diversità di approccio all'investimento tra uomo e donna. Vediamo le principali. Le donne sono di norma più

VIVIAMO IN UN MONDO FATTO DI DIVERSITÀ. PER QUESTO IL CONSIGLIO PER LE DONNE È DI SCEGLIERE ANCHE UOMINI COME MENTOR O COACH PERCHÉ COSÌ SI POTRÀ GENERARE UNA MAGGIORE DIVERSITÀ.

avverse al rischio, mentre gli uomini spesso provano il brivido dell'investimento, come se fosse un gioco d'azzardo. Le donne hanno di solito un focus maggiore sul lungo termine, mentre gli uomini a volte si entusiasmano di più per gli investimenti a breve termine. Abbiamo anche notato che le donne sono più attente alla sostenibilità, attente a un futuro più *green*. Dal punto di vista finanziario le donne tendono a essere meno sicure e per questo vogliono essere più preparate. Così però si crea uno squilibrio perché questo richiede tempo e si scontra con il fatto di avere una vita più impegnativa e meno tempo a disposizione, e quindi maggiore sforzo nell'orientarsi. Gli studi evidenziano che le donne tendono a pensare maggiormente alla famiglia mentre gli uomini pensano più in funzione di risultati a breve termine, a cosa l'investimento può portare loro nella loro vita quotidiana. In sintesi, le donne sono più concentrate sul *perché* investire e sul lungo periodo,





La Commissione Pink di Allianz Bank: da sinistra a destra: Silvana Cortecchia, Anna di Perna, Giuliana Locatelli, Eleonora Zuin, Ornella Tommasi, Vania Franceschelli, Luciana Lancia, Cinzia Maggioni, Maria Claudia Gerli, Francesco Finotto, Claudia Corradini, Nakhla Naama Pattaro, Francesca Alberici, Silvia Valli, Raffaella Cristiano, Clara Martorelli, Nora Guella

in funzione della famiglia, e non sono molto interessate ai dettagli; mentre gli uomini sono più concentrati sul *come* investire. Penso che questa differenza sul *perché* e il *come* sia molto importante ed è il motivo per cui avere prodotti semplici, trasparenti e sostenibili dà più sicurezza alle donne e porta loro maggiori benefici.

genere. Siamo fieri del fatto che diverse nostre unità sono cogestite da donne, il che è piuttosto raro. Se guardiamo ai primi 5 fondi in Europa gestiti da donne, due sono di Carmignac: Carmignac Patrimoine, cogestito da Rose Ouahba e Carmignac Sécurité, cogestito da Marie-Anne Ailler. Una terza caratteristica di Carmignac è la sua storia, molto ricca e intensa. Tutto il lavoro fatto negli ultimi anni sta ormai dando dei risultati: abbiamo piantato molti semi e continuato a investire, ma non abbiamo raccolto subito i frutti. Negli ultimi due anni, invece, ci sono stati dei buoni risultati per i nostri Clienti, e i numeri lo confermano. Questo mostra che il nostro duro lavoro, consistito nel ristrutturare la nostra organizzazione e mettere le persone giuste al posto giusto, è stato difficile ma ha dato ottimi frutti.



Nakhla Naama Pattaro
Senior Partner di Allianz Bank Private e Wealth Advisor di Allianz Wealth Protection, Consigliere eletto presso l'Associazione Consulenti Finanziari (ANASF) nel Comitato Regionale Veneto a Padova. Fino a settembre 2019 è stata Consigliere nel Comitato Direttivo dell'Organismo di Vigilanza e Tenuta dell'Albo Unico dei Consulenti Finanziari a Roma

Qual è il tratto distintivo della vostra azienda? Come riuscite a trovare soluzioni flessibili che si adattano alle esigenze dei vari investitori?

Vorrei sottolineare tre punti principali. Il primo è che siamo un'azienda di famiglia e dunque non subiamo pressioni da parte degli azionisti per raggiungere dei target trimestrali. Abbiamo un solo obiettivo, ossia il Cliente, come per esempio Allianz Bank. Noi, diversamente da altri, guardiamo al lungo periodo. Anche quando i tempi sono difficili continuiamo a investire per trovare il miglior prodotto possibile e la miglior performance per il nostro Cliente. Un secondo punto, che mi rende particolarmente orgogliosa di Carmignac, è una differenza rispetto ad altre aziende in termini geografici e di

Desidero ringraziarti Maxime, perché due anni fa ci siamo incontrate proprio quando avete avviato il cambiamento che ha dato grandi risultati e che sono merito tuo. Ora vorrei chiederti quali sono i consigli che dai alle donne per la loro carriera, e in particolare alle donne Consulenti Finanziarie, e alle giovani?

Come dicevo prima, voglio incoraggiare le donne e le Consulenti Finanziarie a farsi avanti, essere sicure e avere fiducia in se stesse. Vedo però che nella finanza accade una cosa particolare riguardo alle quote rosa. All'inizio della carriera ci

sono il 50% donne e 50% uomini, e tutto è ben bilanciato. Ma a fine carriera ci sono molte meno donne. Questi dati vengono da uno studio molto interessante di McKinsey, secondo il quale in altri settori come oil & gas e telecomunicazioni a inizio carriera ci sono molte poche donne, ma a fine carriera ci sono comunque molte più donne che nella finanza. Questo perché nel settore finanziario perdiamo le donne a metà carriera, quando hanno fra i 30 e i 40 anni, ed è un peccato. Dobbiamo dunque consigliare le donne in quella fase, perché è lì che le perdiamo. Un aspetto sicuramente importante è il lavoro flessibile. Le donne devono chiedere che il lavoro sia flessibile, ed è un po' quello che è successo adesso con il Covid-19 e lo smart working. Tutto questo ha aiutato le donne a essere più flessibili. Un altro consiglio che voglio dare, e che per me ha funzionato, è legato al fatto che vi è spesso la tendenza a scegliere solo *mentor* e *coach* donne, ma noi non viviamo in un mondo dominato da donne, ma in un mondo fatto di diversità. Consiglio quindi alle donne di scegliere anche uomini come *mentor* o *coach* perché così si potrà generare una maggiore diversità. Infine, come ultimo consiglio, dobbiamo avere dei modelli. È positivo guardare chi lavora bene attorno a noi. Non dobbiamo avere modelli astratti, da super women, in cui tutto è fantastico e si è regine del mondo. Occorrono modelli realistici, interni ed esterni al nostro lavoro e prendere ciò che è buono per

noi. Non esiste un solo modello da seguire e imitare come un automa, ma bisogna avere personalità e prendere qui e lì ciò che funziona per altre donne e che si vuole replicare nel proprio percorso lavorativo.

Considerando il periodo post-Covid, quali sono le competenze su cui i leader dovrebbero maggiormente puntare? Penso, ad esempio, a soft skill come empatia e capacità di ascolto?

Oggi un leader deve avere molte energie e molte capacità, ma naturalmente queste sono le qualità che cerchiamo in una figura di tale portata. Di recente, però, si è verificata una grande crescita dei social media, anche in seguito alla pandemia, le informazioni vengono ormai condivise ovunque e non c'è più un vantaggio in termini di informazioni, tutti possono vedere cosa pensano i leader ovunque nel mondo. La condivisione di informazioni è più veloce e porta alla necessità dell'intelligenza emotiva. Ascoltare diventa fondamentale, ma a volte non si fa abbastanza. Un leader deve invece dimenticarsi del proprio ego mettendo davanti ciò che conta veramente. Queste sono le nuove qualità di cui abbiamo più bisogno oggi e queste caratteristiche tendono a essere spesso presenti nelle donne. Questa è la direzione giusta che le donne devono prendere per la loro carriera ed è lì che devono concentrare le giuste energie per avere successo.

Ascoltare diventa fondamentale, ma a volte non si fa abbastanza. Un leader deve invece dimenticarsi del proprio ego mettendo davanti ciò che conta veramente.



L'IMPRESA RESILIENTE



DI STEFANO VENIER

La crisi pandemica sta mostrando quanto sia importante per le organizzazioni prepararsi ad affrontare le possibili criticità in ogni ambito: economico e finanziario, sanitario e ambientale. Adottando uno sguardo sistemico capace di anticipare i rischi futuri.

I discorsi sulla resilienza, a ben vedere, covano un *vulnus* che, se non facciamo attenzione, può renderli molto poco resilienti. Spesso impugnata come un passe-partout da chi, senza troppo incomodo, voglia accreditarsi fra i più aggiornati strateghi, quest'incolpevole parola patisce un'erosione semantica direttamente proporzionale alla frequenza del suo impiego, che è stato esponenziale negli ultimi mesi. Impegniamoci dunque a bandire ogni automatismo, interrogando tale nozione alla luce del momento in corso, per capire *cosa essa ne può rivelare e, insieme, cosa questo riveli di lei.*

LE NUOVE DIMENSIONI DELLA RESILIENZA

Qual è, oggi, la resilienza a cui sono chiamate le imprese? È la stessa a cui pensavamo all'inizio dell'anno, divenuta semplicemente più urgente, oppure è entrata – *de jure* e più ancora *de facto* – in una dimensione nuova, di cui cogliere articolazioni ulteriori, che fino a poco tempo fa esulavano dal raggio delle nostre attenzioni?

Certo, paradigmi come quello dello *shared value* erano già riusciti a disodare il terreno, affacciando il mondo del business sulle ragioni sociali della sua stessa esistenza e favorendo l'affermazione di una cultura d'impresa orientata al *purpose* delle organizzazioni. La pandemia, però, ha fatto qualcosa di più, rivelando una porosità per certi versi inattesa dei sistemi biosocioeconomici, i cui sedimenti *comparti* si sono rivelati, in realtà, assai più simili a *plaghe*, che si compenetrano a vicenda in deroga a ogni confine arbitrariamente statuito, e ci introducono a una stagione nella quale la rappresentanza degli interessi in gioco sarà probabilmente chiamata a ripensarsi.

In prospettiva, inoltre, sembra entrare in tensione la nozione stessa di *esterionalità*: la resilienza dell'impresa, in altre parole, ha mostrato di potersi consolidare solo se perseguita attraverso azioni che concorrono alla resilienza del suo sistema di

La resilienza dell'impresa ha mostrato di potersi consolidare solo se perseguita attraverso azioni che concorrono alla resilienza del suo sistema di riferimento.

riferimento. I livelli di interconnessione raggiunti dall'economia globale, infatti, propagano gli effetti delle crisi in un modo che è non soltanto veloce, ma anche di complicata mappatura, imprevedibile cioè nelle sue ramificazioni, assai più rizomatiche che arborescenti. Lo straniamento di taluni, in questo senso, sembra figlio della scoperta di nuove dimensioni, al punto da ricordarci la *Flatlandia* immaginata quasi 150 anni fa dallo scrittore inglese Edwin Abbott (1884), dove un *quadrato* vissuto a lungo in un mondo a due dimensioni veniva introdotto da una *sfera* a una realtà, evidentemente, ben diversa.

Nemmeno il *climate change* ci aveva finora dimostrato, su una scala tanto larga, la misura e l'entità di questa nostra *esposizione al rischio*, ma la sua drammatica accelerazione – nel proseguire, con buona pace di alcuni sognatori, anche a dispetto dell'attuale decrescita – potrebbe farlo molto presto, gettandoci in una nuova crisi sistemica senza nemmeno attendere che siano riassorbiti gli effetti di quella in corso. Siamo pronti, solo per fare un esempio, a reggere gli effetti di una drastica riduzione della disponibilità di acqua che dovesse improvvisamente colpire la maggior parte dei Paesi avanzati? È difficile dirlo, eppure non si tratta di uno scenario così remoto o improbabile, dunque le tragedie di questi mesi non devono consumarsi senza che ne sia velocemente ricavata ogni possibile lezione.

AFFRONTARE LE CRISI SISTEMICHE

Al netto di alcune differenze, d'altronde, le comunanze fra la crisi sanitaria e quella ambientale sono tante e tali da consentirci di testare senza infingimenti quei modelli di risk management da cui dipende la sopravvivenza stessa delle nostre economie e, quindi, la tenuta degli equilibri sociali ad esse incardinati. Entrambe le crisi, anzitutto, rappresentano shock di natura fisica: diversamente da quelli finanziari a cui siamo abituati, e per i quali una prognosi ormai consolidata prescrive immissione di liquidità e ripristino del clima di fiducia, uno shock fisico può essere superato solo affrontandone le altrettanto fisiche cause. La cosiddetta "economia reale", opacizzata dai processi di finanziarizzazione, torna insomma alla ribalta grazie a un virus, e lo fa evidenziando i termini in cui anche il *climate change* potrebbe colpirlo, con implicazioni sulle catene di fornitura e sulla domanda, senza dimenticare l'interruzione della *business continuity*, in un meccanismo che – di fatto – investe o può investire tutto il mondo.

La stessa veloce propagazione degli effetti attraverso economie interconnesse, cui s'è accennato sopra, caratterizzerà anche le crisi di sistema che si dovessero presentare in ragione del cambiamento climatico. A questo bisogna poi aggiungere il carattere non-lineare di congiunture che – in un caso e nell'altro – hanno impatti

COMPETENZE

socioeconomici più gravi per le parti più deboli delle nostre comunità, ma anche una comune e peculiare moltiplicazione del rischio, che tende a esacerbare la vulnerabilità delle infrastrutture e, più in generale, a sfibrare la resilienza del sistema.

L'esperienza di questi mesi, infine, ci ha dimostrato come eventi di questo tipo esigano anche un fondamentale e definitivo ripensamento della sovranità dei singoli Paesi, che non possono continuare a rivendicarne la titolarità esclusiva senza condannarsi, proprio per questo, a esercitarla su deserti e obitori. Sanitarie o ambientali che siano, crisi di tali portata potranno essere riassorbite, o più auspicabilmente evitate, solo attraverso la cooperazione e la coordinazione globale di tutti gli attori, che nel quadro di politiche e organizzazioni sovranazionali facciano massa critica e abbiano un'azione coordinata in direzione di obiettivi comuni.

Se ci pensiamo, ciò che rende il

Recovery Fund un potenziale "game changer" non è tanto il suo ammontare complessivo, di poco superiore al 5% del PIL dell'Unione Europea (UE), bensì il principio dell'emissione congiunta su larga scala che ne è alla base e su cui – solo fino a pochi mesi fa – nessuno avrebbe scommesso. Ma il merito ancora più importante dell'UE, che riguarda da vicino il mondo delle imprese, è stato forse un altro, quello cioè di pianificare questo impegno nel medesimo solco tracciato dai programmi per la decarbonizzazione del Continente all'interno del Green Deal, senza creare situazioni di conflitto fra issue economiche e issue ambientali che altrove, si veda il Brasile o gli Stati Uniti, inficiano l'adozione di modelli di sviluppo sostenibili. Ancora una volta, dunque, c'è da sperare che la strada presa dell'Europa sia imboccata, a seguire, anche da altri, con la giusta e necessaria determinazione.

Dopotutto, come segnalano diversi osservatori, gli investimenti in

SANITARIE O AMBIENTALI, CRISI DI TALE PORTATA POTRANNO ESSERE RIASSORBITE, O PIÙ AUSPICABILMENTE EVITATE, SOLO ATTRAVERSO LA COOPERAZIONE E LA COORDINAZIONE GLOBALE DI TUTTI GLI ATTORI, CHE NEL QUADRO DI POLITICHE E ORGANIZZAZIONI SOVRANAZIONALI ABBIANO UN'AZIONE COORDINATA IN DIREZIONE DI OBIETTIVI COMUNI.





infrastrutture *climate-resilient* e la transizione verso un futuro a bassa intensità di carbonio, nel momento stesso in cui incrementano la resilienza del business, creano anche le premesse per posti di lavoro che hanno tutte le carte in regola per durare nel tempo, dando prospettive a territori, comunità, persone e, quindi, contribuendo a sostenere quella domanda senza la quale ogni economia di mercato è destinata a implodere.

Non solo: con i tassi di interesse prossimi allo zero, è difficile che alle imprese possa nuovamente capitare una situazione altrettanto favorevole per realizzare tali investimenti, con tempi di rientro che – accorciati dalla riduzione del costo del denaro – avvicinano queste opzioni ai percorsi decisionali di minor resistenza.

LE CRITICITÀ DI FONDO

Si tratta, però, di segnali che vanno isolati da un certo rumore di fondo e tradotti in strategie conseguenti, senza farsi sviare – per esempio – dal setting di un’agenda mediatica poco incline ad alzare lo sguardo e, spesso, dimentica di tante questioni che fino a febbraio erano riuscite a fare breccia nella discussione pubblica. Occorre rendersi conto, soprattutto, che il *climate change*, senza darsi troppo pensiero delle alterne fortune dei trend di Twitter, continuerà a rappresentare il tema più critico e decisivo del prossimo decennio. Ecco perché uscire dall’attuale recessione, per quanto necessario, non è che metà di un’opera la cui altra metà sarà compiuta solo da quelle imprese che sapranno uscire dalla porta giusta, rilanciandosi attraverso modelli di business osmotici, che creino valore *per e con* tutti gli stakeholder, riconoscendo fra questi – al limite – anche quelli che ancora non esistono, vale a dire le generazioni future. Un contesto ambientale e socioeconomico complessivamente più equilibrato, infatti, retroagisce positivamente sui destini delle imprese stesse, rendendole più interessanti anche agli occhi di quella crescente platea di investitori che, nel frattempo,

Continuare a operare in direzione di una maggiore resilienza delle imprese non significa affatto ignorare le priorità emerse con il sopravvenire dell’emergenza sanitaria ed economica. Vuol dire, all’opposto, contribuire tassello dopo tassello all’immunità complessiva di un villaggio sempre più “glocale”.

SOLO METTENDO IN CAMPO
COMPETENZE E SENSIBILITÀ DIVERSE,
LE IMPRESE POSSONO ATTINGERE
A CHIAVI DI LETTURA CHE SIANO
ARTICOLATE IN MISURA SUFFICIENTE
PER INTERPRETARE SCENARI
DALL'EVOLUZIONE COSÌ INCESSANTE
E TUMULTUOSA, DOTANDOSI
DEGLI STRUMENTI DI MITIGAZIONE
E ADATTAMENTO NECESSARI.

ha già raccolto la sfida e vuole vedere chi fa sul serio.

È interessante, in particolare, considerare che un'impresa impegnata sul fronte del cambiamento climatico finisce per contrastare una serie di fattori – l'innalzamento delle temperature, l'abuso del suolo, la scomparsa di ecosistemi e lo stesso inquinamento atmosferico – che possono originare eventi epidemici o, quantomeno, agevolarne lo sviluppo. Curiosamente, peraltro, si tratta di un discorso che, letto nel senso inverso, non regge più: la radicale contrazione dei volumi dell'economia prodottasi per effetto delle misure volte a contenere il contagio, infatti, non ha determinato che un abbattimento momentaneo delle emissioni, marginale rispetto al valore cumulato nel tempo, e dunque senza risolvere in modo strutturale nessuna delle questioni ambientali che erano e sono sul tavolo.

Continuare a operare in direzione di una maggiore resilienza delle imprese, dunque, non significa affatto ignorare le priorità emerse con il sopravvenire dell'emergenza sanitaria ed economica. Vuol dire, all'opposto, contribuire

tassello dopo tassello all'immunità complessiva di un villaggio sempre più "glocale", in cui cioè il Mondo si fa *hic et nunc*, anche a partire da ogni singola impresa, per quel tanto che essa sappia concorrervi con gli attori del proprio territorio, in una costante proiezione globale del proprio operato locale.

MODELLI AVANZATI D'IMPRESA

Tutto questo conferma la bontà dei percorsi avviati da quelle imprese che, in anticipo rispetto all'attuale congiuntura, hanno lavorato non soltanto per incrementare la propria sostenibilità lungo traiettorie consolidate, ma anche per dotarsi di modelli sempre più avanzati di risk management e risk mitigation. Solo mettendo in campo competenze e sensibilità diverse le imprese possono attingere a chiavi di lettura che siano articolate in misura sufficiente per interpretare scenari dall'evoluzione così incessante e tumultuosa, dotandosi degli strumenti di mitigazione e adattamento necessari. La stessa creazione di valore condiviso, a ben vedere, è sì un driver della

resilienza dell'impresa, ma non può seguire all'infinito un unico e identico schema, dovendo continuamente regolarsi sulla base del mutevole rapporto fra il business e le sue aree di impatto. Ciascuna di esse, in fin dei conti, può diventare più o meno importante, ma anche essere scalzata da aree di impatto di nuova identificazione, che prima non erano state nemmeno prese in considerazione e che, a loro volta, possono retroagire sulle strategie d'impresa, aggiornando il modo in cui il business stesso viene pianificato, realizzato e reso, così, sempre più resiliente.

L'analisi ininterrotta dello scenario, cioè, favorisce l'individuazione di domande ancora acerbe o parzialmente inesprese, alla luce delle quali l'impresa può capire in quali modi il proprio business vi risponda o possa cominciare a farlo, consolidando così la relazione fiduciaria con la sua comunità socioeconomica di riferimento e, quindi, aumentando ancora la propria resilienza. Si fa largo, per esempio, una crescente domanda di *safety* che, muovendo dal ristretto ambito della salute, si sta gradualmente coniugando anche rispetto agli altri ambiti colpiti dall'emergenza, da quello sociale a quello economico. Le imprese hanno dunque l'opportunità di capire quali soluzioni offrono o potrebbero offrire, nei termini stessi dei loro business, a questa particolare esigenza.

Non bisogna infine dimenticare che, alla base di tutto, ci sono i lavoratori, che all'interno delle organizzazioni e attraverso i loro comportamenti danno nervo e sostanza alla resilienza tragaradata dall'impresa. È cioè importante che siano anzitutto le persone a maturare, giorno dopo giorno, un modo resiliente di lavorare, cogliendo opportunità formative e/o di confronto con altri colleghi e, più in generale, dando prova di quella stessa agilità che si attendono, dopo il Covid-19, da parte dell'organizzazione di cui fanno parte. Nel farlo, però, non si cada nella tentazione di accreditare l'idea – tanto in voga quanto poco meditata – secondo la quale “nulla sarà più come prima”. Non è vero. Molte cose sono ovviamente cambiate e gli aggiornamenti non fanno mai male, ma i fili rossi delle migliori esperienze vanno raccolti e portati avanti, perché alcune imprese – nel reggere l'urto meglio di altre – hanno dato prova di modelli organizzativi e sguardi lunghi di cui è bene fare tesoro per progettare anche il domani, oggi più che mai.

STEFANO VENIER, Amministratore Delegato Gruppo Hera.

Alla base di tutto ci sono i lavoratori, che all'interno delle organizzazioni e attraverso i loro comportamenti, danno nervo e sostanza alla resilienza tragaradata dall'impresa.

LA FINANZA, QUESTA SCONOSCIUTA



DI ESTER CORVI

I risparmi degli Italiani aumentano, ma le loro competenze finanziarie non sono adeguate ad affrontare la crisi. L'Italia, secondo l'OCSE, è infatti agli ultimi posti nella classifica sulla *financial education*. Un tema che acquista maggiore rilevanza nella fase attuale di grande instabilità, che richiede di saper gestire al meglio il proprio budget, affrontare gli imprevisti e investire in modo consapevole.

Nella crisi attuale, causata dalla pandemia, in Italia scendono i salari, crollano i consumi, ma crescono i risparmi, in conseguenza dell'incertezza sulle prospettive future. Il tasso di risparmio nel primo semestre 2020, secondo Bankitalia (*I conti economici e finanziari durante la crisi sanitaria del Covid-19*) è infatti più che triplicato rispetto alla fine del 2019, passando dal 2,8 al 9,2%. Mai era successo nelle ultime due tempeste finanziarie, quella dei subprime e quella dei debiti sovrani dell'Eurozona.

In uno scenario molto instabile, l'esigenza di gestire in modo efficiente il proprio budget per affrontare le necessità a breve termine e nello stesso





tempo fare investimenti oculati, in funzione degli obiettivi di vita, diventa una priorità, riportando inevitabilmente al centro il tema dell'educazione finanziaria. Come ha messo in evidenza di recente Annamaria Lusardi, Direttrice del Comitato Edufin (Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria) e docente alla George Washington University School of Business, commentando l'indagine *Emergenza COVID-19: gli Italiani fra fragilità e resilienza finanziaria*, c'è una "stretta correlazione tra alfabetizzazione finanziaria e capacità di far fronte a momenti di crisi e difficoltà: chi ha maggiori conoscenze dei concetti

Nel primo semestre del 2020, il tasso di risparmio in Italia è più che triplicato, rispetto alla fine del 2019, passando dal 2,8 al 9,2%. Ciò ha fatto registrare un forte aumento dei risparmi netti, pari a 51,6 miliardi di euro.

Al fine di rafforzare le iniziative volte ad aumentare le conoscenze finanziarie degli Italiani, il Comitato Edufin ha elaborato un programma di attuazione della strategia nazionale per l'educazione finanziaria e avviato il Mese dell'educazione finanziaria.



finanziari di base sa affrontare meglio uno shock grande e improvviso, come quello dovuto dalla pandemia, fronteggia meglio situazioni di stress economico e risulta in definitiva avere un maggior grado di resilienza”.

La ricerca (commissionata dallo stesso Edufin alla Doxa e condotta fra il 27 maggio e il 10 giugno 2020 su un campione di 5mila famiglie) mette purtroppo in luce la scarsa alfabetizzazione finanziaria degli Italiani: meno di un terzo degli interpellati ha dimestichezza con i concetti di base della finanza, come tasso di interesse semplice, tasso di interesse composto e relazione rischio-rendimento. Le basse competenze si estendono anche ai temi previdenziali: solo il 27% degli intervistati sa cosa sia il rischio di longevità e meno della metà del campione (il 45%) conosce gli strumenti di previdenza complementare. Queste evidenze confermano quelle di un precedente report pubblicato nel giugno 2020 dalla Banca d'Italia (*L'alfabetizzazione e le competenze*

finanziarie degli Italiani), nell'ambito dell'indagine dell'International Network for Financial Education (INFE-OCSE), da cui è emerso inoltre che il livello di competenze finanziarie è maggiore per gli uomini rispetto alle donne e che l'alfabetizzazione cresce fino ai 45 anni, per poi diminuire. Un gender gap che parte fin dalla scuola, secondo l'indagine PISA (Programme for International Student Assessment, ovvero il programma internazionale di valutazione delle conoscenze degli studenti), da cui risulta che i ragazzi conoscono i concetti di economia e finanza meglio delle ragazze. Proprio con l'intento di rafforzare le iniziative volte ad aumentare le conoscenze finanziarie degli Italiani e colmare su questi temi le differenze di genere, il Comitato Edufin ha elaborato un programma di attuazione della strategia nazionale per l'educazione finanziaria e avviato da anni, attraverso il proprio portale quellocheconta.gov.it e il Mese dell'educazione finanziaria, vaste campagne di sensibilizzazione e informazione sui temi della finanza personale. “È importante che tutte le istituzioni e gli stakeholder facciano squadra e collaborino per rendere i cittadini più informati e consapevoli”, ha sottolineato in più occasioni Annamaria Lusardi.

IL GAP DELL'ITALIA NEL CONFRONTO INTERNAZIONALE

Il modesto livello di alfabetizzazione finanziaria dell'Italia emerge anche nel confronto con altri Paesi, come dimostra un sondaggio svolto nel 2020 dall'OCSE (*International Survey of Adult Financial Literacy*) in 26 Paesi, al quale non hanno però partecipato gli Stati Uniti e il Regno Unito. Il punteggio più alto, assegnato in base a una metodologia che misura una serie di abilità, comportamenti e atteggiamenti finanziari di base, è stato ottenuto da Hong Kong (con 14 su un punteggio massimo di 21), seguito da Slovenia e Austria, mentre il minimo (11,1) è stato registrato da Italia (su un campione di 2036 persone), Romania e Colombia. Come termine di paragone,



la maggior parte delle economie (15) ha evidenziato un punteggio compreso tra 12 e 14. Guardando poi alle tre componenti dell'alfabetizzazione finanziaria, in termini di *conoscenza*, solo il 26% di tutti gli adulti intervistati ha risposto correttamente a domande semplici, come l'interesse semplice e composto, concetti cruciali che influenzano la gestione del denaro e l'accumulo del risparmio. Per quanto attiene invece al *comportamento*, i cui punti cardine comprendono il risparmio, la pianificazione a lungo termine, la vigilanza e il controllo delle proprie finanze, circa la metà dei partecipanti è stata in grado di raggiungere l'obiettivo del punteggio minimo, ottenuto da una quota ancora più bassa (43%) nel caso dell'*attitudine* verso il denaro e la pianificazione di risparmi e investimenti.

Se ci si focalizza poi sull'Italia, si rileva che le carenze riguardano proprio le categorie *conoscenza* e *comportamento*. Gli autori della già citata ricerca, che hanno partecipato allo

studio OCSE, hanno fatto però notare che "la cattiva posizione complessiva dell'Italia è spiegata in parte da una popolazione più anziana e meno istruita rispetto a quelle degli altri Paesi" e che, in ogni caso, i paragoni tra economie richiedono prudenza, visto che "l'indagine non è completamente armonizzata. Ad esempio, alcuni Paesi, come l'Italia, conducono interviste "faccia a faccia", altri fanno indagini via web e questa differenza potrebbe influenzare i risultati, perché le persone che usano il web sono in media più giovani e più istruite di quelli che non lo usano".

Un altro aspetto interessante che emerge dal report OCSE è che se la conoscenza dei prodotti finanziari è relativamente alta nei 26 Paesi oggetto dell'indagine, il loro utilizzo è basso: meno della metà degli intervistati ha infatti acquistato un prodotto/servizio finanziario. Fra questi i più usati (dal 70% degli interpellati) sono quelli di pagamento, grazie anche alla forte espansione del FinTech negli ultimi



Dal sondaggio OCSE (International Survey of Adult Financial Literacy) condotto nel 2020 in 26 Paesi, per l'Italia emerge un modesto livello di alfabetizzazione finanziaria con un punteggio pari a 11,1 su un massimo di 21.

anni, mentre poco diffusi sono i prodotti assicurativi, con meno del 40% che ha dichiarato di averne sottoscritto uno nell'anno precedente. In particolare, l'Italia, per quanto riguarda i prodotti/servizi di pagamento, si posiziona a circa metà della classifica.

IL BOOM DEI RISPARMI

Nel primo semestre del 2020, come accennato all'inizio, c'è stato un forte aumento dei risparmi netti, pari a 51,6 miliardi di euro. Dove sono finiti? Il report della Banca d'Italia sottolinea innanzitutto un trasferimento in titoli pubblici. "In un contesto di forte contrazione della spesa per consumi e investimenti, le famiglie e le imprese hanno nel complesso indirettamente trasferito risorse alle amministrazioni pubbliche, soprattutto attraverso l'impiego della liquidità accantonata presso il sistema bancario" si legge nel rapporto di Via Nazionale. E con riguardo alle dinamiche di investimento: "Dopo oltre un anno di

disinvestimenti in titoli pubblici (-23,6 miliardi nel 2019), nella prima metà del 2020 le famiglie sono tornate ad acquistarne per 5,1 miliardi, mentre sono state registrate vendite di altri titoli per 11,6 miliardi", sottolinea Bankitalia. Nel dettaglio, gli acquisti di titoli di Stato si sono concentrati nel secondo trimestre, quando gli individui hanno assorbito titoli per 9,9 miliardi di euro, circa il 9% delle emissioni nette, compensando le vendite per 4,8 miliardi registrate nei primi tre mesi dell'anno", anche grazie al battage pubblicitario organizzato dal governo Conte per l'emissione dei Btp Italia e Btp Futura nella Fase 2 della pandemia.

Proprio sul fronte degli investimenti finanziari, l'interesse ad approfondire questi temi emerge dall'Osservatorio CONSOB per il 2020 (*L'approccio alla finanza e agli investimenti delle famiglie italiane*). Il 60% degli interpellati per questa ricerca, che ha raccolto i dati relativi a un campione di 3.274

IN UNO SCENARIO MOLTO INSTABILE, L'ESIGENZA DI GESTIRE IN MODO EFFICIENTE IL PROPRIO BUDGET PER AFFRONTARE LE NECESSITÀ A BREVE TERMINE E NELLO STESSO TEMPO FARE INVESTIMENTI OCULATI IN FUNZIONE DEGLI OBIETTIVI DI VITA, DIVENTA UNA PRIORITÀ, RIPORTANDO INEVITABILMENTE AL CENTRO IL TEMA DELL'EDUCAZIONE FINANZIARIA.

individui, ha detto infatti di considerare le conoscenze finanziarie potenzialmente utili in occasione di scelte importanti e in alcuni casi non esclude l'esigenza di affidarsi all'intermediario di fiducia. Fra strumenti di educazione finanziaria, la maggior parte delle persone preferisce le lezioni in presenza o a distanza, seguite da libri, manuali e quotidiani. Le contraddizioni maggiori emergono però sul fronte delle attitudini psicologiche, perché se da un lato continua a prevalere l'avversione al rischio e alle perdite, dall'altra, spiegano gli autori del report CONSOB "sembra confermata la tendenza a seguire l'approccio tipico della contabilità mentale nella gestione delle finanze personali, che la maggior parte degli individui ritiene di poter effettuare potendo contare su capacità personali elevate", un aspetto smentito da tutte le recenti indagini in tema di *financial education*. Su un terreno che già presentava

molte lacune, la crisi causata dalla pandemia ha poi radicato ulteriori elementi di preoccupazione in tema di previdenza. La stragrande maggioranza degli italiani (60% del campione CONSOB) teme infatti di non riuscire a mantenere il proprio attuale tenore di vita dopo il pensionamento, ammettendo nello stesso tempo di non avere una visione chiara degli elementi rilevanti per la quantificazione delle risorse a cui avrà accesso dopo l'uscita dal mondo del lavoro. In sintesi, la gestione delle finanze personali richiede un cambio di passo, per affrontare uno scenario sempre più fluido, che necessita a sua volta di un livello adeguato di educazione finanziaria, da migliorare con interventi a tutti i livelli, a partire dall'istruzione scolastica.

ESTER CORVI è giornalista a Milano Finanza. È autrice del libro *Streaming Revolution* (Edizioni Flaccovio).

GEN Z: DIGITALI INTEGRALI

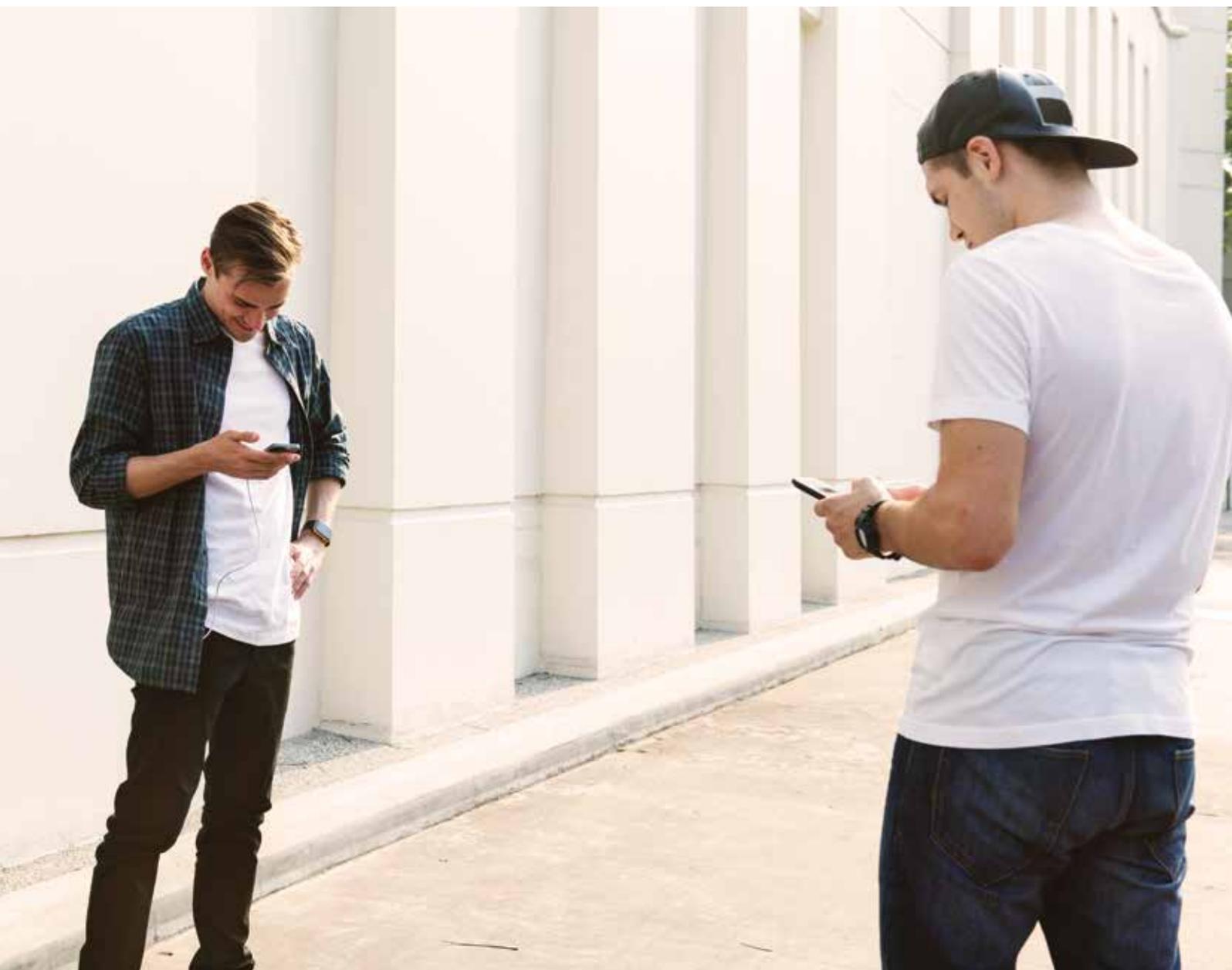


DI FEDERICO MARAFANTE

I giovani nati tra il 1995 e il 2010, che stanno entrando nel mondo del lavoro, entro il 2030 rappresenteranno un terzo dei consumatori del mondo. Nativi digitali, danno molta importanza alla qualità della vita e alla sostenibilità. Manifestano grande attenzione per le scelte finanziarie, per le quali utilizzano soprattutto i dispositivi tecnologici, senza perdere il contatto con l'elemento umano.

Ogni nuova generazione porta con sé un insieme di atteggiamenti, credenze e comportamenti che promuovono nuovi modelli di consumo. Ciò significa che i prossimi dieci anni saranno particolarmente rilevanti, dato che si verificherà un significativo ricambio generazionale: i Baby Boomer usciranno dal mondo del lavoro, la Gen X ne prenderà gradualmente il posto, i Millennial compiranno 40 anni e assisteremo all'ascesa della Gen Z, ossia i nati tra il 1995 e il 2010, che entro la fine del decennio rappresenteranno





un terzo dei consumatori nel mondo. Nonostante comprenda differenti fasce d'età, la Gen Z è accomunata da alcune caratteristiche che la rendono unica e molto diversa dalle generazioni precedenti: è costituita dai primi nativi digitali, con una spiccata attenzione verso i temi della sostenibilità ambientale e sociale, una visione olistica della salute e uno slancio particolare nella ricerca di un equilibrio tra vita professionale e privata. Nello specifico ambito finanziario, la Gen Z è attratta – e

continuerà a esserlo – dall'immediatezza dei nuovi player digitali, ma anche da alcuni aspetti dell'attività bancaria tradizionale.

LA PRIMA VERA GENERAZIONE DI NATIVI DIGITALI

Prima ancora che la pandemia accelerasse la transizione verso il digitale, la Gen Z si trovava già a proprio agio in un contesto in cui mondo fisico e virtuale si intrecciano senza soluzione di continuità. Gli appartenenti a questa

generazione sono infatti nati in una realtà che per loro è sempre stata online: fin dall'infanzia sono stati esposti a internet, ai social network e al *mobile*, diventati oggi parte integrante della loro vita quotidiana. Questo contesto ha prodotto una generazione abituata a raccogliere informazioni da molteplici fonti e a combinare esperienze virtuali e offline. Esistono diverse ricerche che confermano la predisposizione della Gen Z al digitale e la fiducia che ripone nell'impatto positivo della tecnologia sulla



Nei prossimi anni si verificherà un significativo ricambio generazionale: i Baby Boomer usciranno dal mondo del lavoro, la Gen X ne prenderà gradualmente il posto, i Millennial compiranno 40 anni e assisteremo all'ascesa della Gen Z, ossia i nati tra il 1995 e il 2010, che entro la fine del decennio rappresenteranno un terzo dei consumatori nel mondo.

società. Di fatto, si tratta della generazione che trascorre più tempo connessa al web, soprattutto attraverso i dispositivi mobili. La maggior parte si sente a disagio se non ha accesso a internet per più di 4 ore, al contrario dei Baby Boomer che non hanno problemi a rimanere offline anche per un giorno intero.

Il motivo di questa tendenza è in parte spiegato dal fatto che la Gen Z fa un uso diverso di internet, principalmente legato all'intrattenimento e al contatto con la propria rete, mentre la Gen X (ovvero i nati tra il 1960 e il 1979) e i Baby Boomer si affidano all'online per lo più per ricercare informazioni. In particolare, per i più giovani l'intrattenimento non riguarda solo la fruizione di contenuti, ma anche la creazione degli stessi, e assumono un atteggiamento critico ed esigente rispetto a ciò che visualizzano.

Nonostante le tradizionali preoccupazioni in materia di sicurezza e privacy, peculiari di altre generazioni, la Gen Z mostra una profonda apertura verso il web. Basti pensare che circa la metà dei suoi membri è a proprio agio nel pubblicare immagini e condividere

regolarmente video online. Parte di questa apertura è radicata nell'opinione generale secondo cui internet avrà un impatto positivo sul mondo: un'affermazione con cui concorda la maggioranza dei giovani. Non è un caso se tra le qualità e gli attributi considerati più importanti per questa generazione, la competenza tecnologica è quasi pari alla libertà.

UNA FORTE ATTENZIONE ALLA SOSTENIBILITÀ

La Gen Z si contraddistingue anche per una forte attenzione verso la sostenibilità ambientale, i diritti umani, i valori di diversità e inclusione. Con questo atteggiamento, sta favorendo l'emergere di due grandi trend. In primo luogo, la promozione di comportamenti d'acquisto sostenibili: ben nove giovani consumatori su dieci ritengono che le aziende debbano impegnarsi attivamente in iniziative ambientali e sociali di alto profilo, come ad esempio le campagne #metoo, #blacklivesmatter e #timesup, che sono entrate nel lessico *mainstream* negli ultimi due anni. A differenza delle generazioni che l'hanno preceduta, la maggior parte degli appartenenti alla Gen Z preferisce acquistare marchi con valori riconoscibili e è disposta a spendere di più per prodotti sostenibili.

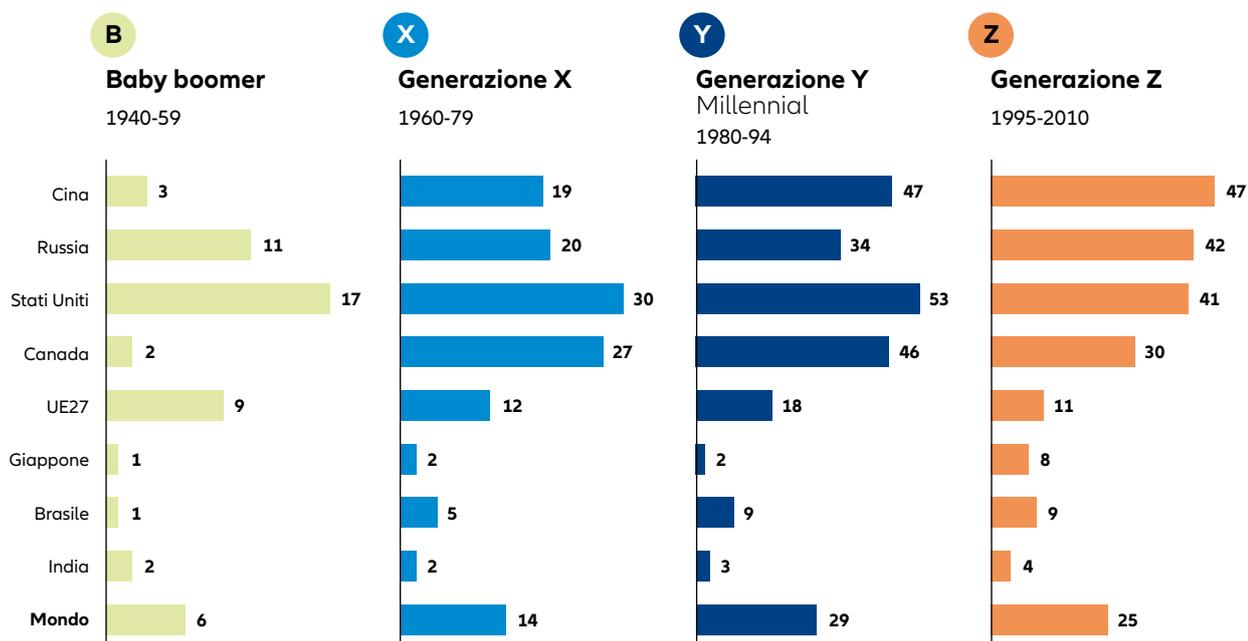
La seconda tendenza che sta emergendo è quella dell'*impact investing*: una buona parte degli investitori della Gen Z mostra una maggiore predisposizione rispetto a Millennial, Gen X e Baby Boomer verso gli investimenti socialmente responsabili. Un trend rafforzato dal fatto che molti giovani ritengono che le decisioni relative agli investimenti possano avere un impatto notevole sul cambiamento climatico e sulle emissioni di gas serra.

SALUTE E BENESSERE COME STILE DI VITA

La Gen Z ha una visione olistica della salute: forma fisica, alimentazione sana e benessere mentale sono temi prioritari. Esistono diversi studi che indicano come la gestione dello stress e della salute mentale rientri tra le preoccupazioni più sentite dalla

Il 25% della Gen Z nel mondo predilige l'esperienza bancaria da smartphone

Quota dei "mobile first" banker, % Fonte: analisi McKinsey



maggioranza dei suoi appartenenti; per quanto concerne l'alimentazione, secondo quanto emerge dalla *Global Health & Wellness Survey* di Nielsen, i giovani sono disposti a spendere di più per prodotti naturali, privi di OGM, sostenibili o arricchiti di vitamine, e sono molto più propensi a consumare prodotti vegetali.

WORK-LIFE BALANCE COME PRIORITÀ

La pandemia ha accelerato la trasformazione del lavoro, favorendo l'attività da remoto e introducendo nuove sfide per organizzazioni e dipendenti. Secondo quanto emerge dalla survey McKinsey sullo smart working, l'esperienza di questa modalità di lavoro ha ricevuto riscontri molto positivi, soprattutto tra i più giovani (18-29 anni) che vorrebbero continuare ad adottarla anche in futuro. I giovani apprezzano la possibilità di poter gestire il proprio tempo di lavoro e di riposo: un fattore determinante per la Gen Z, se si pensa che quasi il 40% considera l'equilibrio tra lavoro e vita privata una priorità assoluta nella scelta dell'azienda in cui lavorare.

I GIOVANI APPREZZANO LA POSSIBILITÀ DI POTER GESTIRE IL PROPRIO TEMPO DI LAVORO E DI RIPOSO: UN FATTORE DETERMINANTE PER LA GEN Z, DI CUI QUASI IL 40% CONSIDERA L'EQUILIBRIO TRA LAVORO E VITA PRIVATA UNA PRIORITÀ ASSOLUTA NELLA SCELTA DELL'AZIENDA IN CUI LAVORARE.

La Gen Z si contraddistingue per una forte attenzione verso la sostenibilità ambientale, i diritti umani, i valori di diversità e inclusione. È più flessibile e orientata verso soluzioni che offrano una maggiore convenienza in termini economici e operativi: desiderano servizi che consentano di fare tutto e subito direttamente dallo smartphone, che siano semplici, intuitivi, veloci e istantanei.

Resta l'importanza di mantenere una componente di contatto fisico: la difficoltà di interazione rimane infatti il principale svantaggio, percepito soprattutto dai giovani che si affacciano al mondo del lavoro. Pur essendo nativi digitali, quasi la totalità dei membri della Gen Z desidera una qualche forma di contatto umano con il team di lavoro. Un elemento che si ricollega al bisogno di avere dei momenti di feedback durante la giornata, come espresso da larga parte dei lavoratori di questa generazione.

TRA CHALLENGER, BANK E NECESSITÀ FINANZIARIE "TRADIZIONALI"

La Gen Z è protagonista anche dei trend che già da alcuni anni stanno caratterizzando il mondo finanziario e in particolare il settore bancario. L'ascesa delle Fintech e l'avvento dell'open banking non sono solamente il risultato di normali dinamiche evolutive e regolamentari del settore, ma rappresentano anche e soprattutto l'espressione e la concretizzazione delle esigenze di questo gruppo emergente di consumatori.

Una generazione sempre più rilevante anche in termini di redditività per le banche: da un'analisi di McKinsey emerge infatti come nei Paesi in via di sviluppo quasi la metà dei ricavi bancari derivi dai clienti di età inferiore ai 35 anni. Un dato a cui la Gen Z contribuisce in maniera rilevante, come nei casi di Cina (16%), Brasile (17%), Russia (19%), India (24%), Sud Africa (25%) e Vietnam (28%). La situazione si

capovolge se consideriamo i Paesi sviluppati, dove sono le persone con più di 50 anni a contribuire ancora alla maggior parte dei proventi bancari. Anche nell'emisfero occidentale, però, vi sono segnali del ricambio generazionale in corso: ad esempio negli Stati Uniti già il 10% dei ricavi bancari è generato dalla Gen Z.

Inoltre, la Gen Z ha un rapporto con il denaro diverso rispetto ai propri predecessori. Si tratta infatti di una generazione più parsimoniosa rispetto ai Millennial, avendo vissuto la recessione finanziaria e l'austerità degli ultimi 20 anni. Questo ha stimolato un interesse più profondo verso il risparmio, tanto che, ad esempio, una buona parte della Gen Z cerca un confronto con i propri genitori su questa tematica, e alcuni hanno già iniziato a risparmiare per la propria pensione. Questa rottura con il passato si riscontra anche nel diverso rapporto nei confronti delle banche, che non sono più le uniche istituzioni deputate alla gestione dei risparmi. Infatti, rispetto alle generazioni precedenti, la Gen Z è più flessibile e orientata verso soluzioni che offrano loro una maggiore convenienza, non solo in termini economici, ma anche operativi: desiderano servizi che consentano di fare tutto e subito direttamente dallo smartphone, che siano semplici, intuitivi, veloci e istantanei. Non è un caso che una parte significativa della Gen Z possieda un conto bancario e al contempo utilizzi app per i pagamenti *mobile* sviluppate da player non tradizionali. A livello globale, oltre due terzi delle generazioni Y e Z utilizza canali

bancari digitali. In particolare, una quota pari al 25% della Gen Z predilige l'esperienza bancaria da smartphone (*mobile first banker*), in forte discontinuità con la Gen X (14%) e con i Baby Boomer (6%). Anche in questo caso, i Paesi in via di sviluppo mostrano le percentuali più elevate: in Russia e Cina i *mobile first banker* appartenenti alla Gen Z rappresentano rispettivamente il 42% e il 47% del totale, come illustrato nel grafico.

A beneficiare di questo contesto sono state finora soprattutto Fintech e Challenger Bank, caratterizzate da un'offerta su misura e disponibile su smartphone. Tuttavia, immediatezza e digitale non sono le uniche caratteristiche apprezzate dai più giovani, che desiderano anche disporre di un maggiore controllo sulla gestione dei propri risparmi. Per questo motivo, alcuni aspetti dell'attività bancaria tradizionale continueranno ad attrarre la Gen Z. In particolare, permane l'importanza dell'elemento umano sia nell'esecuzione di operazioni bancarie sia nella consulenza finanziaria, per le quali l'interazione umana è preferita dai giovani che ricercano un rapporto autentico con il brand. Infine, si tratta per la maggior parte di una generazione incline ad affidarsi a un'unica piattaforma per la gestione di tutti i prodotti e servizi finanziari. Le realtà che sapranno offrire il giusto mix di innovazione e personalizzazione di prodotti e servizi riusciranno a soddisfare al meglio le esigenze di questi nuovi consumatori.

FEDERICO MARAFANTE, Partner
McKinsey & Company.



UNA QUOTA PARI AL 25% DELLA GEN Z PREDILIGE L'ESPERIENZA BANCARIA DA SMARTPHONE (MOBILE FIRST BANKER), IN FORTE DISCONTINUITÀ CON LA GEN X (14%) E CON I BABY BOOMER (6%).



**Vivere più a lungo, lavorare più a lungo.
Ma soprattutto in modo migliore e più
consapevole, curando le diversità di genere
e di età. Per le organizzazioni e le persone
una sfida. Ma anche una grande opportunità.**

LE NUOVE ESIGENZE DI UNA FORZA LAVORO CHE CAMBIA



DI AVIVAH WITTENBERG-COX

Con un'aspettativa di vita che si estende verso i 100 anni, la tradizionale mappa delle carriere ha urgente bisogno di un ripensamento. Gli over 50 sono il gruppo di lavoratori che cresce più rapidamente. Ad esempio, in Gran Bretagna sono aumentati di circa 300.000 unità tra il 2018 e il 2019 e avvicinandosi rapidamente a un terzo di tutti i lavoratori. Negli Stati Uniti, la percentuale di lavoratori over 65 è raddoppiata dal 1985: oggi costituisce il 20% del totale e rappresenta il 53% della forza lavoro con istruzione

universitaria. I *Baby Boomer* cominciano a pensare che andare in pensione a 65 anni – quando si può vivere fino a 80 o 90 anni – lasci un po' troppo tempo al golf. E questo significa che occorre iniziare a ridefinire le traiettorie standard di carriera. Naturalmente, l'età non è l'unico fattore che rimodella il percorso professionale moderno. Assieme all'allungamento della nostra vita lavorativa, sempre più donne entrano a far parte della forza lavoro e le loro carriere raramente sono allineate al

modello tradizionale. Parallelamente, molti uomini più giovani scelgono di condividere i compiti parentali con il coniuge che lavora e questo trasforma le aspettative di carriera in modo trasversale. Oggi, negli Stati Uniti, le donne rappresentano poco più del 51% dei manager e dei professionisti e quasi l'80% delle coppie formate da millennial sono oggi famiglie a doppio reddito (rispetto al 47% delle coppie boomer).

Il tradizionale piano di vita in tre fasi – 1. istruzione, 2. lavoro, 3. pensione – ha

Negli Stati Uniti, la percentuale di lavoratori over 65 è raddoppiata dal 1985: oggi costituisce il 20% del totale e rappresenta il 53% della forza lavoro con istruzione universitaria.

corrisposto a carriere di una durata media di 35 anni che sono state un po' come degli sprint di atletica leggera. Scattare ai blocchi di partenza il più velocemente possibile a 20 anni, accelerare a 30 anni (mentre tua moglie si prende cura dei figli), entrare nel pieno della corsa a 40 anni e guidare gli altri a 50 anni. Mai fermarsi ad annusare le rose lungo il percorso – questo può aspettare la pensione. Questo vecchio modello, però, sta rapidamente diventando obsoleto.

Dobbiamo invece iniziare a pensare alle carriere come a delle maratone. La carriera moderna può durare cinque o sei decenni, dandoci il tempo di fare diversi passaggi nell'istruzione, nella reinvenzione di sé, nella cura dei bambini, nell'assistenza agli anziani e nel trasmettere conoscenze ed esperienze alle quattro generazioni con cui ora condividiamo il posto di lavoro. Per sostenere queste maratone di carriera

– e raccogliere i ben noti vantaggi sia dell'equilibrio di genere che dell'equilibrio generazionale – le aziende devono imparare ad adattarsi. Ecco, dunque, tre semplici cose che le aziende possono fare per preparare se stesse e le loro persone ai percorsi di carriera del futuro:

1. CURARE GLI EQUILIBRI DI GENERE E DI ETÀ

Per dare un buon sostegno a questi cambiamenti demografici, occorre iniziare sviluppando una forte consapevolezza. Considerate la possibilità di fornire ai manager strumenti che illustrino chiaramente come la vostra organizzazione è suddivisa in termini di età e sesso e come tali segmenti possano cambiare nel tempo. Molti dei miei clienti hanno scoperto quanto una semplice illustrazione grafica degli equilibri di genere e di età nei loro diversi team, divisioni e unità geografiche possa essere sorprendentemente rivelatrice.

Quando si scoprono concentrazioni di determinati profili di genere o di età in diversi ruoli, reparti o sedi, l'analisi può evidenziare le opportunità di migliorare il grado di diversità nelle varie aree. Collegare esplicitamente le tendenze di genere e di età aiuta anche a illustrare quanto spesso siano interconnesse e può aiutare il vostro team a trovare modi per sostenere tutti in modo più efficace.

In particolare, molte aziende che hanno perseguito attivamente un maggiore equilibrio di genere nell'ultimo decennio hanno ora una forza lavoro con percentuali molto più elevate di donne tra i 20 e i 30 anni, mentre il segmento over 50 rimane in maggioranza maschile. Poiché molte di queste donne guardano alla genitorialità, la leadership dovrà lavorare per garantire che non si sentano costrette a fare un passo indietro rispetto alla loro carriera, poiché ciò potrebbe costare a tali aziende una parte significativa delle loro conquiste in termini di equilibrio di genere. Queste tendenze significano anche che le aziende avranno una coorte di manager più



Il tradizionale piano di vita in tre fasi – istruzione, lavoro e pensione – ha corrisposto a carriere di una durata media di 35 anni che sono state un po' come degli sprint di atletica leggera. Questo modello, però, sta rapidamente diventando obsoleto. Dobbiamo invece iniziare a pensare alle carriere come a delle maratone.

anziani, e per lo più maschi, incaricati di allenare e formare un gruppo molto più equilibrato di colleghi più giovani. Queste due osservazioni possono dare vita a una serie di iniziative manageriali volte a preparare tutte le parti al successo nel corso della loro carriera. Per esempio, ho lavorato con un'azienda che ha tracciato attentamente l'età e l'equilibrio di genere all'interno dei diversi programmi di sviluppo manageriale. Ha così scoperto che i diversi programmi erano caratterizzati da segmentazioni demografiche molto diverse e che quindi un approccio unico per tutti teso a migliorare la diversità sarebbe stato controproducente. Hanno, invece, effettuato delle analisi di dettaglio per determinare quali programmi specifici non sono riusciti a raggiungere l'equilibrio voluto dalla leadership e hanno sviluppato strategie mirate per realizzare questi obiettivi.

2. PERCORSI DI CARRIERA FLESSIBILI

La crisi del Covid-19 ha spinto molte aziende a introdurre modalità più flessibili relative ai luoghi di lavoro, ma è ormai necessario uno sforzo più consapevole per soddisfare le esigenze in continua evoluzione della forza lavoro. Le aziende devono iniziare a considerare non solo in che modo rendere flessibile l'orario di lavoro, ma anche come rendere più flessibili i ritmi di carriera nelle diverse fasi della vita. I millennial, gli over 60, ma anche i genitori che lavorano delle diverse generazioni, rappresentano oggi la maggioranza dei lavoratori e queste popolazioni in crescita hanno un interesse comune a modi di lavoro più flessibili – che si tratti di alternare il tradizionale lavoro a tempo pieno con gli anni sabbatici, le opportunità di apprendimento, i congedi parentali o altre formule diverse rispetto

LA CRISI DEL COVID-19 HA SPINTO MOLTE AZIENDE A INTRODURRE MODALITÀ PIÙ FLESSIBILI RELATIVE AI LUOGHI DI LAVORO, MA È ORMAI NECESSARIO UNO SFORZO PIÙ CONSAPEVOLE PER SODDISFARE LE ESIGENZE IN CONTINUA EVOLUZIONE DELLA FORZA LAVORO.

all'occupazione tradizionale. Per riflettere queste realtà, le aziende dovrebbero riconoscere e incoraggiare percorsi di carriera alternativi che si integrino consapevolmente con le più svariate fasi di vita dei dipendenti. Per fare questo, le aziende devono attivarsi allo scopo di rendere normali sia i processi di apprendimento permanente, sia l'assunzione di responsabilità nei casi di assistenza a vita – indipendentemente dal sesso o dall'età. I ruoli flessibili e part-time sono diventati popolari tra molti giovani genitori, ma pesano fortemente sulle donne, dato che molti manager sono meno disponibili a sostenere il part-time e altre modalità di lavoro non tradizionali per i dipendenti di sesso maschile. È interessante notare che i ruoli flessibili sono sempre più diffusi anche tra i dirigenti più anziani, che sono in prevalenza maschi e che potrebbero avere la volontà, o la necessità, di continuare a lavorare più a lungo di quanto pensassero. Per esempio, ho lavorato con un'organizzazione di servizi professionali composta prevalentemente da uomini che avevano optato per un'età di pensionamento obbligatorio di 62 anni quando avevano poco più di 50 anni, ma che, avvicinandosi a quell'età, si

erano resi conto che non volevano ancora andare in pensione. Questo poneva delle sfide a molte delle donne di talento nel loro percorso professionale, che contavano sulle promozioni legate all'uscita delle coorti più anziane. Per affrontare questi problemi, l'azienda ha completamente ridisegnato il proprio modello di business per rendere possibili sia più promozioni sia più lavoro part-time in ruoli senior. Cambiamenti che solo dieci anni prima non si sarebbero mai potuti verificare. In molti casi, il primo passo per introdurre accordi più flessibili è semplicemente chiedere ai propri dipendenti cosa vorrebbero. Un'altra azienda con cui ho collaborato ha introdotto revisioni facoltative e confidenziali "di mezz'età" per tutti i dipendenti di età superiore ai 45 anni, al fine di comprendere e sostenere meglio i loro piani per il futuro. Come risposta, sia la fiducia che l'impegno dei dipendenti sono aumentati significativamente; infatti, il programma ha avuto un tale successo che l'azienda ha iniziato a offrirlo anche come servizio ai propri clienti. Basta chiedere ai vostri dipendenti come immaginano i loro percorsi di carriera per avere gli strumenti necessari per supportare meglio tali percorsi.

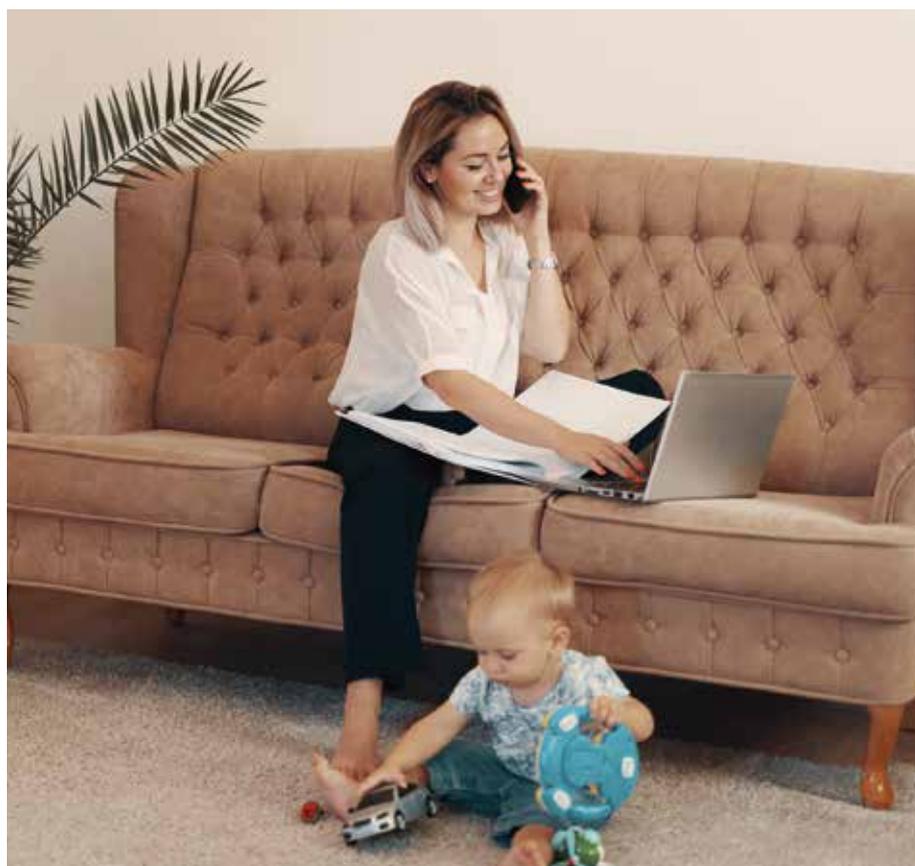
3. MENTALITÀ FLESSIBILI

Perché questo tipo di cambiamenti possa avere un impatto duraturo non basta modificare le politiche, occorre cambiare anche le mentalità. È troppo comune trovare sia tra i dipendenti che tra i leader quel modo di pensare secondo cui le persone vanno in pensione a 65 anni, i genitori sono sempre giovani donne, i leader sono uomini di una certa età, ecc. Per iniziare a superare tutto questo, le aziende dovrebbero mostrare in modo proattivo come si presenta un vero equilibrio tra i generi e tra le generazioni. Presentare – tanto nella comunicazione interna quanto in quella esterna – una descrizione realistica dei dipendenti di ogni genere e fascia di età nelle diverse fasi di lavoro, apprendimento e leadership può contribuire a costruire una cultura più positiva e inclusiva. Ad esempio, all'inizio del 2020 Unilever ha annunciato di aver raggiunto l'equilibrio di genere a tutti i livelli di management. Ciò è avvenuto dopo uno sforzo concertato teso a eliminare qualunque stereotipo di genere e di età dalle pubblicità, in particolare nelle pluripremiate campagne delle saponette *Dove*. Queste campagne sono

state accuratamente analizzate in modo da trovare, e poi sfatare, qualunque atteggiamento legato al sesso e all'età, per andare poi a ritrarre donne di tutte le età in una varietà di ruoli non tradizionali, dalle madri-imprenditrici più anziane alle giovani donne CEO. Allo stesso modo, in una conferenza del 2019 che aveva come oggetto la costruzione di luoghi di lavoro più inclusivi, ho appreso che Google ha investito molto tempo e molti sforzi per bilanciare la sua library per la ricerca di immagini. Grazie a questa iniziativa, se si cerca "CEO" o "genitore" nelle immagini di Google, i risultati includeranno una varietà di età, generi ed etnie. Al contrario, quando abbiamo eseguito un audit sulla comunicazione di un'altra azienda cliente, abbiamo scoperto che il materiale di marketing presentava solo immagini di uomini di mezza età e anziani e non includeva quasi nessuna donna. Per affrontare questo problema, l'azienda ha formato i propri team di marketing e comunicazione in modo da riflettere in modo più realistico nelle loro comunicazioni le diversità tra i clienti e i talenti. Questo tipo di scelte, infatti, può inviare, sia pure non intenzionalmente, un messaggio forte sia ai dipendenti che ai clienti.

Con l'allungamento della durata della vita e delle traiettorie di carriera, le esigenze dei lavoratori anziani (per lo più maschi) tendono a sovrapporsi sia a quelle delle lavoratrici, sia a quelle dei millennial. Tutti questi gruppi demografici condividono il desiderio di percorsi di carriera più flessibili che tengano conto delle diverse responsabilità che questi gruppi si assumono, sia a casa che al lavoro. Per tenere il passo, e non rischiare di diventare obsolete, le aziende devono abbracciare una mentalità da maratoneta e costruire un ambiente favorevole a questi nuovi modelli di carriera.

AVIVAH WITTENBERG-COX è CEO di 20-first, una delle principali società di consulenza di genere al mondo, e autrice di *Seven Steps to Leading a Gender-Balanced Business*.



Presentare – tanto nella comunicazione interna quanto in quella esterna – una descrizione realistica dei dipendenti di ogni genere e fascia di età nelle diverse fasi di lavoro, apprendimento e leadership può contribuire a costruire una cultura più positiva e inclusiva.

PASSIONI

The background features a light blue sky with a white wireframe structure of a pyramid or similar geometric shape. A solid pink vertical bar is on the right side of the page.

- 130** **Tra crisi e resilienza**
a cura del team arte di Pavesio e Associati with Negri-Clementi
- 140** **Fascino, coraggio e imprenditorialità**
Intervista a Elisabetta Franchi
- 146** **Tutto comincia da un pasto**
a cura di Rise Against Hunger
- 152** **Calici eccellenti**
a cura di San Felice
· **Si accende una stella sul Poggio Rosso**
- 158** **Quando la musica incontra l'Intelligenza Artificiale**
Gadi Sassoon

FOCUS

Arte, moda, musica, enogastronomia e solidarietà rappresentano la tradizione, che però sta cambiando pelle. Mentre assistiamo a uno sviluppo accelerato delle nuove tecnologie digitali e dell'Intelligenza Artificiale, oltre che a uno spiccato incremento dell'e-commerce, anche le occasioni di filantropia sono radicalmente diverse alla luce degli ultimi avvenimenti che hanno stravolto le vite di tutti. L'ingegno, la scintilla, il cuore e il talento restano umani al 100%. Cambia e si evolve il modo di valorizzarli e di comunicarli.

TRA CRISI E RESILIENZA

A CURA DEL TEAM ARTE DI PAVESIO
E ASSOCIATI WITH NEGRI-CLEMENTI

 **PAVESIO E ASSOCIATI**
WITH NEGRI-CLEMENTI

In un contesto di difficoltà generate dalla pandemia globale, il mercato dell'arte ha rivelato forti capacità di recupero, grazie a una rapida acquisizione di piattaforme tecnologiche che hanno garantito transazioni agili e sicure. Con motivazioni d'acquisto che uniscono strettamente la passione per l'arte e le scelte di investimento.

Il 2021 è cominciato col botto, almeno per quanto riguarda le vendite all'incanto, grazie al nuovo record stabilito dal nostro Botticelli, che dopo oltre mezzo millennio riesce ancora a far battere il cuore ai collezionisti di tutto il mondo. Realizzato intorno al 1480 a Firenze, *"Giovane uomo con in mano una medaglia"* è l'opera passata di mano il 28 gennaio da Sotheby's New York alla cifra straordinaria di 92.184.000 dollari, aggiudicandosi la medaglia d'argento nella classifica dei dipinti antichi più cari venduti in un'asta pubblica (insieme a lui sul podio il *"Salvator Mundi"* attribuito a



Sandro Botticelli, *Portrait of a young man holding a roundel*, 1480. Courtesy Sotheby's New York

IL MONDO DEL MERCATO DELL'ARTE E DELL'ANTIQUARIATO È UNA MACCHINA STRAORDINARIA IN CUI OPERANO OLTRE 300 MILA IMPRESE NEL MONDO, CON OLTRE 3 MILIONI DI ADDETTI.

Leonardo da Vinci – 450,3 milioni di dollari e “*Strage degli innocenti*” di Rubens – 76,5 milioni).

Ma facciamo un passo indietro, quando la pandemia da Covid-19 ancora non c’era, e proviamo a capire qual era lo stato dell’arte nel 2019. Il mondo del mercato dell’arte e dell’antiquariato è una macchina straordinaria in cui operano oltre 300 mila imprese in tutto in mondo, le quali impiegano circa 3 milioni di persone, di cui oltre 2,7 attive nel comparto delle gallerie e dei dealer. La restante parte si trova, invece, nelle circa 14 mila case d’asta presenti sul pianeta. Per lo più donne (62%) con meno di 40 anni d’età

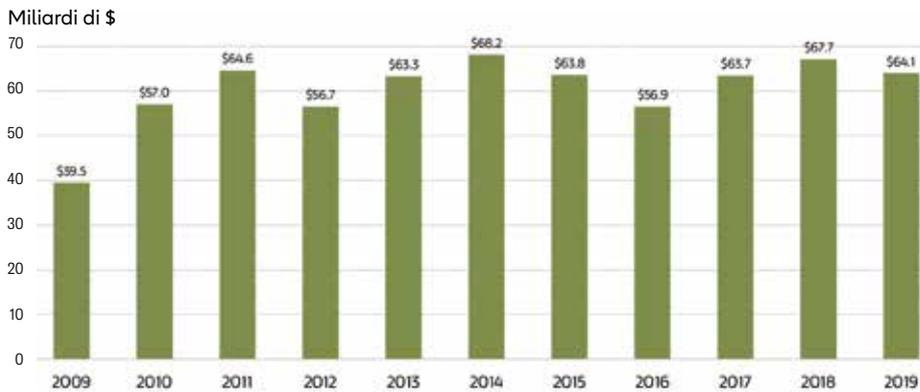
(56%). Nel 2019 si stima che il settore dei servizi legati all’art market abbia generato un indotto economico di 19,9 miliardi di dollari, sostenendo oltre 360 mila posti di lavoro.

L'ANDAMENTO DEL MERCATO NEL 2019

Il più recente studio sul tema che fornisce una fotografia piuttosto completa del settore dell’anno *pre-Covid* è **The Art Market Report 2020**, curato da Clare McAndrew fondatrice di Arts Economics. Il rapporto analizza attraverso le primarie banche dati, artistiche e finanziarie, le performance dei diversi operatori del mercato dell’arte, dalle gallerie alle case d’asta, dalle fiere ai canali online fino agli stessi collezionisti.

È di **64,1 miliardi di dollari** (67,4 miliardi nel 2018) il valore complessivo del mercato dell’arte globale registrato nel 2019, in calo del 5%. Un dato positivo è da ricercare nel numero di transazioni eseguite che cresce di due punti percentuali, raggiungendo quota 40,5 milioni, il più alto degli ultimi dieci anni. Il trend negativo è in gran parte determinato dal rallentamento delle tre principali piazze di scambio: Stati Uniti (44%), Regno Unito (20%) e Cina (18%) che insieme continuano a rappresentare l’82% del mercato mondiale (in calo del 2% rispetto al 2018). E in particolare gli Stati Uniti, pur mantenendo il ruolo di leadership, perdono il 5% con un turnover di 28,3 miliardi; il mercato britannico, dopo due anni di crescita vigorosa, risente della turbolenza provocata dalla Brexit perdendo il 9% e chiudendo l’anno con un totale di 12,7 miliardi di dollari; infine, il valore delle vendite in Cina continua a diminuire del 10% (-3% sul 2018) fermandosi a 11,7 miliardi di dollari. L’unica nazione

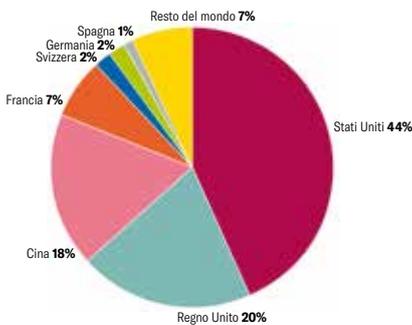
Valore delle vendite nel mercato dell'arte globale 2009-2019



© Arts Economics 2020

I protagonisti del mercato dell'arte globale

(quote di mercato 2019, a valore)



© Arts Economics 2020

che è stata in grado di invertire le tendenze al ribasso e che osserva una crescita del 7% per un totale di 4,2 miliardi di dollari è la Francia; un successo che si traduce nell'avanzamento di un punto percentuale nel suo peso sul mercato globale (dal 6% al 7%). Mentre l'Italia è ormai da tempo confinata nella generica categoria "Rest of the world", contando meno dell'1%, ponendoci dietro anche alla Spagna. Diverso, naturalmente, se osserviamo le performance a livello europeo dove rappresentiamo il 2% del mercato in valore e il 6% se si esclude il Regno Unito, ormai fuori dall'UE. In questa seconda panoramica la Francia è leader indiscussa (55%), seguita da Germania (13%) e Spagna (7%). In merito al periodo storico preferito dai collezionisti, la vera sorpresa del 2019 è l'ascesa del comparto **African Art**, i cui lavori nel giro di pochi anni hanno raggiunto risultati davvero stratosferici, da poche migliaia di sterline i prezzi hanno superato il milione, spesso raddoppiando il valore della

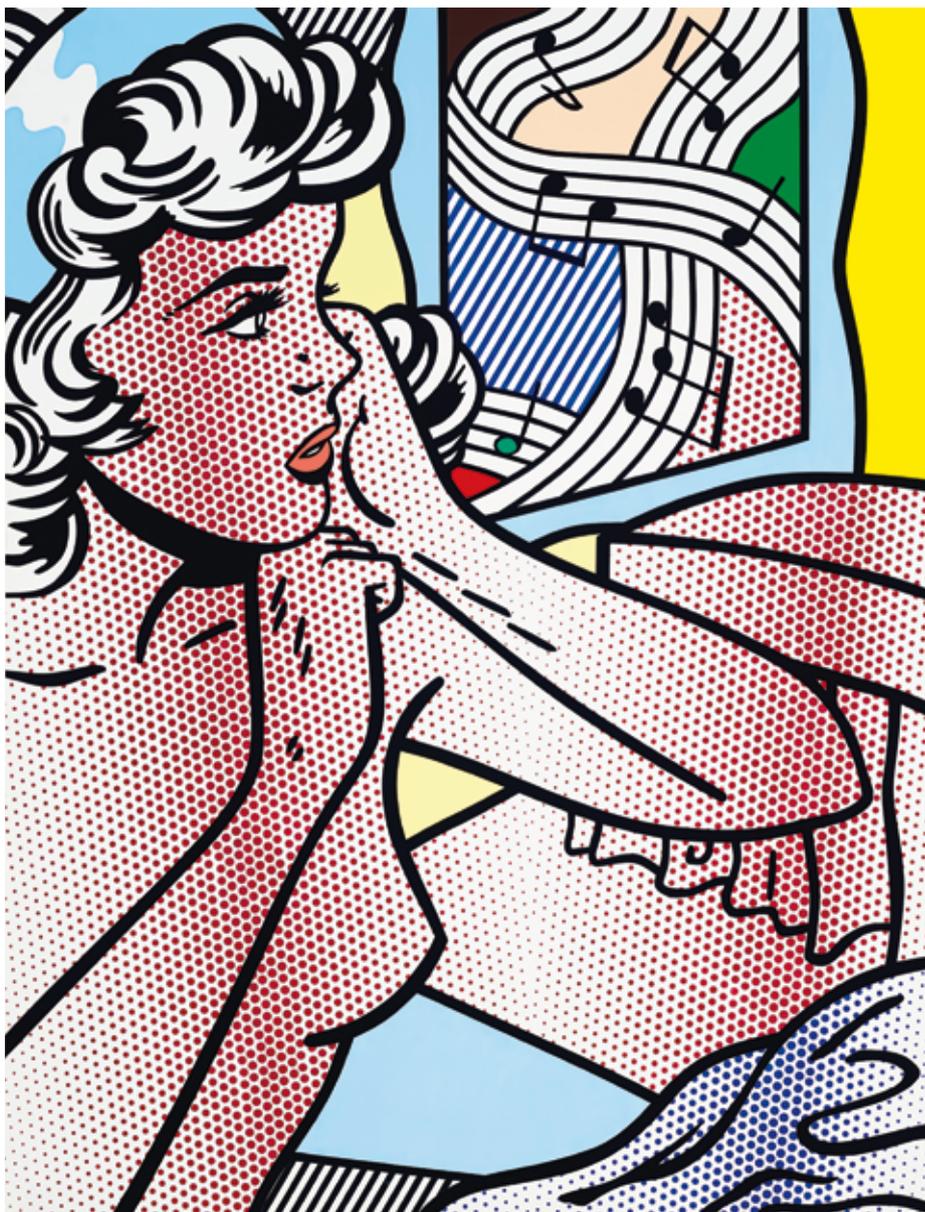
stima alta con continui rilanci da parte dei bidders in sala. Al tempo stesso, anche i tassi di invenduto negli ultimi due anni si sono ridotti sensibilmente passando dal 60-70% al 25-45%. Londra è il cuore di questo segmento di mercato (75%) con Sotheby's e Bonhams a contendersi la piazza, seguita da Parigi (17%) con Artcurial e la giovanissima casa d'asta Piasa che dal 2016 propone vendite specializzate di arte africana e, infine, terzo player da tenere in considerazione è naturalmente New York (8%), trampolino di lancio per la conquista di nuovi collezionisti internazionali, sebbene sia ancora maggiormente concentrata sulla promozione degli artisti afro-americani.

IL MERCATO DELL'ARTE AI TEMPI DEL COVID-19

Grande immissione di nuovi capolavori all'incanto provenienti da importanti istituzioni museali e culturali o da ricchi magnati, crescita sensibile delle vendite online, spesso protette in garanzia (per sostenere il mercato in un clima di incertezza e per rispondere a un bisogno di maggiori rassicurazioni da parte dei venditori) e sempre più *cross-collecting*, e infine l'abbassamento dell'età collezionistica. Questi i principali trend che si sono osservati nel mercato dell'arte degli ultimi dodici mesi.

Sullo sfondo di una pandemia globale che ha provocato una crisi sanitaria, economica e sociale senza precedenti ("Nessuno ha una esperienza vivente di quanto stiamo vivendo oggi", Y. N. Harari), il 2020 è stato caratterizzato da nuove sfide a cui pochi erano preparati. Si è assistito a una quantità senza precedenti di interruzioni nel mercato dell'arte, che ha provocato conseguenze e impatti durissimi su quasi ogni settore dell'ecosistema arte, dagli artisti ai

Roy Lichtenstein (New York, 1923-1997), *Nude with Joyous Painting*, 1994. Courtesy Christie's



musei, dalle fiere alle gallerie d'arte, poiché le restrizioni sugli incontri sociali hanno reso molto difficile, se non impossibile, il prosieguo della normale attività basata su eventi in presenza, scambio di opinioni e confronti di idee. Tuttavia, nonostante queste immense sfide, il mercato dell'arte ha anche sperimentato uno straordinario livello di innovazione e ingegnosità, con conseguente maggiore sperimentazione e assunzione di rischi digitali rispetto a quanto si sia mai osservato negli ultimi dieci anni, dimostrando la propria resilienza. Numerose sono infatti le case d'asta, nazionali e internazionali, che in tempi molto brevi si sono dotate di piattaforme ad hoc, accelerando una tendenza che era già in corso da tempo. Il mercato dell'arte è dunque a un punto di svolta e sta per entrare in una nuova era, potenzialmente ridefinendo ciò che significa essere un'impresa artistica nel XXI secolo. Secondo il più recente report sull'andamento del mercato dell'arte di questo *annus horribilis* appena trascorso (fonte: The Art Market 2020 di ArtTactic) il giro d'affari delle sole vendite all'asta di Christie's, Sotheby's e Phillips si attesta intorno ai 7,37 miliardi di dollari (di cui 904 milioni generati da opere offerte in garanzia), sommando anche le *private sale* la cifra sale a oltre 10 miliardi, e di questi ben 1,02 miliardi giungono dalle sole vendite online. Le piattaforme digitali si sono dunque rivelate un grande successo, incoronando Sotheby's regina per incassi con un +500% sul 2019. Tra i collezionisti HNW (High-Net-Worth), i Millennial sono chiaramente coloro che scelgono maggiormente l'online come modalità di acquisto (92% nel 2019) e di questi il 36% ha pagato oltre 50.000 dollari per un'opera d'arte, mentre il 9% ha superato il milione. L'anno del Covid-19 ha quindi visto crescere sensibilmente la

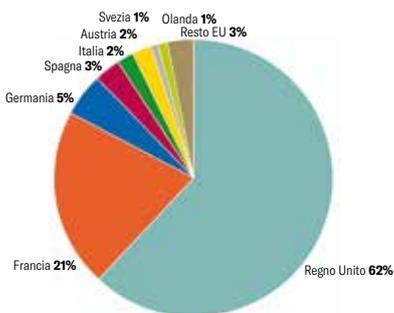
Tra i collezionisti di alta gamma, i Millennial sono chiaramente coloro che scelgono maggiormente l'online come modalità di acquisto (92% nel 2019). Di questi il 36% ha pagato oltre 50.000 dollari per un'opera d'arte, mentre il 9% ha superato il milione.

Francis Bacon, Triptych Inspired
by the Oresteia of Aeschylus,
Bacon © The Estate of Francis Bacon
All rights reserved DACS, London ARS, NY 2020



I protagonisti del mercato dell'arte globale

(quote di mercato 2019, a valore)



© Arts Economics 2020

quota dei collezionisti under 40 e di quelli neofiti; la maggior parte degli acquirenti (57%) che ha utilizzato negli ultimi dodici mesi questi nuovi canali per nutrire il proprio dividendo estetico è infatti costituito da "nuovi clienti". In questo contesto la piazza di Hong Kong guadagna forza – favorita sicuramente da un miglioramento dell'emergenza pandemica e da una conseguente ripresa degli incontri in presenza nelle sale d'asta –, registrando un turnover di 726 milioni di dollari, in crescita di 11 punti percentuali sul 2019. La pratica poi di combinare epoche e categorie collezionistiche molto diverse nella stessa asta (cd. *cross-collecting* o *hybrid auction*) – conseguenza anche del lockdown che ha provocato una sovrapposizione di appuntamenti – ha generato da sola un valore di 2,37 miliardi di dollari ed è confermata dalla classifica delle 10 opere più care vendute all'incanto nel 2020 che complessivamente ha raccolto 454,16 milioni grazie a dinosauri millenari,

pergamene cinesi e capolavori moderni e contemporanei rigorosamente di mano maschile, seppur con cifre decisamente più conservative (solo due lotti hanno superato la soglia dei 50 milioni, nel 2019 erano ben nove) e mai come questa volta artisti *blue-chip* hanno fatto un passo indietro in classifica (sono assenti infatti lavori degli habitués Monet e Koons). Sebbene meno sfolgorante, la top 10 del 2020 appare incoraggiante, proiettandoci verso un *annus* (incrociando le dita) *mirabilis*.

L'OPERA D'ARTE E IL SUO ACQUIRENTE: LE MOTIVAZIONI ALL'ACQUISTO

L'inclinazione all'acquisto è stata invece rappresentata dal report "Art & Finance 2019" di Deloitte e ArtTactic, studio internazionale dedicato al mercato dell'arte e dei beni da collezione. Alla domanda posta ai collezionisti, "Emozione vs.

investimento: perché acquisti arte?”, la risposta è stata: il 2% per scopi di investimento, il 33% per passione e il 65% per passione, ma con ottica di investimento. Alla luce di ciò, si può dedurre che i fattori scatenanti che spingono all’acquisto di opere d’arte da parte dei collezionisti sono principalmente quello *emotivo* e quello *sociale*.

Tuttavia, anche il fattore *finanziario* sta diventando sempre più importante, ma non in maniera esclusiva. Un trend che, in diversi anni di attento monitoraggio, appare ora definitivamente consolidato. Inoltre, la maggiore attenzione al valore finanziario dell’acquisto di beni d’arte si traduce in una sempre più stretta e integrata interconnessione tra arte e gestione patrimoniale e, in particolare, sono tre gli ulteriori ambiti su cui il gestore deve focalizzarsi per rispondere prontamente alle esigenze del cliente: la *protezione del valore*, la *gestione dei rischi* e la *filantropia*.

QUALE FUTURO PER I PATRIMONI INVESTITI IN ARTE? QUALI OPPORTUNITÀ PER LA CONSULENZA IN ARTE?

Usciti dalla situazione di emergenza sanitaria ci troveremo senz’altro (e già in parte lo siamo) nel mezzo di una difficile emergenza economica. Ed è in questo contesto che la diversificazione del rischio diventa ancora più strumento di presidio della preservazione del patrimonio investito. La diversificazione del rischio, come è evidente, passa per la diversificazione dell’investimento e l’acquisto o il possesso di opere d’arte si inserisce perfettamente in questa logica, nella sua qualità di *asset* alternativo.

Nel corso degli anni, molti ricercatori hanno studiato se l’inserimento dell’arte all’interno di un portafoglio caratterizzato da azioni contribuisca alla diversificazione del rischio. Sono emerse opinioni eterogenee riguardo la redditività dell’investimento in arte e gli effetti in termini di diversificazione del portafoglio. Oggi però la domanda è un po’ più specifica e non si riferisce a un mercato economico in stato di

I FATTORI SCATENANTI CHE SPINGONO ALL’ACQUISTO DI OPERE D’ARTE DA PARTE DEI COLLEZIONISTI SONO PRINCIPALMENTE QUELLO EMOTIVO E QUELLO SOCIALE. TUTTAVIA, ANCHE IL FATTORE FINANZIARIO STA DIVENTANDO SEMPRE PIÙ IMPORTANTE, MA NON IN MANIERA ESCLUSIVA.

normale benessere. Da una parte vi è chi sostiene che l’arte sia debolmente correlata agli *asset* finanziari e che dunque rappresenti un bene sicuro verso il quale investire anche in momenti di crisi; dall’altra, vi è chi ha ritenuto che l’andamento economico-finanziario eserciterebbe un’influenza su quello artistico o almeno per il breve periodo, anche se con un ritardo di circa un anno.

Se guardiamo indietro alla nostra più recente esperienza, pur nella non replicabilità della situazione attuale, dopo un 2008 positivo, il mercato dell’arte nel 2009 fu colpito dalla crisi economica mondiale e dalla bolla speculativa che investì il segmento del contemporaneo. Gli effetti subiti dall’art market nel 2009 sono ancora più rilevanti se comparati al 2007, periodo in cui le aste avevano registrato vendite eccezionali. Nonostante le diverse opinioni, l’arte rimane un bene di lusso, il cui mercato si anima soprattutto in presenza di grande liquidità e in



PERCHÉ IL SETTORE DELL'ART WEALTH MANAGEMENT POSSA SVILUPParsi NEL TEMPO IN MODO CORRETTO, DOVRÀ CRESCERE IL RICORSO ALLA TECNOLOGIA, IN GRADO PER SUA NATURA DI OFFRIRE SOLUZIONI EFFICACI E CONCRETE IN TERMINI PRIMA DI TUTTO DI TRACCIABILITÀ, TRASPARENZA E AUTENTICITÀ.

condizioni di stabilità politica ed economica. Nei momenti difficili, di recessione o di crisi, il trend osservato è che restano 'buoni' gli investimenti in *asset core*, opere storizzate di qualità e di provenienza prestigiosa che conservano il proprio valore pur vedendo diminuita la loro liquidabilità, mentre calano i prezzi delle opere di fascia media e si assiste alla diminuzione delle proposte artistiche di minor valore.

Proviamo ora a immaginare la possibile attitudine al disinvestimento o all'investimento dei "collezionisti puri" e dei "collezionisti investitori" nel prossimo futuro. Ipotizziamo atteggiamenti di collezionisti che vorranno mantenere lo *status quo*, preservando il proprio patrimonio artistico e il valore economico a esso sotteso; essi sono sicuramente i collezionisti che hanno acquistato per passione, i "puri". Sono anche quei collezionisti che definiremmo "art rich-cash rich". Persone che non necessitano di procedere ad accelerate manovre di disinvestimento e che anzi essendo liquidi potranno

diventare protagonisti di una eventuale fase di acquisizioni, in particolare rispetto a quegli *asset core* od opere storizzate che sono tali da garantire di mantenere il loro valore. Ipotizziamo anche l'atteggiamento di "collezionisti puri" che pur avendo acquistato per uno scopo non speculativo si trovino in situazione di scarsa liquidità a dover fronteggiare un sistema economico radicalmente mutato a livello sia locale che globale per effetto della mutata situazione economica. Sono i collezionisti che definiremmo "art rich-cash poor." Si tratta di persone con poca liquidità che necessitano di denaro per particolari progetti di riorganizzazione familiare o aziendale. Si pensi a R. Perelman, miliardario americano re dei cosmetici Revlon e di molto altro, apparso recentemente sui tabloid di tutto il mondo perché costretto a vendere parte del suo immenso impero fatto di aziende, yacht, jet privati, ville lussuose e un patrimonio d'arte da oltre 3 miliardi di dollari, per far fronte alla crisi. Alcuni capolavori della sua collezione sono già passati in asta; come *Untitled* (1967) di Rothko aggiudicato per 31,2 milioni e *Woman (Green)* (1953-1955) di de Kooning per 23,2 milioni, entrambi sopra la stima bassa. Ma come si comporterà il "collezionista investitore" che acquista con finalità speculative? Certo di fronte a esigenze di liquidità ci sarà chi potrà cogliere le opportunità offerte dal mercato. Potremmo assistere infatti a un fenomeno, ricorrente in tempo di crisi, di polarizzazione delle ricchezze.

L'URGENZA DELLA PIANIFICAZIONE E DELLA VALORIZZAZIONE

Ad avviso di chi scrive, con la "new normal" *post-Covid* si aprirà un periodo di valorizzazione del proprio patrimonio artistico per chi o ha investito in arte o si trovi a esserne necessariamente divenuto proprietario. Valorizzazione che riteniamo potrà declinarsi, per quanto di interesse del mondo del *wealth management*, in



attività di (i) pianificazione della gestione e dell'allocazione del patrimonio artistico di famiglia e (ii) estrazione anche economica di valori inespressi del suddetto patrimonio. Di pianificazione e di valorizzazione se ne parlava anche prima del Covid-19. Sono temi ricorrenti in ogni momento di transizione e di trasformazione del *framework* normativo o del contesto economico anche, come accaduto oggi, al mutamento della popolazione vivente. Pianificare la gestione del patrimonio artistico significa anzitutto acquisire conoscenza e consapevolezza su beni che si possiedono per poi assumere decisioni programmatiche. Ecco che allora il buon *pater familias* dovrebbe porsi – oggi più che mai dopo lo *shock* dell'esperienza pandemica – le seguenti domande: che cosa possiedo? Che valore ha? Come ne preservo il valore? Come voglio gestire o come voglio che sia gestito questo valore? E, infine, la più cruciale delle domande, posto che l'opera d'arte svolge la propria funzione economico-sociale oltre la vita del suo proprietario: cosa

ne sarà dopo di me? Nel prossimo futuro possiamo ipotizzare un incremento delle domande di conoscenza del proprio patrimonio (l'opera d'arte è correttamente attribuita? Possiede un certificato di autenticità o la giusta expertise?) che è

sempre stata nell'*art wealth management* la domanda prodromica alle successive. La *valutazione* del bene sarà il passo seguente e sarà necessariamente da contestualizzare nel mercato che avremo nei prossimi mesi. La *valorizzazione* (ossia l'estrazione

La maggiore attenzione al valore finanziario dell'acquisto di beni d'arte si traduce in una sempre più stretta e integrata interconnessione tra arte e gestione patrimoniale. Sono tre gli ulteriori ambiti su cui il gestore deve focalizzarsi per rispondere prontamente alle esigenze del cliente: la protezione del valore, la gestione dei rischi e la filantropia.



Wu Bin, *Ten Views of a Lingbi Rock*, 1610.
Courtesy Beijing Poly Auction

del valore economico intrinseco) potrà avere luogo mediante attività di noleggio o di prestito di opera d'arte a istituzioni museali, ma potrà anche essere gestita attraverso operazioni di *art lending* che in questo momento dovrebbero tornare di interesse per il sistema bancario come strumento innovativo (per il sistema italiano) di immissione di liquidità sul mercato senza necessariamente costringere al disinvestimento.

Per concludere, il momento di profonda trasformazione che stiamo vivendo ha imposto a tutti un veloce cambiamento alle abitudini, sollecitando la ricerca di nuove frontiere di protezione e di redditività. **La pianificazione e la valorizzazione diventano dunque bisogni urgenti e necessari.** Ed è proprio questo il cuore della consulenza wealth management, unire un approccio olistico e rotondo con la conoscenza (anche mediata) del patrimonio di riferimento (nella specie, l'arte). E quindi servizi specifici cuciti ad hoc sui clienti erogati da personale esperto e altamente qualificato ricercato presso terze

parti potranno favorire il confronto e la costituzione di una stretta relazione tra il wealth management e il settore dell'arte, indispensabile per poter fornire una *value proposition* completa, illuminata e ad alto valore aggiunto in un contesto di mercato sempre più competitivo. Alla domanda "Quali servizi relativi alla gestione patrimoniale sono i più rilevanti per lei?", i collezionisti rispondono nell'ordine: pianificazione successoria (76%), valutazione (73%), analisi e ricerche di mercato (71%) e infine filantropia (65%), confermando quanto i due mondi dell'arte e della finanza si stiano influenzando vicendevolmente, portando in entrambi gli ambiti dinamiche e richieste di competenze anche totalmente nuove rispetto al passato.

Da questa analisi appare evidente come il settore art wealth management sia destinato a svilupparsi nel tempo, ma affinché ciò accada nel modo più rapido, strutturato e lineare possibile bisogna risolvere ancora alcune sfide tipiche del mercato dell'arte; un mercato caratterizzato da scarsa

SULLO SFONDO DI UNA PANDEMIA GLOBALE CHE HA PROVOCATO UNA CRISI SANITARIA, ECONOMICA E SOCIALE SENZA PRECEDENTI, IL 2020 È STATO CARATTERIZZATO DA NUOVE SFIDE CAUSATE DA UNA ECCEZIONALE QUANTITÀ DI INTERRUZIONI NEL MERCATO DELL'ARTE CHE HA PERÒ SAPUTO REAGIRE CON UNO STRAORDINARIO LIVELLO DI INNOVAZIONE E INGEGNOSITÀ, SPERIMENTAZIONE E ASSUNZIONE DI RISCHI DIGITALI, DIMOSTRANDO LA PROPRIA RESILIENZA.

trasparenza, mancanza di fiducia da parte dell'acquirente, di standard per la determinazione dei prezzi e legislazioni non armonizzate a livello internazionale, elementi che insieme purtroppo inficiano sulle performance del settore, sulla reputazione e sulla possibilità di accrescere lo spettro di investitori interessati in opere d'arte e beni da collezione. Per far fronte a queste sfide, oltre agli strumenti finanziari, arriva in soccorso la tecnologia in grado per sua natura di offrire soluzioni efficaci e concrete in termini prima di tutto di tracciabilità, trasparenza e autenticità oltre a implementare servizi più verticali legati alla logistica, alle assicurazioni, ai dati e analytics, all'educazione e alla scoperta di nuovi artisti. Tra i dati più interessanti che emergono dall'Art & Finance Report, è che l'80% delle start up ArtTech di seconda generazione, ovvero quelle nate dopo il 2018, si è focalizzato sull'utilizzo della tecnologia blockchain, riflettendo sia un importante e cruciale bisogno da parte dei collezionisti di raccogliere e condividere informazioni sia una buona premessa per accrescere la fiducia degli investitori ad acquistare in modo consapevole e sicuro le proprie opere d'arte. Sebbene sia ancora troppo presto e difficile fare proiezioni attendibili per il futuro prevedendo come e con quale pervasività questa pandemia impatterà su tutte le attività, comprese quelle relative al mondo *fine art*, l'augurio che ci facciamo è che la ripartenza coincida con l'inizio di un processo virtuoso e organizzato che porti davvero un cambiamento per una buona e reale gestione del patrimonio artistico supportato (e non sostituito) dal digitale e da consulenti specializzati.



Lo scheletro di Stan, Tyrannosaurus Rex South Dakota. Courtesy Christie's New York



FASCINO, CORAGGIO E IMPRENDITORIALITÀ

INTERVISTA A ELISABETTA FRANCHI

La storia di una stilista geniale che è stata capace di unire eleganza, tecnologia e sensibilità ecologica per creare in pochi anni un business nel *fast fashion* che ha conquistato il mondo.

Puoi raccontarci brevemente la tua storia imprenditoriale e il successo del marchio "Elisabetta Franchi"?

La mia storia è quella di una bambina che vestiva una bambola e che sognava di vestire le donne. Ho messo a fuoco molto velocemente che quel sogno doveva uscire dal cassetto e quindi ho cercato di capire come, sperimentando su di me. Accostavo capi comprati al mercato con accessori vintage, e l'outfit risultava carino. Non avevo la possibilità di intraprendere il liceo perché la mia famiglia non poteva permetterselo. Ho iniziato giovanissima facendo altri mille mestieri e poi finalmente sono approdata nel mondo del *fast fashion* negli anni '90, come semplice commessa. In quegli anni sono nate mille aziende, con questo target, perché all'epoca, i grandi brand del lusso lasciavano una voragine di prodotto. Entravi in un negozio a maggio e non trovavi più la primavera-estate.

Ho imparato un mestiere importante, soprattutto sotto il profilo della velocità: come dice la parola stessa, *fast fashion*, velocità nel capire cosa vuole il mercato, cosa vogliono le donne, e la capacità di dare prodotto in maniera molto rapida. Altra dote che ho acquisito in quegli anni è il fiuto commerciale, perché è una parte del business. A volte noi stilisti creiamo abiti per il nostro ego personale, dimenticandoci che gli abiti vanno indossati. Nonostante io sia anche direttore creativo, non ho dimenticato quella parte fondamentale. All'inizio della mia avventura nel mondo della moda, emergere era difficile e mi sono dovuta guadagnare il

diritto di parola, per di più senza nessun "foglio" da sventolare. Il mio primo vero master l'ho preso in quegli anni, dove, come dipendente, ho avuto la possibilità di mettere a frutto passioni e doti e capire che quella sarebbe stata la mia strada. Nel 1998 ho aperto la mia società, Betty Blue Spa, mettendo a pegno l'unica casa che ero riuscita a comprarmi con un mutuo. Le prime responsabilità, i primi dipendenti, il commercialista e la busta paga. Per fortuna il mio passato... difficile, mi è tornato buono, perché avere tutto quel peso che ha un imprenditore in età giovane, con poco danaro, non è facile. Anni importanti, di grande lavoro, sacrificio e rinunce. Anni di incertezza, anni di scelte difficili, anni in cui mattone dopo mattone ho costruito le fondamenta della donna che sono oggi e dell'azienda che ho costruito.

In poco meno di un ventennio, il brand Elisabetta Franchi ha raggiunto oltre 120 milioni di euro di ricavi nel 2019, forte di una distribuzione capillare in tutto il mondo, con oltre 1.100 multimarca e 88 Boutique monomarca, dislocate nelle città più importanti del mondo. Anche se l'ascesa sembra velocissima, nella realtà, tante sono state le tappe: la prima che ben ricordo è lasciare posto e stipendio sicuro per mettermi in proprio, con tutti i rischi che ne competono. A volte si viene abbagliati dalla parte luccicante, senza tener conto che quando sul tavolo ci sono decisioni importanti non c'è nessun Santo che ti protegge: la scelta è tua. Spesso racconto, anche ai giovani, che il coraggio, il sacrificio e mettere a fuoco una dote è fondamentale. Nessuno regala niente. Il sogno ha bisogno di tutti questi ingredienti, perché la vita là fuori è dura.



ph. Tatiana Benedetti

L'ITALIA È L'UNICO PAESE
AL MONDO DOVE TUTTI
I BRAND DEL LUSSO VENGONO
A PRODURRE. QUESTO PERCHÉ
ABBIAMO UNA MANIFATTURA
ARTIGIANALE CHE
È ANCORA UN PATRIMONIO,
ANCHE SE PURTROPPO
IN PARTE SI STA PERDENDO.

Quale sogno avevi in mente quando hai iniziato?

Avevo in mente una donna molto chiara. Un chiaro DNA. Questo ha comportato un focus H24, perché quando non sei nessuno è facile perdersi. Ho combattuto su una strada in salita, con tante decisioni importanti da prendere a tavolino. I sacrifici sono stati tantissimi. A livello economico-finanziario sono stata un'imprenditrice un po' all'antica. Il primo debito l'ho chiesto nel 1998 mettendo a garanzia la casa, e fino ad oggi ho sempre lavorato con i miei soldi, ho sempre autofinanziato il mio business. Un'altra scelta importante che ho fatto, essendo animalista, di eliminare tutto quello che eticamente non ritenevo corretto, per esempio la piuma d'oca. Nonostante sia garantito lo spiumamento a norma da mille documenti, nella realtà non funziona proprio così. I

miei piumini sono "animal free" e alcune scelte forse sono state fatte anche a discapito di alcuni mercati. Ma mi ritengo una donna vera e i valori non sono business. Quando ho intrapreso questa lotta a tutela degli animali, nel panorama della moda c'eravamo solo io e Stella McCartney; oggi, con grande felicità, l'80% dei grandi brand ha aderito a questa scelta. Nel mondo in cui viviamo, uccidere animali da indossare non sarebbe più stato eticamente possibile e neanche cool. In quello che disegno non solo c'è un abito da indossare, ma anche dei valori, tra i quali la famiglia, la tutela degli animali e un mondo eticamente migliore.

Qual è il tuo rapporto con le nuove tecnologie e in particolare con i social media, per una donna che è stata definita dal *Corriere Economia*

“la seconda donna più influente del web in Italia”?

In quanto imprenditore, ma anche direttore creativo, ricopro due ruoli importantissimi. A me stavano molto stretti gli schemi della comunicazione della moda. Negli anni '90 e 2000 comandavano i giornali e le testate e se eri nelle grazie di un direttore e scendevi a compromessi, allora eri la stilista “brava”, altrimenti non comparivi da nessuna parte. Io ho sempre pensato che questo sistema dovesse cambiare perché si finiva per parlare sempre degli stessi marchi e i veri talenti emergenti, quelli che avevano qualcosa da raccontare, non venivano messi in luce. A questo proposito ricordo che nel 2015 mi hanno chiamato alla Università Sapienza di Roma: ero terrorizzata e non sapevo se raccontare la mia verità, la mia vera storia o una bugia, perché all'epoca la moda era snob. Volevano conoscere la storia di Elisabetta Franchi in quanto brand di successo. Alla fine, ho deciso di dire la verità, ho parlato del sogno, della costanza, del credere in se stessi. Ricordo che al termine del mio intervento piangevano tutti, e ho capito che quella era la strada giusta. La verità premia sempre. Quanto alle nuove tecnologie, quando ho iniziato a utilizzare uno smartphone non sapevo proprio cosa farmene. Di recente ho riguardato i primi post su Instagram ed erano terribili, si vede tutta l'inesperienza, però volevo metterci la faccia e da qualche parte dovevo incominciare. All'epoca quando si parlava di social, si parlava di un oggetto sconosciuto. Ma ho intuito che sarebbe potuto diventare uno strumento diretto e potente. Ho iniziato a raccontare una stilista diversa... ma non solo, un'imprenditrice, che è donna, madre, moglie, diversa dagli schemi economico-finanziari veicolati da quell'epoca e non solo... anche questa direi! Si può essere imprenditori e non per forza essere grigi e inavvicinabili; come si può essere direttori creativi senza apparire nelle immagini di tutti i party più belli del mondo, ma semplicemente con una casa, i propri figli, il proprio marito e i propri cani. Ancora oggi i miei racconti sono live, senza filtri e diretti, il consumatore ha premiato questa nuova chiave di comunicazione: chi indossa un abito Elisabetta Franchi, indossa uno stile di vita.

ph. Tatiana Benedetti



Esperienza Covid-19: come è stato vissuto da voi e dal vostro settore? Quali lezioni sono state apprese e quali opportunità sono state colte o vedete all'orizzonte?

La pandemia ha messo in luce una grande verità, e cioè che di fronte a questi avvenimenti siamo tutti nella stessa barca. Per me come per tutti è stata una tragedia, umana e professionale, un po' come andare in auto ad alta velocità e improvvisamente sbattere contro un muro, senza airbag. Va detto però che ancora oggi il settore moda rappresenta la seconda industria più importante in Italia, che fa lavorare 900mila addetti. E l'Italia è l'unico Paese al mondo dove tutti i brand del lusso vengono a produrre. Questo perché abbiamo una manifattura artigianale che è ancora un patrimonio, anche se purtroppo in parte si sta perdendo. Chi ha le spalle solide supererà questo momento, altri rischiano di non superarlo. Occorre comunque ricordare che il mondo della moda era già gravemente sofferente, con un'offerta di prodotto che supera di due volte e mezzo la richiesta. Quando si parla di brand del lusso, abbiamo a che vedere con tanti interlocutori. Basti pensare a quante sono le collezioni stagionali: c'è la *couture* (l'unica che io non faccio), la *pre*, la *main*, la *catwalk* e la *cruise*. La conseguenza è una dispersione di quantità, di mood e di modelli che hanno tolto il vero senso. L'abito non era più il protagonista, era diventato centrale il business, il dover fare sempre di più. Credo che questa grande tragedia metta tutto in equilibrio. E se non lo fa, vuol dire che non abbiamo imparato niente. Il lusso deve riprendersi il suo tempo. Non è immaginabile un ritmo per cui una Cliente compra un abito oggi e fra due mesi è vecchio. Dobbiamo tutti rallentare e riprendere in mano i tempi di questo sistema. Lo dico io, lo dice Armani, lo dicono in tanti. Sicuramente non lo dicono gli amministratori delegati che devono portare a casa dei risultati quanto più



possibile positivi e sempre in crescita. La seconda cosa fondamentale è comunque ritornare in Italia, e io sono per l'87% Made in Italy. Ma non dimentichiamo che ci sono tante aziende italiane che producono fuori. Io credo che sia tempo di ritornare a far lavorare il nostro Paese. Questa situazione servirà a ridare lavoro ai nostri artigiani e ritengo fondamentale aiutare una filiera che ha bisogno di noi. Per quanto riguarda il digitale, ad oggi, rappresenta il mio business il 10% del fatturato. Sono stata tra le prime a credere in questo sistema. Diciamo che lo stupore di questo ultimo anno è stato di continuare a performare anche su abiti per occasioni speciali, nonostante tutto il mondo fosse in casa.

È cambiato qualcosa nel rapporto con la clientela finale? E sui modelli distributivi?

Certamente, a causa dei tanti lockdown, la strada non è stata più il centro di tutto. Quello di Milano è stato il negozio più colpito d'Italia e,

quando hai la serranda giù, puoi anche chiamare la Cliente e fare un altro tipo di vendita, ma il negozio resta chiuso. Poi non dimentichiamo che la moda nasce dalle occasioni di indossare un abito, e quindi da interazioni sociali, cene, feste, matrimoni. E questo è venuto a mancare, la moda è stata letteralmente massacrata da questo. Le mie clienti, la mia tribù, così le chiamo io, mi sono rimaste fedeli. L'e-commerce è cresciuto con performance importanti. Diciamo anche che i più scettici sono diventati digital addicted. Però non dimentichiamoci che non dovrà diventare la normalità, specialmente in questo settore della moda. Non siamo robot: siamo sangue, passione, abbracci e interazione. E la moda ha bisogno di questo. La moda dentro uno shop ti fa vivere un'esperienza, ti racconta chi è il brand, ne senti il profumo e il DNA. Come mamma, invece, mi auguro che tutto questo possa finire al più presto. Non è un bel vedere ragazzi nel pieno della vita, della crescita, ritrovarsi su

ph. Tatiana Benedetti

una sedia e davanti a un computer freddo. Credo che nei nostri figli questo danno lo vedremo negli anni a venire.

Parliamo di vision: quale il futuro del brand Elisabetta Franchi? Qual è il vostro rapporto con le nuove generazioni?

Il futuro di Elisabetta Franchi è "diventare mondo". Questa è sempre stata la mia grande sfida. Oggi Elisabetta è per il 55% sostenuta dalle donne italiane, per l'altro 45% è Europa, tanto Medio Oriente e Russia. Il futuro è portare nel mondo il mio DNA, quello che io penso, le mie battaglie e i miei abiti.

Anche in Borsa?

Per quanto riguarda questo aspetto, quando un imprenditore crea un business come questo, rimane incastrato in mezzo a pensieri di grande responsabilità. Il primo è "che imprenditore sarei se domani mattina mi succedesse qualcosa senza che io abbia messo la mia azienda al sicuro? La mia azienda andrebbe avanti senza di me?". È questa la prima domanda che mi faccio tutti i giorni. La Borsa per me significava continuare a essere il pilota del mio aereo perché potevo conservare la maggioranza, ma con tanti sostenitori al fianco. Il mio sogno era unirmi a persone che credevano in me nel tempo e andare avanti non più da sola. Questo sogno si è arrestato nell'anno della pandemia, magari si realizzerà domani... però al momento rimane un punto interrogativo. Come imprenditrice ho il dovere di... guardare lontano.

Leadership: qual è il tuo stile manageriale? Approccio al lavoro, l'equilibrio professione e famiglia, gestione dei collaboratori...

Siamo in poche – intendo poche donne –, ma sento che è cambiato qualcosa, in positivo. La strada è aperta. Gli uomini in una cosa sono molto bravi: sanno coalizzarsi, sanno fare squadra, noi un po' meno. Per la mia esperienza personale, oggi sono tante le donne che mi supportano, non solo quelle che comprano un capo Elisabetta Franchi, ma tante altre di qualsiasi target. Sì, le donne mi comprano, ma non solo, mi sostengono, si affidano e si fidano di me e questa è una grande vittoria, sia in ambito professionale che personale. La leadership non la impari a scuola, non la puoi sventolare su un curriculum, te la devi guadagnare in campo: o ce l'hai o non ce l'hai. Sono dell'idea che per guadagnartela, ti devi sporcare le mani. "Armiamoci e partiamo" questo è il mio motto, sono da sempre una donna di cordata.



LA LEADERSHIP NON
LA IMPARI A SCUOLA,
NON LA PUOI
SVENTOLARE
SU UN CURRICULUM,
TE LA DEVI
GUADAGNARE
IN CAMPO.



La missione dell'associazione no profit Rise Against Hunger è di contribuire a porre fine alla fame nel mondo, raggiungendo la sicurezza alimentare, migliorando la nutrizione e promuovendo un'agricoltura sostenibile. Uno sforzo che coinvolge migliaia di volontari che mettono in campo un formidabile impegno personale.



TUTTO COMINCIA DA UN PASTO

A cura di RISE AGAINST HUNGER

Rise Against Hunger è un'associazione no profit internazionale con sede a Castel Maggiore (BO) impegnata nella costruzione di un movimento il cui scopo è sconfiggere fame e povertà attraverso l'empowerment delle comunità, il nutrimento delle loro aspirazioni e la risposta alle gravi crisi umanitarie. Fin dalla sua nascita, Rise Against Hunger (RAH) ha messo la lotta alla fame nel mondo al centro della propria attività, operando con dedizione a favore del progresso e del benessere di chi, ancora oggi, vive ai

marginii della società. Consapevole che l'assenza di cibo possa diventare fonte di discriminazione e anche di violenza, l'organizzazione ha scelto di combattere la fame attraverso azioni precise e concrete in rispetto dell'Agenda 2030 promossa dall'ONU, che riconosce **17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile** fondamentali, punto di partenza di un percorso collettivo da raggiungere entro il 2030. Obiettivo numero due dell'Agenda e cuore pulsante delle attività di RAH è *"porre fine alla fame, raggiungendo la sicurezza alimentare,*

migliorando la nutrizione e promuovendo un'agricoltura sostenibile". Per raggiungere questo obiettivo, l'associazione organizza eventi di confezionamento il cui scopo è quello di produrre i pasti necessari a soddisfare i bisogni delle popolazioni più vulnerabili, coinvolgendo ogni anno migliaia di volontari, sensibilizzandoli e rendendo ciascuno – al netto delle proprie abilità – protagonista attivo del cambiamento. In questo senso, Rise Against Hunger invita ad agire contro la fame in prima persona,

Fin dalla sua nascita, Rise Against Hunger ha messo la lotta alla fame nel mondo al centro della propria attività, operando con dedizione a favore del progresso e del benessere di chi, ancora oggi, vive ai margini della società.

chiamando ogni individuo a svolgere un ruolo attivo per il raggiungimento di un cambiamento epocale. Attraverso il **Meal Packing Event**, chiunque desideri unirsi al movimento può realizzare pasti completi e pronti all'uso a partire da cinque semplici ingredienti: riso, soia, lenticchie essiccate, vitamine e sali minerali. Oltre al programma di confezionamento dei pasti, RAH focalizza la propria attenzione anche verso altre iniziative educative e di sensibilizzazione pubblica, consapevole del fatto che la lotta alla fame deve essere necessariamente caratterizzata da un approccio olistico e trasversale. È così che dal 2013, anno dopo anno, l'associazione cerca di ampliare il suo raggio d'azione per poter fornire un aiuto concreto alle popolazioni più bisognose, con la finalità ultima di garantire un futuro migliore a tutti i suoi beneficiari. Grazie a questo

programma, l'associazione è stata in grado di distribuire nell'arco di 7 anni oltre 11 milioni di pasti, destinati sia al sostegno delle gravi crisi umanitarie, come nel caso di Sud Sudan e Siria, sia al supporto dei programmi di sviluppo nell'Africa subsahariana.

Ciò è stato possibile fino allo scorso marzo, quando l'emergenza Covid-19 ha imposto un blocco alle attività a livello europeo e una totale rivisitazione di strategie e operatività: la richiesta precedentemente rivolta a volontari e partner è passata dall'organizzazione di eventi di confezionamento alla raccolta dei fondi necessari per finanziarli, che nel corso del lockdown lo staff di RAH ha curato in prima persona, realizzando in house pasti in modalità *covid compliant*, elemento indispensabile per garantire sia la salubrità dei pasti sia la salute degli operatori coinvolti.

Le conseguenze della pandemia, tuttora in corso, hanno spinto l'associazione a ridisegnare le proprie attività, espandendo il proprio raggio d'azione per poter offrire una risposta concreta alle necessità create dalla pandemia.

PARTECIPAZIONE, SENSIBILIZZAZIONE E PARTNERSHIP

Come tanti altri in questo periodo, l'emergenza ha dato l'impulso per attribuire nuovo valore alla proposta di Rise Against Hunger. Dopo un lungo brainstorming e tanto lavoro di gruppo, l'associazione ha scelto di servirsi delle competenze acquisite in tanti anni di *meals packing*, mettendosi a disposizione di chi malauguratamente diventa vittima del disagio alimentare sul territorio. È sotto gli occhi di tutti come l'emergenza economica provocata dalla pandemia stia colpendo sempre più individui anche nel nostro Paese. L'impatto di Covid-19 è stato intenso tanto quanto inaspettato, finendo per inasprire considerevolmente il divario sociale: i più fragili stanno pagando il prezzo più alto e rischiano di rimanere ancora più ai margini.

Persone comuni, il vicino di casa, famiglie che normalmente frequentiamo: improvvisamente senza lavoro e aggrappate ai sussidi governativi che però non bastano per arrivare alla fine



del mese. Nel periodo maggio-settembre 2020, confrontato con gli stessi mesi del 2019, l'incidenza dei "nuovi poveri" per effetto dell'emergenza Covid-19 è passata dal 31% al 45%: circa la metà di coloro che si rivolgono a enti assistenziali lo fa per la prima volta. Lo afferma la stessa Caritas nel più recente Rapporto su Povertà e Inclusione Sociale in Italia. Rise Against Hunger si è impegnata nel fornire un solido contributo a queste persone dando vita all'iniziativa "Merry ChristPACK", durante le recenti festività natalizie. La campagna natalizia ha consentito di realizzare e successivamente distribuire oltre 2500 kit alimentari – ciascuno dei quali pari al fabbisogno di una persona per due settimane – a diverse associazioni del territorio sulla base delle indicazioni dei donatori che hanno finanziato l'iniziativa. Un modello che si sostiene su tre

principi cardine, che orientano la bussola dei valori di Rise Against Hunger: partecipazione, sensibilizzazione e partnership. Una valorizzazione delle competenze che rafforza la propria rete, intessendo nuovi rapporti affinché il mondo profit e quello no profit rispondano insieme alle esigenze della comunità grazie alla Responsabilità Sociale di territorio. Il progetto prevedeva, infatti, il coinvolgimento dell'azienda e dei suoi dipendenti nella scelta di partner locali, nazionali o internazionali e ciò perché Rise non si pone come un nuovo "competitor", quanto come nuovo punto di accesso a una rete di realtà già operanti sul territorio, più esperte e in grado di erogare un'ampia gamma di servizi di sostegno, sollevandole dall'onere di individuare fondi per il finanziamento del supporto alimentare. Un modello capace di mantenere solida la relazione con



L'associazione è stata in grado di distribuire nell'arco di 7 anni oltre 11 milioni di pasti, destinati sia al sostegno delle gravi crisi umanitarie, come nel caso di Sud Sudan e Siria, sia al supporto dei programmi di sviluppo nell'Africa subsahariana.

dipendenti e stakeholder, promuovendo la condivisione dei valori etici e sociali a favore di una forma di solidarietà attiva. Un'iniziativa in grado di generare valore sostenibile anche all'interno del business. L'iniziativa è stata un successo: un'intensa attività di coordinamento logistico e incontro tra domanda e offerta, ha consentito a Rise Against Hunger e ai suoi partner di concertare il ritiro presso il nostro magazzino o la consegna in loco e l'immediata ridistribuzione di circa 300 quintali di prodotti alimentari. Da Rise dichiarano con soddisfazione: "Questo Natale (non) è stato un pacco!". Potendo contare su un'ampia rete di

associazioni partner determinate a garantire una distribuzione capillare del prodotto in un periodo particolarmente delicato, i kit distribuiti hanno permesso di rafforzare l'aiuto agli utenti, rendendo dignitosa la tavola di Natale di chi stava attraversando momenti di difficoltà. Affiancare coloro che vivono quotidianamente queste condizioni, offrendo loro i primi importanti strumenti per favorire la loro integrazione nella società, significa colmare un vuoto ben più pericoloso dell'indigenza – la solitudine – sostenendoli lungo un cammino di riscatto capace di restituire loro la percezione di una ritrovata dignità personale. Il bene più prezioso. La distribuzione ha visto attivi enti

diversi, per dimensione, obiettivi e appartenenza, ma uniti da uno scopo comune: promuovere i diritti di tutti i cittadini, contrastando apertamente la politica dello scarto e dell'esclusione. Nello specifico, le collaborazioni più significative sono senza dubbio Caritas e Croce Rossa Italiana, per l'ampiezza del loro raggio d'azione sul territorio nazionale, ma ciascuna è ugualmente importante perché portatrice di una propria idea di solidarietà, a garanzia del fatto che nessuno venga lasciato indietro.

NESSUNO RIMANGA INDIETRO

Il 2020 ha indubbiamente messo alla prova molti di noi. Rise Against Hunger ha cercato di rispondere a questo clima di incertezza con l'atteggiamento che da sempre ci contraddistingue: non lasciare nessuno indietro.

L'associazione è ora pronta per ripartire e iniziare il 2021 con una ventata di ottimismo e sostanziose novità: un nuovo modo di vivere la Rise Against Hunger Experience e celebrare un momento di gioia, dedicando un piccolo spicchio del proprio tempo a un evento di confezionamento non convenzionale di kit alimentari.

Il valore aggiunto di questo nuovo anno sarà dato da un duplice intervento a sostegno delle comunità in Italia e nel mondo: un filo rosso che raggiunga tutte le persone bisognose, indipendentemente da età, sesso, razza o origine etnica, credo religioso o disabilità. A ogni kit finanziato dal *donor* e distribuito a sostegno delle famiglie su territorio italiano, Rise si impegnerà a donare 100 pasti a supporto dei programmi di scolarizzazione, ovvero il fabbisogno di 5 bambini per un mese. Obiettivi che trovano pieno riscontro nello Statuto dell'associazione.

Sito web: www.riseagainsthunger.it

Facebook e Instagram:

@RiseAgainstHungerItalia

LinkedIn: Team Building Solidale Rise Against Hunger

L'EMERGENZA CAUSATA DA COVID-19 HA DATO L'IMPULSO PER ATTRIBUIRE NUOVO VALORE ALLA PROPOSTA DI RISE AGAINST HUNGER. LA CAMPAGNA NATALIZIA "MERRY CHRISTPACK" HA CONSENTITO DI REALIZZARE E DISTRIBUIRE OLTRE 2500 KIT ALIMENTARI A DIVERSE ASSOCIAZIONI DEL TERRITORIO SULLA BASE DELLE INDICAZIONI DEI DONATORI CHE HANNO FINANZIATO L'INIZIATIVA.



Nel 2020 San Felice ha fatto incetta in ambito enologico di importanti riconoscimenti internazionali, che certificano ancora una volta l'assoluta qualità dei suoi vini. Un primato che si riflette anche nell'ospitalità, nella cucina e nelle iniziative in ambito filantropico volute e sostenute dal Gruppo Allianz, proprietario di questa realtà.



CALICI ECCELLENTI

A CURA DI SAN FELICE

Una conferma e, forse per questo, un riconoscimento da celebrare con ancora maggiore soddisfazione. San Felice, azienda vitivinicola ed eccellenza in ambito hotellerie di proprietà del Gruppo Allianz, è stata nuovamente premiata per la qualità dei suoi vini in ambito internazionale. Il palcoscenico è stata l'edizione speciale di OperaWine 2021, l'evento esclusivo che offre agli operatori del settore di tutto il mondo la possibilità di conoscere i 100 migliori vini italiani in base alla classifica stilata da *Wine Spectator*, la rivista di settore più influente al mondo.

All'interno di questa kermesse, San Felice si è confermata ancora una volta nella lista delle 34 migliori cantine d'Italia scelte da *Wine Spectator*. L'elenco delle cantine selezionate è stato presentato lo scorso novembre in occasione di Wine2Wine, il forum di tre giornate organizzato da Vinitaly a Verona svoltosi in versione digitale. Per utilizzare le parole dei critici statunitensi della rivista, la selezione rappresenta «l'eccellenza dei produttori italiani, accomunati dall'altissima qualità dei vini, pur nella differenza di stili e dimensioni».

**SAN FELICE
SI È CONFERMATA
ANCORA UNA
VOLTA NELLA LISTA
DELLE 34 MIGLIORI
CANTINE D'ITALIA
SCELTE DA
WINE SPECTATOR.**



LA MAGIA DELLA STORIA NEL PRESENTE

Le prime testimonianze storiche – reperti scovati all'interno della proprietà – fanno risalire l'origine di San Felice ai popoli dell'Etruria. Ma il Borgo nella sua fisionomia attuale è figlio dell'alto-medioevo. Le prime citazioni infatti risalgono al 714, alle aspre controversie tra i Vescovi di Arezzo e di Siena che si contendevano alcune pievi del territorio toscano. A partire dal 1700 la casa padronale di Borgo San Felice diventa la residenza della nobile famiglia senese dei Grisaldi Del Taja che, nella persona di Giulio Grisaldi Del Taja partecipò nel 1924 alla fondazione del Consorzio del Chianti Classico.

Nel 1978 San Felice fu acquisito dal Gruppo Allianz che diede inizio a un processo di rinnovamento del borgo e dell'azienda agricola. Quest'ultima, infatti, da nobile tenuta si trasformò in una realtà vitivinicola d'avanguardia diffusa tra le aree più prestigiose della Toscana. Nel 1991 il borgo medievale fu sottoposto a un'opera di restauro conservativo e convertito in un albergo diffuso che dal 1993 fa parte del circuito Relais & Châteaux. Inoltre, la Fondazione Allianz UMANA MENTE promuove a Borgo San Felice una serie di progetti filantropici, coinvolgendo giovani e anziani del posto.



Nove in tutto i vini toscani, capitanati proprio da San Felice, saldamente sul podio. «Siamo felici di condividere la nostra grande soddisfazione per essere stati selezionati tra le 34 migliori cantine d'Italia da *Wine Spectator*, nel 10° anniversario dalla nascita di Opera Wine», ha dichiarato il Direttore Generale dell'azienda Davide Profeti. «Certamente un importante riconoscimento a San Felice, presente con i suoi vini fin dalla prima edizione della manifestazione, ma anche un tributo alla passione e all'impegno dell'azienda in questi anni, vissuti nel segno della qualità e dell'eccellenza. Questo riconoscimento ci è di stimolo nel guardare al futuro con sempre più responsabilità, energia e fiducia. Anche rispetto alle nostre ambizioni commerciali: nel 2021 è nostra ferma intenzione continuare a dedicare massima attenzione



allo sviluppo dei canali online e al contempo ai nostri partner commerciali con cui da decenni collaboriamo. Il nostro sguardo si rivolge in particolare al canale HoReCa italiano, così drammaticamente colpito dalla pandemia e che più di ogni altro riteniamo di fondamentale importanza per la nostra crescita», ha spiegato Profeti. «*Wine Spectator* ha selezionato questi produttori per rappresentare il meglio dell'Italia. Producono vini di livello mondiale, sono leader nelle loro regioni e testimoniano l'unicità, il patrimonio e l'autenticità che sono i tratti distintivi del vino italiano», ha commentato Tom Matthews, da anni ai vertici di *Wine Spectator*.

Un riconoscimento importante, quello che arriva da Oltreoceano, ma non l'unico per il 2020 di San Felice. Il Grigio Chianti Classico Gran Selezione 2016,

I vini di San Felice esprimono il forte legame con il territorio e l'impegno nel valorizzare terroir, storia, cultura, tradizioni e rispetto dell'ambiente.



SI ACCENDE UNA STELLA SUL POGGIO ROSSO

In occasione della presentazione dell'edizione 2021 della Guida Michelin è stato annunciato un altro importante successo per San Felice: il ristorante gourmet Poggio Rosso ha conquistato la prestigiosa Stella Michelin sotto la guida dell'Executive Chef Juan Quintero e la supervisione del pluristellato Chef Enrico Bartolini. Quintero, classe 1989 e origini colombiane, è arrivato al Poggio Rosso nel 2019 con le idee chiare: rendere l'esperienza a tavola un momento di immensa felicità, in cui i sapori e i profumi di ogni piatto parlino di San Felice e del Borgo, raccontino il gusto e l'autenticità degli ingredienti del territorio e si integrino con la sua esperienza internazionale. Una lettura della toscaneità in una cucina colta, contestualizzata e di grande sapore.

L'Executive Chef guida la sua brigata con carattere, intuito e passione, trasferendo ai piatti la sua impronta originale: la visione cosmopolita del gusto, l'esperienza e la cultura internazionale, il giusto equilibrio fra capacità tecnica, creatività e abbinamenti di sapori e profumi, che danno risalto con grande naturalezza agli ingredienti.

Una cucina rispettosa dei valori del territorio, elegante e vocata alla ricerca della genuinità, per permettere agli ospiti di apprezzare ogni singola sfumatura di gusto, con proposte di inediti ma armonici abbinamenti. Come un artista capace di suscitare emozioni, così Quintero svolge il suo mestiere, immaginando l'impatto sensoriale che i suoi piatti suscitano, senza mai perdere di vista il gusto e la qualità.

Per gli ortaggi, lo Chef si affida ai prodotti dell'Orto Felice e dell'Aia di San Felice (un progetto di responsabilità sociale promosso dalla Fondazione Allianz UMANA MENTE, che vede coinvolti giovani diversamente abili e alcuni anziani residenti della zona) che sono raccolti appena prima di essere elaborati in piatti creativi e sofisticati.

LA CUCINA DEL RISTORANTE
È RISPETTOSA DEI VALORI
DEL TERRITORIO, ELEGANTE
E VOCATA ALLA RICERCA
DELLA GENUINITÀ, PER
PERMETTERE AGLI OSPITI DI
APPREZZARE OGNI SINGOLA
SFUMATURA DI GUSTO,
CON PROPOSTE DI INEDITI
MA ARMONICI ABBINAMENTI.

GLI AWARD DEI VINI SAN FELICE



- Poggio Rosso Gran Selezione: TOP 100 di *Wine Spectator* nel 1988
- Campogiovanni Brunello di Montalcino: al settimo posto nella TOP 100 di *Wine Spectator* nel 1990, al quarto posto con l'annata 2006 e al ventesimo con la 2012
- Il Grigio Chianti Classico Gran Selezione: tre volte nella TOP 100 di *Wine Enthusiast* con le annate 2011, 2013 e 2016
- San Felice Chianti Classico: al diciannovesimo posto nella TOP 100 di *Wine Spectator* con l'annata 2016 e Tre Bicchieri della Guida Vini d'Italia 2021 del *Gambero Rosso*.

ad esempio, premiato con ottimi punteggi da parte della critica internazionale, si è classificato per la terza volta nella TOP 100 di *Wine Enthusiast*, e San Felice Chianti Classico 2018 si è aggiudicato i Tre Bicchieri della Guida Vini d'Italia 2021 del *Gambero Rosso*.

«Da anni i vini San Felice sono stati più volte nella TOP 100 di critici internazionali, insieme a pregiate etichette provenienti da tutto il mondo. Già nel 2015, Il Grigio Gran Selezione 2011 è stato n. 1 nella TOP 100 di *Wine Enthusiast* e, due anni dopo, n. 30 nella medesima classifica con l'annata 2013. San Felice Chianti Classico 2016 è risultato nella TOP 100 di *Wine Spectator* e oggi conquista anche i Tre Bicchieri del *Gambero Rosso*, oltre che

punteggi importanti da parte dei critici internazionali più autorevoli. Anche Campogiovanni Brunello di Montalcino è stato n. 7 con l'annata 2006 e n. 20 con la 2012 nella TOP 100 di *Wine Spectator*. Questi risultati sono la conferma che il percorso che da anni abbiamo intrapreso va nella direzione giusta e sono la testimonianza della profonda attenzione e passione che impieghiamo nel nostro lavoro. I nostri vini esprimono il forte legame con il territorio e il nostro impegno nel valorizzare terroir, storia, cultura, tradizioni e rispetto dell'ambiente. Sostenibilità ed eccellenza sono i cardini di San Felice. Ci impegneremo a puntare sempre più in alto, tanto è l'orgoglio per i nostri vini», dichiara Davide Profeti, Direttore di San Felice.

QUANDO LA MUSICA INCONTRA L'INTELLIGENZA ARTIFICIALE

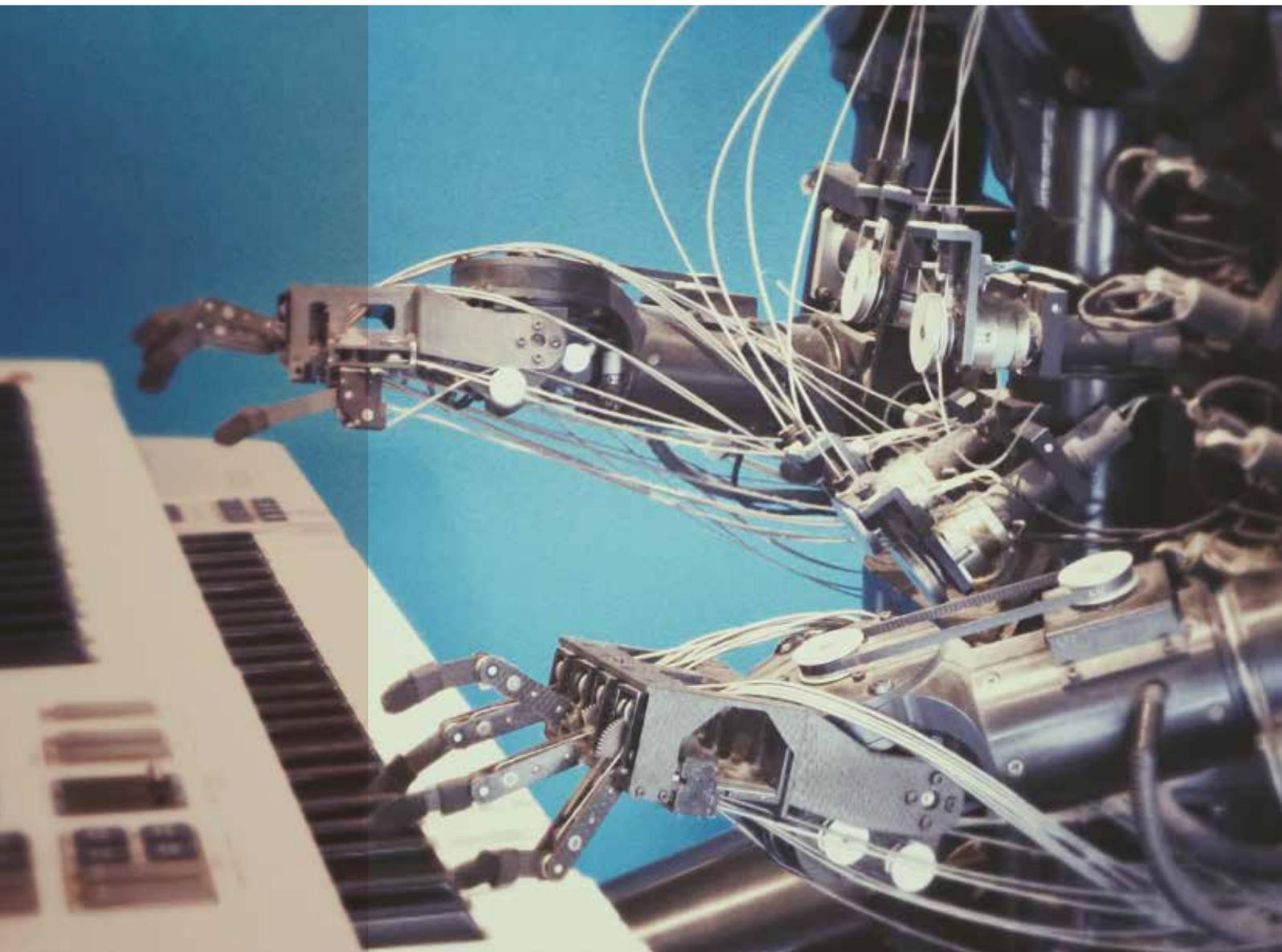


DI GADI SASSOON

Le tecnologie digitali stanno profondamente cambiando il modo di fare musica, rendendo molte competenze obsolete e facendo emergere nuovi talenti. In futuro il ruolo dell'artista umano sarà di sviluppare la propria unicità, concentrandosi sulle emozioni e lasciando alle macchine il lavoro realizzativo.

Dagli anni '90 a oggi la rivoluzione digitale ha stravolto le fondamenta stesse del business della musica: distribuzione e vendita di supporti fonografici sono state sostituite da servizi streaming; parallelamente, i musicisti hanno abbracciato i social per interagire direttamente coi fan. Questi cambiamenti sono evidenti a chiunque consumi musica nel 2021.

Esiste però un lato meno scontato di questa trasformazione: la digitalizzazione di produzione e composizione musicali. Gli studi di registrazione con attrezzature milionarie sono stati rimpiazzati da programmi per laptop, tablet e smartphone, mettendo in



La digitalizzazione della musica ha profondamente cambiato la struttura interna dell'industria, rendendo molte competenze obsolete e facendo emergere nuove forme di talenti.

mano a milioni di persone mezzi un tempo inaccessibili; in ambito professionale, persino le orchestre devono competere con software che permettono al compositore-programmatore di creare credibilmente intere sinfonie.

L'AUTOMAZIONE DELLA CREATIVITÀ

Questo aspetto della digitalizzazione della musica ha profondamente cambiato la struttura interna dell'industria, rendendo molte competenze obsolete e facendo emergere nuove forme di talenti. Oggi, con l'avvento dell'Intelligenza Artificiale (IA), dobbiamo prepararci alla prossima tappa della

nostra evoluzione. In un contesto in cui la produzione artistica è già di fatto informatizzata, il machine learning è efficace anche in ambiti finora legati a capacità esclusivamente umane: è l'inizio di un fenomeno che potremmo chiamare *l'automazione della creatività*. Oltre alle applicazioni musicali dimostrative di potenti IA generaliste come IBM Watson, stiamo già assistendo all'utilizzo commerciale di IA specializzate in grado di fare cose molto sofisticate – comporre, finalizzare un mix, inventarsi una base – più velocemente e a costo infimo rispetto a una controparte umana, con risultati sorprendenti.

GLI STUDI DI REGISTRAZIONE CON ATTREZZATURE MILIONARIE SONO STATI RIMPIAZZATI DA PROGRAMMI PER LAPTOP, TABLET E SMARTPHONE, METTENDO IN MANO A MILIONI DI PERSONE MEZZI UN TEMPO INACCESSIBILI



Alcuni servizi eliminano l'intervento di un compositore umano per creare musica: **Aiva** (Artificial Intelligence Virtual Artist) è un'azienda la cui IA compone "colonne sonore emotive" tramite un portale web; **Amper Music** offre "strumenti intuitivi per non-musicisti" che grazie alla loro IA musicale "generano musica rapidamente nello stile, durata e struttura" che il cliente desidera – eliminando il problema del diritto d'autore. Altre aziende applicano il machine learning all'ambito dell'audio engineering: **Izotope** mette a disposizione di ingegneri del suono professionisti e amatoriali strumenti IA per la produzione e l'analisi di un brano, mentre **Landr** offre un servizio online di mastering (il lavoro iper specialistico di "far suonare" un brano per andare in radio, in tv, su un disco) basato su machine learning. Nel frattempo una nuova categoria di "music hacker" esplora frontiere più avventurose: il ricercatore indipendente CJ Carr ha scoperto ad esempio che modificando gli algoritmi di machine learning **Lyrebird**, inventati per creare voci artificiali iper-realistiche, può

creare reti neurali capaci di produrre stili musicali estremamente specifici. Ne è nata l'Intelligenza Artificiale **Dadabot**, che crea interi album autonomamente. Il musicista britannico Reeps One, in collaborazione con Nokia Bell Labs, ha usato **Dadabot** per un duetto con una copia virtuale di se stesso capace di formulare idee musicali originali. E questi sono solo alcuni esempi di un campo in continua crescita, nel quale si sente già parlare di "esseri virtuali".

COMPETENZA E STILE

La domanda che come compositori, artisti, produttori dobbiamo porci è: come risponderemo all'automazione di quella creatività dalla quale dipendono le nostre figure professionali? Se ci baseremo su formule consolidate, sarà sempre più probabile che una macchina intelligente ci sostituisca, o che per lo meno renda obsolete capacità che abbiamo costruito con fatica. La sfida sarà evolvere in due direzioni parallele: da un lato, diventare stilisticamente unici ed eccezionalmente competenti, dall'altro capire come usare



questi nuovi strumenti per potenziare la nostra creatività ed esplorare nuove frontiere. Forse il ruolo futuro dell'artista umano sarà concentrarsi sulle emozioni, lasciando alle macchine il lavoro realizzativo. La risposta a queste domande non è tuttavia scontata.

Quando si parla di *AI driven disruption*, nei dibattiti si incontrano spesso gli stessi esempi: camion a guida autonoma, consegne con droni, automazione di lavoro manuale. Ma l'automazione della creatività è già qui, e saranno coloro che sanno vedere oltre il codice a raccogliere i frutti della prossima rivoluzione.

Per parafrasare **Reeps One**, "per vedere più lontano, dovremo essere come nani sulle spalle dei robot".

GADI SASSOON è compositore che opera tra Milano, Londra e Los Angeles. Il suo lavoro appare su Warner, Ninja Tune, NBCUniversal, BBC, HBO, Fox, AMC, Disney e molti altri. Il suo primo album "Multiverse" è uscito a Dicembre 2020 per la label di culto *A Strangely Isolated Place* (gadi.sassoon@gmail.com).

La sfida sarà evolvere in due direzioni parallele: diventare stilisticamente unici ed eccezionalmente competenti e capire come usare questi nuovi strumenti per potenziare la nostra creatività ed esplorare nuove frontiere.

LA REALTÀ DI ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISORS

CONSULENZA FINANZIARIA WORLD CLASS

Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. è la banca multicanale del Gruppo Allianz in Italia e **il centro di eccellenza per la cura e la gestione di grandi patrimoni**. Da oltre 50 anni si impegna per essere il partner di fiducia della clientela privata interessata ai servizi di investimento, posizionandosi tra le prime banche reti in Italia per patrimonio in gestione, qualità e valore dei suoi oltre 2.290 Financial Advisor. Una realtà in costante crescita che può contare sulla forza di un leader mondiale, il **Gruppo Allianz SE**, l'unico nel suo settore a vantare una valutazione sulla sua solidità e solvibilità pari a AA da parte dell'agenzia di rating Standard&Poor's. Un giudizio invariato dal 2007, garanzia di fiducia e tranquillità, che lo posiziona ai primi posti per affidabilità. Un'utile tutela, nell'attuale contesto, per i risparmi degli investitori italiani, nonché per quelli degli oltre **100 milioni di Clienti** di Allianz SE distribuiti in circa **70 Paesi**, i quali ogni giorno affidano un

patrimonio complessivo superiore a **2.389 miliardi di euro** (Fonte Allianz SE, dati al 31.12.2020). Unito all'eccellenza e alla competenza delle migliori case di gestione al mondo, **Allianz Global Investors** e **PIMCO**. Da sempre l'impegno di Allianz Bank Financial Advisors è **lavorare per costruire, migliorare e consolidare il rapporto con i propri Clienti nel tempo**. Per questo rappresenta una dimensione unica nel panorama italiano con un modello di business basato sul costante innalzamento della professionalità dei suoi Advisor e sulla centralità della relazione con il Cliente. I Consulenti si distinguono per esperienza e competenza nella pianificazione finanziaria globale, avvalendosi di un team di specialisti e di raffinati strumenti di consulenza evoluta per l'analisi di portafogli personali, con un unico obiettivo: gestire con professionalità le dinamiche legate alla valorizzazione del patrimonio nella sua interezza e al passaggio generazionale.

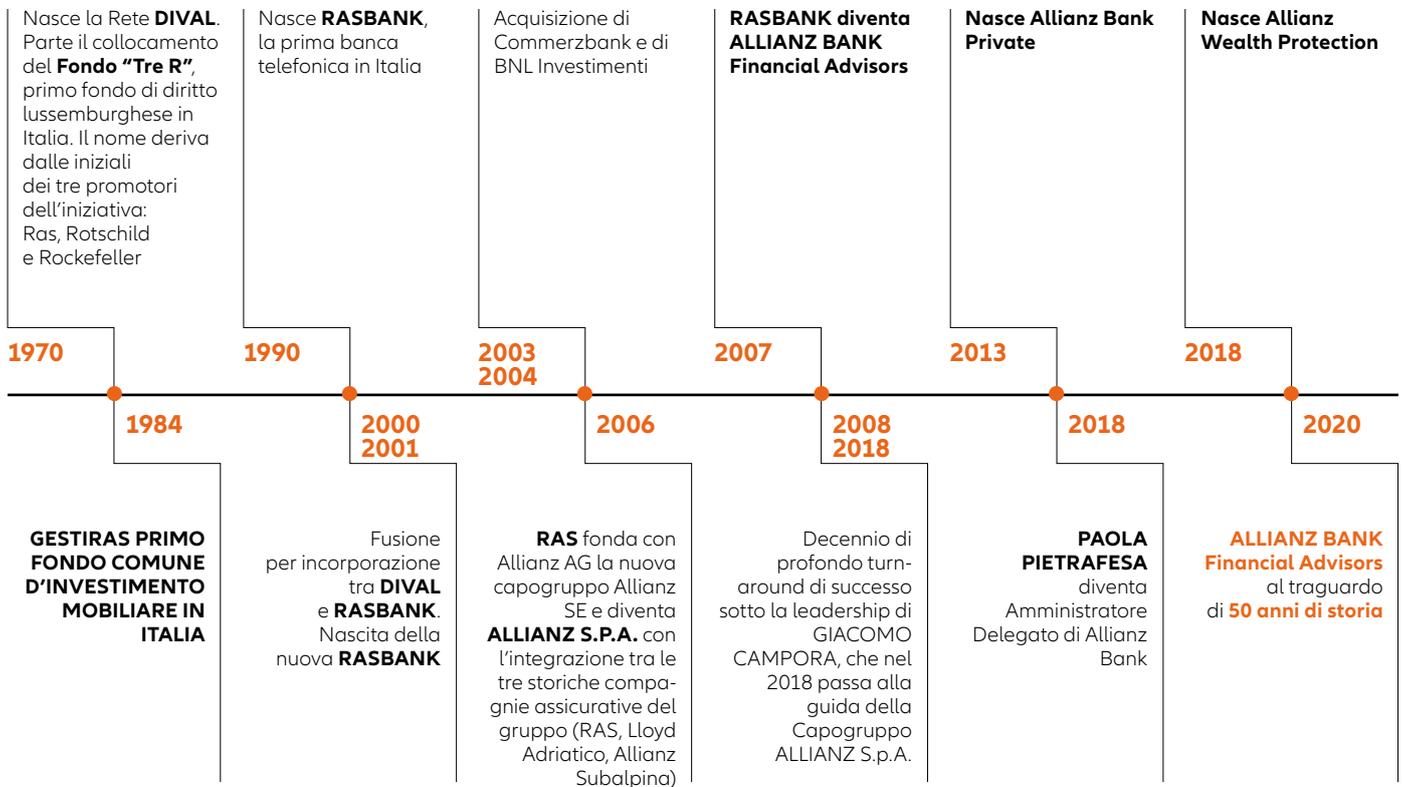
**+50
ANNI**

**DI ESPERIENZA
NELLA CONSULENZA,
DI PRIMATI
E DI INNOVAZIONE
CONTINUA**

**+250
CENTRI
DI CONSULENZA
FINANZIARIA**

ABBIAMO SCRITTO LA STORIA DEL RISPARMIO GESTITO IN ITALIA

LA NOSTRA STORIA DI PRIMATI



Per la clientela ad alta patrimonializzazione, Allianz Bank Financial Advisors dedica il servizio **Allianz Wealth Protection**, una gamma di prodotti e servizi specificamente ideati per il segmento HNWI e un range di servizi di consulenza a 360° per soddisfare i bisogni tipicamente complessi della clientela di fascia alta. Il punto di forza è rappresentato dalla partnership, unica sul mercato, con il Gruppo Allianz nell'*insurance advisory*. Una collaborazione esclusiva confermata dallo sviluppo di Casa Allianz, un modello di condivisione di competenze tra i professionisti di Allianz Bank Financial Advisors e Allianz, i quali collaborano al fine di garantire il massimo valore attraverso un servizio in grado di offrire al Cliente le migliori

2.290

CONSULENTI FINANZIARI

soluzioni assicurative, previdenziali, bancarie e di investimento. Casa Allianz è un innovativo ecosistema di competenze di eccellenza che ha l'obiettivo di rendere più "olistico" il servizio di consulenza integrata e personalizzata, per favorire la gestione complessiva dei rischi legati alla persona, al patrimonio, all'attività dell'imprenditore e della sua azienda.

30

FILIALI

Fonti: Allianz SE, dati al 31.12.2020; Allianz Bank Financial Advisors, dati al 31.12.2020



P I M C O

investitori sgr
A company of Allianz



BlackRock



Allianz Bank

Financial Advisors

