

# FONDI & SICAV

CONOSCERE PER INVESTIRE AL MEGLIO anno 14/15 - numero 140 - dicembre 2021/gennaio 2022



OUTLOOK 2022,  
UN ANNO BUONO,  
MA NON OTTIMO

FOCUS BOND, GESTIRE  
L'INCOGNITA INFLAZIONE

# L'errore di non costruire sulla fiducia

Paradossalmente è proprio nel mezzo della più grave crisi dalla grande depressione del 1929 a oggi, che l'Europa fissa i paletti della crescita sostenibile, interponendo quello che appare come un ulteriore ostacolo alla crescita. Parlare di crisi può diventare rapidamente difficile, perché il termine stesso è polisemico: Krisis significa decisione e, di fatto, il rapporto prospettico "Kelony® Sharp Risk 2022-2023" evidenzia che le aziende che registrano la maggiore crescita, nonostante il periodo, sono quelle che si danno due regole:

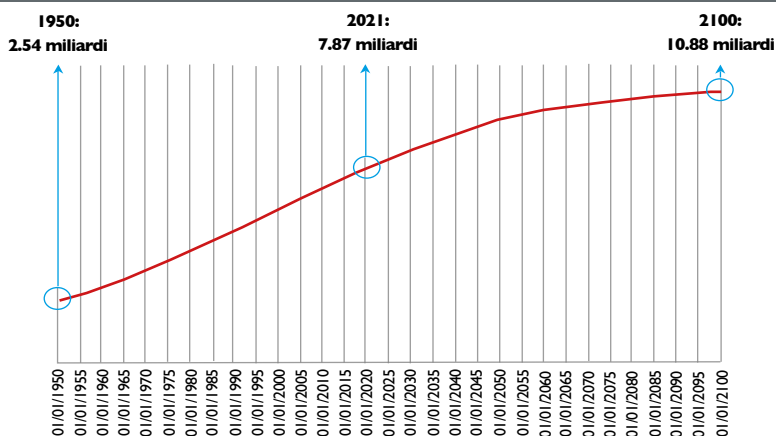
1. intendere la crisi come la necessità di discernere;
2. fare le migliori scelte.

Si tratta di regole imprescindibili in un mondo in cui cambiano i paradigmi stessi che hanno guidato fin qui la civiltà occidentale. Le aziende e gli istituti finanziari che creano maggiormente valore puntano oggi a promuovere la continuità sociale, principale leva di fiducia per il mercato, mettendo il rischio di non conseguire questi obiettivi al centro del proprio processo decisionale.

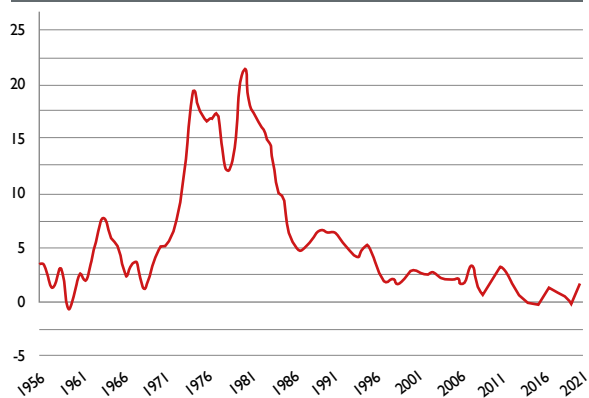
## L'IMPATTO DELL'URBANIZZAZIONE

L'ossessione generale per la performance economica e la crescita ha fatto svanire la nozione cruciale del capitalismo di costruire una società prospera che estende a tutti un'uguale opportunità di partecipare e prosperare. Siamo stati avviluppati nel vortice della crescita infinita a qualsiasi costo (il "whatever it takes") e abbiamo trasformato il mondo secondo questa logica. Non potrà più essere così, almeno nella nostra parte di pianeta, anche se il modus operandi della crescita senza fine riguarda in realtà tutta la Terra. L'indicatore stesso di ciò che abbiamo sempre chiamato crescita, ci si ritorce oggi contro. Dimostrazione ne è, ad esempio, l'aumento della popolazione, che è quadruplicata raggiungendo la quota di quasi 8 miliardi in meno di un secolo,

**GRAFICO 1. CRESCITA DELLA POPOLAZIONE MONDIALE 1950-2021**



**GRAFICO 2. INFLAZIONE MEDIA ANNUA 1956-2021**



Kelony®'s intellectual property

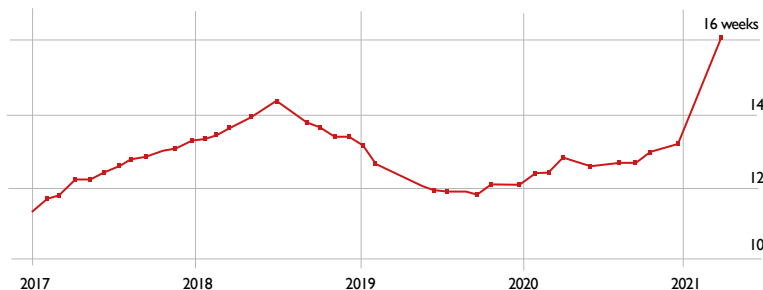
e in particolare la crescita delle città e il relativo esodo rurale. La metà della popolazione mondiale vive nelle città, con un trend in aumento. L'abbandono delle campagne per andare in città alla ricerca di maggiori opportunità è uno dei tre fattori che, se mantenuti talis qualis, possono indurre il declino definitivo della popolazione, che il rapporto prospettico "Kelony® Sharp Risk 2022-2023" prevede a breve (grafico 1).

L'urbanizzazione, fenomeno ben noto, ha sicuramente spinto il progresso economico di certe popolazioni e la "crisi delle crisi", cioè il Covid, ha accelerato la comprensione profonda di quanto sia poco sostenibile. Come sempre, il problema sta nella rapidità e nella vastità del fenomeno che ha portato a un'urbanizzazione caratterizzata dall'incapacità delle infrastrutture di adeguarsi o di crescere con esse. Il sovraffollamento di certe aree urbane ha portato a problemi di inquinamento (grafico 5), di sicurezza, di logistica, di igiene, di salute fisica e mentale. La difficoltà di situarsi per sopravvivere e prosperare in città ha tagliato fuori alcune generazioni dall'accesso all'istruzione e alla digitalizzazione. Questi problemi di povertà urbana, carenze di igiene e interazione forzata con gli ecosistemi naturali, dovuta alla continua estensione urbanistica, hanno portato a conseguenze disastrose, di cui il Covid è solo una delle manifestazioni. Quindi, l'incolumità delle persone, sia dal punto di vista della salute fisica e psichica, sia da quello della sicurezza fisica e digitale, e i problemi delle infrastrutture e della mancanza di possibilità di accedere a uno stesso livello di istruzione saranno poi aggravati dai flussi migratori che andranno a peggiorare l'iper-popolamento delle città. Il contesto di abbandono e decimazione delle terre agricole, terribile conseguenza dell'urbanizzazione, porta a frammentare o a iper-concentrare la produzione di cibo, fenomeno che si sviluppa integrato al rischio interconnesso ai cambiamenti climatici, alle crisi alimentari, alle materie prime, alla loro lavorazione e ai trasporti.

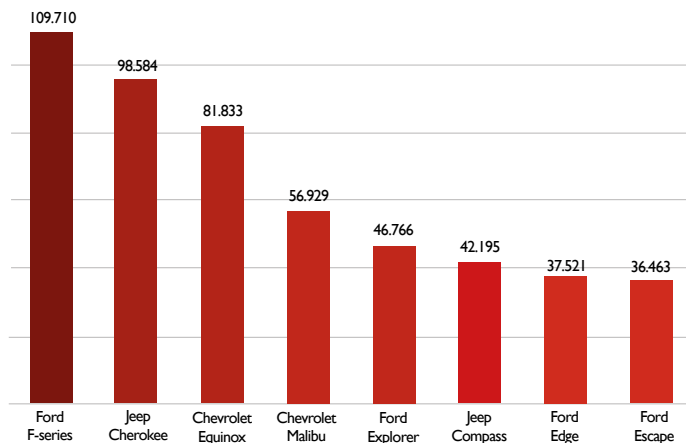
### L'ESEMPIO SMARTPHONE

Sull'orlo degli 8 miliardi di persone al mondo, quasi la metà fa uso del telefono cellulare. Per l'uomo del 21° secolo è ormai un oggetto indispensabile, oltre che appealing. Lo smartphone è un computer funzionale e intuitivo a portata di mano, un'appendice digitale che fa parte della rivoluzione tecnologica, è un simbolo di integrazione per ogni fascia di età o di condizione economica. Ma che cosa rappresentano gli smartphone? Sono l'esempio più lampante dei

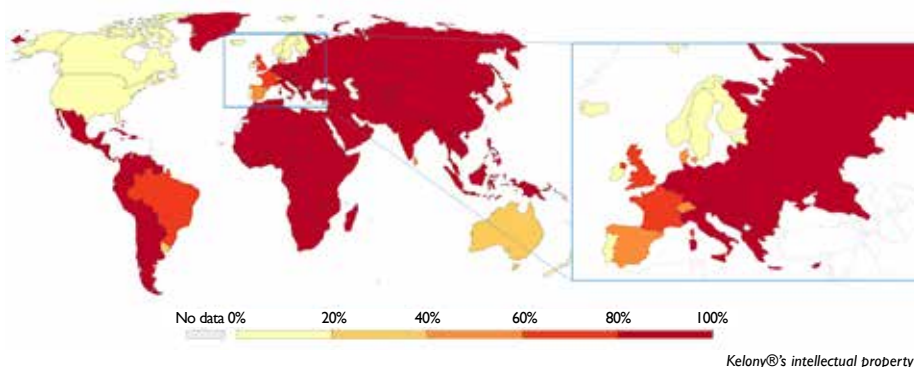
**GRAFICO 3. L'INTERVALLO MEDIO TRA L'ORDINAZIONE DI UN CHIP E LA SUA CONSEGNA**



**GRAFICO 4. NUMERO STIMATO DI VEICOLI TOLTI DALLA PRODUZIONE NEL MERCATO AMERICANO PER MOTIVI LEGATI AI MICROCHIP**



**GRAFICO 5. QUOTA DELLA POPOLAZIONE ESPOSTA A LIVELLI DI INQUINAMENTO ATMOSFERICO SUPERIORI ALLE LINEE GUIDA DELL'OMS**



rischi che presuppone una supply chain globale: dai loro componenti alla possibilità di restare connessi o meno. Generalmente la costruzione e l'assemblaggio sono fatti in Cina, ma ciò dipende anche dal componente al quale ci si riferisce. Per fare solo un esempio riguardante l'iphone, la produzione dei processori che contengono quasi la totalità delle sue funzionalità (ad esempio il Tsmc), o la telecamera, piuttosto che lo schermo Lcd, ma anche il controller touchscreen, oppure il touch Id, o la memoria, la batteria, sono tutti dislocati in diversi paesi: generalmente in Cina, ma anche Singapore, Corea, Taiwan e qualcosa negli Stati Uniti. Per non parlare della filiera automobilistica (grafico 3 e 4).

Fino a prima della pandemia, l'utente finale non si preoccupava della provenienza dei beni che consumava e nemmeno le aziende avevano una piena comprensione della mappatura e delle intercorrelazioni degli approvvigionamenti dei beni da cui dipende la produzione e quindi la creazione di valore e, cosa più importante, la continuità sociale. Il Covid ha spalancato le porte anche a questa maggiore consapevolezza, il rischio complessivamente inteso come una carenza strutturale trasversale a molte dimensioni cindiniche: ad esempio, la componente del contesto, nella quale troviamo anche la mobilità e le fonti di energie, la componente umana, dell'internet delle cose e di conformità.

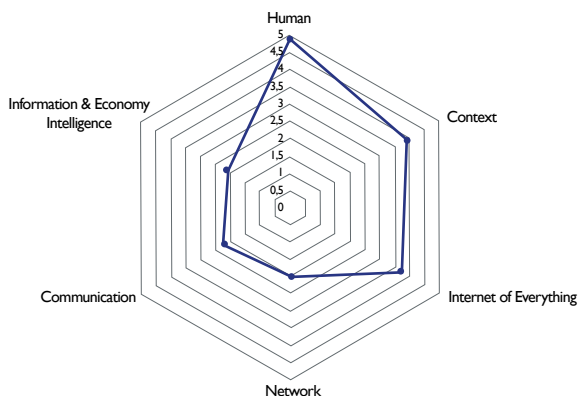
Proprio in questo contesto particolare, la Commissione europea tramite la Directive proposal dell'aprile 2021, pone il concetto della "double materiality", cioè della responsabilità e obbligo delle aziende nel calcolare preventivamente non solo il rischio indotto, come quelli che provocherebbero un grave impatto sociale e ambientale, ma anche il rischio subito. La visione che l'Europa sta implementando è oltrepassare il consueto modello delle certificazioni e della compliance. Elementi seppure necessari, sono grandemente insufficienti a garantire che i processi produttivi e i relativi investimenti siano protetti e sostenibili. Essere "a norma", "compliant" o "certificati" non costituisce più un valore aggiunto, bensì un semplice e dovuto prerequisito.

Questi rischi, indotti e subiti, se non visti in modo preventivo rappresentano una grave criticità alla continuità sociale. Solo nel 2021 hanno infatti colpito più di 160 settori industriali con un danno economico stimato in 110 miliardi di dollari. Il problema si rileva non solo a carico della telefonia, ma anche per l'80% dei computer e dei condizionatori o dei componenti automotive che funzionano grazie ai semiconduttori. L'impennata della richiesta della produzione a livello globale è partita dalle necessità imposte dalla reazione alla pandemia, ma non è stata in grado di soddisfare la domanda proprio a causa delle restrizioni imposte dalla pandemia. Iveco, Toyota, Ford e Volvo hanno dovuto programmare alcune chiusure di stabilimenti con detrimento dello sviluppo socio-economico. La continuità sociale avrà la profondità e la durabilità che ogni azienda vorrà darle. Se vuole essere reale, non potrà essere solo un'applicazione tecnica presa da qualche manuale: dovrà pensare in termini predittivi, partendo necessariamente dal calcolo del rischio ampio e trasversale della nuova scienza del rischio, cioè cindynics-based.

## FIDUCIA E CONSUMO

Contrariamente alla supply chain, il fattore umano non è, né dematerializzabile, né de-centralizzabile, a meno di pesanti impatti, sia dal punto di vista della salute fisica, sia psichica. A due anni dal lockdown a livello globale contiamo i danni. La distorsione di abitudini, ritmi e assetti sociali ha pesantemente influenzato le persone di tutte le età e tutte le condizioni sociali, modificando profondamente il mercato. AlgoSev™, l'algoritmica predittiva di Kelony®, evidenzia che nei prossimi anni continueranno a crescere i casi di depressione per i giovani nella fascia tra i 15 e i 25 anni. Anche in seno alla prima potenza economica mondiale, gli Usa, la salute mentale dei giovani continuerà a essere assillata dagli

GRAFICO 6. RISK-RATING DELL'ANDAMENTO ECONOMICO MONDIALE



effetti del distanziamento sociale. Sul benessere familiare, il rapporto prospettico "Kelony® Sharp Risk 2022-2023" evidenzia che più del 30% delle persone si dovrà confrontare con un peggioramento delle proprie condizioni di salute mentale dovute all'aumento dell'insicurezza riguardante i beni primari quali cibo, alloggio e assistenza sanitaria. Altresì aumenteranno la violenza domestica e il disagio sociale, la disoccupazione per donne e giovani. Kelony® sulla base dei propri calcoli scientifici cindynics-based, cioè non basandosi sulla probabilità, aveva predetto che il trattamento inadeguato della crisi sanitaria avrebbe provocato un rischio economico-finanziario e successivamente sociale, situazione che si sta puntualmente verificando. Ciò perché il mercato è fatto di persone che stanno modificando le loro abitudini, prima in forza di una costrizione, poi per effetto della mancanza di fiducia unita all'aumentare di incertezze. Il mercato stesso è fatto di fiducia, ma le persone sono profondamente cambiate in questo contesto estremamente mutevole e, come le persone, così le aziende fatte di persone che partecipano al lavoro e alla creazione di valore in modo differente rispetto a prima. Rischio intercorrelato alle misure di isolamento e ai sintomi di depressione diffusi.

In un sistema di totale scostamento tra finanza ed economia reale, con un'inflazione ormai selettiva (grafico 2), che si concentra su spese obbligate, i consumi si autoregolano secondo il dominio cindinico Hum™ (grafico 6), cioè la componente umana del rischio.

## PARAMETRI FONDAMENTALI

Kelony® sottolinea quanto la componente umana del rischio, se non vista o sottostimata, condiziona i finanziamenti a sostegno della ripartenza che potrebbero essere spesi in modo errato o non avere successo verso le opportunità ricercate di rilancio, aggravando la situazione di non sostenibilità. Le aziende e le banche di successo

L'aumento dei prezzi delle materie prime industriali dal 2020 al 2021

Petrolio	+248%
Costi elettrici	+365%
Gas naturale	+545%
Coils a caldo	+200%
Lamiere	+234%
Polietilene	+160%
Polipropilene	+123%
Stagno	+142%
Rame	+120%
Alluminio	+75%

Kelony®'s intellectual property

stanno mettendo il calcolo del rischio al centro dei loro processi decisionali. Di tutti i parametri ai quali la governance aziendale, o di un paese, deve prestare attenzione, quelli legati al rischio non permettono seconde possibilità; parametri fondamentali che non tollerano ritardi o imprecisioni. Le metodologie tradizionali non possono vedere il rischio complessivamente inteso, poiché ragionano in modo frammentato e sulla base dei dati del passato, cioè usano il metodo probabilistico. Avere uno strumento che dia immediatamente maestria del rischio complessivo è il fattore chiave nei processi decisionali che condizionano il successo e la sostenibilità di un'azienda. Per questo il rischio deve essere misurato in modo scientifico e indipendente.

Il rischio è una combinazione di diversi fattori che si evolvono in modo dinamico: per comprenderlo e affrontarlo è necessario guardarlo come un insieme, proprio come se fosse una melodia. Gli approcci parcellari, o esclusivamente reattivi a eventi negativi, non permettono di prevedere le reazioni a catena del rischio e ciò porta inevitabilmente a essere colpiti nonostante gli sforzi fatti per proteggersi da essi.

Anche le banche, che sorreggono il sistema paese, iniziano a farvi riferimento. Banche che oggi sono sicuramente meglio strutturate nella valutazione dei rischi rispetto alla crisi del 2008-2012, ma sono ancora molto fragili nell'identificazione delle potenzialità a lungo termine di investimenti non fallimentari e soprattutto sostenibili: tutto dipende dal rischio complessivamente inteso che va calcolato per meglio prevederlo. In conclusione, per creare durevolmente valore oggi è fondamentale sostenere i processi decisionali con le migliori scelte, che si prendono sulla base dei nuovi paradigmi scientifici, un'algoritmica di sostegno alla decisione e di un metodo post-probabilistico: condizioni sine qua non di durevole sostenibilità, di sviluppo inclusivo socio-economico e di creazione di valore.