

Giovanni De Mare*
✉ @AB_Insights_IT

DAL RINASCIMENTO ALLA TRASFORMAZIONE TECH

Negli ultimi vent'anni abbiamo attraversato diversi momenti di crisi, a partire dal periodo post-bolla delle dot-com. La più significativa è stata forse la crisi subprime, che ha svelato come anche l'immobiliare, un tempo considerato l'asset più sicuro e incrollabile, potesse rivelarsi la base di un castello di carta, anzi, di cartolarizzazioni, capace di far degenerare la situazione scatenando una crisi sistemica. Arrivando ai giorni nostri, il ventennio che si sta per concludere è stato impegnativo tanto per l'economia, quanto per l'industria del risparmio gestito, ma ci ha lasciato anche molti insegnamenti preziosi. Il leitmotiv di questi anni è stato sicuramente l'ambiente di tassi bassi che, affiancato a un'inflazione e a una crescita anch'esse contenute, ha influenzato l'appetito degli investitori ridefinendo le strategie di investimento. L'obbligazionario, diventato poco attraente per i rendimenti offerti, è stato via via messo da parte in favore di altri asset più rischiosi, in particolare l'azionario, divenuto predominante in diverse strategie. Questo cambio di paradigma ha portato alla luce importanti storie di cambiamento e innovazione, che riteniamo continueranno a caratterizzare il panorama degli investimenti nel prossimo ventennio.

Le nuove fasi storiche, infatti, portano sempre alla ribalta nuove idee, nuove tecnologie che catalizzano, oltre all'attenzione degli investitori, i flussi di investimento. In questo senso, un tema emerso già dalla fine dello scorso ventennio è legato all'evoluzione tecnologica. Abbiamo visto come, per esempio, nel corso di quest'anno si sia creato un enorme entusiasmo attorno all'in-

telligenza artificiale; prevediamo che questo trend sarà disruptive nel prossimo ventennio, sebbene non siano ancora del tutto chiari i vantaggi per le aziende che la adotteranno, né come queste la utilizzeranno in termini di business.

Accanto alla tecnologia, un altro macro-tema fondamentale sarà la salute, considerando l'impatto che avrà il cambiamento demografico sulla distribuzione della forza lavoro, ma anche sulla crescita economica e l'allocatione geografica. A tal proposito, sarà cruciale valutare l'applicazione della tecnologia nell'ambito della sanità, incluso l'uso dell'AI in sottosettori come le biotecnologie, la ricerca del genoma e la robotica; pertanto, riteniamo che l'intero settore riceverà un impulso significativo nei prossimi anni. Per affrontare al meglio il ventennio che verrà, è dunque necessario prendere atto dei cambiamenti in corso, valutando opportunamente tutte le componenti che stanno impattando i conti economici e i bilanci delle aziende. Questo è particolarmente importante per chi gestisce investimenti con un approccio attivo, come nel nostro caso. A nostro avviso, bisognerà evitare di entrare in aziende ormai troppo care, o dove non è chiaro l'impatto che tecnologie innovative, come l'AI, potranno effettivamente avere all'interno dei modelli di business. Questo consentirà ai gestori di ponderare gli investimenti in relazione al rischio che si intende assumere e alle valutazioni a cui si sta comprando: è questa la chiave su cui noi di AB ci stiamo focalizzando nelle diverse strategie, che siano globali o geografiche, e a maggior ragione quando sono settoriali.

In ambito obbligazionario, cerchiamo di ottimizzare i portafogli il più possibile. Vogliamo trarre il meglio dall'AI, sia per quan-



to riguarda la selezione dei titoli, che le valutazioni degli stessi, sfruttando soprattutto gli aspetti che consentono di ridurre i costi di implementazione o di ricerca che, fino a poco tempo fa, assorbivano tempo ed energia degli analisti, e che oggi possono essere svolti più facilmente dalle macchine.

In termini invece di soluzioni di investimento, sempre stando nell'obbligazionario, crediamo che un approccio bilanciato, di qualità e di credito, ci consenta di consegnare ai nostri investitori un rendimento corretto per rischio migliore di altre strategie più tradizionali. Sebbene, infatti, i titoli governativi offrano oggi un rendimento particolarmente attraente in termini di flusso cedolare, la concentrazione in titoli di singoli Paesi non è mai una soluzione ottimale. Al contrario, riteniamo che diversificare il rischio per emittenti, duration, qualità del credito e affidabilità sia fondamentale per la costruzione di una strategia efficiente.

Crediamo quindi che per affrontare il prossimo ventennio sia necessario un approccio attivo, flessibile, multisettoriale, che possa permettere di superare, in termini di risk profile, gli investimenti in un puro titolo governativo, un puro titolo high yield, o un puro titolo energy mark.

Direi che un termine molto efficace per riassumere il ventennio passato potrebbe essere Rinascimento, proprio come il periodo storico (e movimento culturale, artistico e letterario) sviluppatosi tra la fine del XV e il XVI secolo in Italia ed Europa.

In questi ultimi vent'anni abbiamo infatti assistito a una vera e propria esplosione di nuove idee e approcci, spesso innescati o alimentati dalla necessità di superare difficoltà economico-finanziarie, veri e propri momenti di crisi (pensiamo, uno fra tutti, al 2008).

In questo contesto, l'accesso sempre più diffuso alla tecnologia ha agito da catalizzatore, permettendo la (ri)nascita e lo sviluppo di settori interi, e stimolando una diffusa cultura di progresso e innovazione.

Penso che questo termine catturi bene l'essenza di un'epoca in cui non solo gli investitori, ma anche la "gente comune" ha potuto imparare come farsi strada tra le incertezze, lasciandosi guidare da creatività, resilienza e ricerca.

Se invece ci proiettiamo verso il futuro, penso immediatamente al concetto di rivoluzione tecnologica. Direi che siamo anzi sulla

PER AFFRONTARE IL PROSSIMO VENTENNIO SARÀ NECESSARIO UN APPROCCIO ATTIVO, FLESSIBILE, MULTISETTORIALE CHE POSSA PERMETTERE DI SUPERARE IN TERMINI DI RISK PROFILE GLI INVESTIMENTI IN UN PURO TITOLO GOVERNATIVO, HIGH YIELD E COSÌ VIA

soglia di una rivoluzione che plasmerà radicalmente il nostro modo di vivere, di lavorare e perfino di fare esperienze. Paladina del cambiamento sarà senza dubbio l'AI, che si sta già insinuando in settori cruciali della nostra vita: medicina, istruzione e finanza stessa, solo per citarne alcuni.

Credo che tutto ciò non riguarderà solo l'evoluzione di singoli settori, ma permeerà ogni aspetto della società. Dall'assistenza sanitaria alla produzione, dalla mobilità alla gestione delle risorse, quello che mi aspetto nel prossimo ventennio è una trasformazione radicale, dove saranno cruciali adattabilità ed efficienza, e dove a progredire sarà chi si rivelerà realmente capace di comprendere e integrare le tecnologie emergenti in modo etico e sostenibile.

**country head Italy AllianzBernstein*

