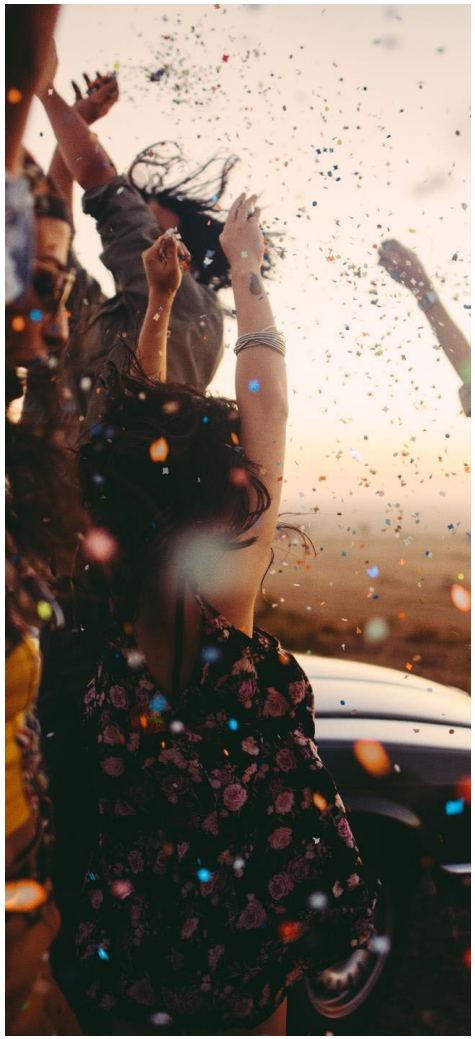
BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

TEMI DI INVESTIMENTO 2022

BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

La banca
per un mondo
che cambia



Indice

Introduzione: entrare nella fase più avanzata del ciclo

I
Outlook Macro

01
Un nuovo contesto di inflazione

02
Individuare gli investimenti e le innovazioni

03
Riparare, Riusare, Riciclare

04
«Small is (still) beautiful»

05
Entrare nel Metaverso

Appendice
Performance dei temi: indici e parametri di riferimento

Prefazione

STIAMO ENTRANDO NELL'ULTIMA FASE DEL CICLO

Fase di rapida ripresa finita, tempi più difficili a venire: il 2021 è stato un racconto di rapida ripresa della crescita dopo i lockdown, trainata da forti consumi e da un'impennata della spesa pubblica. Per il 2022, prevediamo un inevitabile rallentamento della crescita più vicino al trend, mentre le difficoltà della catena di approvvigionamento continueranno a ostacolare l'attività di produzione e vendita al dettaglio. Nel complesso, prevediamo una crescita robusta per l'anno a venire, trainata dalla ripresa dei consumi, dalla spesa in infrastrutture e dagli investimenti aziendali.

E' esagerato fare confronti con la stagflazione degli anni '70: il pericolo maggiore per i mercati finanziari globali rimane la minaccia di un aumento dell'inflazione. Strettamente connesso è il rischio di un errore di politica monetaria, qualora le banche centrali si sentissero obbligate a rispondere rapidamente tramite l'aumento dei tassi. Una politica monetaria più restrittiva minaccerebbe la crescita, quando i prezzi elevati dell'energia agiscono già come una tassa aggiuntiva sull'economia mondiale. Non paragoneremmo l'inflazione odierna, guidata dalla ripresa, con la stagflazione degli anni '70, che è stata guidata da gravi shock nell'offerta di petrolio. I tassi di inflazione costantemente elevati e l'incertezza sulla politica monetaria della banca centrale potrebbero aumentare la volatilità dei mercati finanziari.

E' in arrivo una nuova era nella crescita della produttività? Il lato positivo del COVID-19 potrebbe essere quello di aver portato una crescita della produttività più rapida, derivante dall'adattamento delle aziende a nuovi modi di lavorare durante i lockdown. Infatti, a causa dei pesanti investimenti nell'infrastruttura IT per consentire il lavoro a distanza e di ulteriori investimenti per rispondere alla forte domanda e alle interruzioni della catena di approvvigionamento (aumentando la domanda di nearshoring), la crescita della produttività potrebbe migliorare notevolmente rispetto ai livelli di crescita contenuti post-2009.

Identificare gli investimenti e il tema delle innovazioni: l'ondata di investimenti governativi e aziendali andrà a beneficio di una serie di settori tra cui materiali da costruzione, produttori di apparecchiature, automazione industriale, sanità, semiconduttori, apparecchiature per le telecomunicazioni 5G, software come servizio (SAAS) ed energia eolica e solare. A livello regionale, maggiori investimenti dovrebbero essere una manna per l'Area Euro (zona ad alta intensità manifatturiera), i paesi nordici e l'Asia (Corea del Sud, Taiwan e Giappone).

Cavalcare un nuovo contesto dell'inflazione: oggi vediamo un rischio sostanzialmente maggiore che l'inflazione globale possa rimanere più alta (rispetto al periodo 2009-2020) e più a lungo sulla scia di una potenziale "tempesta perfetta" di fattori inflattivi. Gli investitori farebbero quindi bene a diversificare i propri portafogli allontanandosi dai tradizionali strumenti a reddito fisso e investendo in attività reali e altre soluzioni con copertura dell'inflazione. Continuiamo a privilegiare l'asset class delle materie prime per motivi di diversificazione e per proteggersi dall'inflazione. In particolare, ci piace l'esposizione alle materie prime minerarie ed ai metalli preziosi e quelli industriali legati alle energie rinnovabili, come nichel, stagno e rame.

Focus sull'economia circolare – Riparare, Riusare, Riciclare: sebbene gli investimenti ESG sono stati in voga negli ultimi anni, la maggior parte dell'attenzione è stata concentrata sulle energie rinnovabili nel perseguimento di minori emissioni di carbonio. Tuttavia, oltre alla necessità di ridurre le emissioni di carbonio, dobbiamo preservare i nostri ecosistemi terrestri/marini e le risorse preziose, come l'acqua. Da qui il nostro tema dell'economia circolare, che si concentra sul far durare più a lungo beni e servizi attraverso una migliore progettazione e riparabilità, consumando meno risorse chiave e riciclando più di ciò che usiamo per ridurre l'inquinamento.

La fusione di piattaforme multimediali con mondi virtuali e tecnologia di realtà aumentata/virtuale è la forza trainante del nostro **tema «Enter the Metaverse».** Le generazioni più giovani stanno già abbracciando quest'area sotto forma di videogiochi, come Fortnite, o Netflix in streaming video, e Pokémon Go nei giochi di realtà aumentata. Questo è solo l'inizio di quello che crediamo sarà un megatrend tecnologico pluriennale, che comprende anche le teleconferenze e le piattaforme di lavoro collaborative.

Edmund Shing, PhD

Classification : Internal

Outlook Macro

BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

Crescita economica ed inflazione

GUARDANDO OLTRE LA TEMPORANEA DEBOLEZZA

In un contesto di debole crescita economica, le limitazioni relative all'offerta stanno ostacolando la produzione. Tuttavia questi problemi dovrebbero attenuarsi nella prima metà del 2022. D'altro canto, la domanda resta forte. Prevediamo dei tassi crescita economica al 5% ca. nelle principali aree geografiche nel 2022, e successivamente per il 2023 tra il 2% e il 3% (ancora ben al di sopra della media a lungo termine).

- Nel 2022 prevediamo ulteriori riaperture per le maggiori economie. I principali vincoli riguardano i limiti correlati all'offerta, che dovrebbero tuttavia cominciare a scomparire nel 2022.
- Il Pil americano è ora al di sopra del livello pre-COVID, mentre le tre maggiori economie dell'Eurozona sono ancora al di sotto di circa il 3%.
- La politica fiscale negli Stati Uniti e nell'Eurozona dovrebbe rimanere accomodante e sostenere le economie nei prossimi anni, in particolare attraverso investimenti nella transizione energetica. Nel 2023 la crescita dovrebbe stabilizzarsi oltre al 3% ca. negli Stati Uniti e oltre il 2% nell'Eurozona. Saranno fondamentali potenti effetti moltiplicatori.
- Anche la crescita in Cina sta rallentando. Gli effetti delle nuove misure di regolamentazione stanno alimentando ulteriori pressioni. Nel medio termine queste misure dovrebbero essere positive, dal momento che porteranno a una crescita più stabile. Prevediamo un maggiore sostegno politico per mantenere la crescita al di sopra del 5%.

Stime BNP Paribas

GDP Growth %	2020	2021	2022	2023
United States	-3.5	5.5	4.7	2.8
Japan	-4.7	1.7	2.6	1.6
United Kingdom	-9.8	7.1	5.4	2.1
Eurozone	**-6.7**	**5**	**4.2**	**3**
Germany	-5.1	2.6	3.6	3.6
France	-8	6.7	4.2	2.5
Italy	-8.9	6.3	4.9	3
Emerging				
China	2.3	7.9	5.3	5.5
India*	-7.2	8	11	6,0
Brazil	-4.1	4.8	0.5	2
Russia	-4.5	4.5	3	1.8

* Fiscal year

Fonte: Refinitiv - BNP Paribas - 29/11/2021

BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

RISCHI DI INFLAZIONE TENDONO AL RIALZO

L'inflazione potrebbe rimanere elevata per un periodo più lungo e al di sopra delle stime precedenti. Nel corso dei prossimi mesi, saranno determinanti gli effetti base e le limitazioni nel processo dell'offerta. Il fattore chiave a medio termine è rappresentato dal mercato del lavoro. I rischi restano bassi nell'Eurozona, ma devono essere monitorati da vicino negli Stati Uniti.

- Le società, che finora non sono state disposte (o incapaci) ad aumentare i prezzi, potrebbero decidere diversamente. Inoltre, un aumento dell'inflazione potrebbe comprimere la domanda e innescare aumenti salariali. Questa spiacevole combinazione si può già osservare negli Stati Uniti, ma non ancora in Europa.
- Il rischio principale è che gli elevati livelli di inflazione, attesi nei prossimi mesi, possano portare a aspettative di inflazione più elevate e salari più elevati. Monitoreremo attentamente le aspettative di inflazione a lungo termine. Ciò detto, i rischi di una spirale salariale sono molto più bassi rispetto alla fase di stagflazione (bassa crescita e elevata inflazione) osservata negli anni '70.
- Negli ultimi decenni, i sindacati sono diventati un minor fattore nella maggior parte dei paesi sviluppati. Negli Stati Uniti, ad esempio, le difficoltà a reperire lavoratori di solito coinvolgono lavoratori poco qualificati. Prevediamo che un numero crescente di questa categoria ritornerà nella forza lavoro. Ciò dovrebbe limitare i rischi di aumenti salariali generalizzati.
- La chiave sarà monitorare le aspettative di inflazione e gli sviluppi del mercato del lavoro.

Stime BNP Paribas

CPI Inflation %	2020	2021	2022	2023
United States	1.2	4.7	4.6	2.1
Japan	0	-0.2	0.7	0.5
United Kingdom	0.9	2.5	4.5	2.1
Eurozone	**0.3**	**2.5**	**3.1**	**2**
Germany	0.4	3.1	3.4	2.2
France	0.5	2	2.5	2.1
Italy	-0.1	1.8	2.9	1.7
Emerging				
China	2.5	0.9	2.1	2.5
India*	6.1	5.4	5.7	5
Brazil	3.2	8.3	8.3	4.3
Russia	3.4	7	6.3	4.1

* Fiscal year

Fonte: Refinitiv - BNP Paribas - 29/11/2021

La banca
per un mondo
che cambia

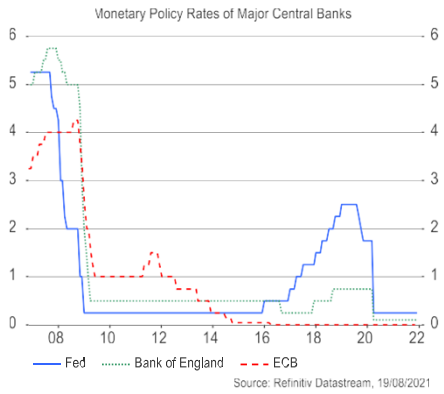
Classification : Internal

Banche centrali e rendimenti obbligazionari

BANCHE CENTRALI SOTTO PRESSIONE

La pressione sulle banche centrali aumenta dal momento che l'inflazione resta elevata. Come ampiamente previsto, la Federal Reserve (Fed) ha deciso di ridurre gli acquisti di obbligazioni nei prossimi mesi. Riteniamo che la Fed non aumenterà i tassi prima del primo semestre 2022. Prevediamo che la Banca Centrale Europea (BCE) aumenti il tasso di deposito a metà del 2023.

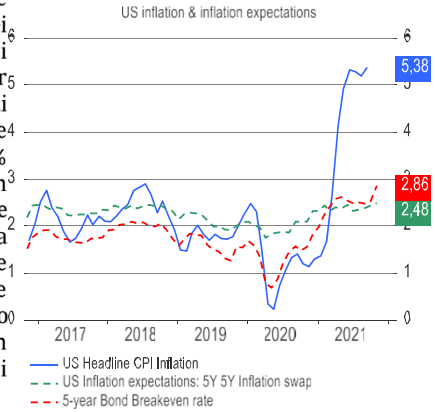
- Il 3 novembre la Fed ha annunciato la sua intenzione di ridurre gli acquisti di obbligazioni (taper) durante i prossimi mesi, in vista di un'inflazione transitoria. In effetti, ha sottolineato che non c'era alcun legame diretto tra il tapering e l'aumento dei tassi e che aveva adottato un approccio paziente sulla tempistica della stretta politica. Il primo rialzo dei tassi è previsto per la metà del 2022.
- La BCE dovrebbe, durante i prossimi mesi, continuare a normalizzare la propria politica monetaria. Sulla base dei recenti dati sull'inflazione, abbiamo portato la nostra previsione per un primo rialzo dei tassi di deposito a metà del 2023.
- Le banche centrali delle economie emergenti hanno già aumentato i tassi poiché i rischi di aspettative di un'inflazione non ancorata erano più elevati. Supponiamo ci possano essere ulteriori rialzi dei tassi.



LE OBBLIGAZIONI

I rendimenti obbligazionari hanno oscillato a ottobre, riflettendo le crescenti incertezze riguardanti la futura politica monetaria. Le aspettative di inflazione a lungo termine si sono recentemente stabilizzate. La forte crescita economica e il graduale *tapering* degli acquisti di obbligazioni da parte delle banche centrali potrebbero tradursi in un moderato aumento dei rendimenti potenziali. Ciò suggerisce rendimenti obbligazionari attesi bassi.

- I tassi di interesse a breve termine statunitensi e tedeschi sono aumentati più rapidamente dei tassi di interesse a lungo termine, poiché i mercati hanno modificato le loro aspettative per i primi rialzi dei tassi. Prevediamo che i tassi di interesse a lungo termine continueranno a salire gradualmente. I nostri target a 12m sono del 2% per gli Stati Uniti e del 0% per la Germania. In un contesto di rendimenti in rialzo, i prezzi delle obbligazioni dovrebbero a rigor di logica scendere. Manteniamo quindi la nostra visione negativa sui titoli governativi statunitensi e tedeschi a lungo termine. Il rischio di un rialzo più marcato dei rendimenti sarà limitato da un ricerca delle obbligazioni "safe" quando i rendimenti USA si sposteranno verso il 2%.



- Le aspettative di inflazione stanno svolgendo un ruolo importante. Le autorità monetarie devono convincere gli investitori e i consumatori che l'attuale impennata dell'inflazione è transitoria, e che possiedono gli strumenti necessari per intervenire. In questa fase, le aspettative di inflazione a lungo termine negli Stati Uniti e nell'Eurozona sembrano ancora ancorate ai livelli indicati dalle banche centrali. Questo sarà il fattore chiave da osservare nei prossimi mesi (vedi grafico).

01

Un nuovo contesto di inflazione

BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

Un nuovo contesto di inflazione

MEDIO PERIODO, RISCHIO MEDIO, APPROCCIO CORE

- Abbiamo dimenticato com'è l'inflazione! Non ci aspettiamo una stagflazione (bassa crescita economica con elevata inflazione), ma i tassi di inflazione potrebbero rimanere alti più a lungo.
- I mercati delle obbligazioni sovrane e societarie sono sensibili ad un riprezzamento delle aspettative di inflazione e a premi per il rischio più elevati.
- Nell'universo non-equity, ci concentriamo sulla capacità di generare reddito e su obbligazioni con rendimenti interessanti, oltre a fondi obbligazionari a rendimento assoluto/flessibile, credito long/short, prodotti legati all'inflazione con bassi rischi di tasso di interesse e obbligazioni convertibili.

Inflazione più alta più a lungo, ma non stagflazione

La combinazione di una ripresa del ciclo economico e un rialzo delle materie prime fanno prevedere l'andamento dell'inflazione: una curva dei rendimenti relativamente piatta (che indica un basso costo del debito a lungo termine), ridotti spread High Yield, prezzi delle materie prime e dell'oro in rialzo sono i segnali di un mercato orientato per un aumento dell'inflazione, in particolare se combinati. Pertanto, l'attuale combinazione fa ben sperare per un'inflazione più elevata, rispetto alla "bassa inflazione" osservata dal 2009.

La stagflazione non è il nostro scenario centrale, ma rimane un rischio chiave per i portafogli degli investitori: sebbene la combinazione di un forte rallentamento della crescita e tassi di inflazione che impattano negativamente sulla domanda, non sia il nostro scenario di base, tale scenario non può essere escluso. I portafogli di investimento che comprendono azioni, obbligazioni sovrane e credito societario non funzionerebbero bene in un contesto stagflazionistico, poiché tutte queste classi di attività rischiano rendimenti negativi.

Le materie prime e la rigidità del mercato del lavoro sono i fattori chiave dell'inflazione: le interruzioni della catena di approvvigionamento associate a un forte rimbalzo della domanda finale stanno alimentando una maggiore domanda di materie prime, logistica e lavoro e, a loro volta, stanno spingendo verso l'alto i tassi di inflazione globale.

Una crescita nominale superiore alla media (crescita reale + inflazione) è il miglior scenario per i Governi: una crescita nominale più rapida genera maggiori entrate fiscali per i governi anche senza aumentare le aliquote fiscali, mentre i risparmiatori continuano a essere penalizzati da tassi reali negativi.

Le materie prime sono state la migliore copertura contro l'inflazione nel lungo periodo

	Inflation Beta	Average Annualized Real Returns		
		Total Period	Rising Inflation	Difference
Commodities	4.0	4.2%	14.6%	10.3%
Gold Spot	2.1	6.1%	15.7%	9.7%
REITs*	0.7	9.8%	1.1%	(8.8%)
1-5Y TIPS**	0.5	0.9%	0.1%	(0.8%)
High-Yield Bonds	(0.4)	5.0%	(0.9%)	(5.9%)
10Y+ TIPS***	(0.5)	6.3%	2.1%	(4.2%)
Swiss Franc	(0.6)	(4.4%)	(8.0%)	(3.7%)
S&P 500	(0.7)	7.9%	(0.4%)	(8.2%)
Corporate Bonds (Baa)	(0.8)	4.5%	(1.2%)	(5.7%)
10Y US Treasuries	(1.1)	3.3%	(3.7%)	(7.0%)

Fonte: verdadcap.com

Le obbligazioni e il credito offrono bassi rendimenti attesi nel lungo periodo: i rendimenti obbligazionari sono aumentati sulla scia dei timori di inflazione e di possibili aumenti dei tassi da parte di alcune delle principali Banche centrali. Mentre i titoli di Stato sono sotto pressione, il credito societario è andato meglio nell'attuale contesto. Tuttavia, gli spread creditizi si sono ridotti, il che limita i potenziali rendimenti attesi.

Le obbligazioni indicizzate all'inflazione sono un'alternativa ovvia, ma sono già costose: i tassi inflazione breakeven (ovvero le aspettative di inflazione futura implicite nel mercato) stanno testando livelli storici elevati, ma non dovrebbero riuscire a salire di più senza una spirale salari-prezzi. Inoltre, i rendimenti reali sono vicini ai minimi storici e probabilmente saliranno quando la Fed ridurrà il suo programma di acquisto di obbligazioni, il che danneggerebbe i potenziali rendimenti delle obbligazioni indicizzate all'inflazione.

Considerazioni sul reddito fisso: focus sulla capacità di generare reddito e obbligazioni come il credito finanziario e le obbligazioni dei mercati emergenti. Prediligiamo inoltre fondi obbligazionari a rendimento assoluto/flessibile, fondi long /short credit, prodotti legati all'inflazione con copertura del rischio di tasso di interesse (o a breve durata) e obbligazioni convertibili.

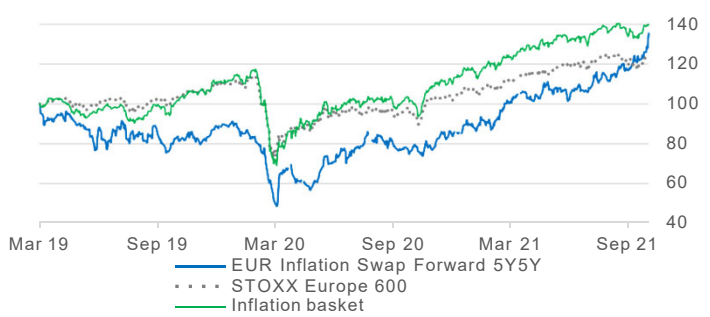
Rischio principale su questo tema: rischio che le Banche centrali cambino il loro punto di vista e non considerino più l'inflazione come "transitoria", alzino molto più i tassi ufficiali, danneggiando la crescita e ostacolando la ripresa economica.

Classification : Internal

Favorire i *Real Asset*

- Favorire le aziende con potere di determinare i prezzi e modelli di business a bassa intensità di capitale
- Le materie prime hanno tradizionalmente ottenuto i risultati migliori in uno scenario di inflazione più elevata
- L'attuale forte inclinazione delle curve future sui prezzi delle materie prime di energia e metalli ("*backwardation*") rafforza l'attuale interesse verso i prodotti legati alle materie prime
- I *real asset* (materie prime, immobili, infrastrutture) forniscono una ragionevole copertura contro l'inflazione nel lungo periodo

I beneficiari dell'inflazione hanno battuto il mercato dai minimi di marzo 2020



Fonte: BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Una soluzione intelligente basata sul mercato azionario per coprire l'inflazione

Generalmente l'azionario si comporta bene durante i periodi di inflazione. L'aumento dell'inflazione è solitamente accompagnato da una robusta crescita economica. A meno che l'inflazione non raggiunga livelli elevati del 5% o più, le aziende tendono a beneficiare di prezzi migliori. La storia mostra che le società growth con una duration ultra lunga tendono ad avere difficoltà quando l'inflazione aumenta. Ma le aziende con potere di determinare prezzi e/o modelli di business a bassa intensità di capitale spesso producono risultati superiori rispetto ai rispettivi mercati azionari.

Definiamo una "*Real Asset Company*" come una società che genera ricavi principalmente legati a una base di attività tangibile e finita (attività reali). Tale società può beneficiare i) del fatto che il valore delle sue attività sia correlato positivamente con l'inflazione e/o ii) dell'aumento del prezzo dei beni offerti. Una società beni durevoli ha un'esposizione ai beni materiali simile, ma attraverso un modello di business a basso assorbimento di capitale. Il modello di business a basso assorbimento di capitale richiede meno capitale circolante e debito e comporta maggiori ritorni sul capitale. Ciò facilita una maggiore capitalizzazione durante i cicli economici completi, essendo questa una caratteristica chiave di un vero titolo di qualità.

La luce dorata dell'inflazione: l'oro è probabilmente il bene rifugio più consolidato al mondo. Pertanto, un periodo di maggiore inflazione dovrebbe supportare questo metallo prezioso. Inoltre, le preoccupazioni sugli aumenti del debito pubblico e gli effetti a medio termine delle politiche monetarie non convenzionali sulle valute dovrebbero alimentare una maggiore domanda.

Anche le materie prime tendono a beneficiare della ripresa dell'inflazione. Il mondo sta entrando in una fase di transizione energetica, durante la quale le nostre economie si stanno spostando dalla dipendenza dei combustibili fossili all'elettrificazione. Riteniamo che questa transizione alimenterà la pressione inflazionistica nel medio periodo. E' da considerare l'aumento della domanda di metalli correlati: sono necessarie enormi quantità di rame, litio e metalli delle terre rare per costruire le infrastrutture per un'economia a zero emissioni di carbonio.

Esempi di modelli di business che beneficiano dell'inflazione: le società finanziarie sono un perfetto esempio di attività a basso assorbimento di capitale con un elevato potere di determinazione dei prezzi e una forte leva operativa. A causa dei costi marginali estremamente bassi, i maggiori volumi aumenteranno immediatamente i guadagni. All'interno dei finanziari, ci piacciono le banche a causa della loro elevata correlazione con l'aumento dei tassi di interesse a lungo termine.

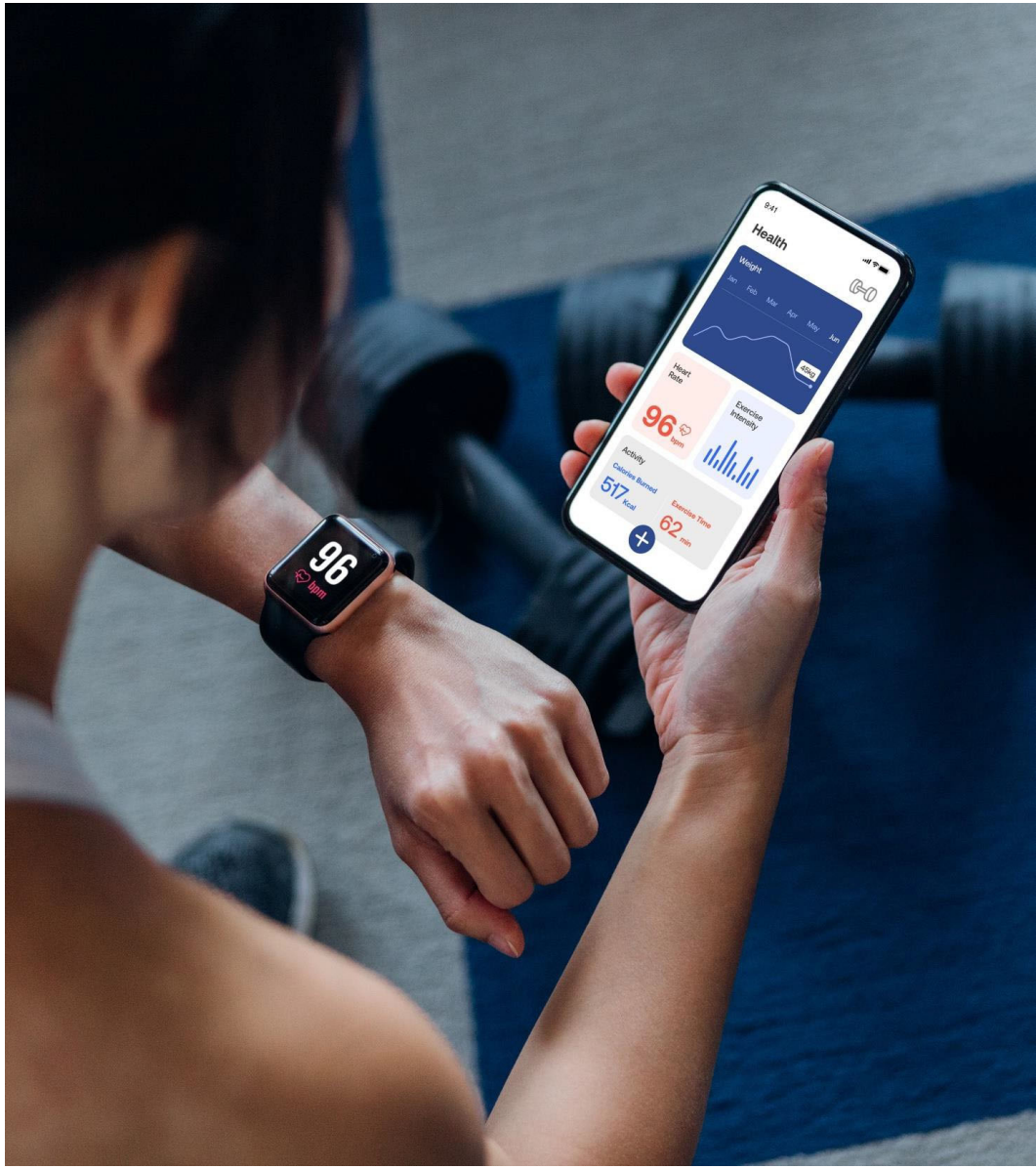
Includiamo società di infrastrutture, fondi e Real Estate Investment Trusts (REIT) nel contesto dei attività reali (*Real Asset*). Questi tipi di attività forniscono tutti un cuscino durante i periodi di inflazione più elevata, date le loro naturali coperture contro l'inflazione legate agli aumenti dei dazi e dei canoni di locazione.

Nei settori più legati alle materie prime, vediamo valore nel settore energetico europeo a causa del recente aumento dei prezzi dell'energia e della valutazione relativamente interessante rispetto ai loro omologhi statunitensi. Le società legate alle risorse di base e all'*Oil&Gas* sembrano interessanti a causa della loro elevata correlazione con i prezzi delle materie prime, così come alcune materie prime come l'oro o i metalli industriali.

Classification : Internal

02

Individuare gli investimenti e le innovazioni



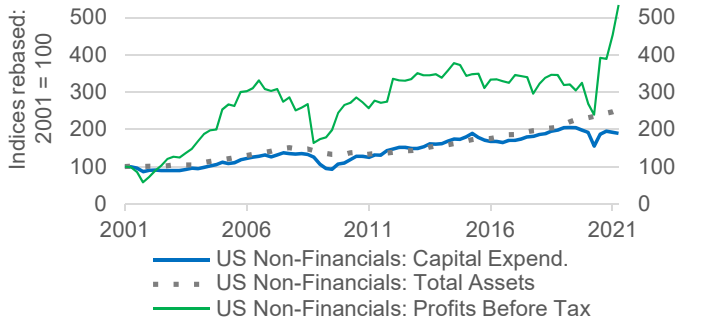
BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

Individuare gli investimenti e le innovazioni

MEDIO PERIODO, RISCHIO MEDIO, APPROCCIO SATELLITE

- La pandemia da Covid-19 ha costretto le aziende a ripensare radicalmente il modo in cui loro e la loro forza lavoro operano, potendo incentivare potenzialmente un insieme di miglioramenti nella produttività.
- Gli investimenti aziendali sul tema tecnologico hanno accelerato in maniera naturale dal momento che i lockdown hanno incentivato il lavoro da remoto, grazie all'implementazione delle infrastrutture tecnologiche.
- Una crescita più veloce dei salari incentiva le società ad investire: per molti settori, e specialmente per i servizi, il costo del lavoro è la voce di spesa più alta.

Dal 2015 gli investimenti aziendali US sono stabili, mentre le attività e gli utili sono cresciuti



Fonte: St Louis Fed

La distruzione creativa apre la strada per un'accelerazione nell'innovazione e per la crescita della produttività

Il COVID-19 ha stimolato un'ondata di "creatività distruttiva" come quella di Darwin: abbiamo assistito ad un'importante ondata in seguito alla pandemia e ai diversi lockdown.

La spesa statale è aumentata rispetto ai livelli pre-pandemia, focalizzandosi ora su investimenti in infrastrutture essenziali, incluse le energie rinnovabili, i trasporti e l'assistenza sanitaria. Il bassissimo costo del denaro per gli stati riduce la soglia della spesa per gli investimenti in infrastrutture, dopo anni di sotto-investimenti a seguito della Grande Crisi Finanziaria degli anni 2007-'09.

Gli investimenti aziendali sono rimasti indietro rispetto alla crescita degli utili: negli USA, le società non finanziarie nel complesso hanno aumentato le loro attività del 46% e i loro utili ante-imposte del 53% dal secondo trimestre del 2015 al secondo trimestre del 2021, mentre nello stesso arco temporale di 6 anni gli investimenti societari non sono per nulla aumentati.

La pandemia ha accelerato l'utilizzo di tecnologie: da luglio 2020, più del 60% delle aziende inglesi intervistate ha adottato nuove tecnologie digitali (ad esempio tecnologie per il lavoro da casa o il *cloud computing*) o nuove metodologie di gestione dall'inizio della pandemia e circa il 40% ha investito in nuove tecniche digitali. Secondo "Be the Business", organizzazione no-profit, e McKinsey, società di consulenza (2020), nei soli 3 mesi di lockdown le PMI inglesi hanno sviluppato innovazioni come in 3 anni.

Le società sono obbligate ad investire di più per la prima volta nell'ultimo decennio, a causa dei seguenti fattori:

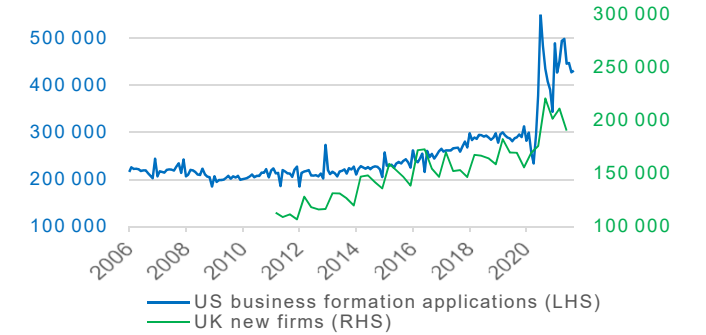
- **le interruzioni alle catene di approvvigionamento**, causate dalla pandemia, stanno incentivando le società ad essere più caute nel rifornimento e nella produzione in ottica di rendere la catena più solida;
- **Gli investimenti in tecnologia** per consentire un utilizzo più ampio del lavoro da remoto è la seconda grande area di investimento;
- Sta emergendo **una crescente inflazione salariale** in una serie di settori (fast food, lavoratori portuali, autisti di mezzi pesanti) dovuti a carenza di manodopera, portando le società a investire per compensare queste pressioni salariali con una maggiore produttività ed automazione quando possibile.

La maggior parte delle società quotate, dopo aver rafforzato i propri bilanci a seguito dei danni subiti (in varia misura) durante la pandemia, si trova oggi in una posizione molto più forte. Di conseguenza, hanno in programma di accelerare sempre più la crescita tramite acquisizioni. Il contesto attuale è molto favorevole per fusioni e acquisizioni, società a più bassa capitalizzazione, private equity e quindi per le attività di *investment banking* in generale. Il Regno Unito ha già registrato un forte aumento delle acquisizioni di private equity e prevediamo che questa tendenza continui o acceleri nei prossimi mesi.

L'aumento della produttività richiede pazienza

- Dopo la pandemia, le società stanno rivalutando i loro approcci al lavoro "just in time" per rendere più robusta la catena di approvvigionamento e naturalmente tutto questo richiede investimenti.
- Raccogliere i reali benefici delle nuove tecnologie richiede più tempo di quanto si possa pensare.
- Il settore della salute è un settore chiave che vede un'accelerazione nell'innovazione tramite agenti terapeutici Messenger (mRNA), nell'intelligenza artificiale applicato al campo della diagnosi e nell'identificazione dei farmaci e nella telemedicina.
- Il ritmo accelerato dell'innovazione imprenditoriale e delle start-up dovrebbe avvantaggiare sia la crescita economica a lungo termine che i fondi di private equity growth.

Le attività US and UK cominciano ad accelerare post-lockdown



Fonte: US Census, UK Government

Focus sull'innovazione nei settori tecnologia e salute

La rivoluzione tecnologica è ancora agli inizi e continua a generare enormi guadagni di produttività. Stiamo vivendo una rivoluzione industriale chiamata Digitalizzazione. L'adozione di nuove tecnologie ha accelerato per necessità durante la pandemia, mantenendo un grande potenziale ulteriore. Il 5G è ancora in fase di sviluppo e non completamente operativo. Pertanto, alcune applicazioni di fascia alta dell'intelligenza artificiale e altre potenti applicazioni informatiche (come ad es. la robotica, il blockchain, "Internet delle cose") non sono ancora arrivati a maturazione. Non conosciamo ancora tutte le potenziali applicazioni di queste tecnologie.

Tuttavia, un settore in cui i progressi sono molto visibili è quello della salute. Nel campo chirurgico, i robot aiutano i medici ad operare, consentendo molta più stabilità e precisione. È stata lanciata un'intera nuova gamma di altri dispositivi medici intelligenti, apparecchiature e tecniche di ricerca che stanno diventando sempre più potenti e precisi. Pensiamo ad esempio all'alta qualità dei vaccini mRNA. La genomica aiuta a comprendere e curare varie malattie come mai prima d'ora.

Anche la **telemedicina** ha fatto passi da gigante, data la necessità del distanziamento sociale, rendendo le persone poco propense ad andare in clinica o incontrare fisicamente un medico. I rapidi progressi nelle tecnologie di streaming e videochiamata hanno supportato tutte queste applicazioni da remoto, aumentando così la produttività dei medici.

Le società sono pronte ad investire di nuovo – come guadagnarci?

I fattori quali i congedi e la disoccupazione hanno stimolato l'accelerazione delle start-up: la costituzione di nuove imprese ha subito una forte accelerazione a seguito dei lockdown, dal momento che i dipendenti hanno rivalutato i loro obiettivi di vita. La creazione di nuove imprese dovrebbe stimolare la crescita in generale a lungo termine ed in particolare l'innovazione, sfruttando tutte le possibilità offerte dall'accesso ad una rete internet superveloce, abbassando le barriere all'ingresso e consentendo al consumatore l'accesso diretto.

Le implementazioni suggerite includono:

- *Green bond* che finanziano gli investimenti societari sostenibili e la spesa per infrastrutture;
- Immobili commerciali che forniscono logistica e magazzinaggio di prim'ordine, ripetitori per telefoni cellulari 5G e data center;
- Fondi di private equity growth e di leveraged buyout, che beneficiano dei periodi di forte crescita;
- Soluzioni azionarie (azioni dirette, fondi, ETF) esposte a infrastrutture, crescita Capex, transizione energetica, efficienza e stoccaggio, batterie, isolamento termico, estrazioni *green* e compensazione del carbonio;
- Soluzioni azionarie (azioni dirette, fondi, ETF) esposte all'innovazione, in particolare nella tecnologia (come AI, robotica, blockchain) ma anche nella sanità (tecnologia medica/sanitaria e telemedicina).

03

Riparare, Riusare, Riciclare

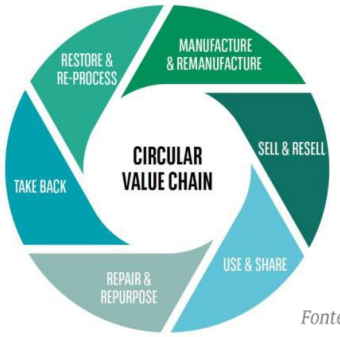
BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

Riparare, Riusare, Riciclare

LUNGO PERIODO, RISCHIO MEDIO, APPROCCIO SATELLITE

- Ci concentriamo sul concetto di "Economia circolare", che lavora per rafforzare l'efficienza delle risorse e introdurre nuovi modelli di business che consentono flussi circolari delle risorse. Includiamo il cosiddetto tema della "Blue Economy" che si concentra maggiormente su "l'uso sostenibile delle risorse oceaniche, il miglioramento delle condizioni di vita e di impiego e la salute dell'ecosistema oceanico".
- Abbiamo visto recentemente una forte pressione politica ma anche più impegno e azioni concrete sul tema. La Commissione Europea, ad esempio, ha adottato nel 2020 un cosiddetto nuovo piano d'azione per l'economia circolare che è legato ai notevoli investimenti pubblici decisi nel 2020. Ci aspettiamo anche notevoli investimenti delle imprese in questo settore. Una tendenza simile si osserva negli Stati Uniti.

Il percorso verso una catena del valore circolare



Fonte: BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

La sfida per salvare il pianeta

La busta in plastica per la spesa viene utilizzata in media solo per 12 minuti. Un simile uso vale per una tazza da caffè, uno spazzolino da denti, uno smartphone o un paio di scarpe da corsa. Ciascuno di questi prodotti è spesso realizzato con materiali non rinnovabili e utilizzato per brevi periodi di tempo prima di essere smaltito. Questo approccio alla produzione e al consumo del tipo «usa e getta» non è solo insostenibile, ma sempre più antieconomico, per i consumatori, i produttori e l'ambiente.

L'economia circolare offre un approccio diverso, evitando rifiuti e inquinamento, mantenendo in uso prodotti e materiali e rigenerando i sistemi naturali.

Abbiamo un solo pianeta, ma entro il 2050 il mondo consumerà come se ce ne fossero 3: l'economia circolare e la "blue economy" forniranno prodotti di alta qualità, funzionali e sicuri, che saranno efficienti ed economici, e progettati per il riutilizzo, il restauro ed il riciclo alle migliori condizioni possibili. Inoltre, dureranno più a lungo. Un'intera nuova gamma di servizi sostenibili, modelli di "prodotto come servizio" e le soluzioni digitali porteranno ad una migliore qualità della vita, posti di lavoro innovativi ed evoluzione delle competenze. I governi devono investire ingenti somme di denaro nei prossimi anni su queste tematiche.

Il Green Deal europeo mira ad "azzerare le emissioni di gas serra entro il 2050, crescita economica slegata dall'utilizzo delle risorse, nessuna persona e nessun luogo lasciato indietro" con almeno 1,1 trilioni di dollari in investimenti sostenibili entro il 2030.

I temi messi in evidenza dall'UE che riguardano i concetti di economia circolare ed economia blu sono:

- aria pura, acqua pulita, salute del suolo e biodiversità;
- rinnovo ed efficienza energetica delle costruzioni;
- cibo sano e conveniente;
- prodotti che durano più a lungo e che possono essere riparati, riciclati e riutilizzati

Negli Stati Uniti, prevediamo un piano da 2 trilioni di dollari per sviluppare le infrastrutture e rimodellare l'economia, con una spesa distribuita su otto anni. Non tutti i dettagli sono disponibili, ma in questa fase vediamo già le seguenti priorità:

- accelerare la lotta ai cambiamenti climatici passando a nuove fonti di energia più pulite;
- $111 bn per le infrastrutture idrauliche;
- $42 bn per i porti e gli aeroporti.

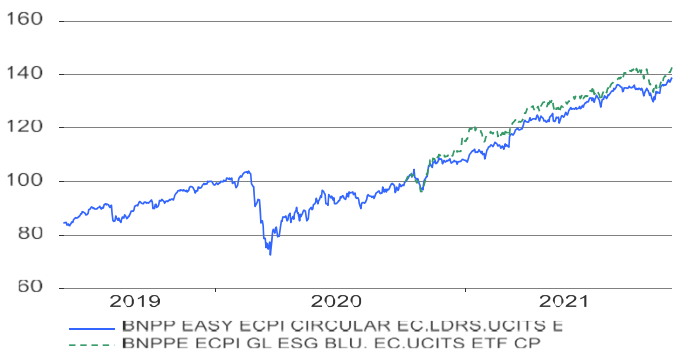
A luglio 2020, il Regno Unito ha lanciato il "The Circular Economy Package policy statement", un progetto legislativo che identifica le fasi per la riduzione dell'utilizzo eccessivo di acqua e un percorso credibile a lungo termine per la gestione e il riciclaggio dei rifiuti. Il Canada ha lanciato il suo impegno nella strategia per l'economia blu nel febbraio 2021 e si sforza di avere il 90% dell'elettricità da fonti non inquinanti entro il 2030.

Classification : Internal

La "Sharing Economy" prende vigore

- Ci concentriamo su 5 sotto-temi: i) Forniture circolari, ii) Recupero delle risorse, iii) Estensione della durata di vita del prodotto, iv) Piattaforme di condivisione e v) "Prodotto come servizio" (vedi sotto).
- Concentreremo la nostra attenzione sulle azioni di società che sono attori chiave in queste aree o tramite fondi gestiti attivamente o ETF. Nonostante la rilevanza e l'elevato potenziale di questo tema, le soluzioni di investimento saranno soggette alla volatilità che caratterizza i mercati azionari globali.

ETF di BNP Paribas sull'economia circolare e sulla "blue economy"



Fonte: Refinitiv Datastream 01/11/2021

Sotto temi e soluzioni di investimento*

Secondo Blackrock, un asset manager americano, "l'economia circolare è una delle più importanti forze di trasformazione che durerà decenni", portando nel lungo termine all'individuazione dei soggetti vincenti e perdenti nelle diverse aziende e settori.

1. Approvvigionamenti circolari: energie rinnovabili, materie prime a base biologica o completamente riciclabili per sostituire materiali a ciclo di vita singolo. Nei settori industriali: generazione di energia rinnovabile, apparecchiature per l'energia rinnovabile, biocarburanti e celle a combustibile.

2. Recupero delle risorse: recuperare risorse/energie utili dai prodotti o sottoprodotti smaltiti. Settori industriali: società attive nella gestione dei rifiuti, nei servizi e attrezzature ambientali (ingegneria e consulenza ambientale e attrezzature per il controllo dell'inquinamento).

3. Allungamento del ciclo di vita dei prodotti: prodotti e servizi che estendono il ciclo di vita di prodotti e componenti riparando, aggiornando e rivendendo. Nei settori industriali: abbigliamento e prodotti tessili, automobilistico, prodotti chimici, materiali da costruzione, prodotti di consumo, imballaggi, distributori, apparecchiature elettriche, prodotti forestali e cartacei, prodotti per la casa e l'ufficio, manufatti, risorse minerarie e vendita al dettaglio.

4.Piattaforme di sharing prodotti e servizi che consentono un aumento del tasso di utilizzo dei prodotti rendendo possibile l'uso/accesso/proprietà condivisi. Aziende nei settori della tecnologia (Hardware, Semiconduttori) e dei servizi condivisi (condivisione di viaggi, case, ecc.).

5. "Prodotti come servizio": offrire l'accesso ai prodotti mantenendone la proprietà per trarre beneficio dai vantaggi della produttività circolare delle risorse. Ci concentriamo su tecnologia (software, servizi tecnologici, computer cloud), vendita al dettaglio (servizi di leasing) e beni condivisi (auto, bici, ecc.).

Le implementazioni suggerite includono:

- Fondi e ETF sull'economia circolare;
- Fondi e ETF sulla "blue economy" e l'ecosistema acquatico;
- Fondi e ETF su energie rinnovabili;
- Aziende coinvolte nelle attività di riciclo e di restauro e nelle attività di condivisione/leasing su piattaforme.

* Fonte: BNP Paribas Asset Management

04

Small is (still) beautiful

BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

Small is (still) beautiful

MEDIO TERMINE, ALTO RISCHIO, APPROCCIO SATELLITE

- Sono generalmente considerate società a bassa capitalizzazione quelle che raggiungono una capitalizzazione di mercato massima di 5 miliardi di dollari USA o di Euro o anche meno per alcuni indici.
- Gli studi mostrano una sovraperformance a lungo termine di questo fattore azionario, soprattutto in periodi di forte ripresa economica come quello che stiamo vivendo attualmente.
- Le piccole imprese sono agili, operano in mercati di nicchia dove la concorrenza è meno agguerrita.
- In un mercato rialzista maturo, le grandi aziende spesso cercano nuove opportunità di crescita esterna, inclusa l'acquisizione di società più piccole.

I titoli delle small caps Usa sono meno cari rispetto a quelli dell'S&P 500

Source: BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Un contesto perfetto per le società a piccola capitalizzazione

Riteniamo che i portafogli azionari ben diversificati dovrebbero includere un'esposizione alle piccole e medie imprese. Gli studi dimostrano che **le società a piccola capitalizzazione tendono a sovraperformare quelle a grande capitalizzazione nel lungo periodo**.

Alcune ragioni di ciò risiedono nella natura stessa dell'azienda. Le aziende più piccole sono generalmente meno complesse, spesso più innovative e in grado di adattarsi ai cambiamenti in modo flessibile. Molti sono campioni nel loro settore di attività, il che conferisce loro un vantaggio competitivo e un certo potere di determinazione dei prezzi.

Altre ragioni della sovraperformance a lungo termine delle società a bassa capitalizzazione sono legate alla struttura dei mercati dei capitali. Le società con una bassa capitalizzazione di mercato sono spesso analizzate da pochi analisti finanziari, o da nessuno, e in genere non sono idonee ad essere incluse nella stragrande maggioranza dei fondi indicizzati/ETF a causa del loro basso flottante disponibile e della loro liquidità.

L'illiquidità a volte premia: di conseguenza, i gestori attivi hanno buone possibilità di trovare buone opportunità per i loro portafogli in questa categoria di capitalizzazione di mercato. Inoltre, la minore liquidità nelle azioni a piccola e media capitalizzazione consente agli investitori b*uy-and-hold* più pazienti di guadagnare un premio di liquidità, come evidenziato da Ibbotson e Chen (2007) nel loro articolo «La liquidità come stile di investimento».

Perché investire adesso?

Le società a piccola e media capitalizzazione hanno un'elevata sensibilità alla crescita economica. La ripresa economica è destinata a continuare nel 2022 e si prevede che gli effetti negativi legati alle interruzioni della catena di approvvigionamento svaniranno. Pertanto, vediamo un contesto favorevole per le piccole imprese negli Stati Uniti e ancor di più in Europa, poiché la ripresa in questa zona è in ritardo rispetto a quella a stelle e strisce. Questa tipologia di azionario è maggiormente esposta ai settori ciclici: industriali, finanziari, beni di consumo discrezionali, materiali ed energia insieme rappresentano oltre il 55% dell'indice MSCI World Small Cap contro solo il 43% dell'indice MSCI World.

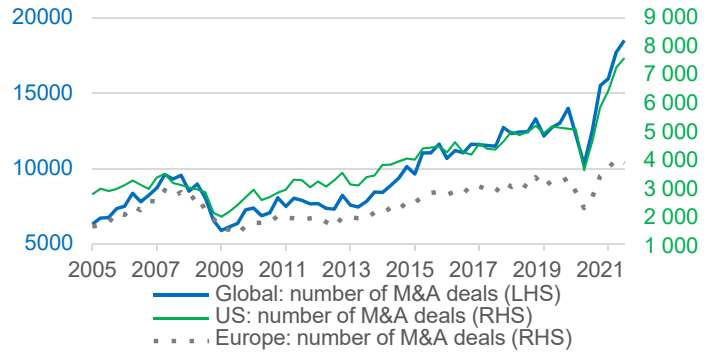
Due tendenze a lungo termine dovrebbero supportare le aziende più piccole. La transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio insieme all'accelerazione della digitalizzazione richiedono ingenti investimenti. Le società industriali e dei materiali di base, nonché le società tecnologiche altamente innovative dovrebbero beneficiare di questa tendenza. Inoltre, la ricostruzione delle catene di approvvigionamento e la produzione in paesi confinanti, cosiddetta "near-shoring", dovrebbero sbloccare grandi quantità di investimenti nei prossimi anni. Ultimo ma non meno importante, prevediamo un aumento delle attività di fusione e acquisizione (M&A). Le aziende più grandi tendono ad acquisire aziende più piccole per ottenere l'accesso alla loro tecnologia e innovazione. Ciò fa sì che venga pagato un premio sul prezzo corrente delle azioni della società acquisita, attirando l'interesse di chi investe nelle società a piccola capitalizzazione.

La banca per un mondo che cambia
Classification : Internal

Aree geografiche preferite e idee d'investimento

- Aree geografiche in focus: USA, Europa e paesi nordici
- Rischi: rallentamento della crescita economica, ulteriori interruzioni della catena di approvvigionamento, *tightening* da parte delle banche centrali
- Come investire:
  - Reddito fisso: fondi di *private debt* per l'esposizione a debito societario senza rating in società tipicamente più piccole
  - Altre partecipazioni non pubbliche: fondi *growth* di private equity e di LBO (Leverage Buy Out)
  - Azioni: esposizione a società a piccola/media capitalizzazione (SMID) per USA/Europa/Regno Unito/Asia tramite fondi ed ETF

Il numero di operazioni di M&A ha raggiunto livelli record



Fonte: BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Quali sono le aree geografiche da guardare?

Come accennato in precedenza, le società a piccola/media capitalizzazione statunitensi vengono scambiate a livelli interessanti rispetto a quelle a grande capitalizzazione. Ci aspettiamo una ripresa economica continua negli Stati Uniti, quindi le società americane più piccole dovrebbero offrire un beta interessante collegato a questa ripresa.

In Europa, le società a piccola capitalizzazione sono più care di quelle a media e grande capitalizzazione. D'altro canto, lo slancio ciclico dovrebbe essere più favorevole per le società a piccola capitalizzazione, in quanto la ripresa è meno matura nel Vecchio Continente. Un dollaro più debole potrebbe essere un ulteriore vento in poppa. Infine, non dobbiamo dimenticare i pesanti investimenti aggiuntivi che dovrebbero derivare da (eventuali) cambiamenti nella politica fiscale.

Ci piacciono le società a piccola capitalizzazione dei paesi nordici perché sono la "potenza" europea nell'innovazione digitale. Poiché la trasformazione digitale è a buon punto e le spese in conto capitale (Capex) stanno aumentando su scala più ampia, le società a piccola capitalizzazione nordiche offrono una buona esposizione a entrambi questi temi.

BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

Quali i rischi e come investire?

Quali sono i rischi?

Se le interruzioni alla catena di approvvigionamento dovessero persistere o le banche centrali inasprissero eccessivamente la politica monetaria, le società a piccola capitalizzazione ne soffrirebbero inevitabilmente. A causa della loro bassa liquidità e dell'elevata sensibilità alla crescita rispetto alle società a grande capitalizzazione, i drawdown sono generalmente più frequenti nell'ambito delle società a piccola capitalizzazione .

Come investire:
Come accennato in precedenza, l'universo delle società a piccola/media capitalizzazione è poco studiato. Di conseguenza, i **gestori di fondi attivi** possono generare potenziali sovraperformance se svolgono correttamente la loro attività di analisi.
Le società non quotate offrono opportunità interessanti. Il ***private equity*** consente di investire in società non quotate nella loro fase di crescita iniziale, siano esse start-up o società che scelgono di non essere quotate, ma vantano un ~~solido~~ portafoglio prodotti.
Nel contesto attuale, non dobbiamo dimenticare il ***private debt*** (debito privato). Le piccole imprese evitano i costi dei rating creditizi e dell'emissione di obbligazioni. Un'alternativa è sfruttare il mercato del debito privato per ottenere finanziamenti. Riteniamo che questo mercato offra premi interessanti sotto forma di piccoli emitttenti privi di rating con bilanci e flussi di cassa sani.

nternal

05

Entrare nel Metaverso

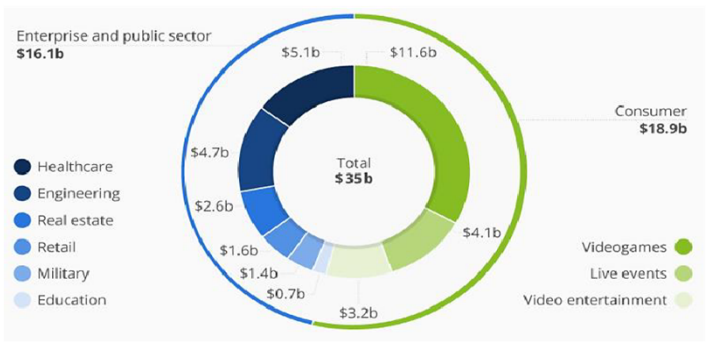
BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

Entrare nel Metaverso

LUNGO PERIODO, RISCHIO ELEVATO, APPROCCIO SATELLITE

- Il Metaverso è un universo che si trova oltre il mondo reale. Porta gli utilizzatori in un mondo virtuale che connette diversi ambienti virtuali e punta a diventare la futura iterazione di internet.
- L'adozione del Metaverso sta aumentando. Alle persone piace passare più tempo a casa usando queste applicazioni per connettersi ed interagire con gli amici ed i familiari.
- Il mondo virtuale influenzerà presto ampi aspetti della nostra vita (intrattenimento, gioco, stile di vita, istruzione, servizi finanziari). Al centro di tutto le identità virtuali, i social network e le esperienze immersive probabilmente supportati dalle tecnologie Blockchain.

Dimensione attesa del mercato di software VR/AR per differenti utilizzi nel 2025



Fonte: BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

L'ingresso in un nuovo mondo cybernetico

Già dagli anni '80, il cyberspazio è stato un tema ricorrente per gli autori di fantascienza e futuristi, che sognano una convergenza di dati. Nel cyberspazio, una rete globale, separata dalla realtà quotidiana, permetterebbe a milioni di utenti di interagire, scambiarsi informazioni, portare avanti transazioni finanziarie e giocare (solo per citare alcune attività possibili).

Cosa è il Metaverso? E' il concetto del cyberspazio reso reale. Più precisamente, è un mondo virtuale a 3 dimensioni (o mondi) condiviso che è/sono interattivo/interattivi, immersivo/i e collettivo/i.

Proprio come l'universo fisico, ci sono diversi mondi connessi nello spazio; il Metaverso è considerato di fatto come una fusione di mondi. Diventerà l'Internet degli Internet, offrendo un'esperienza immersiva e ininterrotta. Oggi, i server che ospitano centinaia di giocatori, una virtuale e solida economia, e le esperienze di gioco create da altri utenti, più l'online e le applicazioni per gli incontri sono tutte versioni primordiali del Metaverso.

Le social app di gruppo e i giochi sono cresciuti enormemente durante la pandemia da Covid 19. Tra i titoli più popolari troviamo *Battle Royale, Juggernaut, Fortnite*, così come mondi virtuali creati dagli utenti, come *Minecraft* e *Roblox*.

Attualmente il Metaverso già include l'uso di cuffie di realtà virtuale (VR), che permettono alle diverse parti di interagire tra loro in uno spazio virtuale.

La pandemia ha stimolato l'adozione della realtà aumentata e della realtà virtuale (AR/VR) sotto forma di giochi, come ad esempio *Pokémon Go*. Inoltre, ha permesso ai colleghi di "incontrarsi" e comunicare in remoto attraverso la configurazione del business online. Nel frattempo gli amici e I membri di una famiglia possono beneficiare di un posto sociale virtuale che altrimenti sarebbe stato impossibile.

La app sanitaria *Zwift* dimostra il potenziale di questo megatrend, permettendo agli utenti di "correre" o "andare in bicicletta" con persone che si trovano dall'altra parte del mondo, utilizzando qualsiasi itinerario per la bici in giro per il mondo. Giochi come *Roblox* permettono agli utenti di creare giochi usando la piattaforma base di *Roblox*, e di essere incentivati dalla sfida con altri giocatori. Tutto ciò alla fine può creare un'economia funzionante così come una civiltà virtuale.

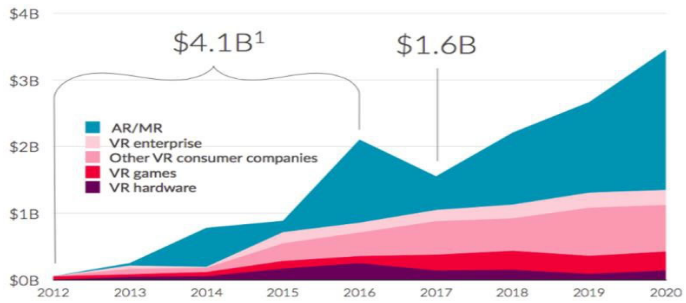
Il Metaverso è configurato per diventare una piattaforma che non è legata ad una singola app o ad un luogo — sia esso digitale o reale. Proprio come i luoghi virtuali rispecchiano il mondo reale, così sarà per gli oggetti e le identità, permettendo a beni ed identità digitali di spostarsi da un modo virtuale all'altro, e anche nel mondo reale, attraverso la realtà "aumentata".

Classification : Internal

L'adozione della tecnologia è fondamentale per il Metaverso

- Il concetto di Metaverso non è nuovo. Tuttavia, è venuto a galla recentemente alla luce degli sviluppi tecnologici e delle infrastrutture richiesti per supportarlo.
- La connettività e l'autenticità saranno molto importanti per promuovere l'adozione da parte dei consumatori.
- L'esposizione a questo tema può essere ottenuta attraverso le infrastrutture cellulari, i data center, l'industria del gioco, i fornitori di servizi internet e le applicazioni Blockchain.

L'investimento nel VR/AR/MR è esploso negli ultimi anni



Fonte: BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Realtà aumentata/virtuale: perché adesso?

Il concetto di Metaverso non è nuovo. L'idea divenne popolare nel 2018 facendo seguito al successo di un racconto di Ernest Cline, e quindi al film di fantascienza di Steven Spielberg *Ready Player One*, che ha mostrato il potenziale della realtà virtuale.

Il balzo della tecnologia di cui siamo stati testimoni negli ultimi 20 anni, ha trasformato questo concetto in realtà.

La connettività è il cuore del Metaverso. A gennaio 2021 c'erano 4.66 miliardi di utenti di internet nel mondo – circa il 60% della popolazione globale. Questo elevato tasso di penetrazione di internet rappresenta una testimonianza delle necessarie infrastrutture tecnologiche che sta rendendo il concetto di Metaverso una realtà.

A parte l'accessibilità, la velocità è fondamentale. Quindi non c'è coincidenza che il concetto sia sempre più rilevante muovendoci verso la più moderna e veloce connessione 5G.

Le tecnologie Blockchain giocheranno allo stesso modo un ruolo cruciale nella autenticità e proprietà dei dati. Il progresso della tecnologia dei Blockchain negli ultimi anni sta aiutando lo sviluppo del Metaverso.

Fondamentalmente per promuovere l'adozione di massa è fondamentale l'impegno delle società orientate ai consumatori. A questo proposito, il gigante dei social network globali, Facebook, ha annunciato recentemente il cambio di nome della sua controllante a "Meta", per riflettere il tema del Metaverso.

Gli investitori possono ottenere un'esposizione a questo tema attraverso:

- **Società private**: fondi di *private equity* con focus sulla tecnologia, data center e torri per la rete cellulare 5G.
- **Azioni**: Video game, cybersecurity, sistemi di pagamento elettronici, fornitori di soluzioni token, società di Blockchain, fornitori di servizi internet ultra veloci (incluso il Servizio mobile 5G), e-commerce e società proprietarie di piattaforme multimediali (Netflix, Google, Amazon, Roblox, Electronic Arts, Softbank, Tencent, ecc.).

Classification : Internal

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT
CHIEF INVESTMENT ADVISOR (CIA) NETWORK

Edmund SHING
Global Chief Investment Officer

ASIA

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer

Grace TAM
Chief Investment Advisor

BELGIUM

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GERARD
Investment Advisor, Equities

Xavier TIMMERMANS
Strategist Senior Investment, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS
Investment Advisor Fixed Income

FRANCE

Jean-Rolland DESSART
Chief Investment Advisor

Isabelle ENOS
Investment Advisor

GERMANY

Stephan KEMPER

Stefan MALY

UNITED STATES

Wade BALLIET
Chief Investment Advisor

DISCLAIMER

Il presente documento ha natura informativa, è strettamente personale ed è riservato ai clienti di BNL BNP Paribas cui è erogato il servizio di Consulenza in materia di investimenti. Pertanto non rappresenta e non può essere considerato un'offerta di vendita, di sottoscrizione o di acquisto di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi natura. E' fatto divieto, pertanto, di riprodurre, distribuire ad altre persone, pubblicare e più in generale diffondere, direttamente o indirettamente in tutto o in parte, il presente documento e/o ogni informazione ivi contenuta.
Il documento rappresenta il parere di BNP Paribas Wealth Management alla data indicata nel documento stesso in considerazione delle condizioni di mercato. La Banca potrebbe modificare le indicazioni riportate nel presente documento senza che la stessa sia obbligata ad aggiornare e/o modificarne le informazioni contenute.

Resta inteso che ogni decisione d'investimento è di esclusiva competenza del Cliente. Il presente documento non obbliga il Cliente ad alcun acquisto/sottoscrizione di quanto in esso riportato o di altri servizi e prodotti della Banca. Eventuali decisioni di investimento in strumenti/prodotti finanziari distribuiti dalla Banca andranno prese dopo aver letto attentamente la versione aggiornata dei documenti informativi e/o precontrattuali, pertinenti e richiesti dalla normativa in relazione ai singoli prodotti (ad es. fascicolo /prospetto informativo, condizioni di assicurazione/contratto, scheda prodotto, documento c.d. KIID per i fondi, ecc.), forniti dalla Banca prima della sottoscrizione/acquisto.

Il Cliente dichiara, inoltre, di essere edotto che le operazioni - aventi ad oggetto prodotti/strumenti finanziari - sono soggette alle fluttuazioni di mercato e ai rischi connaturati alla natura degli stessi. Le obbligazioni assunte da BNL nella prestazione del servizio di consulenza sono obbligazioni esclusivamente di mezzi e non di risultato; BNL non garantisce alcuno specifico risultato legato ai consigli e alle raccomandazioni non personalizzate fornite e non assume alcuna responsabilità in ordine all'esito delle operazioni consigliate o ai risultati dalle stesse prodotte. ***Gli investimenti in strumenti/prodotti finanziari possono esporre al rischio di perdita - parziale o totale - del capitale investito e non danno garanzia di risultati futuri.***

© BNP Paribas (2021). Tutti i diritti riservati
Immagini di Getty Images.

**La banca
per un mondo
che cambia**