

Megatrend: Opportunità del futuro

Esplorando tre
megatrend con Pictet

mega.

Contenuti

Contesto	3
Introduzione	5
Definire i megatrend: Il contesto	7
Megatrend 1: Scarsità di risorse	
Introduzione	13
Analisi: Marc-Olivier Buffle	16
Conclusioni	18
Q&A: Clément Ray	22
Opportunità	24
Megatrend 2: (De)globalizzazione	
Introduzione	28
Analisi: Alexandre Tavazzi	31
Conclusioni	33
Q&A: Stéphane Garelli	37
Opportunità	39
Megatrend 3: Economia dei servizi	
Introduzione	43
Analisi: Patrick Zweifel	46
Conclusioni	48
Q&A: Robert Koopman	50
Opportunità	54
Riflessioni finali	58

Contesto

Il filosofo greco Eraclito disse che «il cambiamento è l'unica costante della vita». Oggi questa frase suonerà più che mai vera alle orecchie di molti. In un mondo che soffre a causa di una pandemia globale, dei lockdown e delle tensioni politiche e geopolitiche, gli investitori desiderano una stella polare che fornisca loro la tanto necessaria guida.

È utile iniziare cercando di comprendere le costanti del cambiamento. I megatrend sono un insieme di potenti forze sociali, demografiche, ambientali e tecnologiche che stanno trasformando il nostro mondo. Queste forze sono una fonte cruciale di crescita dei ricavi e degli utili a lungo termine per le aziende che sono meglio posizionate per capitalizzarle. Possono però anche rivelarsi fonti di rischio esistenziale per le parti dell'economia incapaci di resistere alle pressioni da esse generate. Di conseguenza, i megatrend hanno un impatto sui fondamentali finanziari di lungo periodo e sui rendimenti degli investimenti.

Identificare, analizzare e monitorare i megatrend è tutt'altro che semplice; altrettanto impegnativo è trarne le implicazioni per gli investimenti. Si tratta di compiti complessi che richiedono esperienza e un'ampia gamma di competenze. Tuttavia, questo tipo di leadership di pensiero è così cruciale che Pictet ha sviluppato un proprio quadro di riferimento per i megatrend, in collaborazione con gli esperti del Copenhagen Institute for Futures Studies e con il supporto dei 13 advisory board tematici interni di Pictet. Questi gruppi di illustri professionisti del settore, accademici ed esperti di politica ci aiutano a monitorare le tendenze che stanno trasformando il nostro mondo e a garantire la continua pertinenza delle nostre strategie d'investimento. Perché una tendenza possa essere considerata un megatrend in cui investire, deve dimostrare di avere la capacità di generare un impatto positivo su un'ampia fetta dell'economia globale per un almeno un decennio. Inoltre, deve agire come catalizzatore per una crescita a lungo termine e deve generare nuove opportunità di business. La scarsità di risorse, il passaggio a un'economia orientata ai servizi e le correnti incrociate della globalizzazione e deglobalizzazione sono solo alcune delle tendenze strutturali che stanno trasformando il modo in cui i Paesi sono governati, le aziende gestite e le vite vissute. Questo report si concentra proprio su queste tre forze, selezionate tra le 21 presenti nel quadro di riferimento di Pictet. Tutti gli approfondimenti sono forniti dai nostri specialisti interni ed esterni. Speriamo che sia di vostro gradimento.

HANS PETER PORTNER
Head of Thematic Equities team di Pictet
Asset Management e membro del Pictet
Stewardship and Sustainability Board

Un gruppo di potenti forze di cambiamento sta ridefinendo, in maniera significativa e spesso irreversibile, i contorni dell'economia globale e il modo e i luoghi in cui sorgono nuove opportunità di investimento. Queste forze socioeconomiche, ambientali e tecnologiche, possono essere definite «megatrend». Esse plasmano il modo in cui viviamo e agiamo e definiscono il modo di operare e pianificare di aziende e governi. Alcune esistono da tempo, altre stanno iniziando a emergere e daranno i propri frutti in futuro.

Tutte queste forze creeranno nuove opportunità di investimento e cambieranno per sempre l'economia globale. E come per tutti i grandi cambiamenti sociali ed economici ci saranno vincitori e vinti: aziende e settori che saranno in grado di adattarsi rientreranno nel primo gruppo. Incorporare questi megatrend nel processo di investimento è fondamentale in Pictet, tanto nell'asset management, quanto nel wealth management e negli investimenti alternativi. Parte del nostro successo deriva dall'attenzione che poniamo su industrie e settori resi ancora più dinamici dai megatrend che li supportano.

Introduzione

Pictet ha selezionato tre megatrend da analizzare in maniera approfondita. Abbiamo intervistato dozzine di professionisti della finanza, membri autorevoli dei nostri advisory board tematici esterni e figure di spicco del mondo economico, accademico ed economico. Questo report analizza le cause, lo stato attuale e le opportunità di investimento di ciascun megatrend.

1

SCARSITÀ DI RISORSE

La capacità di sopravvivenza della nostra società dipende dalla sua capacità di estrarre combustibili, cibo, acqua e altre risorse naturali. In certe aree, la crescita della popolazione globale e del reddito pro capite ha messo sotto pressione queste risorse limitate. Questa realtà è stata ulteriormente esasperata dall'impatto sul clima delle emissioni generate dall'uomo. La scarsità di risorse mette in difficoltà l'innovazione in materia di efficienza delle risorse, che sta gradualmente diventando un driver della crescita economica.

2

(DE)GLOBALIZZAZIONE

Con (de)globalizzazione si intende il processo che sta ridefinendo l'ordine economico sviluppatosi tra la fine del secolo scorso e l'inizio di quello corrente. In questo arco di tempo governi e aziende hanno collaborato a livello transfrontaliero, efficientando la catena di approvvigionamento. Sia nei Paesi sviluppati che in via di sviluppo, i grandi cambiamenti in diverse aree di specializzazione hanno abbattuto i costi operativi e aumentato i profitti. La situazione sta però cambiando: i disordini politici in Occidente, l'emergere della Cina come rivale degli Stati Uniti, la pandemia globale e la guerra in Ucraina hanno esacerbato le fragilità dell'economia globalizzata e le aziende hanno cominciato a favorire supply chain più sicure, anche se meno efficienti.

3

ECONOMIA DEI SERVIZI

Tanto nel mondo sviluppato quanto in quello in via di sviluppo, il settore dei servizi sta assumendo un ruolo sempre più centrale se paragonato a quello della manifattura o dell'agricoltura. Questo è in parte dovuto alla crescita dell'urbanizzazione, che implica un aumento dei livelli di educazione, competitività e specializzazione.

IL REPORT

Sebbene il megatrend relativo all'economia dei servizi sia importante e influente, saranno la (de)globalizzazione e la scarsità di risorse a trovarsi in cima all'agenda politica ed economica dal 2023 in poi. Questo report, quindi, si concentra più nel dettaglio su queste due tendenze.

I tre capitoli hanno la stessa struttura: si aprono con un'analisi da parte di uno dei nostri senior expert che presenta le sfide e i focus di ciascun megatrend. Seguono i risultati delle nostre interviste e dei sondaggi che hanno interessato oltre 50 esperti del mondo della finanza e dell'economia, tra cui economisti, strategist e senior investment manager del Gruppo Pictet. A questi si aggiungono voci esterne di spicco, incluse quelle di professori di fama mondiale, chief economist, urban designer, CEO e fondatori di aziende in settori quali robotica, energia pulita, hospitality e molto altro.

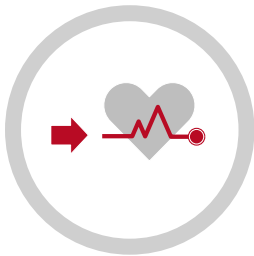
Per fornire una prospettiva esterna più completa, presentiamo poi un Q&A con una di queste figure di spicco, che va ad arricchire la riflessione sul megatrend in questione. I capitoli sono completati da una sezione che illustra le opportunità di investimento derivanti dai riscontri emersi. Per cominciare, presentiamo l'ampio quadro di riferimento in cui questi megatrend sono collocati, illustrando le sei aree di riferimento e i 21 megatrend totali stabiliti da Pictet in collaborazione con il Copenhagen Institute for Future Studies.

Il contesto

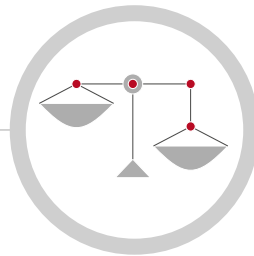
Insieme al Copenhagen Institute for Futures Studies, Pictet ha identificato i 21 megatrend riportati di seguito e li ha raggruppati in sei cluster di riferimento.

Società

I cambiamenti nella composizione e nelle caratteristiche delle società moderne, nonché l'evoluzione di abitudini e aspettative all'interno delle stesse, stanno influenzando i modi in cui le persone lavorano, consumano e trascorrono il tempo libero. Ciò sta provocando scompiglio in molti settori, mettendo a rischio modelli di business esistenti e creandone al contempo di nuovi.



1. Focus sulla salute
Nella maggior parte delle società sta crescendo l'interesse verso uno stile di vita sano, la prevenzione della salute fisica e mentale e il ruolo della sanità pubblica.



2. Disparità crescenti
L'aumento della disuguaglianza economica e sociale influenzerà probabilmente i consumatori e i comportamenti politici, contribuendo ad accrescere i differenziali tra i vari segmenti di mercato.



3. Individualizzazione ed emancipazione
Le società si stanno concentrando di più sul singolo e i suoi desideri e meno sulla collettività. Le sottotendenze in questo ambito comprendono una scarsa fiducia nelle istituzioni e una tendenza alla personalizzazione.

Ambientale

La crescita della popolazione mondiale e dell'attività umana incidono sull'impronta ambientale. Fortunatamente c'è una diffusa consapevolezza attorno a queste tematiche e un crescente desiderio di maggiore responsabilità ambientale a tutti i livelli, dall'opinione pubblica ai leader mondiali. L'aumento dell'inquinamento, la scarsità di risorse e il cambiamento climatico stanno modificando le politiche governative, l'atteggiamento dei consumatori e le best practice aziendali.

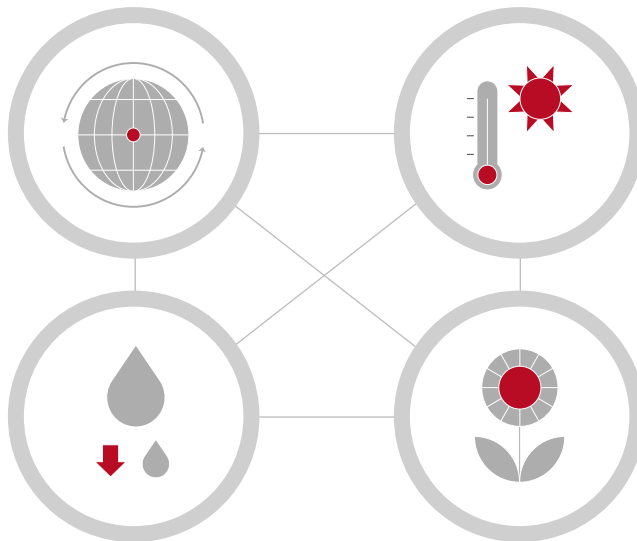
4. Qualità dell'ambiente

Un inquinamento crescente significa un impatto negativo sulla salute e il benessere generale, che comporta un costo non indifferente.

Il miglioramento e la protezione dell'ambiente sono priorità crescenti.

5. Cambiamento climatico

L'impatto dell'aumento delle temperature e dei livelli del mare stanno mettendo sotto pressione i policymaker, gli individui e le aziende, affinché limitino le emissioni di gas e diventino resilienti.



6. Scarsità di risorse

La domanda di energia, acqua e materie prime mette a dura prova le risorse e modifica il comportamento dei consumatori, le decisioni aziendali e le scelte politiche.

7. Biodiversità e servizi ecosistemici

Il rapido ritmo della perdita di biodiversità è stato definito «la sesta estinzione». I costi e le opportunità collegati ai servizi ecosistemici e al capitale naturale sono sempre meglio compresi.

Tecnologia e scienza

La traslazione da oggetti fisici e processi umani a funzioni digitalizzate continua a ritmo spedito. Scienza e tecnologia stanno diventando sempre più centrali per la crescita economica e produttiva. Tuttavia, se da un lato gli sviluppi in questo campo forniscono soluzioni a molti problemi, dall'altro creano nuove sfide.

8. Virtualizzazione e dematerializzazione

La tendenza a sostituire oggetti fisici con analoghi digitali si è velocizzata negli ultimi anni e continuerà a interessare un'ampia gamma di prodotti.

9. Intelligenza Artificiale e potenza di calcolo

Tramite l'impiego di IA, l'economia beneficerà del potere della robotizzazione e dell'automazione, migliorando le performance e affrontando le sfide della nuova forza lavoro.



10. Maggiore interconnessione

Aumentare la connettività tra le persone o gli oggetti significa abbattere i limiti geografici e accrescere la domanda di una maggiore affidabilità, velocità e larghezza della banda.

11. Life sciences e applicazioni

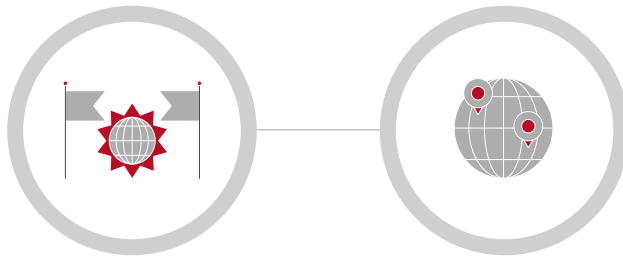
Gli sviluppi nella ricerca legata alle forme di vita continueranno in diversi campi della biologia, inclusi biotecnologia, genomica e neuroscienze.

12. Nuovi materiali

La domanda di materiali di qualità con buone performance e caratteristiche rispettose dell'ambiente sta guidando importanti innovazioni.

Governance globale

L'interdipendenza economica e politica costruita negli ultimi cinquant'anni è oggi sotto pressione. Alcune aree hanno da anni raggiunto un livello di saturazione e la rivalità crescente tra superpotenze mondiali sta creando ulteriori tensioni. Ogni investitore attento sa che è importante tenere traccia di questi sviluppi. È difficile prevedere quali elementi siano veramente degni di attenzione, per questo deve essere prioritario spostare l'attenzione su trend di lungo termine quali la globalizzazione.



13. Tensioni geopolitiche

È probabile che le principali rivalità geopolitiche si inaspriranno con la promozione della Cina allo status di superpotenza e a fronte della perdita di influenza da parte degli USA.

14. (De)globalizzazione

La globalizzazione non è più uniforme. Persiste nella cultura e nell'informazione, ma rimane incerta negli investimenti e nelle relazioni. Tuttavia, l'interdipendenza sociale ed economica continua a crescere.

Demografia

La popolazione mondiale è destinata a crescere a ritmo sostenuto, in particolare nei Paesi in via di sviluppo. La generazione dei «baby boomer» sta invecchiando e quindi la ricchezza e il potere stanno passando ai giovani nativi digitali. Questo passaggio è inoltre influenzato da fattori politici e socioeconomici, oltre che dalla popolosità dei gruppi generazionali. Tali temi avranno un impatto sul modo di interagire con l'economia globale ed è fondamentale prestare attenzione alla loro evoluzione nel tempo.

15. Crescita della popolazione e migrazione

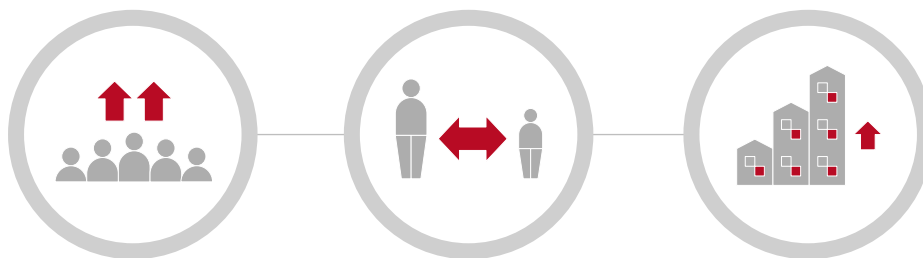
La popolazione globale è quadruplicata negli ultimi 100 anni. La maggior parte della crescita è concentrata in Africa; l'Europa e alcune zone dell'Asia registrano un rallentamento. Queste condizioni continueranno a influenzare i trend migratori.

16. Passaggi generazionali

I cambiamenti della società sono influenzati da fattori come la dimensione dei gruppi generazionali, la tecnologia e le guerre. Questi influenzano anche il modo in cui le varie generazioni interagiscono con l'economia globale.

17. Urbanizzazione

Opportunità lavorative e qualità della vita e dei servizi generano differenze di produttività tra le aree urbane e rurali, in particolare nei Paesi sviluppati.



Economia

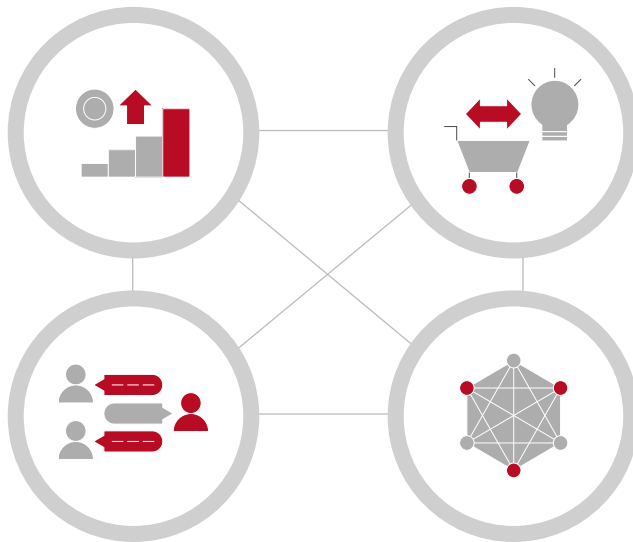
L'analisi della crescita del reddito pro-capite rivela una crescente disuguaglianza nella distribuzione della ricchezza. In questo contesto, continua la privatizzazione di alcune aree economiche su scala globale e cresce la quota di attività dedicate ai servizi, fenomeni guidati dalla specializzazione. La crescita economica è anche associata a un sistema sempre più articolato e a una maggiore conoscenza tecnica, per cui avremo bisogno di una gamma più ampia e diversificata di servizi che ci aiutino a gestirne gli effetti.

18. Crescita economica

Spinta dal livello di produttività, la crescita economica è direttamente collegata all'aumento del reddito pro capite ed è spesso affiancata da sottotendenze quali la convergenza dei mercati emergenti e una accelerazione del reddito delle donne.

19. Commercializzazione

C'è sempre più valore in quelle aree della società che fino a poco tempo fa erano ritenute trascurabili o scontate. Questa presa di coscienza si spiega con la crescita della commercializzazione.



20. Economia dei servizi

Diversi Paesi sono passati da un'economia domestica basata su agricoltura e manifattura all'industria dei servizi, modificando in maniera significativa l'economia mondiale.

21. Specializzazione e complessità

Le economie stanno diventando sempre più articolate, grazie alla diversificazione delle attività e alle specializzazioni, spesso accompagnate dalla necessità di nuovi servizi.

MEGATREND

1

Scarsità di risorse

L'economia e la popolazione mondiale stanno crescendo, ma la disponibilità di materie prime no. Anche la crescita dell'approvvigionamento non riesce a soddisfare la domanda e questo crea un problema di scarsità. Il modo in cui i consumatori e i policymaker risponderanno a questo problema determinerà l'andamento dell'economia nei decenni a venire.

OSSERVAZIONI 18

In che modo la crisi idrica di fine secolo e l'inefficienza energetica hanno aiutato Pictet a comprendere meglio la scarsità di risorse.

CONCLUSIONI 20

Uno sguardo approfondito alle ripercussioni della scarsità di risorse e all'impatto su aziende e governi.

Q&A 24

Il fondatore di InnovaFeed, Clement Ray, spiega perché il surriscaldamento globale e la perdita di biodiversità l'hanno spinto a fondare un'azienda innovativa.

OPPORTUNITÀ 26

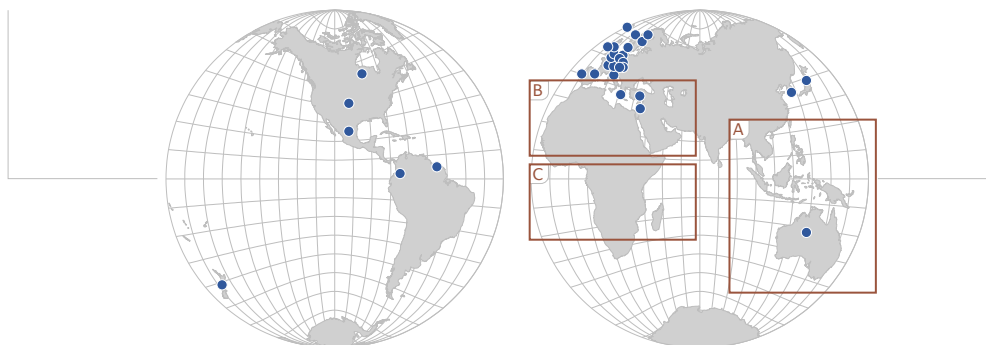
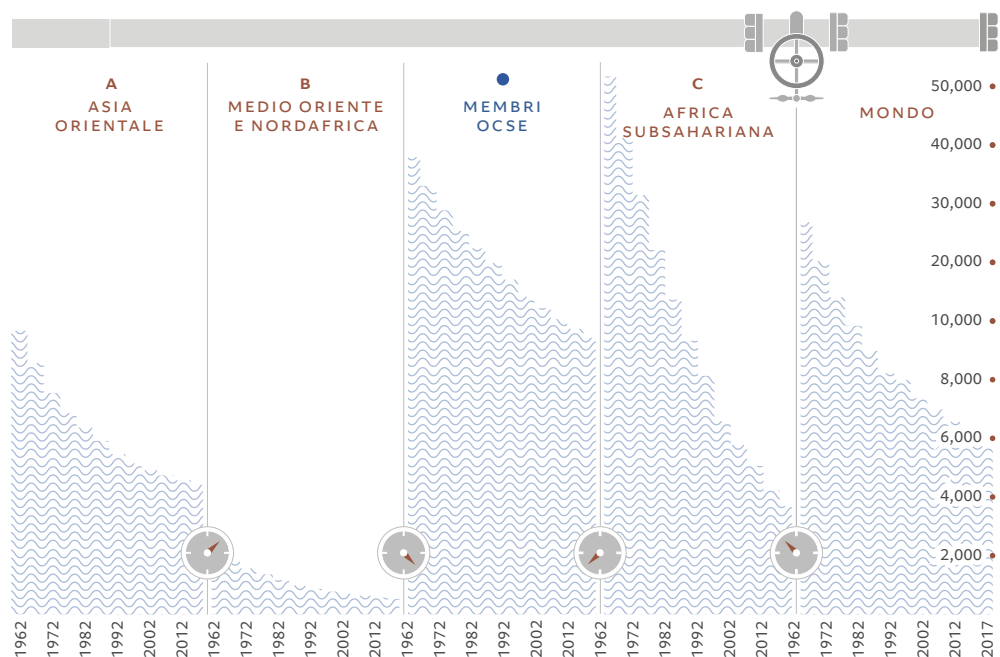
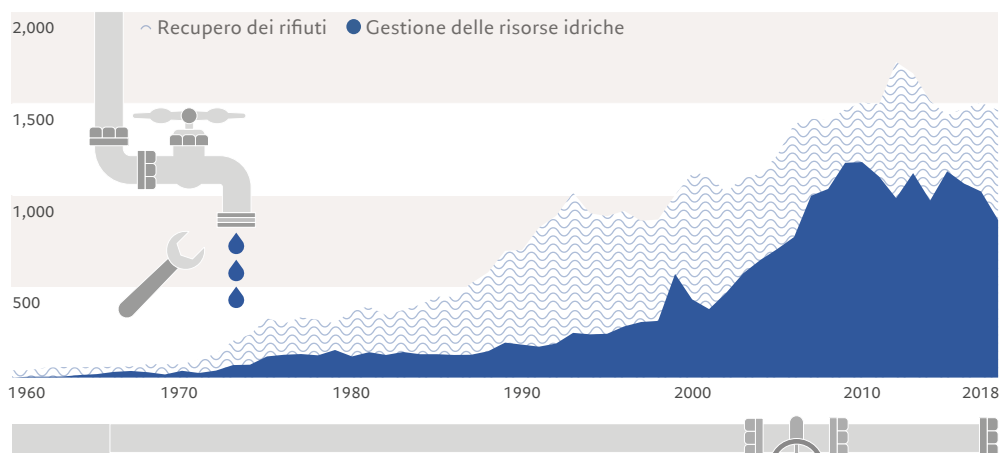
I nostri esperti evidenziano le aree in cui la scarsità di risorse sta creando opportunità di investimento, con una spinta alla sostenibilità, all'autosufficienza e a catene di approvvigionamento più solide.

Affinché l'economia globale funzioni, le risorse che l'uomo prende dalla terra devono essere gestite in maniera responsabile e sostenibile. Aziende e governi stanno esaurendo le risorse non rinnovabili (quali carboni fossili e minerali) ed eccedono nel consumo di quelle rinnovabili (acqua e foreste), a svantaggio dell'ambiente e del clima. Di fronte al surriscaldamento del pianeta, all'acidificazione degli oceani e alla perdita di biodiversità, siamo obbligati a passare a un approccio sostenibile.

Fortunatamente, l'innovazione e i programmi di recupero nell'ambito delle risorse rinnovabili stanno aiutando a mitigare le carenze, ma abbiamo ancora molta strada da fare per raggiungere la parità di dimensione tra il settore delle energie non rinnovabili e quello delle rinnovabili. Nonostante i danni che si sono già verificati, si stanno presentando molte opportunità per gli investitori più intraprendenti, che colgono i benefici di un grande sviluppo tecnologico che mitiga la scarsità di risorse.

Lentità della carenza idrica

Il primo grafico mostra il numero di brevetti per tecnologie di recupero dei rifiuti e di gestione delle risorse idriche. Il secondo mostra i livelli globali di acqua dolce interna rinnovabile pro capite (in m³).



Fonte: WIPO Green; Banca Mondiale

Osservazioni

Al di là del clima di sconforto che spesso circonda la questione della scarsità di risorse, si trova un'area di crescita positiva. Le aziende che si occupano di infrastrutture smart e di migliorare l'efficienza delle risorse offrono numerose opportunità. È qui che gli investitori di lungo termine possono condividere una visione del mondo orientata al futuro.

La scarsità di risorse è uno dei principali megatrend su cui si concentra Pictet. Quando studiamo una strategia tematica, cerchiamo sempre aziende in grado di affrontare un problema attuale fornendo una soluzione in grado di generare profitti. Prendiamo ad esempio la scarsità di risorse. Ventidue anni fa, abbiamo identificato una crisi idrica che si era andata generando nel corso dei decenni e che si stava manifestando in alcune regioni in cui sia la quantità che la qualità dell'acqua stavano calando. Data la portata della crisi, abbiamo cercato aziende che offrissero servizi e prodotti in grado di fornire una «soluzione». Questo mercato stava per vivere una crescita e queste aziende avrebbero potuto rivelarsi un investimento attrattivo. È stato proprio grazie alla comprensione delle varie sottotendenze che siamo stati in grado di consigliare i nostri clienti in merito a queste opportunità specifiche.

ESTRARRE VALORE

Una delle sottotendenze più interessanti che abbiamo individuato nell'ambito della scarsità di risorse riguarda l'estrazione di valore dai big data. Questo processo ci ha permesso di stabilire in che modo i diversi sistemi sono interconnessi e di iniziare quindi a identificare quelle aziende capaci di ottimizzare queste connessioni migliorando l'efficienza o minimizzando gli sprechi.

Le opportunità offerte da questa sottotendenza sono legate alla tecnologia. Gli investitori possono concentrarsi su aree specifiche quali software o semiconduttori. In alternativa possono concentrarsi sulla macroarea, finanziando l'infrastruttura necessaria per far lavorare insieme i vari sistemi in maniera più efficiente.

In termini di scarsità di risorse, la California ci fornisce un esempio interessante. Lo State Water Project mira a redistribuire le acque, in particolare indirizzando quelle dei fiumi al nord dello stato verso le città più grandi o le zone aride al sud. Negli ultimi anni, l'aumento delle temperature e l'impoverimento delle falde acquifere hanno aggravato la situazione.

Come risultato, una larga porzione del consumo di elettricità dello stato è da imputare alle pompe e alle altre macchine necessarie per far circolare queste acque, processo spesso non eseguito in maniera ottimale. Ad ogni modo, iniziando a interconnettere i dati dei vari sistemi (pompe, impianti, dighe e così via) è possibile ottimizzare il consumo di energia. È facile immaginare i benefici di questo approccio «big picture» ed esempi simili si possono estrapolare da molte altre situazioni, non solo riguardanti la scarsità di risorse.

DARE UNA DIMENSIONE ALL'ECONOMIA

Prendiamo come altro esempio l'infrastruttura smart. Si tratta di un sistema che utilizza un data feedback loop per migliorare il processo decisionale. Significa, in pratica, sfruttare la tecnologia per migliorare l'efficienza e ridurre gli sprechi. Questo si rivela particolarmente utile nelle città in cui una cattiva gestione porta a enormi quantità di sprechi.

Nell'edilizia, è ora possibile catalogare ogni singolo materiale utilizzato in un nuovo edificio. Per farlo sono necessari un database, dei sensori e delle persone in cantiere che cataloghino ogni singolo materiale impiegato. In alternativa può essere fatto dall'architetto in fase di progetto, il che richiederebbe un software in grado di riprodurre la struttura e aggiornare automaticamente il database con i vari materiali.

Quando, in futuro, questi edifici verranno smantellati, sarà possibile sapere con precisione cosa è stato utilizzato e dove, facendo sì che possano essere venduti prima ancora che inizi il processo di demolizione. Si tratta, quindi, di una forma di riciclo dei materiali nella maniera più efficiente.

Prese insieme, queste forme di riciclo pianificato incoraggiano a utilizzare in maniera più efficiente le risorse che vengono scartate, con un approccio che viene talvolta definito «dimensionalised economy».

Si tratta di un'area con interessanti opportunità, in quanto è stata individuata una soluzione (adottare un database dei materiali), che per avere effetto dovrà però essere adottata su larga scala.

Non siamo ancora al punto in cui i big data o le infrastrutture smart vengono utilizzati in modo capillare, e certamente non su una scala tale da migliorare l'efficienza di un'intera città o regione. Se ci muoviamo in questa direzione, ci sono enormi opportunità da cogliere.

MARC-OLIVIER BUFFLE
 Head of Thematic Client Portfolio
 Managers and Research di Pictet Asset
 Management. È inoltre membro dell'
 Environmental Policy Committee di Pictet.

Conclusioni

1

L'EFFICIENZA IDRICA È INDISPENSABILE

È fuorviante affermare che non ci sia abbastanza acqua sulla Terra o che la sua quantità cambierà insieme al clima; sono la disponibilità e la quantità a creare problematiche crescenti per i governi e le aziende, man mano che i cicli climatici diventano più irregolari e la siccità più frequente. La maggiore variabilità e severità degli eventi meteorologici estremi hanno portato al sorgere di sfide complesse e interconnesse. Le aziende come Advance Drainage Systems che operano nel settore dello stoccaggio e della raccolta dell'acqua stanno suscitando un crescente interesse grazie alla produzione di sistemi dedicati alle acque piovane e di soluzioni per i serbatoi d'acqua. Allo stesso modo, le società di servizi idrici possono aspettarsi un maggiore interesse da parte degli investitori, dato che i governi stanno lavorando per migliorare l'efficienza dei propri sistemi.

Riteniamo che le aziende che offrono soluzioni per la prevenzione delle perdite, come Xylem, svolgeranno un ruolo importante in

questo spazio di investimento. Lo stesso vale per chi fornisce soluzioni tecnologiche ai produttori di elettrodomestici e chi si occupa di migliorare l'efficienza delle industrie che utilizzano molta acqua e dei sistemi di irrigazione. L'agricoltura offre un'ulteriore soluzione: le aziende che promuovono l'efficienza idrica in questo settore includono Netafim, azienda specializzata nell'irrigazione a goccia e Valmont, specializzata nell'irrigazione a pivot.

In alcune parti dell'Europa e del Nord America l'estate del 2022 è stata la più calda mai registrata, ma potrebbe essere stata la più fresca tra qualche tempo a venire. Questo ha modificato sia la domanda che l'offerta. Vediamo un buon potenziale di investimento nelle start-up che si occupano del recupero dell'acqua da fonti non usuali, sia che si tratti di riutilizzare l'acqua recuperata dai rifiuti agricoli, sia che si tratti di estrarla dall'atmosfera o di purificarla tramite desalinizzazione.

Quanto è diffuso e riconosciuto il problema della scarsità di acqua?

«Le risorse idriche sono una sfida globale. Le aziende che forniscono soluzioni a questo problema possono rivelarsi un buon investimento, non solo per il loro contributo positivo, ma anche per le opportunità che genereranno.»

MARC-OLIVIER BUFFLE
Head of Client Portfolio Managers and Research,
Thematic Equities, Pictet Asset Management

«Il problema del riciclo e riutilizzo dell'acqua sta guadagnando il consenso dell'opinione pubblica, come si può vedere in California, dove Aecom ha vinto due appalti per il riutilizzo dell'acqua.»

CÉDRIC LECAMP
Head of Water Strategy,
Pictet Asset Management

2

CRESCERE LA DOMANDA PER UNA AGRICOLTURA EFFICIENTE

La popolazione mondiale è destinata a raggiungere i 10 miliardi di persone entro il 2050, il che significa che sarà necessario un aumento del 70% della produzione alimentare mondiale rispetto ai livelli del 2007.

Per raggiungere questo obiettivo non basterà piantumare campi e allevare più animali, ma occorrerà anche cambiare i metodi di coltivazione e i tipi di prodotti coltivati. Nel campo dell'agronomia, l'interesse per l'uso di colture geneticamente modificate per migliorare la sicurezza alimentare è forte, così come la domanda di aziende che offrono fertilizzanti organici.

Come per le risorse idriche, esiste un mercato significativo e in crescita per le aziende che si occupano di attrezzature per l'agricoltura di precisione e, soprattutto, di soluzioni informatiche in grado di garantire un uso efficiente dei terreni e il minor spreco possibile di prodotti. L'intelligenza artificiale può aiutare a ridurre gli sprechi e a incentivare il loro riutilizzo.

Nonostante l'esistenza di un mercato dei sostituti della carne, si prevede che la domanda di proteine animali continuerà a crescere anche nell'ambito dell'acquacoltura: un pesce su due consumato a livello globale è di allevamento, rispetto a uno su cinque di 25 anni fa. Mentre i consumatori più ricchi in Occidente mangiano meno carne, le classi medie in crescita nei Paesi in via di sviluppo continueranno ad aumentare la domanda.

Aziende come DSM vedranno crescere la richiesta per il suo additivo per mangimi Bovaer, che riduce le emissioni di metano da parte degli animali. A parte i metodi di allevamento specifici, nei Paesi in via di sviluppo aumenteranno le vendite per le aziende di logistica agricola. Ciò avrà un effetto a catena sulle infrastrutture, con la richiesta di maggiori progetti ferroviari, portuali e stradali.

Quali sono le sfide e le opportunità per chi investe nel settore agricolo?

«Gli investitori dovrebbero concentrarsi su attrezzature e software per l'agricoltura di precisione che migliorano la resa dei raccolti impiegando meno risorse, aumentando la produzione di cibo e attuando pratiche di agricoltura rigenerativa.»

MAYSSA AL MIDANI
Senior Investment Manager, Thematic Equities,
Pictet Asset Management

«Molte risorse agricole mettono in pericolo l'integrità della biosfera e la salute del genere umano. Diverse civiltà sono scomparse a causa dell'uso eccessivo delle risorse.»

GABRIEL MICHELI
Senior Investment Manager, Thematic Equities,
Pictet Asset Management

3

ACCELERARE LA TRANSIZIONE NELLO STOCCAGGIO ENERGETICO

I pannelli solari e i parchi eolici sono sempre più diffusi, ma da soli non hanno una capacità sufficiente per decarbonizzare una rete che è sempre più sotto pressione a causa della crescita della popolazione e dell'elettrificazione. Questo processo di elettrificazione di una parte maggiore dell'economia farà aumentare la domanda di metalli comuni e di terre rare e porrà alcuni interrogativi sulla sostenibilità della loro estrazione, sia nei Paesi in via di sviluppo che dai fondali oceanici.

Lo stoccaggio di energia, la produzione di batterie e il loro riciclaggio sono i settori che si stanno muovendo più lentamente. Un'area particolarmente redditizia sarà l'invio dell'energia rinnovabile in eccesso agli elettrolizzatori che, tramite l'elettrolisi, producono idrogeno green che potrà poi essere utilizzato per lo stoccaggio energetico. Le infrastrutture per l'idrogeno, ovvero i mezzi per produrlo, immagazzinarlo (nel sale, nelle celle a combustibile o nei giacimenti di

gas naturale dismessi) e trasportarlo, sono state tutte oggetto di interesse per i nostri interlocutori.

Se da un lato la transizione energetica farà nascere nuove industrie, dall'altro creerà un nuovo gruppo di nazioni che beneficeranno degli investimenti green. Le nazioni produttrici di petrolio le cui economie dipendono dai proventi dei combustibili fossili, come i Paesi del Golfo Arabico, hanno un incentivo esistenziale a investire nell'energia verde. In effetti, ciò è già stato dimostrato dalle compagnie petrolifere nazionali della regione che hanno investito ingenti somme nell'idrogeno green e nei carburanti sintetici. Allo stesso tempo, i Paesi che dispongono di risorse naturali collegate all'energia green, come la Repubblica Democratica del Congo e le sue vaste riserve di cobalto, o di una posizione geografica favorevole (il Marocco e l'Australia stanno investendo nell'energia solare) vedranno un boom.

In che modo la mancanza di energia pulita (e di energia in generale) si ripercuoterà sugli investimenti nell'idrogeno, nei metalli delle terre rare e nell'accumulo di energia in generale?

«Lo stoccaggio di energia e la sua integrazione avranno un costo. Ci stiamo allontanando da petrolio e gas, il che è positivo. Ma dovremo passare al gas sintetico e all'idrogeno, che saranno più costosi.»

TEDDY PÜTTGEN
*Membro dell'advisory board tematico di Pictet
e Professore Emerito del
Georgia Institute of Technology*

«Le persone non si rendono conto di quanto rame avremo bisogno. Ci sono 1,2 miliardi di automobili in circolazione nel mondo. Se anche solo il 10% diventasse elettrico, servirebbero 85 kg di rame per ognuna di queste, creando domanda per miliardi di kg di nuovo rame.»

VACLAV SMIL
*Membro dell'advisory board tematico di Pictet
e Professore Emerito dell'Università di Manitoba*

4

LA PROMESSA DELL'ECONOMIA CIRCOLARE

Le inefficienze vanno oltre la produzione di cibo e l'estrazione delle risorse. Il nostro sistema economico presenta un alto grado di spreco. Un recente rapporto del Dipartimento dell'Energia degli Stati Uniti, ad esempio, ha rilevato che solo il 5% dei rifiuti di plastica del Paese viene riciclato. Molte aziende stanno esplorando sempre più lo sviluppo dell'economia circolare, al fine di scindere l'uso delle risorse dalla produzione economica. L'economia circolare è un'estensione dell'efficienza delle risorse. Di fatto, è la sua logica conclusione: un ideale in cui ogni output è anche un input e quindi ci sono zero rifiuti. È difficile prevedere come sarà l'economia circolare da qui a dieci anni, ma è probabile che preveda l'estensione della vita utile dei prodotti, l'incremento della quantità di rifiuti riutilizzati e riciclati e l'impiego di fonti di approvvigionamento più sostenibili e a basse emissioni di carbonio.

Nel complesso, l'economia circolare avrà un ruolo sempre più centrale nei profitti delle aziende che vi aderiscono. La prima opportunità che abbiamo trovato in questo settore riguarda la separazione dei materiali di scarto riciclabili e non riciclabili. La spesa in questo ambito comprenderà la costruzione di impianti di smistamento più avanzati e vicini alle città (spesso fonte di rifiuti) e l'investimento in tecnologie di intelligenza artificiale in grado di smistare meglio i materiali da riciclare. C'è anche un aspetto legato all'energia in tutto questo. Pictet guarda con crescente entusiasmo all'idea di un'economia circolare sostenibile del carbonio. Si tratta della tecnologia di cattura del carbonio, che estrae e immagazzina l'anidride carbonica dalle fonti energetiche. Sebbene sia ancora costosa, aziende come Climeworks hanno attirato investimenti significativi in questo settore.

Quali flussi di rifiuti saranno più redditizi con l'affermarsi dell'economia circolare?

«Le aziende in grado di utilizzare i rifiuti e convertirli in nuove risorse diventano fornitori di materie prime e sono quindi nella posizione di esercitare una grande influenza sull'economia circolare.»

BRYAN STALEY
Membro dell'advisory board tematico
e presidente dell'Environmental Research
and Education Foundation

«È consigliabile investire in azioni che sostengono un'economia circolare. Dobbiamo ridurre i nostri consumi. Si pensi al riciclo del fosforo dalle acque reflue o del cemento dalle infrastrutture: questi sono sistemi importanti.»

NICHOLAS GRUBER
Membro dell'advisory board tematico di Pictet
e Professore di Fisica all'ETH di Zurigo

Q&A

È un fatto poco noto che gli allevatori di insetti stanno contribuendo a mitigare gli effetti che l'eccessiva coltivazione globale sta avendo sulla biodiversità. Infatti, producendo insetti per nutrire i pesci e il pollame d'allevamento, InnovaFeed sta guidando una rivoluzione agricola.

Q In che modo la scarsità di risorse influenza il vostro lavoro in InnovaFeed?

A Esistono forti legami tra la scarsità di risorse, l'impatto del riscaldamento globale sulla biodiversità e le varie sfide che dovremo affrontare nei prossimi decenni. Una tendenza chiave che mi ha spinto a lanciare InnovaFeed sette anni fa è stata l'impatto del nostro attuale sistema alimentare sulla perdita di biodiversità e sul riscaldamento globale.

I numeri sono impressionanti. L'80% della perdita di biodiversità negli ultimi decenni è direttamente o indirettamente legata a pratiche dannose come la pesca eccessiva, la deforestazione e l'uso di pesticidi.

Ho voluto affrontare questo problema sfruttando il potenziale degli insetti. In natura, il loro ruolo è quello di consumare i rifiuti e trasformare la frutta marcia, ad esempio, in terriccio. In questo modo, le sostanze nutritive vengono reinserite nella catena alimentare, perché gli insetti vengono poi mangiati da uccelli e piccoli mammiferi.

È quindi uno dei principi della natura che ho voluto riportare nella nostra catena alimentare per limitare l'impatto del riscaldamento globale sulla biodiversità.

Q Come ci siete riusciti?

A Ci stiamo concentrando sui mercati annuali dei mangimi con una forte attenzione all'acquacoltura (allevamento di pesci), che è la risposta alla scarsità di prodotti ittici.

Trent'anni fa, un pesce consumato su cinque proveniva dall'acquacoltura. Oggi è uno su due e si prevede che questo rapporto rimarrà invariato. Ma c'è una strozzatura in arrivo per il settore, legata alla crescita. Si tratta del problema di come nutrire i pesci.

Stiamo cercando di risolvere questo problema con le tecnologie che abbiamo sviluppato per fornire un mangime per pesci più sostenibile. Grazie a queste, dovremmo riuscire a sostituire i prodotti attuali, che sono un concentrato di farina di soia derivata da risorse limitate che devono essere a loro volta coltivate. Ogni anno sono necessari tra i sette e gli otto milioni di tonnellate di farina di pesce.

È qui che entra in gioco InnovaFeed, perché la nostra farina di insetti è la migliore alternativa per la crescita di un'acquacoltura sostenibile.

Q Applicare un modello di economia circolare alle vostre attività?

A Sì, perché il modello circolare è profondamente legato alla natura dell'industria delle proteine degli insetti. Utilizziamo gli scarti dei rifiuti come materiali di partenza e con questi produciamo ingredienti di alto valore. La domanda è come possiamo rafforzare ulteriormente l'approccio all'economia circolare. Crediamo che ci siano due modi per farlo. In primo luogo, dobbiamo essere il più vicino possibile alla materia prima, con un ciclo chiuso e senza costi logistici per i prodotti. L'altro modo è quello di utilizzare rifiuti di valore inferiore per massimizzare i rendimenti.

Q Qual è il ruolo dell'innovazione nella vostra attività?

A Sapevamo fin dall'inizio che se avessimo voluto avere un qualche tipo di impatto, avremmo dovuto ragionare in scala. Abbiamo dovuto sviluppare una nuova piattaforma tecnologica per allevare e far crescere un numero enorme di insetti.

Per dare un'idea dei volumi a cui opera attualmente la nostra struttura, siamo in grado di raccogliere 20.000 uova di insetto al secondo e lo facciamo con un processo completamente automatizzato. Abbiamo dovuto capire rapidamente come ottimizzare la genetica dell'insetto, studiandone l'alimentazione e le caratteristiche in ogni fase, che a loro volta ottimizzano la crescita.

Alcune tecnologie sono simili a quelle dell'agricoltura verticale. Abbiamo un team interno di EPC (ingegneria, approvvigionamento e costruzione) che ha sviluppato attrezzature e software proprietari. Anche la gestione dei dati è fondamentale. Abbiamo oltre 10.000 sensori che raccolgono milioni di dati al giorno. Infine, i nostri dipendenti sono i nostri innovatori. Delle 350 persone che lavorano con noi, 200 sono ingegneri PhD.

Q Dove si concentrano le opportunità?

A Le opportunità risiedono nello sviluppo di una tecnologia che ci permette di produrre alimenti nutrienti con una bassa impronta di carbonio e un ridotto impatto sulla biodiversità. Questa è la mia convinzione principale. Le domande sono: qual è la catena del valore per ottenere buone prestazioni in questa direzione? Possiamo ottimizzare ulteriormente questa catena del valore e ridurre i rifiuti e il consumo di energia? Non è intelligente spendere molte energie per cercare di ottimizzare l'industria della carne bovina; è già andata troppo oltre. È meglio ottimizzare l'allevamento di pollame e l'acquacoltura, che possono avvicinarci a un sistema alimentare sostenibile.

CLÉMENT RAY

CEO e co-fondatore di InnovaFeed, azienda francese di biotecnologie e leader nella produzione di insetti per l'alimentazione animale e vegetale. InnovaFeed sviluppa tecnologie innovative che riproducono i processi della natura su scala industriale.

Opportunità

Data la scarsità di materie prime a tutti i livelli dell'ecosistema, l'autosufficienza (specie quella aziendale) è estremamente importante. La riduzione dei rifiuti, l'efficienza produttiva e lo stoccaggio energetico sono centrali per i nostri investitori.

STOCCAGGIO ENERGETICO

Con la progressiva eliminazione dei combustibili fossili, gli investitori guardano alle energie rinnovabili più pulite e ai mezzi per immagazzinarle.

Le due dinamiche più interessanti quando si parla di energia sono la transizione dai combustibili a base di carbonio alle energie rinnovabili più pulite e la tematica dello stoccaggio. Attualmente stiamo assistendo a una corsa alla chiusura degli impianti tradizionali a combustibili fossili, senza però che la capacità delle fonti energetiche pulite sia in grado di bilanciarla. Questa tendenza sta creando una distorsione nei mercati energetici che è stata esacerbata dalla guerra in Ucraina, in quanto gli alleati occidentali rifiutano le fonti di combustibile russe. Al rallentamento degli investimenti nei combustibili fossili non corrisponde un aumento sufficiente dei fondi destinati alle fonti di energia rinnovabili. Questo crea una disparità, per cui l'opportunità sta nel risolvere l'intermittenza dell'energia pulita e un efficace stoccaggio è la chiave di questo problema.

I combustibili fossili sono relativamente poco costosi da estrarre. Bruciare carbone, petrolio e gas è molto più facile ed economico che produrre e immagazzinare energia dal sole, dal vento o dall'idrogeno. Gli investimenti nello stoccaggio di queste energie saranno il motore principale dell'innovazione nel settore e potrebbero risolvere le sfide esistenziali del futuro. «Vedo questa volatilità

come una sfida ben accettata per ripensare le catene di approvvigionamento e l'efficienza delle risorse», afferma Hans Peter Portner, Head of Thematic Equities di Pictet Asset Management. «L'attuale crisi è dolorosa ma anche utile perché accelera il processo di adattamento». Ed è in questa crisi che nascono le opportunità.

Gli innovatori si stanno dando da fare per inventare modi più economici ed efficienti per immagazzinare l'energia rinnovabile. Numerosi sviluppi incoraggianti hanno già suscitato l'interesse dei grandi operatori del settore energetico, tra cui le tecnologie dell'aria compressa e dell'energia cinetica. Ma la vera opportunità è rappresentata dall'idrogeno. La fascia più tradizionalista e conservatrice degli investitori vi dirà che l'efficienza del passaggio dall'elettrolisi all'idrogeno, dall'idrogeno alle celle a combustibile e dalle celle a combustibile all'elettricità è scarsa. Ma i nostri esperti sostengono che il problema dell'efficienza si dissolverà quando l'idrogeno sarà prodotto e utilizzato su scala maggiore. Se vogliamo abbandonare i combustibili fossili e passare all'energia fotovoltaica ed eolica, avremo bisogno di livelli incredibili di accesso all'energia, che possono essere raggiunti solo aggiungendo l'idrogeno al mix. Alcuni esperti sono convinti che senza utilizzare l'idrogeno nei trasporti pesanti a lungo raggio si riducano le possibilità di realizzare una transizione energetica entro il periodo di tempo necessario a mitigare gli effetti del cambiamento climatico.

Le discussioni sull'idrogeno rimangono tuttavia caute. Attualmente lo stoccaggio di questa potentissima fonte di energia è costoso, difficile, pericoloso e altamente inefficiente a causa della sua combustibilità. Ma le imprese che riusciranno a trasportare e stoccare l'idrogeno in modo sicuro sia come gas che, soprattutto, come liquido, in particolare nella fase di transizione, potrebbero fornire la svolta tanto necessaria su cui il settore energetico conta.

LEGNO

Naturale, versatile e sostenibile, il legno ha offerto opportunità per millenni e ci sono ancora strade da esplorare.

L'industria del legno rappresenta uno dei più antichi e migliori esempi di economia circolare. Pochi materiali naturali possono essere considerati sostenibili come il legno: non si spreca nulla ed è facilmente ricoltivabile. Il riciclo dei materiali è un'industria importante e in espansione, che può essere paragonata al recupero dell'energia non utilizzata, ma non saremo mai in grado di riciclare tutto. Il settore forestale offre una moltitudine di opportunità. La promozione di una gestione sostenibile delle foreste e lo sviluppo di nuovi materiali in grado di sostituire quelli di origine fossile (molti dei prodotti ricavati dal petrolio possono essere ricavati anche da un albero) sono maturi per generare profitti. Le opportunità in questo ambito non riguardano tanto le tecnologie dirompenti, quanto l'evoluzione e la ricerca

«Le aziende stanno rispondendo all'urgente necessità di rendere i sistemi alimentari più sostenibili e lo stanno facendo attraverso una nuova ondata di tecnologie investibili.

Grazie al progresso, i nostri sistemi alimentari affrontano sfide che attraversano tutta la catena del valore alimentare - la cosiddetta 'from farm to fork' - creando opportunità di investimento interessanti e d'impatto.»

MAYSSA AL MIDANI
Senior Investment Manager, Thematic Equities,
Pictet Asset Management

di nuove applicazioni per il legno, dai materiali da costruzione ai composti chimici a base di legno.

Le aziende nordiche sono all'avanguardia su questo tema. L'azienda finlandese UPM-Kymmene, ad esempio, sta attualmente costruendo in Germania una bioraffineria su scala industriale dedicata al legno.

EFFICIENZA ALIMENTARE

Ridurre gli sprechi e prolungare la durata di scadenza renderà le nostre abitudini di consumo meno dannose. C'è un sano appetito per il cambiamento.

Lo spreco alimentare è a un punto di crisi e, se da un lato il miglioramento delle tecniche agricole eviterà che milioni di persone in tutto il mondo soffrano la fame, dall'altro la prevenzione dello spreco alimentare farà risparmiare milioni e farà guadagnare le aziende di successo del settore. Attualmente, circa il 30% di tutto il cibo prodotto non riesce ad arrivare nei nostri piatti. In questo contesto, i nostri esperti vedono un'ampia gamma di opportunità di guadagno per gli investitori più accorti.

Le aziende che riutilizzano gli scarti alimentari non commestibili per produrre ingredienti naturali sostenibili per cibo, alimenti per animali, mangimi, integratori, bioenergia e industrie fitosanitarie, sono in piena espansione. Esistono anche opportunità di investimento in aziende che offrono servizi di smaltimento e riciclaggio dei rifiuti. Inoltre, è emersa una serie di imprese

redditizie e impegnate socialmente che guadagnano reindirizzando le eccedenze alimentari dei negozi di alimentari e del settore alberghiero verso banche alimentari e mense per i poveri. In un orizzonte temporale più ampio, crescerà la centralità e la profittabilità di quei sistemi che, tramite dei sensori, sono in grado di determinare quando un frutto o una verdura sta per essere sprecata, permettendo quindi di riutilizzarla (in salsa o

succo). Sistemi simili possono anche individuare e rimuovere aflatossine, micotossine e altri elementi estranei dagli alimenti tramite la spettroscopia a infrarossi, prevenendo i richiami dei prodotti.

Anche gli imballaggi in cartone asettico (contenitori sterilizzati e sigillati che consentono di conservare alimenti e bevande a temperatura ambiente fino a 12 mesi senza conservanti e prevenendo la contaminazione), contribuiscono a prolungare la durata di conservazione. Il concetto di efficienza alimentare non si applica solo agli sprechi, ma anche alla sua efficacia come carburante per la nostra vita. «Riteniamo che aumentare il consumo di alimenti che abbiano un elevato contenuto nutritivo in rapporto alla quantità di risorse impiegate per la loro produzione, contribuirà a ottimizzare le risorse per garantire la sicurezza alimentare globale, affrontando al contempo il problema delle malattie e della mortalità legate alla malnutrizione e preservando il nostro pianeta», afferma Mayssa al Midani, Senior Investment Manager del team Thematic Equities di Pictet Asset Management. Le opportunità si trovano in tutti i gruppi di alimenti che rientrano nei limiti della salute umana e planetaria, come verdura, frutta, legumi, cereali integrali, pesce e proteine di origine vegetale.

SOSTITUTI DELLA CARNE

Il mercato delle proteine alternative è in piena espansione e le start-up di oggi potrebbero diventare i principali attori di domani.

Un'altra inevitabile conseguenza della crescita della popolazione e della ricerca della sostenibilità è la necessità di ridurre il consumo di carne. Questa necessità è in diretta competizione con la crescente fame di proteine animali nelle maggiori economie asiatiche in via di sviluppo. La carne e i sostituti proteici derivati da altre fonti, come le micoproteine e i sostituti a base vegetale, sono in piena espansione. Aziende come la francese Ynsect, producono proteine alternative da utilizzare in prodotti come gli hamburger,

ma anche in alimenti per animali domestici e mangimi. Un altro esempio è rappresentato da Veramaris. Il 20% del pescato globale è destinato ai pesci d'allevamento. Veramaris ha introdotto gli omega-3 attraverso alghe bioingegnerizzate che possono ridurre la pressione sulla vita marina, mantenendo il contenuto di omega-3 e la qualità nutrizionale necessaria per i pesci d'allevamento. Queste aziende potrebbero diventare attori di rilievo del comparto agricolo, con ulteriori innovazioni e opportunità per gli investitori pazienti e con un lungo termine.

MACHINE VISION

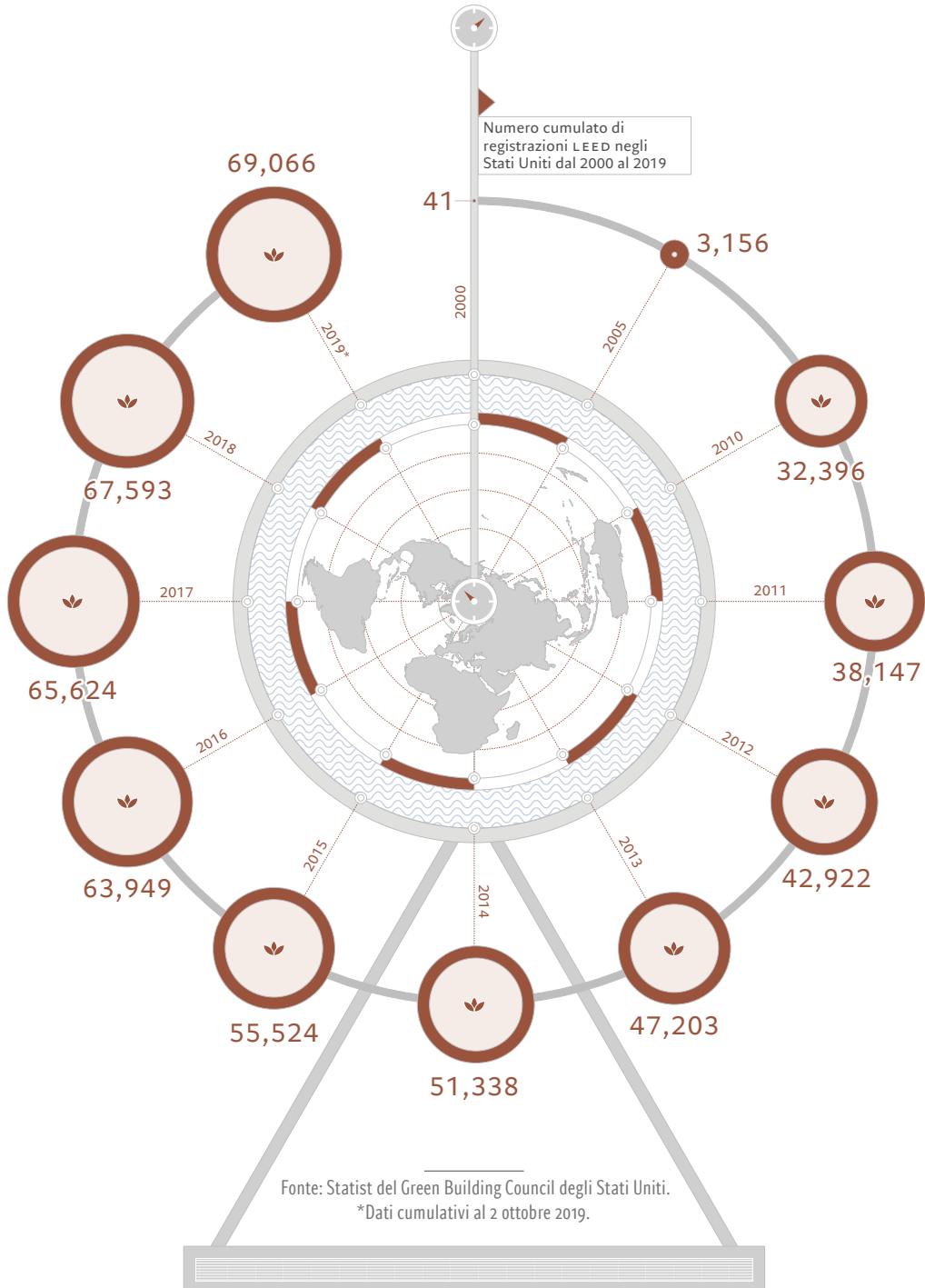
Le linee di produzione più veloci richiedono una maggiore sorveglianza per evitare errori costosi. È necessario investire in nuove tecnologie che migliorino il controllo della qualità.

L'efficienza inizia dalla linea di produzione. La robotica ha accelerato la produzione di beni, ma ha anche ridotto il margine di errore. L'analisi e il controllo di processo automatizzati sono più importanti che mai quando si tratta di conservare risorse preziose. La machine vision offre una soluzione sempre più sofisticata e un'opportunità di investimento fondamentale.

Le aziende specializzate nella machine vision offrono modi efficaci ed economici per implementare il controllo automatico della qualità. Tra questi vi sono le telecamere utilizzate sulle moderne linee di produzione, che sono diventate così veloci che le tradizionali apparecchiature di controllo qualità non riescono a tenere il passo. In molte situazioni, una fabbrica potrebbe continuare a produrre tessuti per ore o giorni prima che il controllo qualità scopra che qualcosa non è andato per il verso giusto e che una serie di prodotti deve essere eliminata. Le telecamere di machine vision sono oggi così avanzate da poter rilevare un problema entro un minuto dal suo verificarsi e fermare la produzione riducendo gli sprechi. L'efficienza delle risorse si può trovare ovunque; è l'investitore intelligente che sa dove cercare.

Il passaggio dell'America agli edifici «green»

Questo grafico mostra il numero annuo di registrazioni al programma Leadership in Energy and Environmental Design (LEED) negli Stati Uniti. Il programma è un mezzo per certificare un edificio come «green».



MEGATREND

2

(De)globalizzazione

Il commercio globale ha raggiunto il picco nel 2007. Da allora la globalizzazione è continuata in alcuni settori; altri hanno registrato una battuta d'arresto degli scambi commerciali; altri ancora hanno avviato una fase di reshoring. Le parentesi qui sono fondamentali: la (de)globalizzazione è un megatrend che comprende correnti trasversali complesse, con numerose opportunità per gli investitori.

OSSERVAZIONI

34

Alexandre Tavazzi, Head of Pictet Wealth Management's CIO Office and Macroeconomic Research, spiega perché questo megatrend emergente non è semplicemente un'inversione della globalizzazione.

CONCLUSIONI

36

In che modo la pandemia e la frattura geopolitica hanno portato alla deglobalizzazione e innescato una tendenza al reshoring.

Q&A

40

Il fondatore del World Competitiveness Center, Stéphane Garelli, condivide il suo punto di vista sulle origini e i rischi della deglobalizzazione.

OPPORTUNITÀ

42

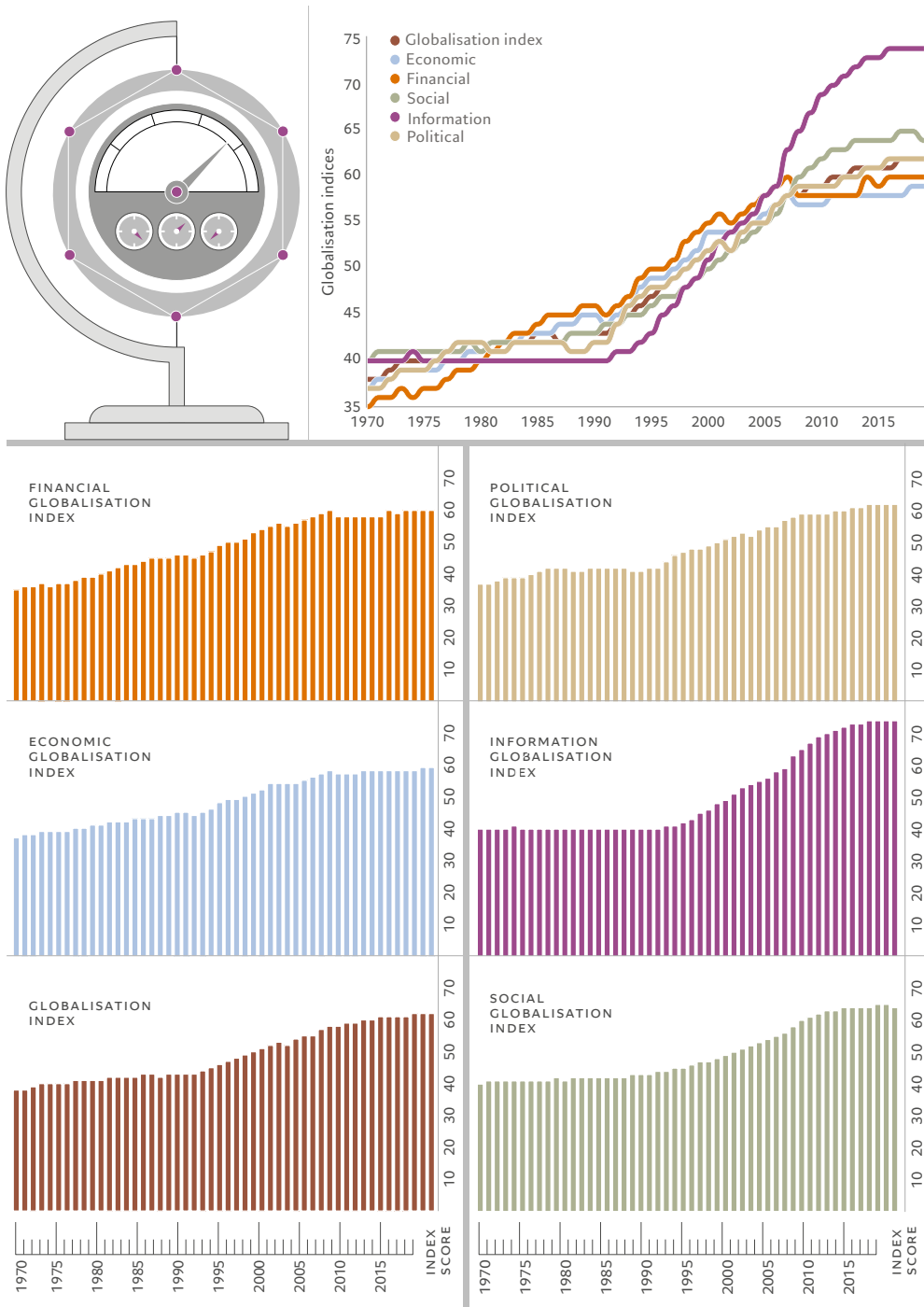
Diversificazione, digitalizzazione e difesa sono tre delle potenziali aree di crescita nell'ambito del megatrend della (de)globalizzazione.

Negli ultimi 70 anni il mondo ha ridotto le distanze. Governi e imprese non sono mai stati così interconnessi e la tendenza alla globalizzazione è stata relativamente unidirezionale fino a pochi anni fa. Sebbene sia ancora la direzione di marcia prevalente per diversi settori dell'economia globale (gli scambi informativi e culturali sono solo due esempi), un contesto geopolitico sempre più conflittuale ha portato alla frammentazione degli scambi in alcuni settori, in particolare quelli di importanza strategica.

La guerra commerciale tra USA e Cina scoppiata durante l'amministrazione Trump è stata la prima scintilla di questa storia. Il cambio di guardia negli USA ha modificato di poco questa tendenza. Le conseguenze diplomatiche dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia hanno solo rinforzato queste divisioni. Che cosa significa tutto ciò per il mercato? Le produzioni globalizzate torneranno per intero nella propria regione d'origine o il reshoring sarà parziale e mirato? E cosa implicherà per l'occupazione e i mercati emergenti?

Il trend della globalizzazione per settore

Il KOF (Istituto Economico Svizzero del Politecnico di Zurigo) Globalisation Index valuta fattori economici, sociali e politici, con punteggi da 0 (deglobalizzato) a 100 (globalizzato).
I seguenti grafici vanno dal 1970 al 2019.



Fonte: KOF Swiss Economic Institute, ETH Zürich

Osservazioni

L'Head of Pictet Wealth Management's CIO Office analizza il trend emergente della (de)globalizzazione: come si sta evolvendo, chi sono i potenziali vincitori e sconfitti e perché non si tratta solamente di un'inversione della globalizzazione.

La (de)globalizzazione presenta due aspetti. Il primo è il commercio. L'indice di globalizzazione del KoF (Istituto Economico Svizzero del Politecnico di Zurigo) mostra che il commercio ha vissuto un decennio di stallo e recentemente ha iniziato una fase di declino. Il secondo è il fatto che gli interessi della Cina e dei suoi alleati sono sempre meno allineati con quelli degli Stati Uniti, dell'Europa e dei loro blocchi. Il presidente Trump ha dato il via a questa tendenza quando ha imposto sanzioni commerciali alla Cina e ha affermato che il Paese rubava proprietà intellettuale alle aziende statunitensi. I dazi, pari a circa il 25% delle esportazioni cinesi verso gli Stati Uniti, ammontano a 200 miliardi di dollari (204 miliardi di euro). Sempre più spesso vediamo le aziende reagire alle conseguenze di questa mossa.

Il ritmo della globalizzazione è molto diverso rispetto a dieci anni fa. L'ingresso della Cina nell'Organizzazione Mondiale del Commercio (OMC) nel 2001 è stato uno dei principali motori della globalizzazione: ha messo un numero enorme di lavoratori a disposizione delle aziende internazionali, che hanno deciso di spostare le proprie basi produttive. Apple ne è un esempio lampante. Il gigante della tecnologia non produce nulla di per sé, ma si affida a produttori indipendenti, principalmente in Asia, per creare i suoi prodotti e ha iniziato a diversificare fuori dalla Cina, aumentando la produzione in Vietnam e in India.

UN NUOVO MONDO, PIÙ CORAGGIOSO

Quel mondo non funziona più in modo perfetto. Come abbiamo visto negli ultimi tre anni, la prima ragione è che le catene di approvvigionamento esistenti non sono in grado di far fronte alla volatilità della domanda. La seconda è che, come azienda, bisogna avere la certezza che l'approvvigionamento da altri Paesi si concretizzi. Affidarsi a Paesi con i quali il proprio governo non ha più buoni rapporti è un rischio significativo, per cui bisogna ripensare le proprie catene di approvvigionamento. In generale, queste considerazioni indicano che viviamo in un mondo che sta diventando meno efficiente. I rischi maggiori della deglobalizzazione sono evidenti per le aziende che hanno sede in Paesi percepiti come ostili dai Paesi in cui le stesse aziende hanno sede. Naturalmente, saranno in molti a trarne vantaggio, in primis i Paesi asiatici al di fuori della Cina che hanno ricevuto

un impulso alla propria produzione grazie alle aziende che si allontanano dalla superpotenza. Per motivi di diversificazione, le aziende vogliono produrre beni in luoghi come il Vietnam, che di recente è stato spesso al centro dell'attenzione, e l'India, che sta avviando un piano pluriennale di investimenti infrastrutturali per diventare un'alternativa affidabile alla Cina come base produttiva. Questi Paesi asiatici saranno i principali beneficiari, ma anche altri Paesi potranno prosperare, a seconda degli sgravi fiscali o altri incentivi che offriranno. Gli Stati Uniti sono tra questi. Oggi, ad esempio, è in corso una competizione nella manifattura di fascia alta. Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC) sta costruendo una fabbrica in Arizona perché lì vengono offerte agevolazioni fiscali. Il CHIPS and Science Act, firmato nel 2022, mette sul tavolo 52,7 miliardi di dollari (53,7 miliardi di euro) per cercare di riportare la produzione di semiconduttori nel Paese. Si tratta di un passo avanti significativo perché gli Stati Uniti vogliono diversificarsi da Taiwan.

IL COSTO DELL'ADEGUAMENTO

Lo stesso discorso vale per l'Europa, dove esistono incentivi per riportare in loco la produzione di batterie per veicoli elettrici. Per i Paesi europei, ci sarà una maggiore diversificazione e incentivi per portare la produzione più vicino a casa. Luoghi come la Polonia, che hanno un costo del lavoro relativamente basso, attireranno alcune basi produttive a scapito della Cina. Tuttavia, il costo della manodopera è molto più basso in Asia, per cui è meno sensato delocalizzare l'industria pesante rispetto a quella di fascia alta.

La (de)globalizzazione non è quindi una semplice inversione della globalizzazione. Molte aziende sono diventate più attente alla scelta della loro sede, in parte a causa della situazione geopolitica e in parte a causa delle fragilità della catena di approvvigionamento messe in luce dalla pandemia. Anche gli incentivi governativi alla delocalizzazione stanno accelerando questa tendenza, per cui queste aziende si stanno ora adeguando, seppur a caro prezzo.

ALEXANDRE TAVAZZI
Head of Pictet Wealth Management's
CIO Office and Macroeconomic Research e
membro del Pictet's Global Investment
Committee.

Conclusioni

1

IL DECOUPLING È INFLUENZATO DALLA GEOPOLITICA

L'ovvio punto di inflessione per la (de-) globalizzazione è stato il 2016. L'anno ha segnato l'inizio dell'amministrazione Trump, il referendum sulla Brexit e il consolidamento del potere di Xi Jinping. Al di là di questo, tuttavia, gli ideali di una comunità globalizzata si stanno erodendo da decenni. Il sempre minor allineamento tra i Paesi ha avuto conseguenze dirette a livello aziendale, con restrizioni e incentivi governativi che guidano la strategia aziendale.

Il cambio di leadership negli Stati Uniti ha fatto poco per invertire la tendenza al lento decoupling. L'*Inflation Reduction Act* si concentra sulla produzione locale e probabilmente creerà problemi di approvvigionamento. In base alle nuove normative, ad esempio, i produttori di veicoli elettrici non potranno beneficiare di crediti d'imposta se utilizzeranno parti o tecnologie provenienti da Paesi come la Cina. Anche la guerra in Ucraina ha intensificato il decoupling, con l'uso di sanzioni da parte dei Paesi per

isolare economicamente la Russia. Tuttavia, mentre le aziende stanno effettuando il reshoring e spostando le loro operazioni e i loro collegamenti dalla Cina e dalla Russia, non ci sono prove che la loro impronta globale complessiva si stia riducendo. Semmai, reshoring, near-shoring o friend-shoring (spostamento della produzione verso Paesi alleati) implicano un aumento effettivo della loro impronta, sia in termini di offerta che di domanda, dato che continuano a presentarsi nuove opportunità di mercato in un contesto di trasformazione digitale in continua accelerazione.

Le aziende statunitensi hanno un potenziale notevole per fare di più in America centrale e in Europa. Numerose case automobilistiche si stanno espandendo; ad esempio, alcune stanno spostando la produzione in Messico. Allo stesso modo, Intel e Tesla hanno dato l'esempio espandendo le proprie attività in Germania.

In che misura la deglobalizzazione è già in atto? E quali sfide devono affrontare i Paesi che tentano di staccarsi dai partner globali?

«Bisogna scegliere con chi fare affari non sulla base di fattori economici, ma politici. L'autosufficienza è una questione chiave che diventerà sempre più importante negli anni.»

ALEXANDRE TAVAZZI
Head of CIO Office, Pictet Wealth Management

«Si parla di spostarsi verso Paesi amici e di limitare il reshoring, ma sarà un quadro complesso»

JAMES ARROYO
Director, Ditchley Foundation

2

L'IMPATTO DELLA PANDEMIA SULLA LOGISTICA DURERÀ NEL TEMPO

Le implicazioni economiche del coronavirus non sono state una sorpresa per i nostri esperti, che avevano avvertito molto prima della pandemia che la produzione di prodotti e servizi essenziali dall'altra parte del mondo avrebbe rappresentato un rischio significativo in tempi di crisi. Le merci prodotte in Cina, ad esempio, non potevano essere spedite durante la pandemia a causa delle restrizioni. Anche quando le merci raggiungevano i Paesi occidentali, era difficile farle arrivare senza problemi al consumatore finale a causa dei numerosi vincoli logistici e di una costante congestione dei porti.

La pandemia globale ha forzato un approccio «ogni Paese per sé», in contrasto con l'internazionalismo precedente. Nell'UE, la condivisione delle conoscenze in materia di assistenza sanitaria e vaccinazioni non è stata così collaborativa come si sarebbe potuto sperare.

Diversi esperti hanno sottolineato che le aziende in grado di gestire la diversità geografica su vasta scala vedranno una sovraperformance rispetto a quelle con catene di approvvigionamento snelle e precarie.

Anche l'atteggiamento nei confronti delle scorte di magazzino è cambiato. Prima della crisi finanziaria del 2018, la maggior parte delle aziende operava secondo il principio del «just in time»: esauriva le scorte e produceva in base alle necessità. A seguito delle difficoltà di approvvigionamento incontrate durante la pandemia, le aziende adottano modelli più sicuri, mantenendo livelli di scorte più elevati per un periodo più lungo: una politica di «just in case» piuttosto che di «just in time», almeno per ora. Sono poi emersi alcuni settori a prova di pandemia: il produttore di chip NVIDIA, il fornitore di energia sostenibile Enphase e il mercato online Etsy.

Credete che, dopo aver fatto i conti con la pandemia, il mondo si stia globalizzando o stia accadendo il contrario?

«La pandemia ha avuto un impatto notevole sulle catene di approvvigionamento globale, in quanto i beni prodotti in Cina non potevano essere spediti. Il reshoring però non ha preso piede, poiché resta più conveniente produrre in Paesi a basso costo.»

GREGORY KUNZ
Corporate Financial Analyst,
Pictet Wealth Management

«La pandemia ha dimostrato a molte industrie che le catene di approvvigionamento globali sono diventate troppo deboli. Il reshoring punta anche a costruire una futura resilienza, ma questo causerà inefficienze.»

PETER LINGEN
Senior Investment Manager, Thematic Equities,
Pictet Asset Management

3

LE CATENE DI APPROVVIGIONAMENTO SOSTENIBILI SONO UNA SCELTA SMART

Stiamo assistendo a un riassetto della dipendenza globale dalla Cina, a cui si affianca un ribilanciamento della capacità produttiva globale per i settori dell'elettronica e della tecnologia. Il focus adesso è sulla resilienza e sostenibilità piuttosto che sull'efficienza; un passaggio da una catena a una rete di approvvigionamento.

I nuovi incentivi quali l'US CHIPS and Science Act e l'European Chips Act stanno rendendo più semplice per alcune aziende stabilire dei nuovi impianti negli USA e in Europa: si vedano gli investimenti multimiliardari di Micron in Idaho, Samsung in Texas e Intel in Germania per costruire nuovi impianti produttivi.

Di conseguenza, un'azienda europea che in precedenza si affidava a un unico fornitore in Cina, adesso potrebbe lavorare con tre fornitori: uno in Asia, uno in Europa e uno negli Stati Uniti. Questa diversificazione

serve a mitigare il rischio di potenziali interruzioni. Una percentuale significativa della produzione continuerà ad arrivare dall'Asia, in cui i costi sono inferiori, ma sarà necessario avere una seconda opzione.

Questi cambiamenti aggiungono strati di complessità al processo manifatturiero. La corsa alle modifiche delle linee di approvvigionamento è inflazionistica, richiede investimenti aggiuntivi e comporta un aumento dei costi. Molti degli intervistati hanno dichiarato che la grande opportunità per le industrie consiste nel guardare al lungo periodo e nel costruire una road map sostenibile per la catena di approvvigionamento.

Per coglierne i frutti, le aziende devono allinearsi ai science-based climate targets (SBT) e sviluppare i meccanismi per misurare i rendimenti sulle attività della catena di approvvigionamento sostenibile.

Chi uscirà vincitore e chi vinto dalla ristrutturazione delle catene di approvvigionamento?

«Negli Stati Uniti, sono 1.300 le aziende che hanno delocalizzato nel 2021; un terzo di queste apparteneva al settore IT o a quello medicale. Ci sono anche limitazioni a questa tendenza, a causa della perdita di competitività.»

PATRICK ZWEIFEL
Chief Economist, Pictet Asset Management

«L'automazione e la robotica sono i potenziali vincitori della deglobalizzazione dato che il reshoring da Paesi con salari più bassi accelererà l'automazione.»

STEVE FREEDMAN
Head of Research and Sustainability,
Thematic Equities, Pictet Asset Management

4

IL SUD-EST ASIATICO È IL MAGGIORE BENEFICIARIO

I costi di produzione più elevati nei Paesi occidentali limitano la possibilità di un reshoring massiccio. Anche se i governi forniscono capitali, rimane una carenza di competenze e di talenti. I costi sono inoltre più elevati rispetto a quelli di aree di approvvigionamento consolidate come Taiwan, almeno fino a quando non si raggiunge una dimensione di scala.

La maggior parte degli esperti concorda sul fatto che a beneficiare dell'allontanamento dalla Cina saranno i suoi vicini del sud-est asiatico. Alcune aziende statunitensi non hanno riorganizzato del tutto la produzione, ma si sono spostate dalla Cina. Apple ha fornito un buon esempio quando ha spostato la produzione di iPad in Vietnam.

Nella maggior parte dei casi, il passaggio al reshoring avrà un effetto positivo sui livelli occupazionali, creando posti di lavoro locali o regionali. Allo stesso tempo, l'inflazione e l'aumento del costo del lavoro fanno sì che i lavoratori possano ottenere salari e condizioni migliori, oltre a una maggiore flessibilità.

Gli esperti hanno indicato l'automazione, l'IA e la robotica come le vie più percorribili per colmare il divario tra la manodopera offshore a basso costo e il reshoring sostenibile. La produzione, la logistica, le catene di approvvigionamento e l'efficienza energetica trarranno enormi benefici dall'apprendimento automatico.

Aziende come Siemens puntano molto sui gemelli digitali (digital twins, rappresentazioni di oggetti, persone o processi contestualizzati in versione digitale) e sul «metaverso industriale», uno spazio online in cui gli esseri umani possono collaborare, inventare, pianificare e simulare in un mondo virtuale.

Lontano dalla visione del futuro di Facebook, il metaverso industriale consentirà alle organizzazioni di ottimizzare qualsiasi processo nel mondo reale. Gli investitori smart farebbero bene a seguire la sua rapida evoluzione.

Retool o reshore: la domanda è il come o il dove cambiare?

«Le aziende hanno bisogno di diversi fornitori per assicurarsi che, in caso di inadempimento di uno di essi, ci siano delle alternative. È una soluzione inefficiente e costosa, ma resiliente.»

JAN-EGBERT STURM
Director, KOF Swiss Economic Institute,
ETH Zürich

«Il Vietnam si distingue come una delle destinazioni più popolari per gli investimenti nel settore manifatturiero. Un altro esempio è il Messico, che beneficerà della vicinanza agli USA.»

DONG CHEN
Executive Director e Head of Asia Macroeconomic
Research, Pictet Wealth Management

Q&A

Il fondatore del World Competitiveness Center ha incontrato Pictet per parlare del megatrend della (de)globalizzazione, dei suoi effetti sui flussi di capitale globale e di cosa comporterà per le aziende e gli investitori nei mesi a venire.

Q In che misura il mondo si sta deglobalizzando? E se questo sta accadendo, come si sta manifestando?

A Viviamo in un mondo sì globale, ma fratturato, che opera in maniera differente. La domanda fondamentale è in che modo il mondo «aperto» (USA, Europa, Giappone e Sud-est asiatico) e quello frammentato possono dialogare e commerciare.

Se pensiamo alla globalizzazione come a un libro, siamo entrati in un nuovo capitolo. L'epoca d'oro si è verificata tra il 1978 e il 2018, quando il mondo era aperto ed economicamente conveniente. Un capitolo del libro che potremmo intitolare «Just in time». La conseguenza di questo mondo aperto è stata la comparsa di un'estrema specializzazione diffusa dappertutto, esemplificata dalla forte dipendenza dalla Cina per la manifattura, dagli USA per la tecnologia, dall'Europa per i beni di consumo e dall'OPEC1 per l'energia.

Il problema della specializzazione è che ha generato una certa vulnerabilità e ora, all'improvviso, abbiamo realizzato che non possiamo essere così dipendenti da uno o dall'altro fornitore. Al momento siamo in un periodo di transizione, noto per il decoupling delle economie e l'applicazione delle tecnologie.

Q Come si è verificata questa fratturazione?

A Decoupling significa non dipendere pesantemente da uno o pochi Paesi, in particolare per gli approvvigionamenti e la tecnologia. Questo vale per tutte le regioni: gli USA, l'Europa e anche la Cina hanno dichiarato di non voler dipendere l'una dall'altra. In questo periodo di transizione, siamo passati da un modello di business incentrato esclusivamente sull'efficientamento dei costi a uno incentrato sull'affidabilità. Questa è stata per un breve arco di tempo la situazione prima dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. Da allora siamo passati alla situazione attuale: un'era di globalizzazione che si frattura in un mondo diviso a metà. In precedenza, tutti noi utilizzavamo lo Swift per le transazioni finanziarie e la stessa azienda poteva operare in tutto il mondo. Adesso abbiamo Paesi quali Cina, India e Russia che reclamano una propria piattaforma operativa, le proprie carte di credito e un proprio circuito.

Q Quali sono, secondo Lei, le principali conseguenze di questo cambiamento?

A Il commercio sarà molto più politico e la preoccupazione principale per tutte le aziende sarà avere accesso ai mercati. Se prima questo era una questione

economica monitorata dal WTO a Ginevra, adesso dipende dai singoli governi; sono loro a decidere chi può entrare e a quali condizioni. Se, ad esempio, sei Elon Musk, stai costruendo una fabbrica in Germania e discuti con il governo o i competitor, vai in tribunale.

Se non sei soddisfatto del risultato della sentenza, allora vai in arbitrato con la Camera di Commercio.

Ma se sei in Cina, il governo cinese può dirti «Grazie molte, ma adesso abbiamo una nostra azienda che produce auto elettriche e non abbiamo bisogno di te». È una decisione politica.

Q Dove sono da ricercare le basi di questa frattura? Forse nella guerra commerciale USA-Cina?

A In una certa misura, la crescita del populismo è stata alimentata da un sentimento di vulnerabilità. La gente ha iniziato a scherzarci su, dicendo cose come «Non possiamo tollerare di essere dipendenti dalla Cina».

Q Cosa direbbe agli investitori in merito ai rischi collegati ai cambiamenti che ha descritto?

A Dovranno essere molto più attenti a dove investono. E probabilmente avranno un modo di ragionare molto più a breve termine: devi essere pronto a uscirne velocemente. Devi anche giocare d'anticipo rispetto agli altri. Tutti cercano di indovinare cosa succederà nei mesi a venire e questo rende estremamente difficile prevedere dove stanno andando i mercati.

Il tema fondamentale è che ci troveremo in un mondo in cui le decisioni economiche più importanti saranno decisioni politiche. Si pensi all'energia, che viene strumentalizzata dalla politica stessa. Se si guarda alle grandi aziende energetiche in giro per il mondo, si noterà che solo poche sono private. Le compagnie nazionali del petrolio o del gas vengono sfruttate dai governi, cosa che non avveniva durante l'epoca d'oro della globalizzazione.

Sono molto preoccupato che questo mondo fratturato non sia più un mondo multilaterale.

I governi stanno mettendo sotto pressione le aziende con imposte sui guadagni inaspettati, il che implica che possono influenzare molte decisioni politiche in questo nuovo contesto.

La comunità imprenditoriale deve capire che è fondamentale una migliore collaborazione con i governi, che in questo momento sono sotto tiro da parte della società su questioni come la trasparenza, il cambiamento climatico e la parità di genere. E questa grande rivoluzione non viene dalle aziende, ma dalla società.

Q E quali sono le opportunità?

A La sicurezza degli asset sarà importante e torneremo a un mondo in cui diremo: «Vogliamo operare in alcuni Paesi, ma non vogliamo farlo con il 100% dei nostri investimenti». Potremmo avere più joint venture e distributori locali. La diffusione della tecnologia comporterà maggiori investimenti, che dovranno essere effettuati in Europa e negli Stati Uniti per aumentare l'affidabilità della fornitura.

La buona notizia è che questo significa investimenti, la cattiva è l'aumento dei costi. Il reshoring o near-shoring implica che molti investimenti torneranno, magari non a casa, ma vicino a casa o in Paesi compatibili con il proprio. Ciò significa più posti di lavoro in Europa e negli Stati Uniti. E l'inflazione che ne deriverà porterà a molte discussioni sui salari.

STÉPHANE GARELLI
Fondatore del World
Competitiveness Center presso
l'International Institute for Management
Development e Professore Emerito
presso l'Università di Losanna in
Svizzera. Prima di ricoprire questi ruoli,
è stato Managing Director del World
Economic Forum.

Opportunità

Quando i nostri esperti hanno analizzato il megatrend della (de)globalizzazione, la parola chiave che è emersa è stata «sicurezza», vedendo opportunità di investimento in aziende che creano robuste linee di approvvigionamento e combattono le minacce informatiche.

DIVERSIFICAZIONE DEI FORNITORI

Un'eccessiva dipendenza da un'unica catena di fornitura può causare costosi ritardi di produzione. Le opportunità sono offerte da reti più solide.

Sulla scia della pandemia di coronavirus e delle fragilità logistiche che ha rivelato, le aziende vogliono proteggersi più che mai dal rischio di rifornirsi da una sola catena di approvvigionamento che potrebbe essere interrotta. Negli ultimi anni si è assistito a una chiara diversificazione dei fornitori, in particolare lontani dalla Cina. Anche se la ricostruzione di interi ecosistemi industriali sarà costosa per le aziende e talvolta richiederà più tentativi, tali sistemi sono intrinsecamente più resistenti. Ma cosa succede nella realtà? Le conversazioni con i nostri esperti e lo studio dei dati dimostrano che è in atto una riorganizzazione su larga scala delle catene di approvvigionamento, con i principali fornitori che spostano le proprie attività più vicino ai mercati finali e anche in Paesi politicamente più favorevoli. I Paesi amici a basso costo di manodopera, soprattutto quelli situati vicino agli Stati Uniti e all'Europa, come il Marocco e il Messico, stanno già beneficiando di una maggiore richiesta di manodopera qualificata. Nel frattempo, le aziende

stanno costruendo impianti di produzione locali in Europa e negli Stati Uniti, dove sono in vigore nuovi incentivi fiscali. Magari sacrificano l'efficienza e la manodopera a basso costo, ma guadagnano in affidabilità. Questo, a sua volta, offre opportunità di investimento per profitti stabili e costanti.

I nostri esperti ritengono che la diversificazione delle catene di approvvigionamento sia particolarmente importante quando si tratta di prodotti considerati di importanza strategica, che hanno implicazioni per la sicurezza nazionale. L'agricoltura ne è un esempio. L'industria dei semiconduttori, linfa vitale per gli sforzi di automazione dell'industria, ne è un altro.

La Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC) sta costruendo uno stabilimento in Arizona; Micron e Samsung stanno facendo lo stesso rispettivamente in Idaho e in Texas. Aziende come queste avranno un certo grado di visibilità sulla domanda e faranno quindi buoni investimenti. In totale, nel 2021, circa 1.300 aziende sono state rilocalizzate negli Stati Uniti. Per la Cina, però, non ci sono solo cattive notizie. La produzione negli Stati Uniti si sta in gran parte affiancando, piuttosto che sostituendo, a quella cinese. Questo spostamento globale ha anche dato un impulso alla ricerca e allo sviluppo (R&S).

I produttori cinesi hanno già dimezzato le dimensioni dei semiconduttori nel tentativo di essere competitivi, offrendo ulteriori opportunità di investimento.

CYBER DIFESA

La sicurezza, in tutte le sue forme, offrirà prospettive interessanti agli investitori con un portafoglio consistente e i nervi saldi.

La guerra in Ucraina ha già superato il primo anniversario. Il conflitto ha generato molta volatilità nei mercati energetici e ha costretto le banche centrali a confrontarsi con l'inflazione in aumento. Con la continua escalation delle tensioni geopolitiche del Nord America con Russia e Cina, le aziende del settore della difesa ne trarranno vantaggio. La guerra in Ucraina ha già mandato in fibrillazione gli imprenditori nella difesa ma, guardando più in là, sono le aziende di cybersecurity in particolare che dovrebbero aspettarsi maggiori finanziamenti per la ricerca, dato che il rischio di hacking e guerra informatica aumenta. Grazie alle spese generali relativamente basse, le imprese di sicurezza informatica offriranno, nei prossimi anni, un'opportunità di profitto unica. Troppe democrazie

«Le aziende che potrebbero performare bene saranno quelle che troveranno il giusto equilibrio tra costo del lavoro, efficienza della produzione e rischi geopolitici. La risposta giusta dipenderà dall'entità e dalla velocità del decoupling e le aziende che si muoveranno rapidamente ne trarranno i maggiori benefici.»

YVES KRAMER
Senior Investment Manager,
Thematic Equities, Pictet Asset Management

sviluppate, imprese e istituzioni che servono le loro economie, si sono lasciate trarre in inganno.

La domanda europea di prodotti di cybersecurity è in rapida crescita. Prevediamo che gli investimenti del continente in questo settore accelereranno nel breve e medio termine, per recuperare il ritardo rispetto agli Stati Uniti e all'Asia. In particolare, le start-up israeliane che operano nel campo della sicurezza offrono una possibilità di investimento, dato l'ampio bacino di professionisti qualificati nel Paese e le condizioni geopolitiche ed economiche uniche.

DIGITALIZZAZIONE

Non si può sfuggire all'assalto della digitalizzazione: in questo nuovo mondo, ognuno dovrà trovare la propria dimensione.

I Paesi di tutto il mondo stanno diventando più autosufficienti, impiegando le informazioni digitali per migliorare la loro efficienza economica. Per questo motivo, i servizi finanziari digitali (e i profitti che generano) stanno crescendo grazie al livello di complessità nello spazio fintech.

In Indonesia, circa la metà della popolazione adulta (90 milioni di persone), non ha un conto in banca. Tuttavia, il 74% ha accesso a Internet tramite smartphone. Le società esposte al mobile banking, soprattutto nei Paesi in via di sviluppo, rappresentano un'ottima opportunità di investimento. Anche altri servizi elettronici che si basano sulla finanza digitale sono in rapida crescita. Per esempio, il commercio elettronico sta crescendo a un tasso del 25% e del 23% rispettivamente nelle Filippine e in Malesia. Ciò significa che nei Paesi in via di sviluppo esistono opportunità

non solo nel settore della finanza online, ma anche in settori correlati, come la vendita al dettaglio online.

«C'è spazio per un'evoluzione tra i vari servizi», afferma Sabrina Khanniche, Senior Economist di Pictet Asset Management. «Per esempio, Ant Financial, una delle principali società cinesi di servizi finanziari online, ha iniziato come piattaforma di pagamento prima di espandersi per fornire credito digitale». Gli investitori dovrebbero prestare molta attenzione alle società che si stanno espandendo in questa sfera, o che stanno facendo perno su di essa.

Anche le start-up nel mondo della DeFi (finanza decentralizzata) rappresentano un nuovo interessante settore di crescita. «All'orizzonte si profila una nuova ondata di innovazioni capaci di cambiare profondamente il mondo», afferma Dong Chen, Executive Director and Head of Asia Macroeconomic Research di Pictet Wealth Management. «Una buona comprensione di questa tendenza all'innovazione è essenziale per qualsiasi strategia di investimento lungimirante».

Questo spostamento verso la DeFi può essere ancora agli inizi, ma le tecnologie finanziarie correlate offriranno quasi certamente potenziali aree di crescita, soprattutto in un periodo di volatilità e instabilità dei mercati tradizionali.

AUTOMAZIONE

La crescente adozione dell'automazione, dovuta al reshoring e alla necessità di essere il più efficienti e autosufficienti possibile, si diffonderà in molti altri settori.

In diversi Paesi sviluppati si registra una carenza di manodopera, in parte dovuta all'invecchiamento della popolazione. Questo incentiva i proprietari delle aziende a velocizzare il processo di automazione, soprattutto per quanto riguarda le operazioni di logistica e magazzino. Vediamo una forte necessità di automatizzare ulteriormente questo segmento con soluzioni collabora-

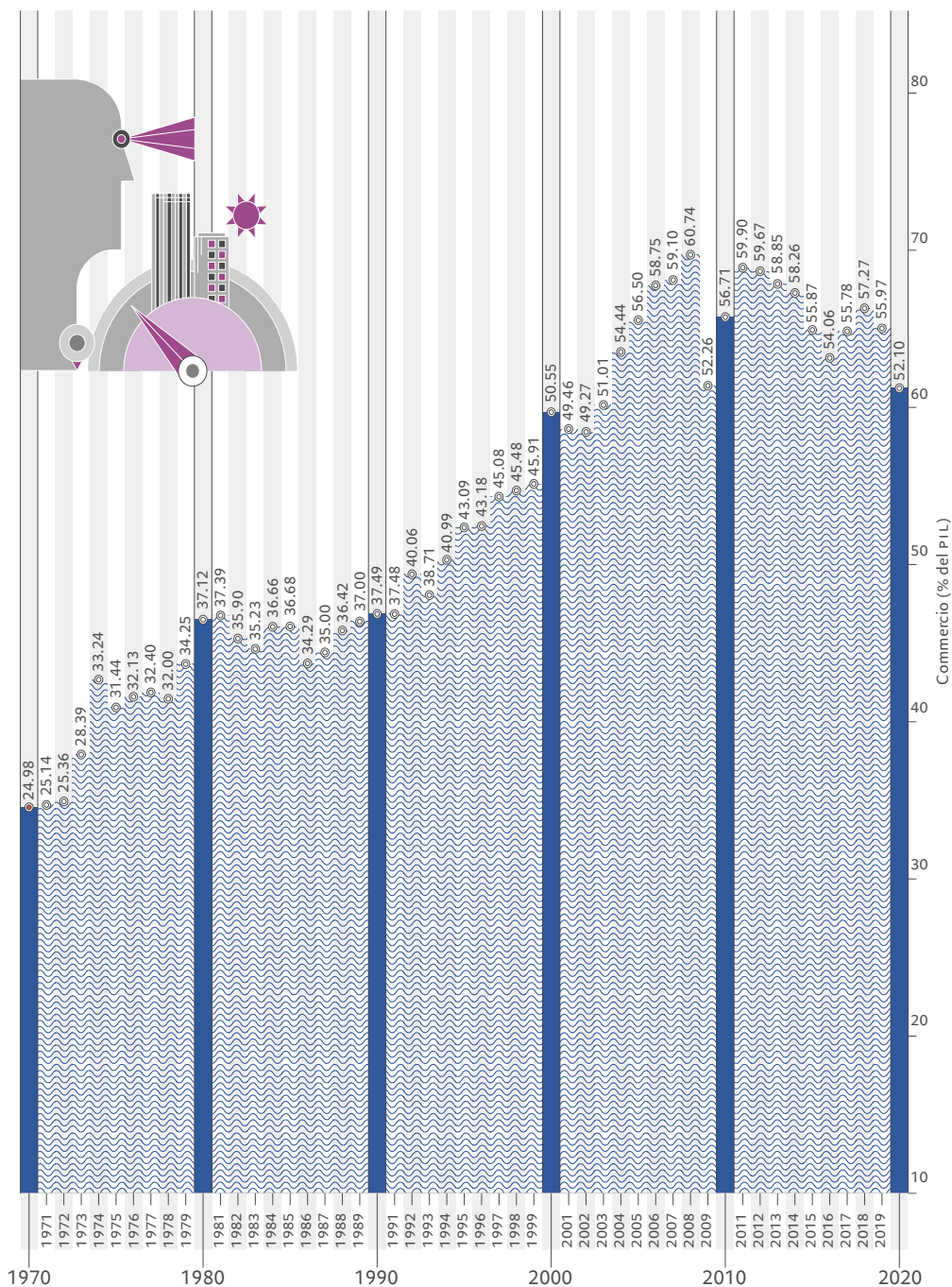
tive come i «co-bot», che consentono enormi aumenti di produttività e migliori condizioni di lavoro. «Un motore secondario della deglobalizzazione, oltre alla geopolitica, è il cambiamento climatico e le preoccupazioni sull'impatto delle catene di approvvigionamento globali rispetto a quelle locali», afferma Peter Lingen, Investment Manager del fondo Pictet-Robotics. «L'aumento delle preoccupazioni ambientali sta spingendo le aziende a fornire una maggiore trasparenza sulle catene di approvvigionamento e sulle distanze percorse dai prodotti prima di raggiungere i consumatori». Lo sforzo per ridurre la dipendenza dai combustibili fossili è una priorità per le aziende e i consumatori. Un chiaro beneficiario di questo cambiamento è stato il mercato dei veicoli elettrici (EV). Una nuova classe di produttori di veicoli elettrici sta cercando di stabilire una produzione integrata verticalmente e su larga scala. Sia che abbiano successo da soli sia che vengano acquisiti da operatori più grandi e consolidati, sono sempre più oggetto di attenzione e di investimenti da parte degli investitori.

Le aziende che producono internamente i componenti chiave (ovvero quelle integrate verticalmente), offriranno probabilmente i ritorni più sicuri sugli investimenti. «L'integrazione verticale potrebbe creare fantastiche opportunità in alcuni settori come quello automobilistico, in quanto i produttori stanno costruendo i propri impianti di batterie», afferma Gregory Kunz, Corporate Financial Analyst di Pictet Wealth Management, che sottolinea l'esempio di un altro settore in pieno boom. «Il settore dei computer negli Stati Uniti è oggi più integrato verticalmente del 50% rispetto a 20 anni fa».

La velocità del decoupling è fondamentale. Le aziende che si muoveranno più rapidamente in termini di near-shoring delle capacità produttive e di automazione saranno quelle meglio posizionate per trarne vantaggio.

L'importanza del commercio globale per il PIL di un Paese

Questo grafico, che ha raggiunto il picco nel 2008, mostra i livelli di commercio globale nel periodo 1970-2020 (calcolati come somma delle esportazioni e delle importazioni di beni e servizi), misurati come quota percentuale del PIL.



Fonte: World Development Indicators

MEGATREND

3

Economia dei servizi

Anno dopo anno, i servizi rappresentano una quota sempre più consistente dell'economia mondiale, soprattutto se paragonati all'agricoltura o alla manifattura. Questo cambiamento ha conseguenze profonde e potenzialmente redditizie per il settore finanziario, per l'istruzione e per i modelli di business basati sugli abbonamenti.

OSSERVAZIONI 50

La telemigrazione sta cambiando il dove e il come facciamo affari, scrive Patrick Zweifel, Chief Economist di Pictet.

CONCLUSIONI 52

Comprendere l'impatto della digitalizzazione, dell'automazione e della finanziarizzazione sulle economie globali dei servizi.

Q&A 54

L'ex Chief Economist dell'Organizzazione Mondiale del Commercio condivide le sue riflessioni sulle sfide e i vantaggi dell'economia dei servizi.

OPPORTUNITÀ 58

Dalla gamification dell'apprendimento a un'alternativa ai sistemi di fidelizzazione del mondo dell'hospitality, illustriamo le prospettive di investimento più interessanti dell'economia dei servizi.

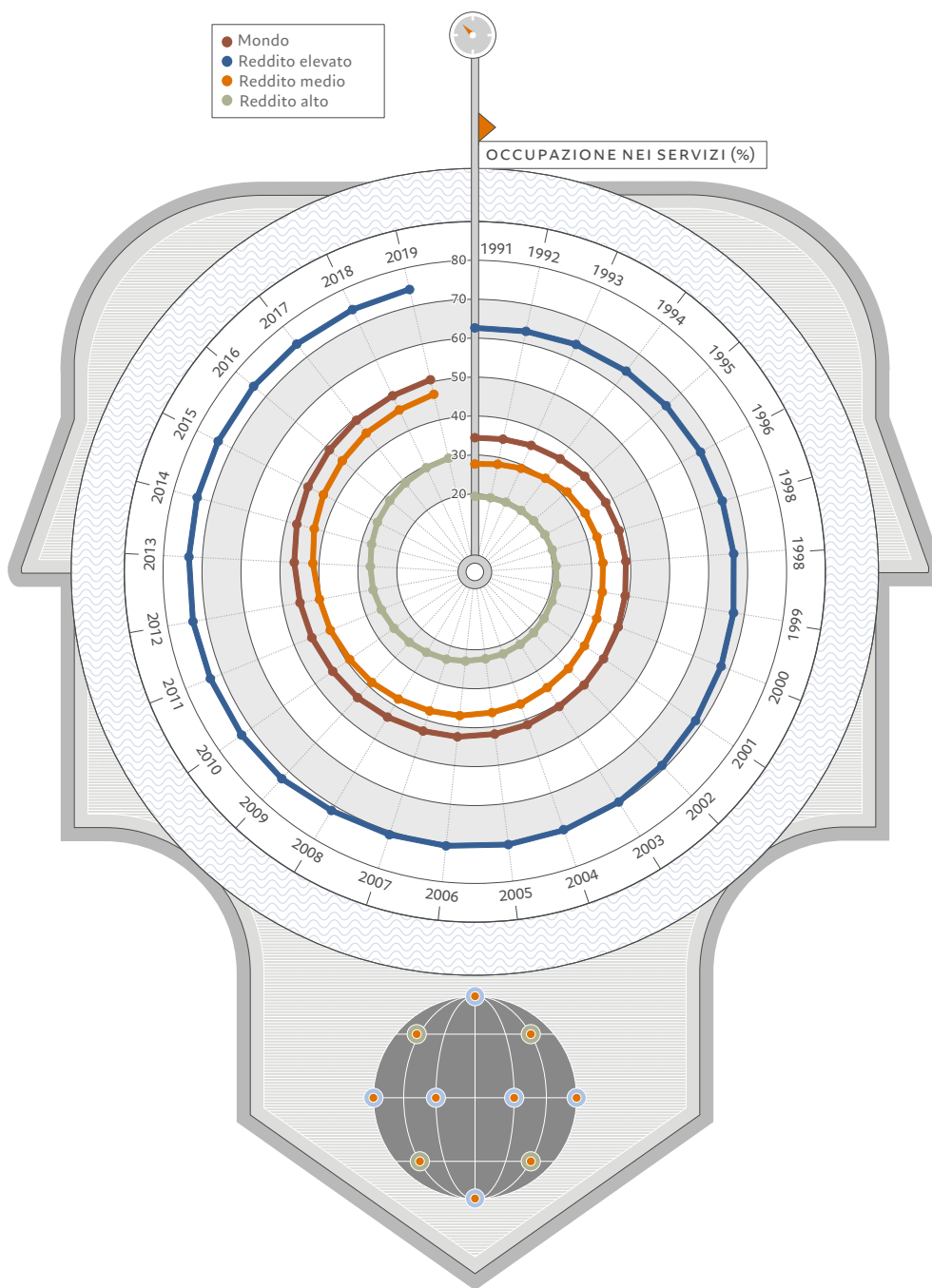
Le principali economie mondiali si stanno allontanando rapidamente dalla dipendenza da settori come l'industria pesante, mentre i progressi tecnologici stanno ottimizzando settori come l'agricoltura e i trasporti. Allo stesso tempo, l'economia dei servizi sta registrando una crescita notevole. Si prevede che nei prossimi anni la quota del valore generato dai servizi, rispetto all'agricoltura o all'industria manifatturiera, aumenterà.

Questo cambiamento strutturale ha importanti implicazioni per la struttura dell'economia globale. Nell'ambito del tema più ampio dell'economia dei servizi rientrano fattori quali la finanziarizzazione, l'ascesa della «società della conoscenza» e il concetto di «everything as a service», che stanno rivoluzionando il modo in cui operano le industrie tradizionali.

Quali sono dunque le innovazioni reali e concrete che guideranno questa crescita generando un cambiamento positivo? L'ampliamento e approfondimento del settore finanziario e il passaggio a un modello di business basato sugli abbonamenti contribuiscono a consolidare il ruolo di primo piano dell'economia dei servizi negli anni futuri.

In che modo i profitti guidano l'economia dei servizi

Questo grafico mostra la percentuale crescente di impiegati nei servizi rispetto al totale dei lavoratori tra il 1991 e il 2019, ordinata in gruppi in base al reddito dei Paesi.



Fonte: Banca Mondiale

Osservazioni

Il Chief Economist di Pictet Asset Management parla dell'ascesa dell'economia dei servizi, dei settori maggiormente influenzati dalla sua crescita e dell'impatto della telemigrazione sui luoghi in cui i fornitori di servizi svolgono le proprie attività.

Il cambiamento della natura dei servizi sta diventando una tendenza sempre più importante per l'economia globale. Nel corso della storia, la forza della globalizzazione è aumentata quando l'invenzione di tecnologie - ad esempio l'energia a vapore - ha ridotto il costo dei trasporti e della logistica, consentendoci di spostare sempre più merci da una nazione all'altra. Questa tendenza si sta ora ripetendo nel campo dell'informazione e dei servizi. Non si tratta però di una tendenza universale. Il settore del commercio all'ingrosso e di quello al dettaglio, ad esempio, hanno meno probabilità di essere colpiti. È probabile che le uniche differenze in questo comparto si vedano nei mercati emergenti, come l'India e il Sudafrica, dove il commercio elettronico sta decollando. Detto questo, è certo che l'informatica è un motore di crescita dell'economia dei servizi. Un esempio lampante è rappresentato dal settore dell'istruzione con l'e-learning o da quello finanziario per ragioni legate alla digitalizzazione e all'intelligenza artificiale. I servizi alle imprese rappresentano un altro settore ampiamente interessato da questa tendenza.

MIGRAZIONE DEI SERVIZI

La risposta globale alla pandemia di coronavirus ha accelerato una tendenza che chiamiamo telemigrazione, perché il costo del trovarsi «faccia a faccia» con il cliente è diminuito. Prima si pensava che i servizi potessero essere erogati solo tra due persone che si trovavano l'una di fronte all'altra, ma ora sappiamo che non è necessariamente così. Oggi è possibile partecipare a una riunione online da qualsiasi parte del mondo e l'accelerazione della telemigrazione è in corso per consentire a intere professioni di essere delocalizzate. Le economie sviluppate possono esternalizzare il lavoro in luoghi dove il costo della manodopera per i servizi alle imprese è molto più basso. La telemigrazione è una tendenza che andrà a vantaggio anche delle economie emergenti, a patto che riescano a trovare le risorse con le giuste competenze. Prendiamo ad esempio la ricerca legale: è un'attività che potrebbe essere svolta dal Sudafrica, un Paese anglofono con alti tassi di istruzione. Oltre al

semplice trasferimento del lavoro, esistono anche i robot software, che rappresentano per il settore dei servizi ciò che i robot fisici rappresentano per il settore manifatturiero. I robot software, che utilizzano sempre più l'intelligenza artificiale, consentono di automatizzare parti di questi lavori. Nel loro insieme, questi sviluppi rimodelleranno il futuro dell'economia dei servizi, ma è bene ricordare che non tutte le professioni saranno facilmente automatizzabili o telemigrabili.

SERVIZI DI TRADING

Una tendenza più ampia che sta influenzando il modo in cui commercializziamo i servizi è la percezione da parte della società della propria vulnerabilità. In generale, nell'economia globale stiamo assistendo a un crescente protezionismo e all'impressione che tutti dobbiamo essere meno vulnerabili e meno dipendenti, per i settori chiave, da alcuni Paesi. Questa tendenza si sta manifestando in particolare in due servizi: l'assistenza medica e i prodotti informatici. Detto questo, il più grande accordo di libero scambio al mondo, il Regional Comprehensive Economic Partnership Agreement (RCEP), è entrato in vigore solo all'inizio del 2022. Questo accordo mira a fornire un quadro di riferimento per ridurre le barriere commerciali e garantire un migliore accesso al mercato per i beni e i servizi a beneficio delle imprese con sede nei sedici Paesi dell'Indo-Pacifico partecipanti.

Se, per quanto riguarda il commercio di beni, abbiamo assistito a segnali di deglobalizzazione, quando si inserisce nell'equazione il commercio di servizi, che probabilmente si trova all'inizio di un ciclo di globalizzazione, il quadro diventa molto più variopinto.

PATRICK ZWEIFEL

Chief Economist di Pictet Asset Management
esamina le tendenze generali del modo in cui beni
e servizi si muovono nel mondo. Utilizza i suoi
studi per aggiornare analisti e portfolio manager.

Conclusioni

1

BISOGNA «RIPENSARE» AL CONCETTO DI SERVIZI

Il servizio è un'attività umana. Tuttavia, piuttosto che sostituire l'uomo, la digitalizzazione e la virtualizzazione stanno offrendo nuove opportunità per la crescita di modelli di business basati sui servizi. Le sfide derivanti dalla scarsità di risorse favoriscono ulteriormente il passaggio a un'economia maggiormente basata sui servizi. Di conseguenza, l'economia dei servizi si sta ampliando e approfondendo e sta conquistando una quota crescente dell'attività economica globale.

Sempre più spesso, le aziende combinano i beni con i servizi per offrire più valore. Prendiamo ad esempio John Deere, il più grande produttore di trattori al mondo. Oltre a vendere veicoli agricoli, l'azienda offre anche contratti di assistenza e prodotti (servizi) aggiuntivi, come i dati GPS delle piantagioni, informazioni che aiutano ad aumentare le rese degli agricoltori, il che permette a John Deere di vendere i propri trattori e di sviluppare un solido flusso di reddito post-vendita.

Sfruttando i servizi digitali, i mercati emergenti potrebbero decidere di non diventare centri manifatturieri (una forma di sviluppo più lenta e ad alta intensità di risorse) e di concentrarsi sui servizi. Invece di investire nell'estrazione di risorse o nella produzione, questi mercati possono fornire servizi di back-end o servizi su prodotti finali. A beneficiarne saranno probabilmente i mercati emergenti con le competenze e le conoscenze necessarie, ragione per cui l'istruzione si sta rivelando un fattore chiave in un'economia dei servizi.

La tendenza alla telemigrazione può essere inclusa nella digitalizzazione. Mentre molte realtà del settore manifatturiero vivono una fase di reshoring, i Paesi sviluppati continuano a delocalizzare in luoghi dove il costo del lavoro è più basso. Tuttavia, la frustrazione per l'automazione e la delocalizzazione delle risorse umane è ai massimi storici. Le opportunità risiedono in un ripensamento globale di ciò che rappresenta realmente il «servizio».

Come possono l'automazione e l'apprendimento automatico eguagliare o migliorare i vantaggi del servizio umano?

«L'automazione e la digitalizzazione rappresentano spesso una possibilità di maggior valore per le imprese, poiché il costo di produzione dei beni diminuisce grazie alle economie di scala, all'automazione e all'aumento della produttività.»

ROBERT KOOPMAN
Ex Chief Economist, Organizzazione Mondiale del Commercio

«L'apprendimento permanente sta diventando sempre più importante vista la trasformazione dei processi aziendali (automazione), l'ammodernamento portato dalla tecnologia, il nuovo atteggiamento nei confronti dell'equilibrio vita-lavoro e i cambiamenti demografici.»

STEVE FREEDMAN
*Head of Research and Sustainability,
Thematic Equities, Pictet Asset Management*

2

IL FINTECH STA ALLARGANDO IL MERCATO

Nel mondo sviluppato, il discorso sulla blockchain e sulle criptovalute ha raggiunto il punto di saturazione. Ma la penetrazione di questa nuova tecnologia sta facendo conoscere la finanza a chi prima era escluso dal sistema. I servizi finanziari digitali stanno prendendo piede rapidamente nei Paesi in cui un'alta percentuale della popolazione non è bancarizzata. Parallelamente a quanto evidenziato, infatti, anche il sistema bancario tradizionale sta diventando più sofisticato, offrendo un'ampia gamma di servizi mirati a coloro che sono ora in grado di accedere alle proprie finanze da qualsiasi luogo.

Inizialmente focalizzata sulla spesa, l'inclusione finanziaria digitale si sta spostando anche verso il credito: le fintech stanno sostituendo le banche nel ruolo di nuovi intermediari nell'erogazione del credito. Le piattaforme fintech decentralizzate consentono a singoli finanziatori online di interagire direttamente con i mutuatari tramite modelli di prestito peer-to-peer o piattaforme per i prestiti.

Le innovazioni fintech hanno reso più facile il passaggio da mutuatario a finanziatore (e viceversa).

Secondo diversi pareri, il concetto di «everything as a service» ha di fronte un enorme potenziale. Questa espressione descrive un modello di business basato sul consumo, piuttosto che sulla concessione di licenze o sull'acquisto a titolo definitivo. I vantaggi di questo modello includono flussi di entrate prevedibili, una maggiore fidelizzazione dei clienti e una maggiore agilità nello sviluppo di soluzioni innovative. È un'estensione di altri modelli.

Il «Software as a Service» (in cui i fornitori offrono software basato su cloud tramite abbonamento) è altamente scalabile e facile da usare e da gestire; anche la «platform as a service» (in cui i fornitori forniscono sistemi operativi e gestione di database) sta aumentando di popolarità man mano che le aziende modernizzano le applicazioni con funzionalità cloud.

Qual è il fascino del fintech?

«Mentre si prevede una diminuzione generale del contante, i servizi finanziari digitali si stanno rapidamente facendo strada grazie all'innovazione tecnologica.»

SABRINA KHANNICHE
Senior Economist, Pictet Asset Management

«Le innovazioni nel settore fintech hanno permesso a chiunque abbia un cellulare di accedere a servizi finanziari. Da un punto di vista sociale, questo è uno dei maggiori vantaggi.»

IVO WEINÖHRL
Senior Investment Manager, Thematic Equities,
Pictet Asset Management

Q&A

L'ex Chief Economist del WTO spiega che la crescita dell'economia dei servizi porta con sé un'ampia gamma di benefici, dal potenziamento dei Paesi in via di sviluppo a maggiori opportunità per la tecnologia green.

Q Dove affonda le sue radici la crescente economia dei servizi?

A La servitizzazione [o migrazione verso sistemi basati sui servizi] delle economie avanzate è una tendenza di lungo periodo e, con l'automazione e la digitalizzazione, questo aspetto dell'attività economica diventa spesso una proposta di maggior valore per le imprese, in quanto il costo di produzione diminuisce grazie alle economie di scala e ai miglioramenti di produttività.

Molte aziende si orientano verso la vendita di un pacchetto di attività, perché i margini di profitto sono più elevati, ad esempio, sui servizi a supporto dei prodotti manifatturieri: le aziende guadagnano con la vendita di un prodotto, ma in realtà vogliono puntare al flusso di assistenza post-vendita vendendo un servizio.

Q E la digitalizzazione? Come differisce e come integra l'economia dei servizi?

A La digitalizzazione sta rendendo i servizi sempre più commercializzabili e accessibili, così che non sia più necessario trovarsi fisicamente vicini al prodotto finale: i servizi si possono vendere praticamente da qualsiasi parte del mondo. L'economia dei servizi si amplierà e si svilupperà sempre di più, occupando una quota crescente dell'attività economica globale.

Q Cosa significa l'economia dei servizi per i Paesi più poveri?

A Ritengo che se molti Paesi in via di sviluppo riusciranno a entrare nell'economia dei servizi e a connettersi all'economia globale, potranno saltare la fase dell'industrializzazione in cui si costruiscono grandi impianti di produzione o simili. Ciò consentirà a questi Paesi di concentrarsi maggiormente sulla fornitura di servizi, sia che si tratti di servizi di back-office sia che si tratti della vendita di un prodotto finale ai consumatori di tutto il mondo.

Q Vede l'economia dei servizi come un mezzo per gestire le sfide ambientali?

A Qui c'è una grande opportunità. In primo luogo, l'economia dei servizi tende a produrre molte meno emissioni rispetto all'economia manifatturiera. In secondo luogo, è possibile combinare i progressi tecnologici nel settore manifatturiero con una fornitura di servizi più ampia e più efficiente. Questo offre alla tecnologia green una maggiore opportunità per contribuire positivamente alla transizione verso un'economia decarbonizzata. È necessario conoscere e battere le idee e i prodotti concorrenti ma, in generale, la sinergia tra i cambiamenti tecnologici nel settore manifatturiero e la fornitura più agevole di servizi è promettente. Ma è necessario un ambiente politico che

sostenga questa integrazione tra i diversi Paesi, soprattutto considerando che molti degli accordi commerciali esistenti sono incentrati sui prodotti manifatturieri.

Q C'è poi la finanziarizzazione [lo sviluppo del capitalismo finanziario] dell'economia globale. Quali sono i rischi potenziali in questo processo?

A Il flusso relativamente libero di capitali e idee ha favorito la convergenza economica in tutto il mondo e molti nuovi strumenti finanziari l'hanno sostenuta. Queste innovazioni hanno apportato contributi fondamentali, ma comportano anche un elemento di rischio piuttosto significativo, perché spesso operano al di fuori della sfera di controllo dei governi nazionali e globali. Questi rischi possono essere di gran lunga maggiori dei rischi finanziari tradizionali che si presentano quando i governi concedono prestiti ad altri governi per lo sviluppo economico, perché di solito sono attentamente monitorati. Ma il settore privato può spesso innovare in modi che passano inosservati; lo abbiamo visto durante la crisi finanziaria. Ci sono diverse preoccupazioni su come trovare un equilibrio tra il permettere l'innovazione e l'intraprendere una valutazione del rischio sufficientemente obiettiva.

Q Quali sono, secondo Lei, gli aspetti dell'economia dei servizi in cui conviene investire?

A Molte aziende stanno cercando di sfruttare le nuove tecnologie per effettuare le proprie valutazioni del rischio tramite le persone che utilizzano i loro servizi.

Nel caso degli istituti di credito, si cerca di combinare queste tecnologie con i big data per effettuare valutazioni del rischio più rapide e accurate. In termini di benefici, a goderne saranno soprattutto gli operatori dei settori in cui le nuove tecnologie permetteranno di ridurre il costo dell'accesso ai finanziamenti. La riduzione dei costi consentirà loro di attrarre più finanziamenti e di sviluppare le proprie attività.

Q C'è qualche possibilità che l'economia dei servizi porti benefici a chi è solitamente meno inserito nel sistema finanziario?

A Potrebbe. Molta dell'innovazione si concentra sul cercare di accrescere l'inclusione, la finanziabilità e gli aspetti che spesso frenano le piccole e medie imprese (PMI) nei Paesi in via di sviluppo e in quelli sviluppati. Molte di queste innovazioni sono quindi estremamente utili per loro.

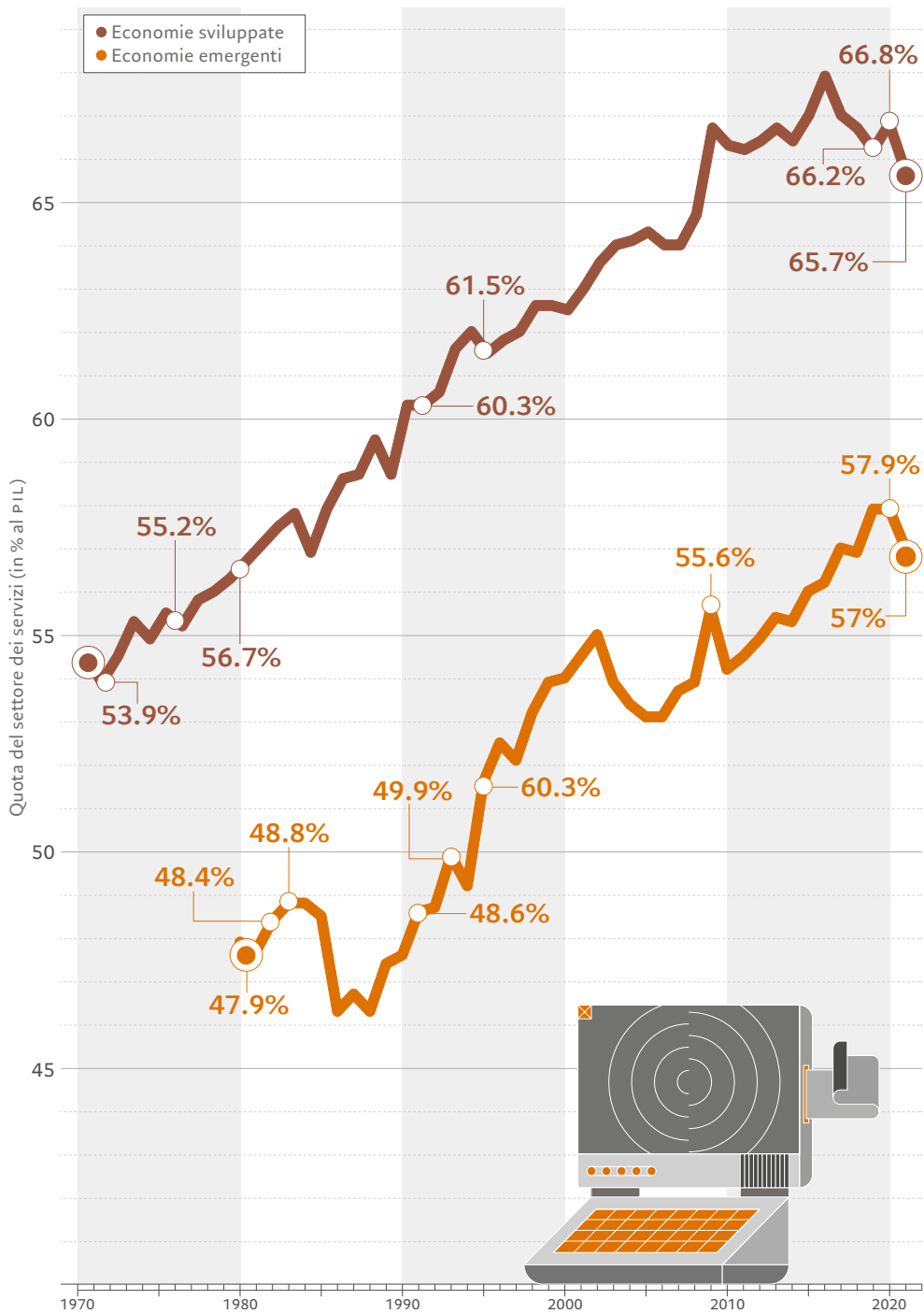
Tenete presente che gli innovatori di alcuni di questi prodotti finanziari sono principalmente interessati a ottenere una quota di valore più grande possibile. Il fatto che siano in qualche modo poco trasparenti nella loro struttura e nel loro funzionamento può consentire loro di ottenere più rendite di quanto sarebbe ragionevole, soprattutto in considerazione dei rischi sottostanti che potrebbero essere insiti nei loro prodotti.

ROBERT KOOPMAN

è attualmente Hurst Senior Professorial Lecturer presso la School of International Service, American University, ma al momento di questa intervista stava concludendo il suo mandato come Chief Economist presso l'Organizzazione Mondiale del Commercio.

L'importanza dell'economia dei servizi

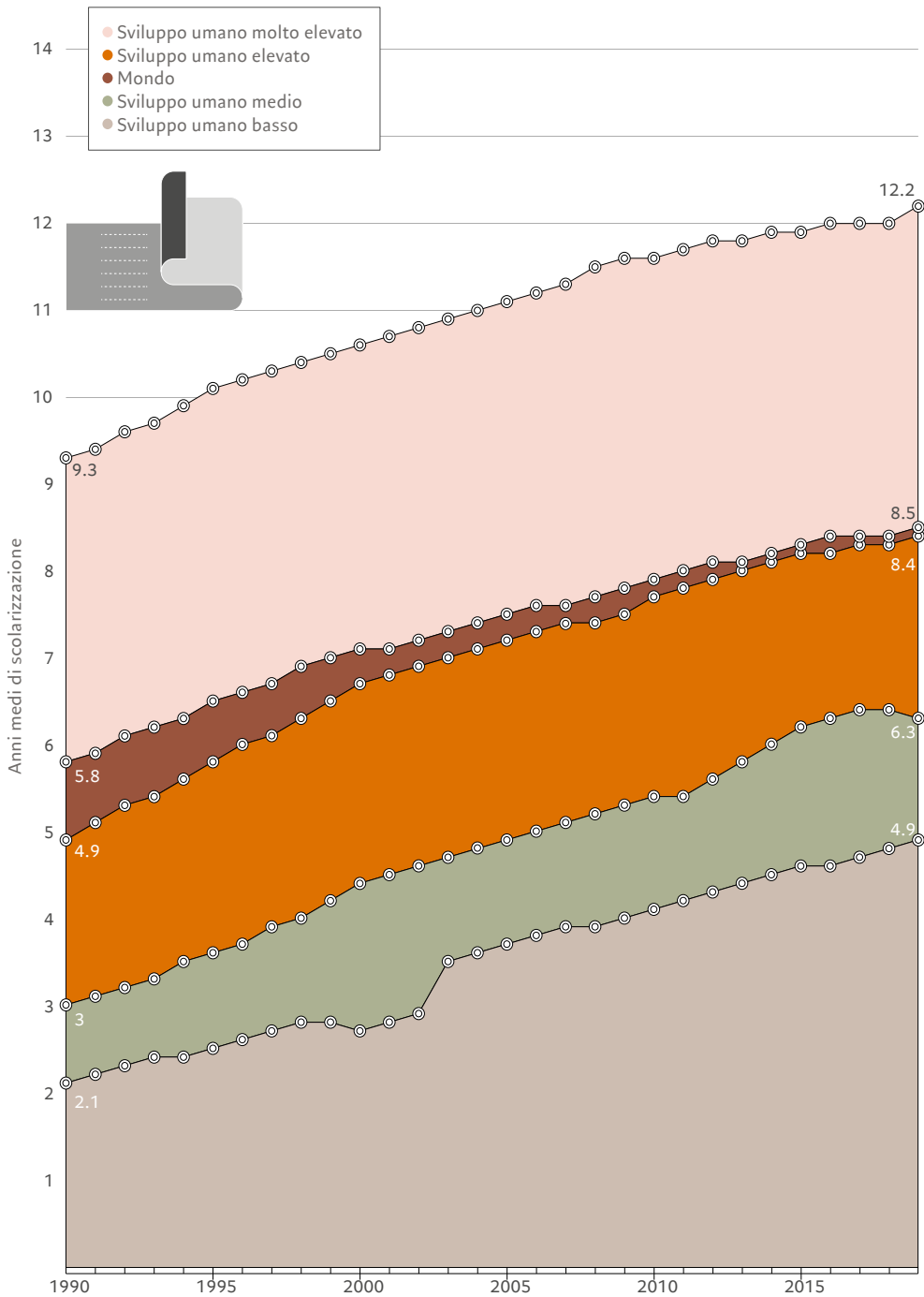
Questo grafico mostra la quota del settore dei servizi in percentuale al PIL. La linea marrone mostra la mediana di 23 economie sviluppate; la linea arancione mostra la media di 30 economie emergenti.



Fonte: Banca Mondiale

L'impatto dell'educazione sullo sviluppo umano

Questo grafico mostra il numero medio di anni di scolarizzazione in relazione ai livelli di sviluppo umano dei Paesi nel periodo 1990 - 2020.



Fonte: UNESCO Institute for Statistics

Opportunità

Se il modello «everything as a service» è la parola d'ordine, l'hospitality e l'approccio creativo agli abbonamenti sono la risposta. La gamification dell'apprendimento è destinata a diventare la prossima grande tendenza accademica.

SERVIZI DI INFORMAZIONE

Davanti alla prospettiva di un mondo fratturato, i servizi digitali stanno sostituendo sempre più l'elemento fisico, che si tratti di online banking o di risorse umane.

Per le aziende di tutto il mondo, i sistemi digitali sono sempre più importanti e sempre più numerosi, diventati parte integrante delle attività aziendali, non da ultimo la gestione finanziaria. La tecnologia blockchain è considerata potenzialmente in grado di sconvolgere il settore finanziario tradizionale. Nonostante la sua applicazione nel mondo delle criptovalute (un ambito a volte lucrativo ma spesso volatile), la tecnologia blockchain sta guadagnando un consenso più ampio, in quanto agevola e migliora drasticamente le modalità operative delle aziende.

Sebbene i progetti DeFi (finanza decentralizzata) siano ancora poco maturi, sono destinati a diffondersi sempre di più, dato che il tradizionale sistema finanziario centralizzato si trova ad affrontare il problema dell'instabilità, con le principali economie che rifiutano sempre più spesso le piattaforme straniere. Piuttosto che affidarsi al sistema di pagamento internazionale Swift, Cina, India e Russia si sono mosse per creare i propri sistemi di pagamento. Nuove aziende stanno cogliendo l'opportunità di

entrare in un mercato come questo: in crescita e dalle ampie opportunità. Gran parte dell'innovazione finanziaria degli ultimi anni è dovuta alla spinta delle imprese ad aumentare l'inclusione e la bancarizzazione e a ridurre le restrizioni e le inefficienze che frenano le piccole e medie imprese. Un'altra grande opportunità di investimento è rappresentata dalle società che offrono servizi bancari online nei Paesi in via di sviluppo. Circa il 66% delle persone non bancarizzate possiede un telefono cellulare, che consente loro di accedere sia a Internet che a potenziali conti online. Ma per incoraggiare i consumatori a utilizzare questi sistemi, le società che li offrono devono essere in grado di garantire la sicurezza dei loro dati personali. Nel settore dei servizi online, Edenred è un buon esempio di fornitore nell'ambito dei benefit digitali per i dipendenti (come buoni pasto e soluzioni di mobilità). La piattaforma collega più di 50 milioni di utenti e due milioni di partner commerciali in 46 Paesi. La politica di sviluppo sostenibile dell'azienda è una parte fondamentale del suo piano strategico ed è incentrata su tre pilastri: migliorare la qualità della vita, preservare l'ambiente e creare valore in modo responsabile. Se da un lato Edenred sta beneficiando di alcuni sviluppi economici attuali, come l'aumento dei prezzi dei carburanti, dei salari e dei tassi d'interesse,

dall'altro è anche, in senso più ampio, un esempio di best practice di un'azienda che trova nuovi mercati per se stessa e permette ai suoi utenti di trarre vantaggio da tempi incerti.

HOSPITALITY

Gli hotel stanno abbandonando gli obsoleti programmi fedeltà per cercare di tentare i clienti con servizi di abbonamento.

Per attirare nuovi clienti e fidelizzare quelli esistenti, gli operatori del settore alberghiero stanno abbandonando i tradizionali programmi fedeltà per passare a modelli di abbonamento. Proprio come Netflix, che addebita una tariffa mensile per la visione dei suoi contenuti, gli hotel stanno introducendo abbonamenti che garantiscono ai clienti più fedeli sconti e vantaggi. Per decenni, il settore alberghiero ha seguito l'esempio delle compagnie aeree, offrendo punti premio ai viaggiatori abituali.

Questo modello comporta problemi sia per il fornitore che per l'utente. Per i viaggiatori, i vantaggi sono infatti generalmente minimi, indesiderati e costosi, perché devono comunque pagare l'alloggio per usufruirne.

Per le aziende, i ricavi ricorrenti di un modello di abbonamento hanno il potenziale di portare un capitale di gran lunga superiore a quello di un sistema di punti a uso esclusivamente interno. Aziende come il gruppo alberghiero Accor se ne sono rese conto e hanno sviluppato un servizio di abbonamento a due livelli.

Si tratta di un pacchetto legato al brand Ibis, costa 90 euro all'anno e include: uno sconto del 10% su qualsiasi soggiorno e del

5% sulle tariffe non rimborsabili; uno sconto del 10% su bar, ristoranti e spa; l'accesso immediato al programma frequent flyer gold e altri sconti. Per 80 euro in più all'anno, il gruppo offre uno sconto del 20% sui fine settimana e uno sconto del 15% su qualsiasi soggiorno in tutti gli hotel del portafoglio Accor.

«Le società di servizi alle persone possono adattare e personalizzare la loro offerta molto più rapidamente rispetto alle società che si basano su una linea di prodotti, avendo così un potere di determinazione dei prezzi e abitudini di acquisto ripetute», afferma Steve Freedman, Head of Research and Sustainability di Pictet Asset Management. «Ciò consente una crescita superiore e una migliore redditività, che porta a un maggiore rendimento del free cash flow sugli investimenti».

Freedman ritiene che il settore dei servizi sia più al riparo di altri dalle pressioni inflazionistiche negative e dalle sfide che affliggono le catene di approvvigionamento che potrebbero continueranno nel medio termine. «I servizi sono modelli di business altamente flessibili che possono adattarsi meglio ai cambiamenti macroeconomici», aggiunge. «Le dinamiche del mercato del

«Oltre al benessere fisico, gli individui hanno iniziato a preoccuparsi del loro benessere mentale. Le persone si rendono conto che hanno bisogno di dare un senso alle loro vite e sempre più spesso scelgono lavori in linea con i loro valori morali, si godono la vita consumando più servizi e massimizzano il bene più prezioso: il tempo.»

STEVE FREEDMAN
Head of Research and Sustainability,
Thematic Equities, Pictet Asset Management

lavoro dovrebbero essere in costante mutamento e molte sono destinate a rimanere tese, con una crescente pressione per i datori di lavoro nel trovare e trattenere i talenti, offrendo opportunità per i recruiter e benefici aggiuntivi per i dipendenti.

Con la pandemia passata nello specchio retrovisore e i viaggi d'affari e di piacere che si riavvicinano ai livelli del 2019 in diverse regioni, le aziende che offrono servizi di abbonamento agli utenti abituali potranno sfruttare un nuovo importante flusso di entrate e, a tempo debito, raccoglierne i frutti.

EDUCAZIONE

Gli sviluppatori di software stanno dando vita a nuove forme di istruzione accessibile, gratuita e su scala globale.

La gamification dell'apprendimento, rappresentata al meglio dall'applicazione linguistica Duolingo, sta rivoluzionando il modo in cui ci educiamo. Oggi ci sono 1,5 miliardi di persone che cercano di imparare una lingua e, per chiunque abbia tentato di farlo, la parte più difficile è rimanere motivati.

Duolingo offre una formazione linguistica accessibile a tutti, sfruttando il potere dell'apprendimento e condividendo le conoscenze gratuitamente. Si basa sulla consapevolezza che il cervello elabora l'apprendimento in modo molto più efficace quando è guidato da una storia rispetto al tentativo di memorizzare le nozioni. Con l'obiettivo di diventare uno standard di competenza a livello mondiale, l'azienda fornisce una soluzione unica per consentire alle persone di realizzarsi attraverso l'istruzione. Duolingo sta quindi entrando a far parte del futuro della società e nel tempo potrebbe diventare «Google o Amazon delle lingue», un punto di riferimento per l'apprendimento nel mondo della scuola e dell'autoformazione che permette di riqualificarsi e aggiornarsi. L'applicazione, liberamente accessibile ai consumatori, è stata scaricata

«Il futuro dell'apprendimento è un mix dinamico di esperienze personalizzate, tecnologia interattiva e curiosità, che ci accompagnerà per tutta la vita. Trascende i confini, dà voce alle persone e incoraggia la collaborazione, preparandoci a prosperare in un mondo di conoscenza e innovazione in rapida evoluzione.»

MARIEN-BAPTISTE POUYAT
*Senior Investment Manager, Thematic Equities,
Pictet Asset Management*

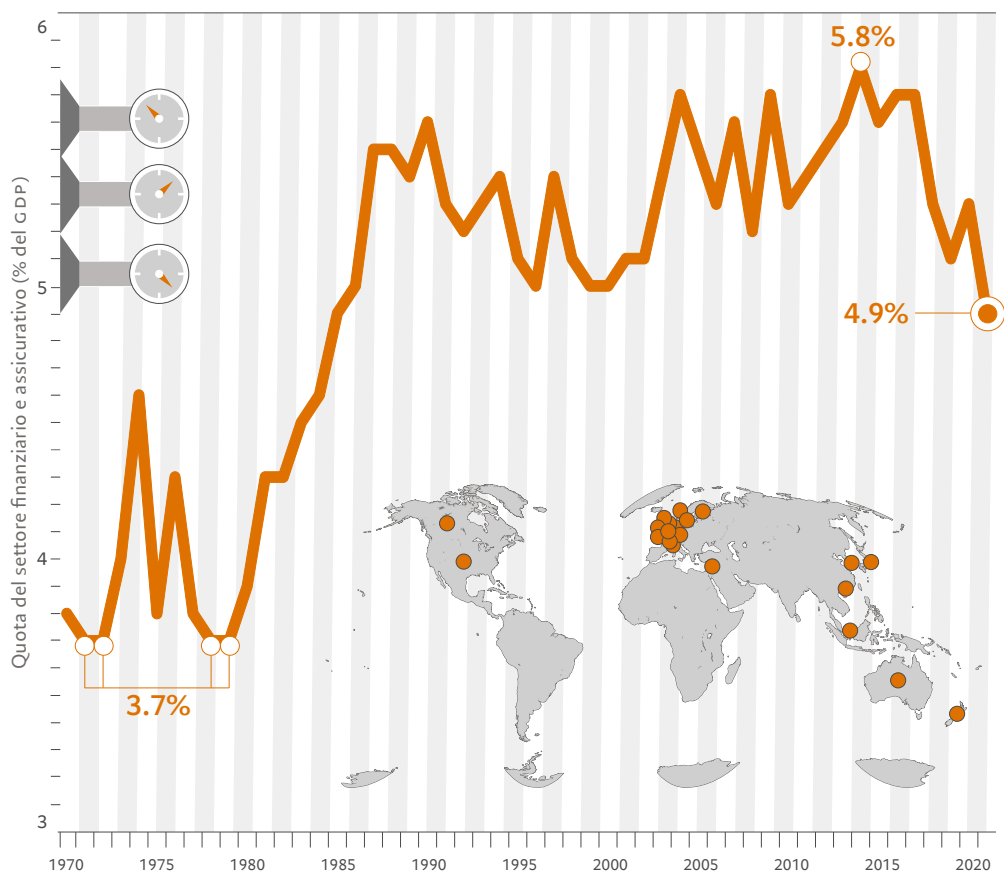
più di 500 milioni di volte ed è in competizione con i social media per il tempo medio speso sull'app e l'attenzione delle persone. Si tratta quindi di un investimento sociale, che è indice dell'evoluzione dell'istruzione.

Le microcredenziali (la certificazione di piccole esperienze di apprendimento a breve termine) e, più in generale, il passaggio a servizi incentrati sulle persone sembrano essere la direzione di marcia del mercato dell'istruzione come servizio.

Con l'aumento dell'automazione e la riduzione della manodopera, l'acquisizione di competenze per carriere in costante evoluzione o l'esternalizzazione di faccende quotidiane per liberare tempo prezioso diventeranno sempre più redditizie. Questo trend offre una serie di opportunità: i servizi incentrati sulle persone si rivolgeranno sempre di più ai lavoratori che desiderano migliorare le proprie competenze. Per gli investitori, rappresentano un trend di investimento nel lungo termine.

L'ascesa e il declino dei servizi finanziari e assicurativi

Questo grafico mostra il contributo del settore finanziario e assicurativo come quota percentuale del PIL. La linea rappresenta la percentuale media di 23 economie sviluppate.



Fonte: OECD

RIFLESSIONI FINALI

L'analisi approfondita di questi tre megatrend evidenzia una serie di opportunità di investimento. In un contesto generale di continui mutamenti, le competenze dei team di ricerca di Pictet rappresentano una risorsa costante in tempi di cambiamento.

Tra i 21 megatrend identificati da Pictet in collaborazione con il Copenhagen Institute for Futures Studies, questo report si concentra sulla scarsità di risorse, la (de)globalizzazione e l'economia dei servizi, che sono fondamentali per le politiche internazionali e l'economia globale.

Gli investitori, le aziende e i settori che rimarranno più attenti ai cambiamenti di queste tendenze e vi risponderanno in modo agile e dinamico saranno quelli che si troveranno nella posizione migliore per capitalizzare questo panorama in continua evoluzione.

L'accento viene posto sul recupero delle risorse e sulla ricerca di alternative rinnovabili, che saranno aidate da soluzioni innovative nello stoccaggio dell'energia e dallo sviluppo di progetti infrastrutturali smart. In settori diversi come la produzione alimentare e la gestione dei rifiuti, l'attenzione si concentra sulla riduzione dell'inefficienza e l'economia circolare ne rappresenta la naturale conclusione. Non si tratta semplicemente di perfezionare i sistemi esistenti. Come abbiamo visto nell'esempio di InnovaFeed, anche le tecnologie dirompenti che offrono soluzioni sostenibili e su scala industriale a problemi specifici, come la perdita di biodiversità, possono fornire opportunità dinamiche.

Per quanto riguarda la (de)globalizzazione, i nostri esperti vedono nella diversificazione delle catene di approvvigionamento un'area chiave di opportunità. Il reshoring è in atto, ma molte imprese hanno già ampliato e rafforzato le loro supply chain, spostando le attività in Paesi amici e con un basso costo del lavoro.

Il ripensamento dell'economia dei servizi sta inoltre offrendo una serie di opportunità, come la combinazione dei servizi di abbonamento alla vendita di beni, o l'estensione dei servizi di online banking personale nei Paesi in via di sviluppo.

Sebbene il presente lavoro richiami l'attenzione su alcuni dei megatrend più importanti, il mondo è in continuo mutamento. Identificando e analizzando questi cambiamenti, i team di ricerca di Pictet sono in grado di trovare opportunità a lungo termine nei mercati globali.

This publication is not intended for and shall neither be provided to nor used by persons who are citizens of, domiciled or resident in, or entities registered in a country or a jurisdiction in which its distribution, publication, provision or use would violate current laws and regulations.

This publication is intended for information only and not as a recommendation, offer or solicitation of an offer. The Pictet Group* reserves the right to alter its services, products or prices at any time without prior notice. The addressee should consider the suitability of a product or service to individual objectives and independently assess, with a professional advisor, the specific financial risks as well as legal, regulatory, credit, tax and accounting consequences.

The content of this publication can only be read and/or used by its addressee. The Pictet Group is not liable for the use, transmission or exploitation of the content of this publication. Therefore, any form of reproduction, copying, disclosure, modification and/or publication of the content is under the sole liability of the addressee of this publication, and no liability whatsoever will be incurred by the Pictet Group. The addressee of this publication agrees to comply with the applicable laws and regulations in the jurisdiction where they use the information reproduced in this publication.

This publication is issued by the Pictet Group. This publication and content may be cited provided that the source is indicated. All rights reserved. Copyright 2023.

**The Pictet Group includes the entities mentioned in the report published under the following link: www.group.pictet/reports*

This marketing material is issued by Pictet Asset Management SA. It is neither directed to, nor intended for distribution or use by, any person or entity who is a citizen or resident of, or domiciled or located in, any locality, state, country, or jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation.

This document is used for information purposes only and does not constitute an offer or solicitation to buy, sell or subscribe to any securities or financial instruments or services or investment advice.

Information used in the preparation of this document is based upon sources believed to be reliable, but no representation or warranty is given as to the accuracy or completeness of those sources. Information, opinions and estimates contained in this document reflect a judgment at the original date of publication and are subject to change without notice.

Before making any investment decision, investors are recommended to ascertain if this investment is suitable for them in light of their financial knowledge and experience, investment goals and financial situation, or to obtain specific advice from an industry professional. Tax treatment depends on the individual circumstances of each investor and may be subject to change in the future.

The mentioned financial instruments are provided for illustrative purposes only and shall not be considered as a direct offering, investment recommendation or investment advice. Reference to a specific security is not a recommendation to buy or sell that security.

Past performance is not a guarantee or a reliable indicator of future performance. All forms of investment involve risk. The value of investments and the income derived from them is not guaranteed and it can fall as well as rise and you may not get back the original amount invested. Past performance is no indication of current or future performance.

This material does not contain sufficient information to support an investment decision and it should not be relied upon by you in evaluating the merits of investing in any products or services offered or distributed by Pictet Asset Management.

Any index data referenced herein remains the property of the Data Vendor. Data Vendor Disclaimers are available on assetmanagement.pictet in the "Resources" section of the footer.

Pictet AM has not acquired any rights or license to reproduce the trademarks, logos or images set out in this document except that it holds the rights to use any entity of the Pictet group trademarks. For illustrative purposes only.

This marketing material may not be reproduced or distributed, either in part or in full, without Pictet Asset Management SA's prior authorisation.

For further information please contact Pictet Asset Management SA on assetmanagement.pictet or at Pictet Asset Management SA, 60 Route des Acacias – 1211 Geneva 73.

pictet.com

