

Supertrends. Forze trainanti.



Il futuro. Adesso
Investire in un'ottica di lungo termine.

Il futuro. Adesso
Investire in un'ottica di lungo termine.

Supertrends. Forze trainanti.



Prologo



Che cosa hanno in comune il film campione di incassi Crazy & Rich, la protesta dei gilet gialli francesi e gli scioperi mondiali per il clima? Sono tutte testimonianze delle radicali trasformazioni sociali a cui ci siamo ispirati con il lancio dei nostri cinque Supertrend due anni fa. I nuovi assetti politici stanno modificando l'approccio di politica economica, mentre lo sviluppo demografico accelera l'innovazione tecnologica così come l'evoluzione di esigenze e preferenze.

Gli investitori possono reagire o, ancora meglio, cercare di stare al passo con questi cambiamenti. Proprio quest'ultimo è l'obiettivo dei nostri cinque Supertrend, che coprono un'ampia gamma di temi di attualità, tra cui sicurezza, infrastrutture, invecchiamento della popolazione, influenza delle nuove generazioni, ambiente e tecnologia. I Supertrend sono incentrati su forze trainanti strutturali non soggette alle fasi di crescita e rallentamento dell'economia. Hanno l'obiettivo di migliorare il profilo generale di rischio/rendimento del portafoglio e sono in grado di sovraperformare il mercato più ampio nel lungo periodo.

La nostra convinzione riguardo a queste tendenze rimane robusta. Abbiamo aggiunto qualche nuovo tema, come la crescita, apparentemente poco interessante ma significativa, del mercato legato agli animali da compagnia, sempre più utili ad alleviare la solitudine, e abbiamo accentuato la nostra enfasi su alcune tematiche già contemplate nell'ambito delle infrastrutture e della tecnologia.

Michael Strobaek

Global Chief Investment Officer
Credit Suisse

Nannette Hechler-Fayd'herbe

Chief Investment Officer,
International Wealth Management
Global Head of Economics & Research
Credit Suisse

Supertrends

Prologo	2-3
Autori	6-7
Supertrends. Forze trainanti.	8-13
1 Malcontento sociale – Mondo multipolare	14-23
1.1 Marchi e brand nazionali rappresentativi	16
1.2 Sicurezza e difesa	17
1.3 Consumatori dei mercati emergenti	20
2 Infrastrutture – Colmare il gap	24-33
2.1 Trasporti	27
2.2 Energia e acqua	28
2.3 Alloggi a prezzi accessibili	31
2.4 Infrastrutture telecomunicazioni	32
3 Tecnologia al servizio dell'uomo	34-45
3.1 Digitalizzazione	36
3.2 Realtà virtuale/aumentata	38
3.3 Intelligenza artificiale	40
3.4 Industria 4.0	42
3.5 Tecnologia sanitaria	43
4 Silver economy – Investire sull'invecchiamento della popolazione	46-55
4.1 Terapeutica e dispositivi medicali	48
4.2 Assistenza e strutture	50
4.3 Assicurazioni sanitarie e sulla vita	51
4.4 Scelte dei consumatori senior	52
5 I valori dei Millennials	56-67
5.1 Attività e investimenti sostenibili	59
5.2 Energia pulita e smart mobility	60
5.3 Nativi digitali	62
5.4 Divertimento, salute e tempo libero	64
Disclaimer	68-72
Nota tipografica	73

Autori



Daniel Rupli
Head of Single Security Research,
Equity & Credit

Daniel è un esperto di banking con diploma federale e ha 25 anni di esperienza nel settore bancario.



Uwe Neumann
Senior Equity Analyst,
Technology & Telecom

Uwe è CEFA charterholder e ha più di 30 anni di esperienza in valori mobiliari e attività bancaria.



Reto Hess
Head of Single Security Research,
Equity & Industrials

Reto è CFA e CAIA charterholder e ha 15 anni di esperienza nel settore bancario.



Lorenzo Biasio
Senior Equity Analyst, Healthcare

Lorenzo ha conseguito un master in Biologia presso l'ETH di Zurigo ed è stato consulente di direzione aziendale per il settore farmaceutico prima di entrare in Credit Suisse nel 2014. È CFA charterholder.



Jens Zimmermann
Senior Equity Analyst, Energy & Utilities

Jens è CFA charterholder e vanta oltre 15 anni di esperienza nell'analisi azionaria, sia sell-side che buy-side.



Julie Saussier
Senior Equity Analyst, Consumer Goods

Julie è CFA charterholder e ha più di 15 anni di esperienza come analista dei consumi.

Supertrends. Forze trainanti.



Daniel Rupli

Head of Single Security Research, Equity & Credit
Credit Suisse

Nei primi quattro mesi del 2019 i Supertrend hanno messo a segno uno straordinario recupero, dopo un 2018 difficile anche per i mercati finanziari in generale. A ottobre 2018 le azioni hanno perso terreno sostanzialmente in tutti i settori, continuando a scendere fino alla fine dell'anno, concluso con rendimenti assoluti negativi. Tuttavia, dal lancio avvenuto due anni fa, tutti cinque Supertrend evidenziano rendimenti assoluti positivi, che sottolineano l'attrattiva dell'impostazione equilibrata dei Supertrend a lungo termine.

Il nostro Supertrend "Tecnologia al servizio dell'uomo" ha beneficiato di un ottimo inizio di 2018 così come di una forte crescita nel settore della tecnologia sanitaria, giustificando la nostra diversificazione a scapito dei soli titoli IT. Nel primo trimestre del 2019 questo Supertrend è rimasto molto più solido dei mercati azionari globali, affermandosi come best performer tra i nostri temi sin dal suo lancio. Il nostro Supertrend "Silver economy", incentrato sull'invecchiamento della popolazione, ha messo in evidenza le proprie peculiarità difensive, generando una buona outperformance rispetto al mercato nel 2018, mentre ha perso leggermente terreno nel primo trimestre di quest'anno a causa del suo approccio a basso rischio.

"I valori dei Millennials", il nostro Supertrend orientato alla crescita, ha sottoperformato il mercato in misura piuttosto accentuata nel quarto trimestre, per poi recuperare ancora più sensibilmente nel primo trimestre 2019. "Malcontento sociale – Mondo multipolare", che individua il potenziale dei titoli dei mercati sviluppati ed emergenti sulla base di cambiamenti politici ed economici, ha conseguito risultati sostanzialmente in linea con il mercato azionario globale, poiché i mercati emergenti hanno penalizzato la performance nel 2018. Ciò premesso, il sottotema dei mercati emergenti è stato il maggiore contributor alla performance del Supertrend nel primo trimestre di quest'anno. Il nostro Supertrend "Infrastrutture – Colmare il gap" mostra invece un

andamento ancora stentato. Per questo lo abbiamo sottoposto a un esame approfondito, che ha rafforzato la nostra convinzione della rilevanza del tema delle infrastrutture.

Confermata l'importanza dei Supertrend

Nella terza edizione della nostra pubblicazione confermiamo tutti e cinque i Supertrend, compresi i nostri 20 sottotemi. Numerosi eventi negli ultimi dodici mesi ne hanno evidenziato l'importanza.

Basta osservare il nostro Supertrend a orientamento politico "Malcontento sociale – Mondo multipolare": gli ultimi dodici mesi sono stati caratterizzati da un diffuso populismo, conflitti commerciali e un'enfasi sulle economie nazionali, non solo negli Stati Uniti, ma in tutto il mondo. L'establishment politico continua a perdere terreno nei confronti di outsider, come hanno recentemente dimostrato le elezioni in Ucraina e Spagna.

Nel corso del 2018 abbiamo anche assistito a un intenso dibattito sulla spesa per la difesa tra i paesi dell'UE - un'evoluzione che abbiamo segnalato al momento del lancio dei nostri Supertrend. Per ora l'UE ha confermato il target di incrementi di spesa per la difesa del 2024, ma gli Stati Uniti continuano a premere per un contributo europeo superiore. Con il continuo e rapido aumento del volume di big data, cresce anche la necessità di garantire una maggiore sicurezza informatica. Infine, nel suo ultimo rapporto sui consumatori dei mercati emergenti, il Credit Suisse Research Institute ha confermato la centralità di questo tema per gli investitori. Riteniamo pertanto che questo focus d'investimento combinato dei Supertrend su aziende leader nazionali, sicurezza e consumatori dei paesi emergenti continui a essere molto valido.

Per quanto riguarda il nostro Supertrend "I valori dei Millennials", siamo lieti di aver portato al centro dell'attenzione generale due anni fa un tema successivamente molto dibattuto. Negli ultimi anni i Millennials hanno acquisito

sempre più importanza per le aziende come driver di tendenze e sviluppi riguardanti i prodotti. Il marketing e il focus operativo hanno assunto un forte orientamento alla sostenibilità e ai criteri ambientali, sociali e di governance - che stanno molto a cuore soprattutto alla Generazione Z. Digitalizzazione, gamification, istruzione e intrattenimento sono solo alcuni dei settori che a nostro avviso offrono interessanti opportunità d'investimento.

Nuovi trend trainati dal progresso tecnologico

L'invecchiamento della popolazione, sui cui verte il nostro Supertrend "Silver economy", è un altro tema ampiamente trattato e analizzato, poiché, stando alle previsioni, entro il 2050 la popolazione anziana raggiungerà oltre due miliardi di persone. Inoltre, le aziende biofarmaceutiche stanno destinando importi significativi del budget di ricerca e sviluppo a oncologia, malattie cardiache e altre malattie della vecchiaia, mentre dal lancio dei nostri Supertrend l'attività di fusione ed acquisizione nei segmenti correlati del mercato della sanità è aumentata a quasi 2000 operazioni, per un valore di 481 miliardi di dollari, a dimostrazione dell'attrattiva di questa tematica per le aziende e, per estensione, per gli investitori.

A proposito di sanità, possiamo rilevare che il settore si affida sempre più alla tecnologia per migliorare l'efficienza, potenziare la diagnostica e incrementare il grado di automazione. La tecnologia sanitaria ha conosciuto negli ultimi due anni una diffusione tale da diventare un candidato ideale per il nostro Supertrend "Tecnologia al servizio dell'uomo", che esplora settori anche oltre l'informatica. Questo Supertrend si estende anche alla realtà virtuale e aumentata, un'area che si prevede raggiungerà le dimensioni dell'attuale mercato degli smartphone e potrebbe successivamente estendersi alla sanità. La tecnologia 5G, contemplata nel nostro sottotema "Digitalizzazione", sta iniziando a essere adottata in tutto il mondo.

Il 5G costituisce anche un'importante tematica del nostro sub-trend "Infrastrutture per telecomunicazioni" nell'ambito di "Colmare il gap". Prevediamo infatti che il 5G diventerà un driver determinante delle infrastrutture per le telecomunicazioni nei prossimi anni. La pressione esercitata dall'opinione pubblica sulla politica affinché vengano limitate le emissioni è destinata a intensificarsi, come ha dimostrato l'accresciuto attivismo in materia di cambiamento climatico osservato di recente. Riteniamo perciò che nei prossimi anni la transizione dai combustibili fossili alle energie rinnovabili costituirà un'importante priorità per gli investimenti nelle infrastrutture energetiche. Quella degli alloggi a prezzi accessibili continua a essere una questione di centrale importanza, e grandi città come Berlino e Londra stanno adottando dei piani per contrastare il forte aumento dei canoni di locazione degli ultimi anni.

Qualcosa di nuovo

Pur confermando con convinzione i nostri attuali Supertrend, siamo costantemente alla ricerca di nuove tendenze e nuovi elementi da inserire nel nostro quadro tematico di lungo termine. Con questo aggiornamento, abbiamo introdotto nuove prospettive che dovrebbero aiutarci a realizzare una più ampia diversificazione e sfruttare ulteriori opportunità d'investimento.

In riferimento al nostro Supertrend "Silver economy", rileviamo un costante aumento del numero di anziani che vivono da soli e si concedono la compagnia di un animale domestico. Ciò ha contribuito a un aumento generalizzato degli animali da compagnia e a una crescita della domanda di prodotti per la loro cura. Il fatto che gli animali domestici abbiano esigenze proprie in termini di dieta, cure veterinarie e servizi di vario genere fa di questo business un interessante segmento del mercato dei consumi. Dato il significativo potenziale di mercato abbiamo aggiunto questo orientamento ai nostri sottotemi per le scelte dei consumatori senior.

All'interno del Supertrend "I valori dei Millennials" abbiamo orientato il nostro approccio nei sottotemi "Nativi digitali" e "Divertimento, salute e tempo libero" a favore della

tecnologia educativa. I Millennials, soprattutto la Generazione Z, sono cresciuti con la tecnologia. Per loro è naturale essere online, fruire di musica e video via streaming, partecipare a giochi online e utilizzare i social media. Ciononostante, l'apprendimento a orientamento tecnologico - la cosiddetta "tecnologia educativa" - è solo agli inizi di ciò che riteniamo sarà un cambiamento radicale. In sede separata, rileviamo l'interesse della giovane generazione per il gioco e l'intrattenimento. A nostro avviso i Millennials influenzeranno in modo sostanziale l'evoluzione dell'industria dell'intrattenimento nel corso del tempo, rendendola più orientata alla tecnologia e facendone con ogni probabilità una forza dirompente in diversi settori.

Nell'ambito del nostro Supertrend "Tecnologia al servizio dell'uomo" abbiamo esteso ulteriormente l'oggetto del sottotema "Digitalizzazione", concentrandoci sul 5G e sul suo impatto sui big data. Dopo aver integrato la blockchain lo scorso anno, stiamo dedicando particolare attenzione anche alla tecnologia finanziaria - la cosiddetta fintech. Queste modifiche ci consentono di diversificare meglio questo Supertrend al di là delle grandi società informatiche, fornendo agli investitori un'ampia gamma di opportunità d'investimento.

Nelle pagine seguenti troverete maggiori informazioni sulle opportunità di investimento nei Supertrend destinati a plasmare il nostro futuro.

1

Malcontento sociale

In tutto il mondo si assiste a un allontanamento dall'establishment politico a favore di leader populistici e outsider impegnati a porre al primo posto gli interessi nazionali. Secondo Timbro, un laboratorio di idee svedese, un governo su tre in Europa ha al suo interno partiti populistici. Negli Stati Uniti vi sono segnali di un'ulteriore accentuazione della polarizzazione della società in vista delle elezioni presidenziali del 2020. Parallelamente, la transizione verso un mondo multipolare è dimostrata dalle tensioni commerciali tra gli Stati Uniti e la Cina nonché altri paesi vicini e alleati. Riteniamo che le imprese specializzate in sicurezza, i leader e marchi nazionali nei mercati sviluppati e le aziende di beni di consumo nei mercati emergenti (ME) godano della posizione migliore per adeguarsi a questa evoluzione del contesto socio-economico.

1.1 Marchi e brand nazionali rappresentativi

Anche se l'ascesa del populismo dura ormai da un decennio, il mondo ha iniziato a risentire delle ripercussioni economiche dell'escalation dei conflitti commerciali lo scorso anno. Non a caso l'Organizzazione mondiale del commercio (OMC) individua nelle tensioni sugli scambi il maggiore rischio rispetto alle sue previsioni di crescita per quest'anno e per il prossimo. Tra la metà di ottobre 2017 e la metà di ottobre 2018, i membri dell'OMC hanno imposto 137 nuove misure commerciali restrittive, come tariffe doganali, restrizioni quantitative o dazi all'esportazione, che incidono su un valore di scambi pari a 588,3 miliardi di dollari - una cifra sette volte superiore a quella dello stesso periodo dell'anno precedente.

Secondo il Global Risks Report 2019 del Forum economico mondiale, "i rischi globali stanno aumentando, ma sembra mancare la volontà collettiva di affrontarli, mentre si stanno accentuando le divisioni". In effetti, il confronto/l'attrito economico tra le grandi potenze nonché lo sgretolamento di normative e accordi multilaterali di scambio sono proprio il più grave rischio a breve termine emerso dal rapporto del Forum economico mondiale.

Nel 2019 le relazioni commerciali rimarranno senz'altro in cima all'agenda globale. Nonostante i continui sforzi verso negoziati commerciali, Stati Uniti e Cina devono ancora elaborare un accordo. Anche l'Europa sembra intenzionata a rivedere la sua politica di scambi. All'inizio di quest'anno il ministro dell'economia tedesco Peter Altmaier ha presentato la "Strategia 2030 per l'industria nazionale" ("Nationale Industriestrategie 2030"), in cui si appella alle aziende leader nazionali ed europee affinché raggiungano una massa critica che consenta loro di prosperare nel settore high-tech. Il piano può essere interpretato come una risposta ai recenti sforzi di altri paesi a sostegno delle proprie economie e aziende high-tech nazionali, compresa la dottrina di Trump "America First" e l'iniziativa cinese "Made in China 2025".

Riteniamo che le aziende leader nazionali (le principali società nazionali con ampia forza lavoro e robusta domanda regionale di prodotti) e i marchi nazionali (aziende leader nazionali con marchi rinomati e una clientela molto fidelizzata) continuino a essere ben posizionati per trarre profitto dall'evoluzione del contesto commerciale. Durante l'escalation delle tensioni commerciali, che ha messo a dura prova i mercati azionari nel 2018, le aziende leader nazionali hanno sovraperformato le azioni globali. Hanno inoltre messo a segno buoni rendimenti assoluti nel corso del recente rally di mercato, offrendo a nostro avviso un interessante profilo rischio-rendimento.

1.2 Sicurezza e difesa

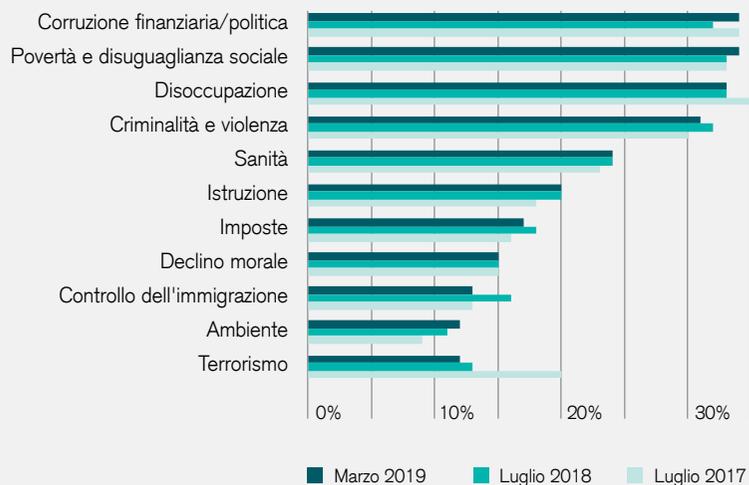
Minacce su più fronti

Protezione e sicurezza continuano a stare a cuore a molte persone. Criminalità e violenza sono tra le principali fonti di preoccupazione secondo un'indagine mensile condotta da Ipsos Public Affairs tra la popolazione adulta in 28 paesi. Sempre secondo i dati del sondaggio Ipsos, dal lancio dei nostri Supertrend nella primavera del 2017, sono invece diminuiti i timori legati al terrorismo in alcuni paesi sviluppati quali Francia, Germania e USA. Tuttavia, la minaccia terroristica preoccupa ancora, soprattutto dopo i recenti tragici attacchi in Nuova Zelanda e Sri Lanka. Prevediamo perciò che perdurerà la domanda di controlli di sicurezza e tecnologie di sorveglianza, quali videocamere intelligenti, droni e controllo degli accessi.

Corsa alle tecnologie di difesa

Il settore della difesa rimane fortemente orientato alle nuove tecnologie. Secondo il Dipartimento della difesa degli Stati Uniti, il progresso tecnologico in campi quali sistemi di calcolo avanzati, tecnologia analitica dei big data, intelligenza artificiale (IA), robotica, energia diretta, biotecnologie e armi ipersoniche sono cruciali per "vincere le guerre del futuro". Gli Stati Uniti restano di gran lunga il paese che spende di più per la difesa: il presidente per il 2020 ha chiesto un budget di 718,3 miliardi di dollari da destinare al Pentagono per finanziare attività finalizzate a contrastare Cina e Russia.

Che cosa preoccupa il mondo



Fonte

Ipsos Public Affairs, What Worries the World, marzo 2019 (sondaggio condotto tra il 22 febbraio e l'8 marzo 2019 su un campione internazionale di 20 019 adulti, sistema Ipsos Online Panel), luglio 2018, luglio 2017; Credit Suisse

Il budget per la difesa comprende la più ampia richiesta di ricerca e sviluppo degli ultimi sette anni, inclusi investimenti in nuove tecnologie e sicurezza informatica. Riteniamo che questa corsa globale - e attività d'investimento - alle tecnologie proseguirà nel prossimo futuro. Tuttavia, l'outlook di lungo termine per la spesa nel settore della difesa è incerto a causa del crescente deficit di bilancio federale degli USA.

Urgente necessità di protezione dei dati

Nel campo della sicurezza e della difesa, a nostro avviso le aziende che offrono soluzioni in materia di protezione dei dati sono le più promettenti. Le applicazioni di social media si stanno diffondendo con rapidità - Statista prevede per il 2019 circa 2,77 miliardi di utenti. Allo stesso tempo, aumenta rapidamente il numero di dispositivi connessi, quali smartphone, smart home o casse acustiche intelligenti. Secondo Gartner, entro il 2020 verranno utilizzati oltre

12,9 miliardi di dispositivi che usufruiscono dell'Internet delle cose (Internet of Things, IoT), quali smart TV, rispetto ai 4 miliardi del 2016.

Di conseguenza, la quantità di dati personali disponibili sta aumentando in misura esponenziale. Secondo la Commissione Europea, il valore potenziale dei dati personali dei cittadini europei potrebbe raggiungere quasi 1000 miliardi di euro all'anno entro il 2020. Ma ripetuti casi di violazione di dati e abuso di dati personali hanno sollevato sdegno tra i consumatori e i politici. In effetti, il numero di **Q violazioni dei dati** nei primi sei mesi del 2018, secondo il Data Breach Industry Forecast 2019 di Experian, aveva già superato il livello riscontrato nell'intero 2017. Tra i più importanti casi di frode previsti da Experian per il 2019 vi è quello riguardante i dati su cloud: "la violazione dei dati dal cloud dei principali fornitori è solo una questione di tempo", si legge nel rapporto. Secondo Experian, gli attacchi potrebbero riguardare punti vulnerabili come sensori touch ID o riconoscimento facciale.

In risposta a questi ripetuti casi di violazione e abuso, lo scorso anno sono state rafforzate le normative in materia. In particolare, il **Q Regolamento generale sulla protezione dei dati (GDPR)** dell'Unione europea, entrato in vigore a maggio 2018, ha stabilito uno standard globale di protezione e riservatezza dei dati. Secondo una disposizione del GDPR, i dati personali non possono ad esempio essere trattati senza il consenso dell'utente. Le società che non rispettano quanto disposto dal GDPR in materia di registrazione, sicurezza, notifica delle violazioni o privacy potrebbero incorrere in sanzioni pecuniarie fino a 20 milioni di euro o il 4% del loro fatturato globale. Anche la California sta compiendo qualche progresso sul fronte della protezione dei dati. Il California Consumer Privacy Act, che è stato convertito in legge nel 2018 ed entrerà in vigore nel 2020, è destinato ad avere un considerevole impatto sull'economia, data la rilevanza economica dello Stato. Sul fronte federale, le probabilità di adozione di una legislazione in materia di dati paiono elevate grazie al sostegno di entrambi i partiti.

Q Parole chiave: vedere a fine capitolo.

È interessante notare che, con la crescente pressione normativa e le relative conseguenze sul piano finanziario, nel 2018 appena il 52% delle aziende interpellate ha ammesso di avere attuato un efficace piano di risposta alla violazione dei dati, rispetto al 49% del 2017, secondo il sesto studio annuale del Ponemon Institute "Is Your Company Ready for a Big Data Breach?". Dal sondaggio è inoltre emerso che solo il 20% delle aziende si dichiara pronto ad affrontare un attacco IoT - una percentuale bassa, considerata la proliferazione di dispositivi IoT. Queste tendenze confermano la nostra convinzione della necessità per le imprese di continuare a investire in processi e tecnologie come la sicurezza informatica per proteggere i dati personali.

1.3 Consumatori dei mercati emergenti

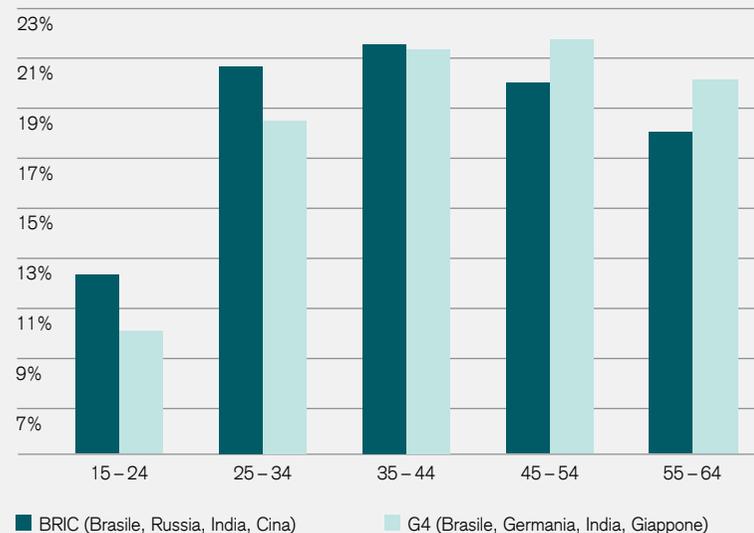
Il turismo come settore in crescita

In un mondo sempre più multipolare, la crescita dei mercati emergenti - e dei loro consumatori - rimane un importante sottotema. Secondo un rapporto stilato dalla Brookings Institution, il mese di settembre 2018 ha segnato una svolta per la società mondiale: per la prima volta nella storia, poco più della metà della popolazione mondiale viveva in economie domestiche considerate appartenenti alla **Q classe media** o benestanti. E la crescita del ceto medio dovrebbe proseguire a un tasso elevato: stando al rapporto della Brookings Institution, entro il 2020 ne faranno parte 4 miliardi di persone ed entro il 2030 ben 5,3 miliardi, rispetto agli attuali 3,6 miliardi. Un'ampia quota di questa crescita è localizzata in Asia: nel prossimo miliardo di consumatori appartenenti al ceto medio, quasi 9 su 10 proverranno da questa regione, evidenziandone l'enorme potenziale.

Nonostante il quadro promettente, nel 2018 la performance dei titoli dei beni di consumo dei mercati emergenti è stata piuttosto deludente. Ciò è dovuto a una debolezza generalizzata delle azioni dei mercati emergenti, a un'accresciuta incertezza per le dispute commerciali, a strette di bilancio nonché ad aspetti specifici dei paesi, come ad esempio scadenze elettorali (p. es. in Brasile). Tuttavia, dati i fondamentali positivi in un'ottica di lungo termine, consideriamo le

Distribuzione del reddito medio per gruppo di età, 2018

I Millennials dei ME hanno stipendi più alti della media



Fonte

Credit Suisse Emerging Consumer Survey 2019, Credit Suisse Research Institute

fasi di debolezza come possibili opportunità d'acquisto per i titoli di beni di consumo dei mercati emergenti - come hanno evidenziato ad esempio la correzione nel T4 e il successivo rimbalzo nel T1 2019. Di fatto, la fiducia nei mercati emergenti di recente è migliorata. L'Emerging Consumer Survey 2019 del Credit Suisse Research Institute, che prende in esame otto economie emergenti, ha confermato un aumento dei riscontri medi nel sondaggio sugli indicatori del clima di fiducia (finanze personali e aspettative di reddito) nel 2018. L'India si conferma il paese più interessante in termini di sentiment, mentre Russia e Turchia evidenziano i risultati meno incoraggianti.

Con l'aumento del reddito disponibile, la spesa per i beni di consumo non ciclici tra i consumatori dei mercati emergenti dovrebbe aumentare, a iniziare dai prodotti più economici

come i cosmetici, per poi estendersi anche a voci più costose quali auto e viaggi. Negli ultimi anni in molti mercati emergenti è cresciuto il numero di proprietari di automobili. Ma i Millennials di questi paesi, un target importante che percepisce salari superiori alla media, potrebbero costituire un elemento di disturbo: meno consumatori di età compresa tra 18 e 29 anni in Brasile, Cina, India e Messico si sono detti intenzionati ad acquistare un'auto.

I consumatori dei mercati emergenti si confermano assidui vacanzieri. Nonostante dal sondaggio emerga in cinque paesi un calo della quota di consumatori ME che prevede di concedersi almeno una vacanza, i numeri di viaggiatori sono ancora elevati. Di conseguenza, il traffico aereo continua a rappresentare una voce di crescita, poiché sempre più consumatori prendono l'aereo per recarsi alla propria destinazione di vacanza.

L'Associazione internazionale di trasporti aerei (IATA) prevede che nel 2037 ben 8,2 miliardi di persone viaggeranno in aereo - ciò equivale a un tasso composto di crescita annuale del 3,5% negli ultimi 20 anni. Il maggiore driver di crescita sarà costituito dalla regione Asia-Pacifico, dalla quale, sempre secondo la IATA, proverrà oltre la metà dei nuovi passeggeri. L'associazione prevede inoltre un sorpasso della Cina nei confronti degli Stati Uniti come più grande mercato dell'aviazione verso il 2025. L'India balzerà al terzo posto, scalzando il Regno Unito, nel 2024 circa, mentre l'Indonesia conquisterà il quarto posto entro il 2030. Riteniamo che compagnie aeree, aeroporti, operatori di duty free e tour operator trarranno profitto dalla rapida crescita del traffico aereo e del turismo tra i consumatori dei mercati emergenti.

Principali conclusioni per gli investitori

A nostro avviso, i beneficiari chiave di questo primo Supertrend sono:

- aziende leader nazionali, che dovrebbero essere più protette da tensioni commerciali e azioni governative protezionistiche; marchi nazionali, che dovrebbero essere ancora meno vulnerabili alle problematiche commerciali;
- aziende nel settore della sicurezza fisica e informatica, che beneficerebbero senza dubbio della maggiore spesa pubblica in questo campo; aziende che offrono soluzioni efficaci di protezione dei dati personali, che dovrebbero essere favorite dalla crescente centralità di questa tematica;
- società dei mercati emergenti produttrici di beni di consumo, in particolare quelle con un'ampia offerta online, che trarranno vantaggio dalla crescita del ceto medio;
- agenzie di viaggi, catene di hotel o ristoranti, aeroporti e compagnie aeree dei mercati emergenti che beneficiano dell'aumento dei viaggi in questi mercati, soprattutto a livello nazionale.

Q Violazione dei dati: la violazione dei dati è la diffusione intenzionale o non intenzionale di dati privati o confidenziali, quali cartelle cliniche, rendiconti finanziari o dati di carte di credito.

Q GDPR: il Regolamento generale sulla protezione dei dati è volto ad armonizzare le leggi sulla riservatezza dei dati in Europa.

Q Classe media: economie domestiche con una spesa di 11 – 110 dollari al giorno per persona nel 2011 di potere d'acquisto (rapporto Brookings).

2

Infrastrutture

Lo scorso anno gli investimenti infrastrutturali sono rimasti in sospenso per gli effetti negativi delle tensioni commerciali globali e dell'aumento dei tassi. Ma i fondamentali restano solidi, e questo tema dovrebbe riscuotere nuovamente attenzione una volta superati i venti contrari e aperta la strada per nuovi catalizzatori. L'iniziativa Belt and Road cinese, ad esempio, darà una spinta agli investimenti infrastrutturali anche in Europa. Inoltre, gli sforzi del G20 per agevolare gli investimenti privati nelle infrastrutture pubbliche dovrebbero stimolare gli investimenti in questo settore.

Catalizzatori del cambiamento

Il crollo del Ponte Morandi in Italia nell'estate del 2018 ci ha tragicamente riportato alla mente le difficoltà di molti paesi sviluppati a gestire infrastrutture obsolete. La costruzione di nuove infrastrutture per acqua, energia e trasporti impegna anche i paesi in via di sviluppo. Secondo il Global Infrastructure Hub, un'iniziativa sostenuta dal G20, il **Q gap infrastrutturale** globale raggiungerà 15 mila miliardi di dollari entro il 2040.

Molti catalizzatori dovrebbero riportare il tema delle infrastrutture al centro dell'attenzione degli investitori. Alla fine del 2018 i leader del G20 hanno promosso le infrastrutture come categoria d'investimento affinché venga colmato il gap di finanziamento menzionato. La roadmap del G20 ha tra gli obiettivi quello di migliorare la standardizzazione della documentazione di appalto e finanziamento, agevolando gli investimenti privati nei progetti infrastrutturali pubblici in tutto il mondo.

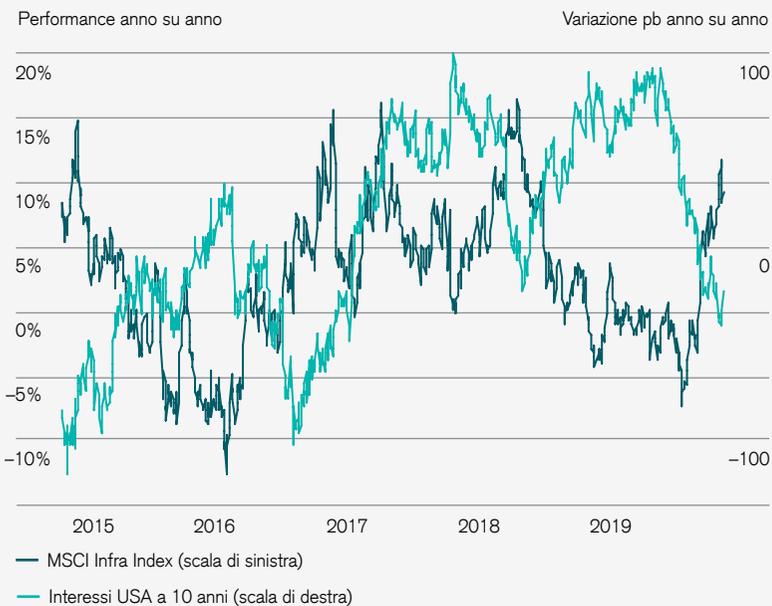
L'iniziativa cinese Belt and Road – una forza trainante per lo sviluppo infrastrutturale globale – è giunta ormai alle porte dell'Europa. La Cina ha sottoscritto un protocollo di intesa con il Portogallo a dicembre 2018 e con l'Italia a marzo 2019 in merito agli investimenti cinesi nelle infrastrutture dei due paesi.

Inoltre, la forte mobilitazione per la lotta al cambiamento climatico impone ai governi maggiori sforzi per l'adozione di target in materia di energie rinnovabili. Queste politiche richiederanno più investimenti in infrastrutture per assicurare un'agevole transizione dall'energia generata da combustibili fossili a quella rinnovabile.

Infine, le principali banche centrali, tra cui la Federal Reserve, hanno adottato di recente un atteggiamento più accomodante nella loro politica monetaria, trasformando un vento contrario in un catalizzatore positivo nel 2019. Il recente rally dell'indice MSCI World Infrastructure sembra supportare questa valutazione.

Q Parole chiave: vedere a fine capitolo.

Fed accomodante, base solida per la spesa in infrastrutture



Fonte
Bloomberg, Credit Suisse

2.1 Trasporti

Crescita grazie agli operatori

Nell'ambito del sottotema "Trasporti" abbiamo accresciuto la nostra esposizione verso gli operatori di infrastrutture (aeroporti, strade a pedaggio e ferrovie) e abbiamo ridotto l'esposizione verso i fornitori di materiali e servizi di costruzione per progetti nel settore dei trasporti.

Se l'aumento dei tassi d'interesse ha effettivamente ostacolato gli investimenti infrastrutturali nel 2018, è anche vero che il rialzo è legato alle aspettative di inflazione in crescita. E se l'inflazione torna a salire negli Stati Uniti e in Europa, gli operatori di infrastrutture con modelli di business regolamentati e formule di prezzo di costo maggiorato

con protezione dall'inflazione potranno trarne vantaggio, poiché possono aumentare i prezzi per trasferire il costo dell'inflazione sui clienti.

Il sottotema dei trasporti presenta un ulteriore elemento positivo: il settore tende a essere meno esposto ai cicli economici. Ad esempio, i gestori delle infrastrutture di trasporto operano in regimi quasi monopolistici in quanto gestiscono o possiedono attività che è quasi impossibile replicare. Queste società generano solitamente flussi di ricavi stabili da grandi infrastrutture nell'arco di diversi decenni e sono quindi meno interessati dagli alti e bassi dell'economia in generale.

2.2 Energia e acqua

Più iniziative a tutela del clima

Il nostro motto "Colmare il gap" vale anche per il mancato raggiungimento degli obiettivi di emissione di gas a effetto serra. La riduzione delle emissioni di anidride carbonica (CO₂) legate all'energia è il fulcro del dibattito sulla transizione a fonti energetiche rinnovabili. Gli attuali obiettivi di riduzione delle emissioni posti dai governi non sono ancora sufficienti a mantenere il riscaldamento globale entro 1,5 °C dai livelli preindustriali nei prossimi decenni - un target stabilito con l'accordo di Parigi sul clima. Il Comitato intergovernativo per i mutamenti climatici (IPCC) delinea diverse soluzioni politiche per raggiungere l'obiettivo delle **Q emissioni nette di carbonio pari a zero** ed evitare di violare il tetto massimo di 1,5 °C. Una componente chiave è la crescita significativa delle energie rinnovabili.

La pressione esercitata dall'opinione pubblica affinché i politici adottino iniziative al riguardo è destinata a intensificarsi con la crescente ondata di attivismo climatico. I governi adotteranno pertanto obiettivi più ambiziosi di breve e medio termine in materia di energie rinnovabili.

I progetti in questo campo dovranno essere realizzati più rapidamente del previsto. Stando ai piani dell'Agenzia

internazionale per le energie rinnovabili (IRENA), entro il 2030 vi sarà infatti un forte incremento della quota di elettricità prodotta mediante fonti rinnovabili in tutto il mondo.

Nel passaggio alle energie rinnovabili, il nucleare continua a essere un importante "carburante ponte". Tuttavia, risente ancora di un'immagine pubblica negativa in seguito alla catastrofe nucleare di Fukushima del 2011. Nei prossimi anni il numero di impianti che verranno chiusi supererà probabilmente quello dei nuovi progetti: secondo l'IRENA, la quota di energia nucleare per la generazione di elettricità scenderà dal 10% nel 2015 a circa il 4% entro il 2050.

Le nuove politiche avranno un profondo impatto sulle aziende di servizi pubblici. Molte grandi centrali elettriche stanno integrando l'energia eolica e solare nel proprio mix produttivo. All'interno del nostro sottotema "Energia e acqua" privilegiamo compagnie elettriche che hanno già iniziato ad adeguare i propri modelli di business e si apprestano a diventare operatori leader nel settore delle energie rinnovabili a livello globale.

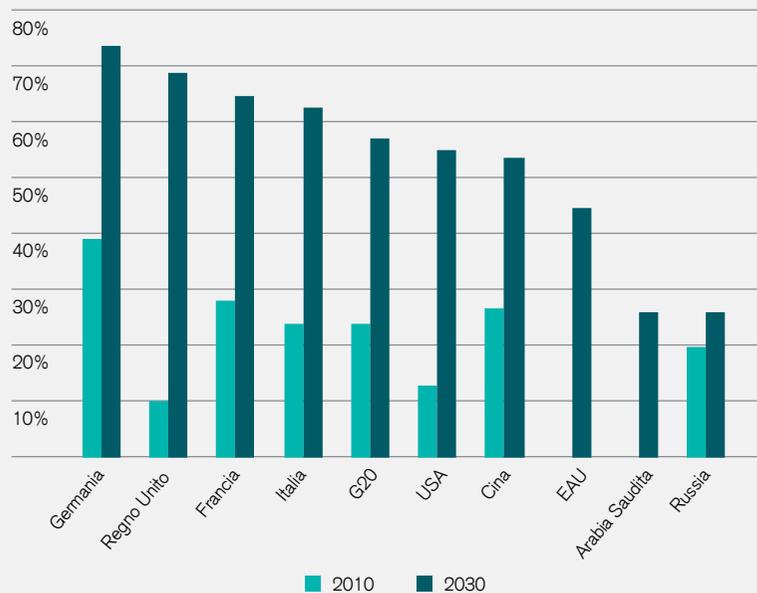
Un altro gap infrastrutturale è costituito dalla grave carenza idrica in Medio Oriente e Nord Africa (MENA), dove, secondo la Banca mondiale, il 6% della popolazione vive con appena l'1% delle risorse mondiali di acqua dolce. 13 paesi della regione MENA si trovano quindi in una condizione di assoluta scarsità di acqua. Per colmare questa lacuna, la regione MENA è diventata il maggiore mercato al mondo per il trattamento dell'acqua marina e, stando ai calcoli della Banca mondiale, rappresenta quasi la metà delle capacità mondiali di dissalazione.

Gli interventi di dissalazione in Medio Oriente hanno tuttavia un forte impatto di carbonio, poiché la regione si affida a impianti ad alto consumo di energia termica. Nel tentativo di ridurre le emissioni di carbonio, si stanno sperimentando processi a minore intensità energetica, come la dissalazione alimentata a energia solare o a osmosi inversa. Oltre alla dissalazione, la regione ricorre al trattamento delle acque reflue, al ravvenamento delle acque sotterranee e alla raccolta delle acque piovane e di dilavamento quali sistemi

per aumentare l'approvvigionamento idrico con un minore consumo energetico.

La Banca mondiale stima che l'insufficiente approvvigionamento idrico e igienizzazione delle acque si traduca per la regione MENA in perdite economiche annue di circa 21 miliardi di dollari. Se la regione non sarà in grado di colmare, o quantomeno ridurre, questo gap idrico, secondo la Banca mondiale la scarsità di acqua correlata al cambiamento climatico costerà alla regione tra il 6 e il 14% del PIL entro il 2050.

Quota di energie rinnovabili rispetto alla capacità complessiva di generazione di energia



Fonte
IRENA, Credit Suisse

2.3 Alloggi a prezzi accessibili

Una sfida globale

Trovare un alloggio a un prezzo accessibile resta un problema per le economie domestiche sia nei paesi sviluppati sia nei mercati emergenti. Come ad esempio in Germania, dove i costi di locazione per un appartamento di 80 metri quadri sono lievitati negli ultimi dieci anni: secondo la perizia di primavera 2019 degli esperti immobiliari (Frühjahrgutachten Immobilienwirtschaft 2019) della federazione immobiliare tedesca (Zentraler Immobilien Ausschuss, ZIA), a Berlino gli affitti sono aumentati dell'80%, a Monaco del 65%, a Stoccarda del 60% e a Francoforte del 50%. Gli alloggi in affitto sono diventati quindi sempre meno accessibili in queste città.

Per contrastare l'impennata dei costi, alcuni attivisti hanno avviato un'iniziativa di raccolta di firme per una proposta referendaria che obblighi chi possiede più di 3000 appartamenti a venderli alla città – un'operazione che, secondo il sindaco di Berlino, costerebbe fino a 36 miliardi di euro. Secondo l'Istituto tedesco di ricerca economica (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, DIW), il caro-affitti si spiega anche con l'aumento dei costi di costruzione dovuto a un inasprimento delle normative edilizie e degli standard in materia di energie rinnovabili.

A Londra, il sindaco Sadiq Khan intende affrontare l'attuale crisi degli alloggi dispensando i costruttori di abitazioni private dall'obbligo di rivelare la redditività del loro progetto se almeno il 35% della costruzione è destinato ad abitazioni a prezzi accessibili. L'obiettivo è quello di accelerare il processo di pianificazione per invertire il trend di diminuzione della quota di alloggi a prezzi accessibili nel patrimonio edilizio londinese di nuova costruzione.

Tenendo conto di questi sviluppi, miriamo a investire in società di affitto di abitazioni così come in società edilizie che costruiscono alloggi per famiglie a basso reddito nei paesi in via di sviluppo e abitazioni a prezzi entry-level nei mercati sviluppati.

2.4 Infrastrutture telecomunicazioni

L'anno del 5G

Il nostro sottotema "Infrastrutture telecomunicazioni" è incentrato sulla dotazione infrastrutturale necessaria per il lancio della nuova tecnologia di telecomunicazione di quinta generazione. Il 5G rappresenterà il prossimo grande ciclo di investimenti nella telefonia mobile. L'associazione GSMA prevede che entro il 2024 il traffico mobile di dati crescerà perciò di quasi cinque volte fino a 24 gigabyte (GB) per utente al mese.

A fare da apripista sono state le compagnie di telefonia mobile negli Stati Uniti e in Corea del Sud, che hanno lanciato servizi 5G nel 2018. La prossima grande ondata di lanci commerciali di servizi 5G dovrebbe avere luogo in Giappone, Cina ed Europa. Secondo le analisi strategiche, nel 2019 la Cina sarà leader mondiale nell'infrastruttura 5G con una quota di mercato globale pari al 46% (rispetto al 16% degli USA). A livello globale, il mercato dell'infrastruttura radio access network (RAN) 5G dovrebbe crescere a un tasso medio composto del 67% tra il 2018 e il 2022, raggiungendo un valore di oltre 7 miliardi di dollari.

La selezione delle società nell'ambito dell'infrastruttura per le telecomunicazioni è focalizzata su fornitori di infrastrutture legati al 5G, come centri di calcolo, aziende che gestiscono torri di trasmissione e produttori di apparecchiature. Le imprese di gestione delle torri di trasmissione dovrebbero registrare elevati livelli di crescita con l'imminente implementazione della tecnologia 5G, poiché la domanda di una banda più ampia è in aumento e la distanza di trasmissione tra le torri di telecomunicazione deve ridursi per consentire un'agevole copertura 5G. Di conseguenza, saranno necessarie più torri oppure i provider di telefonia mobile dovranno condividere le torri unendole in nuove entità per incrementarne la copertura. L'accordo annunciato di recente tra Telecom Italia e Vodafone Italia per la condivisione della rete 5G e una potenziale aggregazione in una sola entità delle rispettive torri di trasmissione conferma questa valutazione.

Principali conclusioni per gli investitori

A nostro avviso, i beneficiari chiave di questo secondo Supertrend sono:

- gestori di infrastrutture di trasporto come aeroporti, strade a pedaggio e ferrovie con modelli di business regolamentati e formule di prezzo di costo maggiorato con protezione dall'inflazione, che consentono loro di aumentare i prezzi per trasferire il rialzo dell'inflazione sui consumatori;
- aziende di servizi di pubblica utilità con una crescente quota di energie rinnovabili nel proprio mix produttivo; questa svolta energetica richiede linee di trasmissione più intelligenti (smart grid) e tecnologia di stoccaggio per mantenere affidabile l'approvvigionamento elettrico quando le fonti rinnovabili forniranno una quota più importante di energia;
- società di affitto di abitazioni e imprese edilizie che costruiscono alloggi per famiglie a basso reddito nei mercati in via di sviluppo e abitazioni a prezzi entry-level nei mercati sviluppati;
- società fornitrici della dotazione infrastrutturale per il lancio della tecnologia di telecomunicazione 5G (centri di calcolo, aziende di gestione delle torri di trasmissione, fornitori di attrezzature).

Q Gap d'investimento: divario tra gli investimenti infrastrutturali necessari e i progetti effettivamente realizzati.

Q Emissioni nette di carbonio pari a zero: tutte le emissioni di gas a effetto serra sarebbero eliminate o compensate da emissioni negative. Ciò sarà necessario per limitare il riscaldamento globale a 1,5 °C al di sopra dei livelli preindustriali entro il 2050. Per realizzare questo obiettivo dovrà aumentare in misura significativa la capacità di produzione di energia rinnovabile nel settore dell'energia elettrica.

3

Tecnologia

Gli investimenti nel settore della tecnologia hanno iniziato il 2019 con grande vigore, offrendo un contesto positivo per il nostro Supertrend "Tecnologia al servizio dell'uomo". I trend di crescita strutturale, come il crescente utilizzo di dati e l'esigenza di una maggiore efficienza, dovrebbero continuare a sostenere questo Supertrend. La corsa di Stati Uniti e Cina per la leadership globale nel campo dell'intelligenza artificiale (IA) e dell'automazione rappresenta un importante catalizzatore a lungo termine per l'impiego della tecnologia 5G, l'adozione delle applicazioni di IA e l'automazione digitale. Sia l'intelligenza artificiale sia l'automazione assumeranno un'importanza crescente nel mercato della salute digitale, in quello della tecnologia educativa e fintech, settori che dovrebbero registrare una forte crescita nei prossimi anni.

3.1 Digitalizzazione

Un'ulteriore spinta da 5G e fintech

Negli ultimi mesi si è parlato molto dell'adozione delle reti mobili di **Q quinta generazione** (5G). Al Mobile World Congress (MWC) 2019 è ad esempio emerso che il 5G verrà utilizzato in moltissimi casi nell'ambito della realtà virtuale e della realtà aumentata: intelligenza artificiale, automazione - in particolare Internet of Things (IoT) - e tecnologia sanitaria.

Secondo il rapporto dell'associazione GSMA "The Mobile Economy 2019", tra il 2018 e il 2025 il numero di dispositivi connessi è destinato a triplicare, fino a 25 miliardi, mentre i ricavi derivanti dall'IoT aumenteranno di quattro volte, raggiungendo 1100 miliardi di dollari, a conferma della nostra convinzione che la tecnologia 5G guiderà la prossima fase di digitalizzazione. Entro il 2024 si prevede che sulle reti 5G sarà presente il 25% del traffico mobile di dati - un incremento di otto volte rispetto al 2018 - secondo l'Ericsson Mobility Report di novembre 2018, mentre il traffico di dati mensile per ogni abbonato dovrebbe aumentare a un tasso composto di crescita annuale di circa il 30%, ossia a 24 GB, entro il 2024. A nostro avviso, l'adozione del 5G comporterà un aumento degli investimenti nell'infrastruttura per le telecomunicazioni nei prossimi 3-5 anni.

Con i progressi compiuti nel campo della digitalizzazione, riteniamo che assumerà un'importanza sempre maggiore la tecnologia finanziaria (fintech). A trainare l'innovazione in questo settore sono stati l'evoluzione delle esigenze della clientela, il progresso tecnologico, l'aumento del tasso d'adozione e le modifiche normative - fattori per i quali prevediamo un'ulteriore accelerazione. Qui l'innovazione avrà probabilmente un carattere dirompente: aziende come Revolut, che offrono carte di credito a basso costo, stanno mettendo a dura prova i flussi di ricavi tradizionali.

Q Parole chiave: vedere a fine capitolo.

Cosa accade in un minuto su Internet

G 3,8 milioni di ricerche su Google
3,7 milioni

NETFLIX
694 444
ore di visione
266 000

Snapchat

2,1
milioni
di snap
create
2,4 milioni

 USD 996 956
spesi online
USD 862 823

Whatsapp

41,6 milioni 
di messaggi inviati
38 milioni

Tinder

1,4 milioni 
di strisciate
1,1 milioni

Facebook

f 1 milione
di login
973 000

YouTube


4,5 milioni
di video visualizzati
4,3 milioni

■ 2019 ■ 2018

Fonte

Visualcapitalist.com (<https://www.visualcapitalist.com/what-happens-in-an-internet-minute-in-2019/>); Credit Suisse

Allo stesso tempo, un contesto fintech attivo costringe i grandi operatori a innovare in continuazione. JPMorgan spende ad esempio più di 11 miliardi di dollari all'anno in tecnologia (quasi il 20% della sua base di costi), evidenziando così l'importanza dell'offerta digitale per i clienti. Negli ultimi mesi l'interesse degli investitori si è concentrato sui servizi di pagamento, in cui volumi e tassi di crescita sono elevati e le risorse tecnologiche si stanno evolvendo rapidamente. Dal punto di vista degli investimenti, preferiamo focalizzarci su fornitori fintech credibili e di nicchia che beneficiano delle nuove tecnologie, nonché fornitori più grandi dotati di forte capacità finanziaria.

3.2 Realtà virtuale/aumentata

L'adozione procederà a passo sostenuto

Negli ultimi due anni il dibattito sulla realtà virtuale e realtà aumentata (RV/RA) è stato incentrato principalmente sulla loro applicabilità. Sono emerse tuttavia solo poche applicazioni. Dati i costi elevati, finora il tasso di adozione è stato piuttosto basso. Ciononostante, riteniamo che la RV e la RA acquisiranno maggiore rilievo nel 2019, a causa delle ridotte aspettative per la tecnologia e della presenza di soluzioni migliori e più efficienti in termini di costi. A nostro avviso, la realtà aumentata mobile prossimamente sarà un driver cruciale per il mercato RV/RA, in quanto lo sviluppo di applicazioni di realtà aumentata procederà a passo più sostenuto.

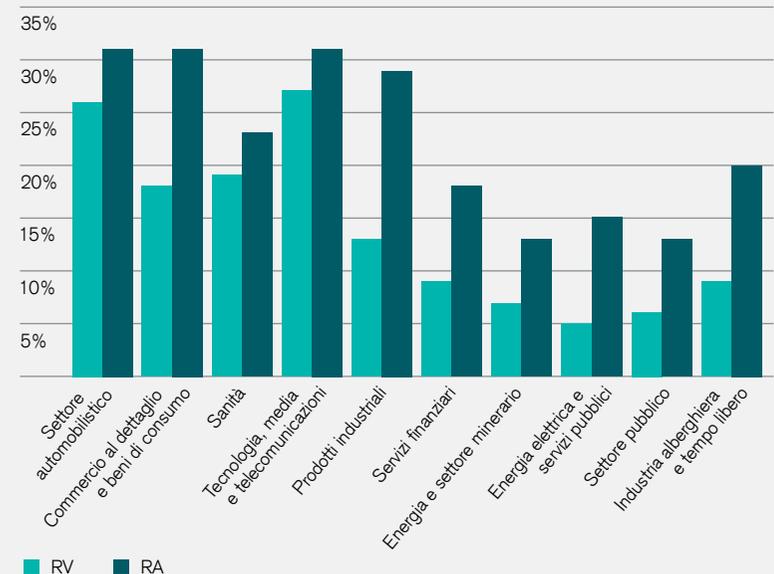
Nel 2018 aziende di diversi settori hanno ampiamente esplorato la tecnologia RA, riconoscendone il valore. Data la maggiore enfasi posta dalle aziende sull'utilizzo commerciale della realtà virtuale e realtà aumentata, dovrebbero emergere nuove opportunità d'investimento. Secondo la società di analisi di realtà virtuale Digi-Capital, tra il T4 2017 e il T3 2018 gli investimenti in capitale di rischio nel campo della RV/RA sono stati pari a 7,2 miliardi di dollari, di cui 4 miliardi destinati alla tecnologia computer vision/RA. Inoltre, il numero di utenti di smartphone compatibili con la RA è in aumento, stando a quanto segnalato da ARtillery Intelligence, e ha raggiunto quota 762 milioni a luglio 2018. Il settore ludico è invece interessato da una transizione allo

streaming: di recente Apple, Google e Snap hanno ad esempio lanciato piattaforme o servizi di game-streaming. A nostro avviso, queste iniziative dovrebbero favorire l'adozione a livello globale del mobile gaming o mobile streaming, offrendo un considerevole nuovo potenziale di crescita a editori e fornitori di contenuti.

Secondo SuperData, società di ricerca specializzata in videogiochi, le stime di utile per il mercato dei consumi della realtà virtuale nel periodo 2019/2020 (USD 6,2 mia./9,6 mia.) sono ancora superiori a quelle relative alla realtà aumentata/realtà mista (RM) (USD 4,4 mia./7,2 mia.). Tuttavia, uno studio del 2018 della società di software per applicazioni PTC rivela che le imprese industriali hanno

Addio mondo reale

Investimenti RV/RA per settore in tre anni (% di imprese)



Fonte

Adattamento e ristampa con autorizzazione da "The Essential Eight technologies" © 2017 PwC. Tutti i diritti riservati. PwC si riferisce alla rete di PwC e/o a una o più delle aziende associate, ciascuna delle quali è un'entità giuridica separata. Vedere www.pwc.com/structure per ulteriori dettagli; Credit Suisse

avviato progetti pilota di realtà aumentata, comprendendone così meglio le potenzialità in termini di miglioramento di efficienza, produttività, sicurezza ed esperienza dei clienti. La maggior parte di queste società dovrebbe lanciare soluzioni basate sulla RA nei prossimi 12 mesi - segno che l'adozione procederà a passo spedito. Questi sviluppi corroborano la nostra opinione secondo cui tra il 2019 e il 2020 la realtà aumentata verrà integrata in misura significativa nelle aziende, a livello sia di applicazioni per i clienti sia di procedure operative interne.

3.3 Intelligenza artificiale

La corsa alla leadership globale

Le prospettive per l'intelligenza artificiale continuano a essere promettenti e aprono così nuovi orizzonti per le aziende. Prevediamo che l'IA aiuterà le aziende a incrementare i ricavi, intercettando le esigenze della clientela, riducendo i costi e consentendo una maggiore efficienza. Inoltre, si assiste a un costante miglioramento e ampliamento della gamma di applicazioni IA, con conseguenti opportunità per le aziende e gli investitori.

Nel 2018 diverse grandi aziende tecnologiche hanno accelerato i processi finalizzati allo sviluppo di applicazioni IA. DeepMind, una società di Alphabet, ha ad esempio ottimizzato il suo software AlphaZero, che gestisce giochi come gli scacchi, e ha continuato a sviluppare attivamente tecnologie IA correlate alla cura della salute. Software di intelligenza artificiale di Microsoft e Alibaba hanno battuto l'uomo in una prova di lettura e comprensione organizzata dall'Università di Stanford, e hanno inoltre tradotto accuratamente notizie dal cinese all'inglese.

Su scala più ampia, la crescita dell'intelligenza artificiale potrebbe essere rilevante anche per le economie globali. Secondo il McKinsey Global Institute, l'impatto che l'intelligenza artificiale potrebbe avere sull'economia mondiale fino al 2030 è di 13 mila miliardi di dollari, corrispondente a una crescita del PIL mondiale di un ulteriore 1,2% circa all'anno. Nel tentativo di sfruttare al massimo il potenziale dell'intelli-

Potenziale di guadagno nell'intelligenza artificiale



Fonte

McKinsey Global Institute (Notes from the AI frontier: Applications and value of deep learning, 2018); Credit Suisse

genza artificiale, da qualche anno Cina e Stati Uniti si contendono la leadership globale in questo settore. Nel 2017 Pechino ha lanciato il "Next Generation Artificial Intelligence Development Plan", con l'obiettivo dichiarato di voler diventare il paese leader nel settore dell'IA entro il 2030 e trasformare l'IA in un mercato da quasi 150 miliardi di dollari. A maggio 2018 l'amministrazione USA, in un vertice dedicato all'intelligenza artificiale, ha sottolineato l'interesse degli Stati Uniti a mantenere la leadership nel settore. Con tale proposito, il presidente Trump ha firmato l'"American AI Initiative" a febbraio 2019, che impone alle agenzie federali maggiori investimenti in programmi di ricerca e sviluppo dedicati all'intelligenza artificiale. Anche in Europa si stanno compiendo sforzi per favorire gli investi-

menti nella ricerca, e ad aprile 2018 l'Unione europea ha firmato la "Dichiarazione di cooperazione sull'intelligenza artificiale". Questi esempi sottolineano come le economie si siano rese conto che restare indietro in questo campo porterebbe a uno svantaggio di lungo termine.

3.4 Industria 4.0

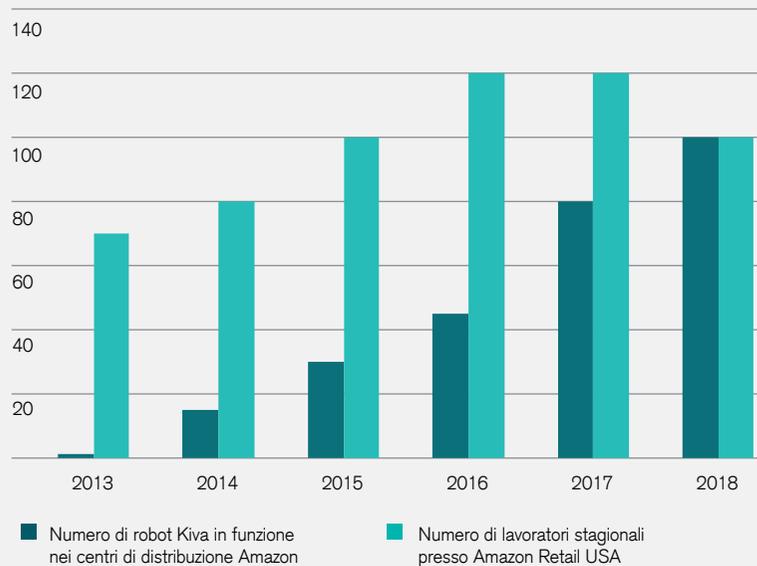
Nuovi catalizzatori

Il 2018 è stato un anno piuttosto fiacco per l'automazione, con una crescita dei ricavi più debole per la maggior parte delle aziende. Molte di queste aziende sono cicliche e hanno perciò risentito del rallentamento dell'economia mondiale. Ciononostante, l'impiego di robot continua, come dimostra

Impiegato del mese

Numero di robot nel commercio al dettaglio e nella distribuzione

in migliaia



Fonte

Amazon, Credit Suisse

ad esempio Amazon: nel 2018 la società ha incrementato ulteriormente il numero di robot autonomi nei magazzini, riducendo la forza lavoro temporanea.

Nonostante le difficoltà cicliche, riteniamo che l'outlook per l'automazione resti interessante. A nostro avviso l'automazione non sarà solo trainata dalle crescenti applicazioni in ambienti industriali, ma diventerà sempre più importante in altri settori. Come dimostrano i macchinari per la determinazione della sequenza del DNA, il cui costo si è notevolmente ridotto negli ultimi 20 anni, rendendo molto più efficiente il lavoro sulla sintesi del DNA - un ampio mercato nell'ambito dell'automazione applicata alla biologia. A nostro parere vi sono molte altre interessanti aree di crescita non industriali, ad esempio smart home, automazione dei flussi di lavoro, negozio automatico e automazione dei trasporti, solo per citarne alcune.

3.5 Tecnologia sanitaria

Progressi promettenti

La tecnologia della salute, che combina la tecnologia dell'informazione alle applicazioni sanitarie, ha registrato una notevole crescita negli anni recenti, attirando l'interesse degli investitori. In questo settore spiccano quattro aree distinte: diagnostica, terapeutica, prestazione di assistenza e funzioni di supporto.

Nell'ambito della diagnostica, le applicazioni più interessanti di tecnologia della salute sono moderne tecniche di imaging e di analisi genetica, che sono meno invasive rispetto agli standard di cura utilizzati in precedenza e presentano potenziale per ulteriori riduzioni dell'invasività. Con l'ausilio di tali tecniche, i medici sono in grado di ottenere informazioni molto dettagliate sul corpo del paziente senza sottoporlo a forti dosi di radiazioni. Analogamente, l'analisi genetica consente di acquisire informazioni univoche sul paziente senza ricorrere ad altre misure che spesso lasciano spazio a diverse interpretazioni.

Per quanto riguarda la tecnologia per scopi terapeutici, la nuova frontiera è attualmente rappresentata dalla chirurgia robotica e da nuovi approcci biotecnologici basati sulla genomica. Quest'ultimo campo comprende aree come la terapia genica - che negli ultimi 12 mesi è stata interessata da un'intensa attività di fusioni e acquisizioni - e la **Q tecnologia RNA (acido ribonucleico)**. L'offerta pubblica iniziale (IPO) di Moderna nel 2018 ha messo in evidenza il forte interesse degli investitori per questo ambito tecnologico ed è diventata la più grande IPO mai effettuata nel settore delle biotecnologie.

La tecnologia della salute applicata alla prestazione di assistenza ruota attualmente attorno alle soluzioni di telemedicina, che consentono di erogare assistenza a distanza, sia di chilometri sia di continenti. Un provider in particolare, Teladoc Health, gestisce oggi milioni di visite mediche virtuali all'anno (tramite cellulare/tablet/PC) e continua a crescere a tassi significativi. Oltre a contribuire alla riduzione della spesa per l'intero sistema sanitario grazie alla maggiore efficienza, queste soluzioni permettono di estendere il servizio di assistenza a regioni che non dispongono di sufficienti strutture sanitarie.

Infine, le funzioni di supporto nell'ambito della tecnologia della salute forniscono a nostro avviso servizi di notevole importanza, anche se meno visibili. Nel sistema sanitario mondiale, dove il mercato è ancora notevolmente frammentato, la più importante opportunità a breve termine consiste nel trasformare gli archivi di dati sanitari elettronici in strumenti più adeguati, utili e con una maggiore trasferibilità, che garantiscano la riservatezza e la protezione dei dati. Questi strumenti potrebbero anche integrare una quantità di fonti di dati in costante aumento (p. es. computer indossabili come gli orologi). Ci risulta che, oltre ai fornitori di software specializzati nel settore sanitario, anche alcune imprese tecnologiche tradizionali si siano avventurate in questo campo, anche se finora non in maniera visibile. È un mercato da tenere d'occhio.

Principali conclusioni per gli investitori

A nostro avviso i beneficiari principali del Supertrend "Tecnologia al servizio dell'uomo" sono:

- fornitori di apparecchiature di telecomunicazioni, aziende di semiconduttori con forte esposizione al lancio delle reti 5G, società di gestione delle torri di trasmissione e imprese di costruzione che gestiscono e implementano reti 5G;
- società di software, servizi informatici e semiconduttori che facilitano l'adozione di processi basati su IA, RV e RA e sull'automazione industriale;
- provider di piattaforme Internet che beneficiano della trasformazione di business tradizionali, ad esempio nel settore agricolo, sanitario e dei media;
- società nel settore della sanità che utilizzano la tecnologia per migliorare i processi nel campo della diagnostica, del sequenziamento, della terapeutica e della prestazione di assistenza.

Q Quinta generazione (5G): Migliorerà sensibilmente la copertura ad alta velocità e la capacità di risposta delle reti wireless. Il 5G sarà fino a 100 volte più veloce di una connessione mobile tradizionale.

Q Tecnologia RNA: La tecnologia basata sull'acido ribonucleico (RNA) comprende l'RNA interference, in grado di spegnere geni specifici, o la tecnologia messenger RNA, che mima la presenza di determinati geni.

4

Silver economy

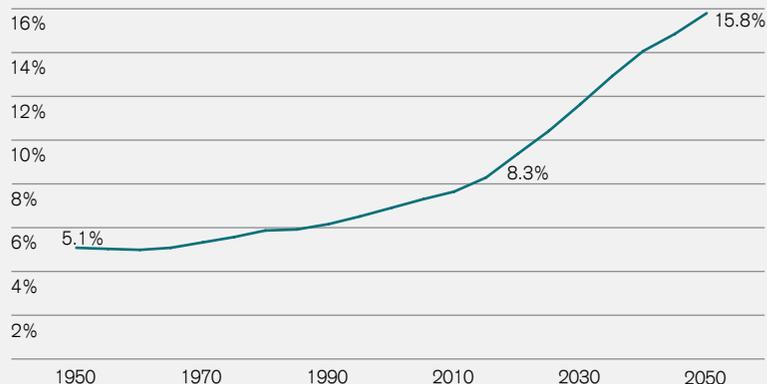
Al centro del Supertrend "Silver economy" vi è la previsione che la popolazione anziana del mondo raddopierà da poco meno dell'attuale miliardo di cittadini a oltre due miliardi entro il 2050. Questo mutamento demografico su scala globale è accelerato negli ultimi anni e sta proseguendo con forte slancio. L'aspetto interessante di questo Supertrend è che, a prescindere dallo stato dell'economia e della politica mondiali nonché di ulteriori propulsori di medio termine, la popolazione continuerà a invecchiare, creando nuove esigenze nell'ambito di sanità, soluzioni assicurative e di finanziamento nonché consumi e mercati immobiliari.

4.1 Terapeutica e dispositivi medicali

L'obiettivo è alleviare i costi

Rimaniamo dell'idea che il settore sanitario sia quello maggiormente interessato dall'invecchiamento della popolazione. L'incidenza di molte malattie croniche aumenta con l'età e, di conseguenza, sempre più anziani si trovano a far fronte a un aumento sproporzionato dei costi per la cura della salute. La spesa sanitaria dovrebbe continuare ad aumentare a un ritmo nettamente superiore alla crescita del prodotto interno lordo nazionale. Ciò solleva un importante dibattito e impone la ricerca di soluzioni per contenere tale spesa nonostante gli sviluppi demografici. La tecnologia può avere e avrà un ruolo cruciale nel fornire tali soluzioni. A questo proposito rimandiamo al nostro Supertrend "Tecnologia al servizio dell'uomo", che contempla anche la tecnologia sanitaria e che crediamo possa essere preso in considerazione insieme agli investimenti nella Silver economy.

Percentuale della popolazione mondiale 65+



Fonte

Revisione 2017 delle World Population Prospects (Prospettive demografiche mondiali) della Divisione per la popolazione del Dipartimento per gli affari economici e sociali del Segretariato delle Nazioni Unite, ©2017 Nazioni Unite. Ristampa con l'autorizzazione delle Nazioni Unite; Credit Suisse

Anche il progresso medico cerca di fornire cure più efficienti ed economiche per le malattie e i disturbi dell'età avanzata. Le malattie cardiache, per esempio, sono una delle principali cause di decesso degli anziani e, secondo l'American Heart Association, portano a costi globali per 500 miliardi di dollari. Tuttavia, queste malattie possono essere curate o, in alcuni casi, anche evitate se ne vengono affrontati i fattori di rischio. Riteniamo vi sia uno scenario d'investimento concreto nell'area dei dispositivi medici cardiovascolari, ove ad esempio **Q sostituzioni minimamente invasive delle valvole cardiache** sono associate a un minore onere di intervento e a risultati terapeutici migliori.

Il cancro, un'altra patologia correlata in gran parte all'invecchiamento, oggi comporta un onere cumulativo per la sanità di oltre 1100 miliardi di dollari. Si stanno compiendo notevoli sforzi per contenere questi costi: le aziende biofarmaceutiche stanno destinando importi significativi dei budget di ricerca e sviluppo all'oncologia, e assistiamo a numerose fusioni e acquisizioni in questo settore.

A prescindere da indicazione, area o natura terapeutica dell'intervento (farmaci, malattia o altre forme di terapia), riteniamo che la focalizzazione sulla creazione di valore con l'innovazione sia di primaria importanza, in quanto è la sola ad assicurare la leva di negoziazione per le società farmaceutiche, biotecnologiche e di tecnologia medica in un mondo che deve far fronte a un continuo aumento delle spese sanitarie. Concentriamo pertanto la nostra attenzione sulle società che hanno dimostrato vigore nelle innovazioni.

Q Parole chiave: vedere a fine capitolo.

4.2 Assistenza e strutture

Servizi per anziani più sani

L'invecchiamento della popolazione, le condizioni di salute e le malattie legate all'età richiedono possibilità di assistenza e impostazioni dedicate, così come strutture attrezzate per fornire agli anziani questi servizi. Gli anziani oggi conducono spesso una vita più sana e attiva delle generazioni precedenti, e questo consente loro di vivere in autonomia più a lungo - uno stile di vita che cercano di mantenere il più possibile. È dunque evidente che l'opzione indifferenziata delle case di riposo non è più in grado di soddisfare le esigenze differenziate della popolazione anziana. Perciò le aziende di costruzione e gestione di soluzioni di senior housing dedicate che coprono l'intero spettro assistenziale - dalla **Q residenza assistita** alle cure intensive - avranno un ruolo cruciale nel soddisfacimento di queste esigenze. Per inciso, in Germania, il consulente immobiliare CBRE stima che entro il 2030 saranno necessari investimenti per circa 55 miliardi di euro per soddisfare la domanda futura di senior housing, e trend simili si manifesteranno presumibilmente anche in altri mercati sviluppati ed emergenti.

Nell'ambito della prestazione di assistenza, anche le organizzazioni di gestione sanitaria svolgeranno un ruolo importante. Basandosi su un'approfondita conoscenza dei fattori di rischio e dell'ambiente sanitario nonché su un'ingente quantità di dati storici riguardanti episodi e richieste di cura, sono in grado di orientare i pazienti con il protocollo assistenziale più efficace, idealmente prima che insorgano conseguenze e complicazioni molto gravi (e soprattutto costose). Ad esempio, i casi di insufficienza renale possono essere diagnosticati precocemente, e indirizzati ad appropriate cure, invece che essere costretti a ricorrere alla **Q dialisi** tramite costosi trattamenti d'emergenza.

4.3 Assicurazioni sanitarie e sulla vita

Ricerca di soluzioni di finanziamento

Con l'invecchiamento della popolazione si pone anche l'esigenza di trovare soluzioni di finanziamento, sia per i costi di sostentamento, sia per le spese sanitarie, che possono essere ingenti nonostante le misure di contenimento. La necessità di assicurazioni sanitarie e sulla vita è più accentuata nelle regioni che non possono fare affidamento su una rete di sicurezza sociale costruita nell'arco di decenni e hanno un basso livello di penetrazione in termini di prodotti assicurativi. Ciò premesso, vi sono sempre più evidenze che indicano l'esigenza di un maggiore focus sulle soluzioni di finanziamento anche nei mercati sviluppati. La Federal Reserve Bank di St. Louis ha rivelato ad esempio che il 35% delle economie domestiche negli Stati Uniti non partecipa ad alcun piano pensionistico, avvertendo che "per molte famiglie americane, l'aver complessivo sul conto di vecchiaia potrebbe non bastare a garantire la qualità della vita durante la pensione". Del pari, secondo Vanguard nel 2016 il valore mediano del conto 401 (k) (un conto pensionistico a tassazione differita utilizzato negli USA) per gli investitori dai 65 anni in su era pari a poco meno di 60 000 dollari, mentre l'organizzazione senza scopo di lucro Pension Rights Center segnala che il reddito annuo mediano da pensioni e rendite private superava di poco i 9000 dollari.

Allo stesso tempo, i piani previdenziali tradizionali sono messi a dura prova dai bassi rendimenti del mercato obbligazionario e dall'aumento della longevità. Si assiste di conseguenza a una crescita del mercato delle compagnie assicurative specializzate che assumono la gestione degli attivi e dei piani pensionistici delle grandi aziende nei mercati sviluppati. In tale contesto, il risparmio privato dovrebbe costituire e costituirà un ulteriore pilastro per la pensione, e questo offrirà a nostro avviso interessanti opportunità per i gestori patrimoniali e i fornitori di servizi di consulenza.

Tenendo conto di considerazioni analoghe riguardo all'assicurazione sanitaria - in particolare la bassa penetrazione nei mercati emergenti e la necessità di coprire costi inattesi da pagare di tasca propria nei mercati sviluppati - ci aspettiamo che le soluzioni di assicurazione sanitaria si muovano nella stessa direzione.

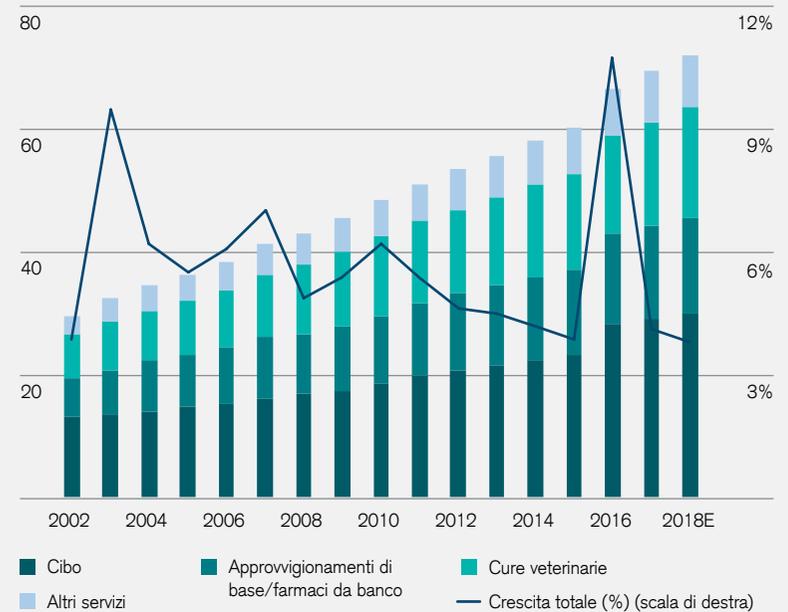
4.4 Scelte dei consumatori senior

Un gruppo di consumatori con potere di spesa

Nel complesso, nonostante le problematiche citate, gli anziani oggi sono un potente gruppo di consumatori. Secondo Euromonitor la spesa privata da parte dei consumatori senior raggiungerà 15 000 miliardi di dollari entro il 2020, e ciò farà di questa fascia di consumatori il gruppo in più rapida crescita secondo questo parametro in molte parti del mondo. Di questo significativo potere di spesa, combinato alla buona disponibilità di tempo degli anziani, hanno beneficiato il settore del divertimento e quello del turismo, come dimostra, ad esempio, l'incremento delle vacanze in crociera prenotate degli ultimi anni. Dovrebbero essere favoriti anche i prodotti per la cura personale, i prodotti di bellezza e la domotica. Inoltre, alcune apparecchiature e dispositivi medici, come gli occhiali da vista o gli apparecchi acustici, in molti paesi hanno una copertura assicurativa lacunosa e rappresentano quindi una notevole voce di spesa diretta per il paziente. Ciò fa sì che la decisione di acquistarli sia essenzialmente una scelta da parte dei consumatori.

Un altro aspetto interessante è il numero di anziani che possiedono animali domestici. Tra i baby boomer negli Stati Uniti vi è una quota sproporzionata di proprietari di animali domestici (32%) rispetto alla loro percentuale sulla popolazione complessiva (23%), e oggi sono più le economie domestiche con animali da compagnia che quelle con bambini. Questo dato incide senz'altro sull'elevata percentuale di persone che vivono con animali domestici, che, secondo uno studio condotto da GfK in 22 paesi, si avvicina al 60%.

Dimensioni del mercato legato agli animali domestici negli USA
In mia. USD



Fonte
American Pet Products Association, Credit Suisse

Il fatto che gli animali da compagnia abbiano esigenze proprie in termini di dieta, cure veterinarie e servizi di vario genere fa di loro un interessante segmento del mercato dei consumi. La spesa annua per un cane si aggira ad esempio intorno ai 1500 dollari, mentre quella per un gatto è di poco inferiore a due terzi.

Euromonitor si è spinto persino a definire l'attenta cura riservata agli animali domestici "pet parenting", in riferimento alla forte crescita della quota di mercato degli alimenti di prima qualità per cani e gatti in un mercato che – stando alle stime dell'American Pet Products Association e della sua controparte europea – già oggi in queste regioni vale più di 50 miliardi di dollari. Considerato il percorso storico di questo segmento di consumatori, insieme alla rapida innovazione in campi quali alimentatori intelligenti, cestini per i rifiuti autopulenti e assicurazioni sanitarie per animali domestici, riteniamo che vi siano interessanti opportunità per gli investitori in un altro segmento di mercato, alimentato in parte dai consumatori senior.

Principali conclusioni per gli investitori

A nostro avviso, i beneficiari chiave di questo quarto Supertrend sono:

- società biofarmaceutiche, specializzate in tecnologia medica e scienze della vita che si occupano di patologie che colpiscono gli anziani utilizzando prodotti innovativi;
- fornitori e gestori di senior housing, centri di dialisi e altre strutture di assistenza, nonché organizzazioni di gestione sanitaria che orientano i clienti sul protocollo assistenziale più efficiente;
- compagnie di assicurazione sanitaria e sulla vita, consulenti patrimoniali privati e gestori patrimoniali con forti capacità di determinazione dei prezzi.

Q Sostituzioni minimamente invasive delle valvole cardiache: procedure come la sostituzione della valvola aortica transcateretere, che non prevedono operazioni a cuore aperto.

Q Residenza assistita: soluzione che facilita la vita quotidiana degli anziani attraverso l'utilizzo di tecnologie e servizi non invadenti per casi meno gravi che si integrano perfettamente nella vita di tutti i giorni.

Q Dialisi: procedura utilizzata per la rimozione di tossine, acqua e altri agenti dal sangue dei pazienti affetti da insufficienza renale.

5

Millennials

I Millennials sono diventati una forza di cui si deve tenere conto - sul piano politico come su quello economico. Oggi le grandi aziende si rivolgono non solo alla "Generazione Y", costituita da chi ha un'età compresa tra i 20 e i 35 anni, ma in misura crescente anche alla "Generazione Z", di cui fanno parte i giovani sotto i 20 anni. Il termine "Millennials" si riferisce a queste due generazioni. Essendo in prima linea nella lotta al cambiamento climatico, alla Generazione Z si deve la maggiore attenzione delle aziende per l'ambiente e la sostenibilità. La sua influenza si estende anche all'istruzione, settore nel quale la tecnologia occupa un posto sempre più importante come nuovo veicolo di trasmissione del sapere e sviluppo di competenze. Riguardo agli svaghi, questi giovani stanno alimentando la popolarità di social gaming e eSports.

Millennials (Generazione Y, Z)



5.1 Attività e investimenti sostenibili

Non è più possibile chiudere un occhio

Tra le priorità che più stanno a cuore alla Generazione Z vi sono la tutela dell'ambiente e la riduzione dell'inquinamento. Dopotutto sono proprio questi giovani che subiranno le conseguenze del cambiamento climatico. Per questo stanno esercitando pressione su governi e aziende affinché riducano le emissioni di gas a effetto serra e i rifiuti plastici. Oggi circa il 50% degli imballaggi in tutto il mondo è realizzato in plastica, ma solo il 14-18% del materiale utilizzato è riciclato: è quanto emerge da un documento del 2018 dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE).

Se non si inverte drasticamente questa tendenza, secondo un rapporto della Ellen McArthur Foundation, entro il 2050 negli oceani ci sarà più plastica che pesce. Le aziende di prodotti alimentari, bevande e cosmetici, così come le catene di ristoranti o supermercati si stanno già impegnando a ridurre l'uso della plastica e hanno annunciato piani di utilizzo di imballaggi riciclabili. A beneficiare di questo sviluppo saranno i produttori di sostituti della plastica. Ma intanto l'industria della plastica si dà da fare, adottando strategie più rispettose dell'ambiente, sviluppando prodotti più leggeri o migliorando i sistemi di riciclaggio.

L'industrializzazione sostenibile, ossia la gestione delle fabbriche con l'azzeramento dei rifiuti e la riduzione delle emissioni e dell'inquinamento idrico riveste un'importanza sempre più centrale per le aziende. In risposta a questa esigenza, le imprese industriali stanno lanciando innovative soluzioni clean-tech, come gestione energetica e automazione - le cosiddette tecnologie intelligenti - che possono essere impiegate, ad esempio, in edifici a efficienza energetica. Anche il cloud computing è considerato una soluzione per la riduzione dell'impatto ambientale da parte dei consumatori.

5.2 Energia pulita e smart mobility

Soluzioni di mobilità più intelligenti e pulite

Secondo il rapporto del 2018 sullo stato globale dell'energia e della CO₂ (Global Energy & CO₂ Status Report 2018), pubblicato dall'Agenzia Internazionale dell'Energia (IEA), nel 2018 le emissioni globali di CO₂ sono aumentate dell'1,7%, raggiungendo il massimo storico di 33,1 gigatonnellate. Si è trattato del più alto incremento annuo dal 2013, che ha superato del 70% l'aumento medio dal 2010. L'IEA ha tuttavia anche sottolineato che, in assenza di interventi politici di riduzione delle emissioni, quali il passaggio dal carbone al gas, l'uso più massiccio di fonti di energia rinnovabili e il miglioramento dell'efficienza energetica, le emissioni di CO₂ nel 2018 sarebbero addirittura aumentate del 3,8%.

Oggi le automobili incidono per una quota consistente sulle emissioni di carbonio. In un mondo in cui la maggioranza delle automobili non viene utilizzata per il 95% del tempo, e se viene usata è per lo più da un passeggero, con ogni probabilità le automobili diventeranno sempre più autonome e il car sharing sempre più popolare. Al fine di far fronte alle esigenze delle generazioni esperte di tecnologia come i Millennials, le automobili stanno diventando sempre più connesse. Nel corso dei prossimi dieci anni si passerà probabilmente da un mondo incentrato sulle auto a un mondo incentrato sulla mobilità.

La maggiore attenzione alle problematiche ambientali favorisce lo sviluppo delle auto elettriche e accelera la tempistica di adozione di questi veicoli. Nel 2019 si prevede che verranno lanciate numerose auto elettriche, che offriranno un miglioramento del driving range e nuove caratteristiche. I produttori di apparecchiature originali (OEM) puntano a un'elettificazione media del 25% entro il 2025. Il rapido calo dei costi delle batterie rende il prezzo dei veicoli più accessibile per i consumatori. Tutta la catena di fornitura per le batterie destinate alle automobili elettriche beneficerà di questi andamenti, quindi una rapida espansione della capacità non dovrebbe rappresentare un problema.

E nemmeno dovrebbe preoccupare il calo dei prezzi delle materie prime, dal momento che la domanda attesa supera largamente l'offerta prevista.

Il percorso verso automobili autonome avverrà in fasi, passando da un'automazione parziale a una totale. I crescenti standard di sicurezza comporteranno un'inclusione nelle automobili di un hardware tecnologico come Lidar e di sistemi HD basati su mappe. Inoltre, i disruptor tecnologici creeranno dei software che sfruttano gli importanti progressi compiuti nel campo dell'intelligenza artificiale. Credit Suisse prevede che il 20% delle automobili includerà funzioni autonome di "livello 3" e superiori, vale a dire un'automazione condizionata, elevata o totale, entro il 2030. Gli OEM di prima qualità lanceranno automobili con caratteristiche di livello 3 già nel 2020. Nonostante gli incidenti in cui sono stati coinvolti dei veicoli autonomi nelle fasi di test l'anno scorso, prevediamo che saranno lanciati dei "robotaxi" in un numero limitato di regioni nel 2019 e, con ogni probabilità, tali lanci registreranno un'accelerazione nei prossimi anni.

Con ogni probabilità le società di ride-hailing o ride-sharing adotteranno presto la guida autonoma, dal momento che, a quanto sembra, detenere e gestire una flotta di automobili autonome è un modello di business interessante. Tali flotte richiederanno servizi finanziari per la detenzione, ripulitura, ricarica, manutenzione e riparazione degli asset, oltre che un provider di app. La monetizzazione del tempo trascorso nelle automobili autonome vendendo annunci pubblicitari o servizi rappresenta un'altra significativa opportunità. In questo contesto, prevediamo che le attuali piattaforme ride-on-demand, gli integratori hardware/software e potenzialmente le aziende attive nei social media stringeranno delle partnership.

5.3 Nativi digitali

L'avvento della tecnologia educativa

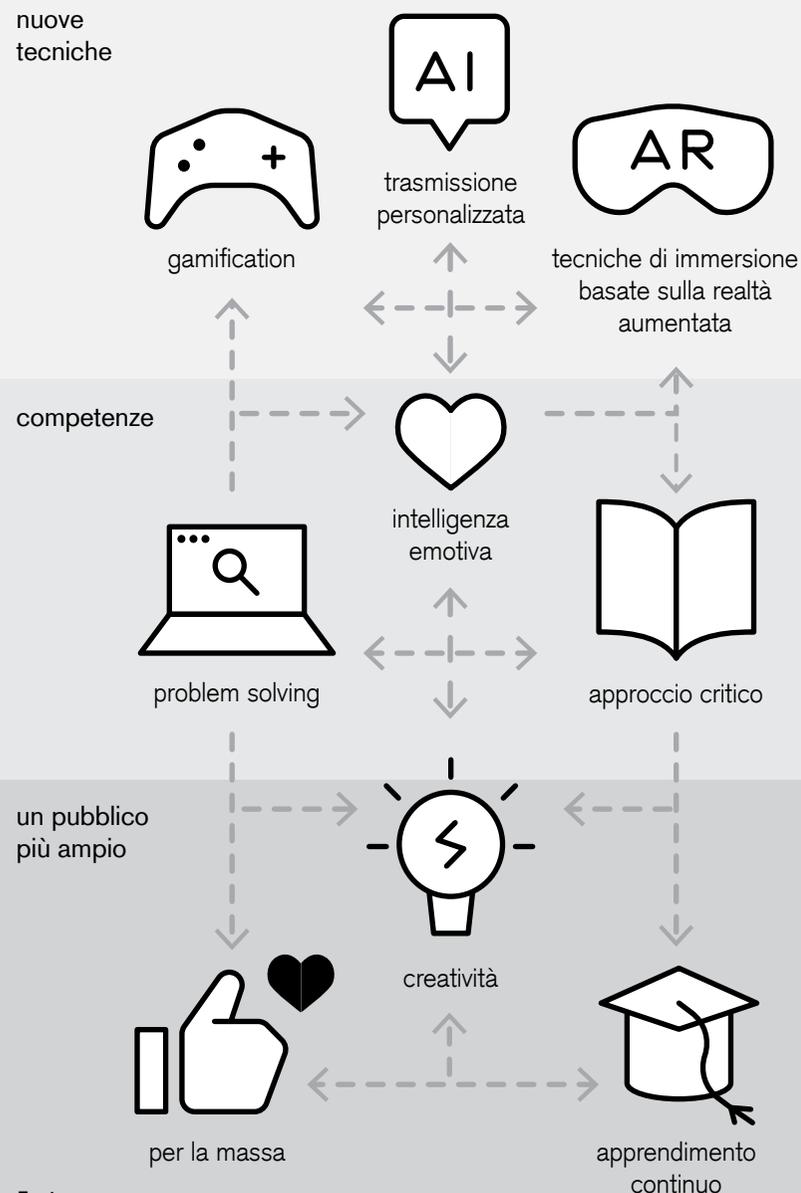
Nell'era della digitalizzazione, dell'intelligenza artificiale e dell'automazione, la Generazione Z richiede nuove forme di istruzione. È l'inizio di quella che definiamo la rivoluzione della **Q tecnologia educativa**.

In quanto esperta di tecnologia e **Q social gaming**, questa generazione è abituata a esperienze e stimoli simulati. La tecnologia educativa risponde a queste preferenze attraverso un approccio ludico che agevola il processo di apprendimento. Per esempio, i curricula animati offrono possibilità di personalizzazione, mentre i libri di realtà aumentata mirano a migliorare l'impegno. L'automazione e l'intelligenza artificiale stanno già modificando i profili professionali, e la risposta migliore che si può dare a questo fenomeno è lo sviluppo di competenze che non possono essere automatizzate, come la capacità di pensare in modo critico, di risolvere i problemi, l'intelligenza emotiva e la creatività. La tecnologia educativa mira a trasmettere queste abilità sempre più importanti.

Vista la crescita della dipendenza da smartphone e le sue ripercussioni sulla salute, la tecnologia educativa può anche incoraggiare l'utilizzo appropriato della tecnologia. Può inoltre rendere l'istruzione meno cara e accessibile a più studenti, promuovendo l'apprendimento continuo. HolonIQ, una piattaforma di market intelligence globale in campo educativo, prevede una forte crescita della spesa per la tecnologia educativa fino a 340 miliardi di dollari entro il 2025. Venture capitalist stanno già investendo in progetti di start-up negli USA e in Asia, e si stima che nel 2018 abbiano investito quasi 8 miliardi di dollari, il doppio rispetto al 2017. Vi sono già state offerte pubbliche iniziali in questo settore, o grandi società di Internet interessate all'acquisto di queste start-up.

Q Parole chiave: vedere a fine capitolo.

La rivoluzione della tecnologia educativa



Fonte
Credit Suisse

5.4 Divertimento, salute e tempo libero

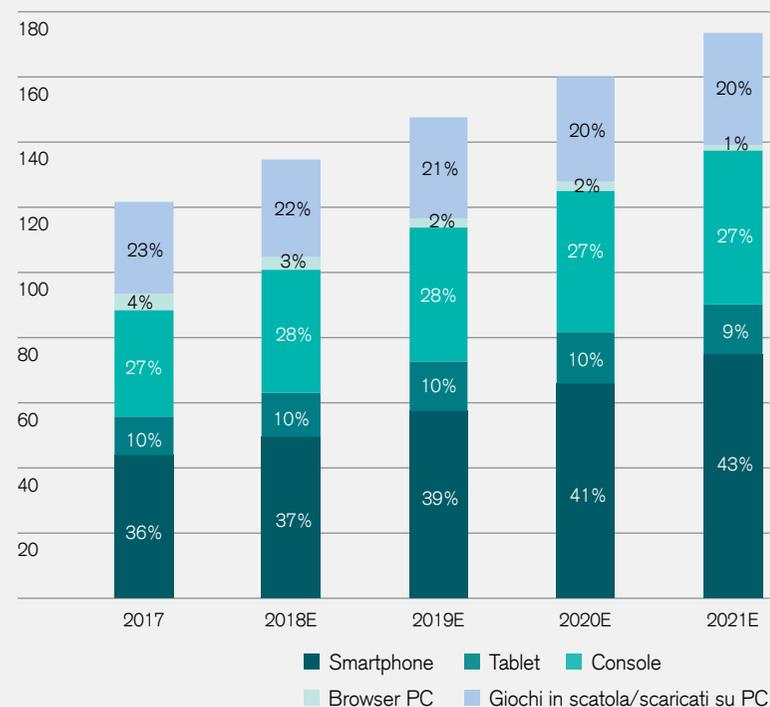
Nel mondo del social gaming

Socievoli e amanti del divertimento, le giovani generazioni hanno anche alimentato la popolarità del social gaming. Il videogame gratuito "La Battaglia reale di Fortnite" ne è un buon esempio: lanciato nell'autunno 2017 per i PC e a marzo 2018 per i dispositivi mobili da Epic Games, che è di proprietà della cinese Tencent al 48%, il gioco ha attratto 125 milioni di utenti in tempi record ed è attualmente il più popolare in termini di base di utenti. Oppure "League of Legends" di Riot Games, altra azienda a partecipazione maggioritaria di Tencent: è il gioco più diffuso tra gli eSports e prevede tornei in cui si sfidano giocatori professionisti. Le finali del campionato mondiale di League of Legends sono state seguite da quasi 100 milioni di spettatori, rispetto ai poco più di 98 milioni di persone che hanno assistito al Super Bowl nel 2018 e una media di 14,3 milioni di spettatori per le World Series 2018.

La crescente popolarità degli eSports testimonia la rapida transizione dell'industria dei giochi da console tradizionali e giochi a pagamento al mobile e social gaming, dovuta soprattutto all'influenza della Generazione Z. Il mercato del mobile gaming punta a raggiungere una più ampia base di utenti attraverso la distribuzione di giochi gratuiti su grandi piattaforme Internet. Questi giochi sono monetizzati mediante micro-transazioni interne ai giochi, pubblicità e vendita di diritti di licenza a emittenti di eSports. Sta inoltre acquistando sempre più importanza l'integrazione di aspetti sociali nell'esperienza di gioco. Riteniamo che il mercato dei giochi e degli eSports continui ad avere un interessante potenziale di sviluppo.

Il mercato dei videogiochi è destinato a crescere ulteriormente grazie al mobile gaming

in mia. USD



Fonte

Aggiornamento trimestrale ottobre 2018, Global Games Market Report, Newzoo; Credit Suisse

Nonostante la crescente popolarità del social gaming, esiste un rischio di dipendenza e di impatto negativo sulla salute. A tale proposito, prevediamo che le società che propongono i giochi saranno sempre più oggetto di attenti esami in merito alle loro misure anti-dipendenza. Si è già iniziato a utilizzare strumenti di limitazione del tempo di gioco, ma le aziende tecnologiche saranno anche chiamate ad adottare un approccio più etico, ossia a limitare il ricorso alla persuasione psicologica per le app utilizzate da bambini.

Principali conclusioni per gli investitori

A nostro avviso, i beneficiari chiave di questo quinto Supertrend sono:

- aziende con un punteggio elevato in termini di criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) che seguono strategie incentrate sulla sostenibilità;
- società esposte all'energia pulita e **Q smart mobility** (energia rinnovabile, catena di approvvigionamento dei veicoli elettrici), brand per nativi digitali (siti di social media, leader in ambito e-commerce, brand tecnologici) e società esposte a divertimento, salute e tempo libero (videogiochi, eSports, brand per consumatori Millennials).

Q Tecnologia educativa: è un nuovo approccio all'istruzione basato sulla digitalizzazione, che prevede l'uso di personalizzazione, gamification e simulazione per lo sviluppo di competenze che non possono essere automatizzate.

Q Social gaming: giochi online che consentono ai giocatori di interagire tra loro.

Q Smart mobility: modalità di trasporto pulite e autonome, che includono fornitori e integratori di hardware/software, gestori di flotta e piattaforme di ride-hailing e ride-sharing.

Avvertenze sui rischi

Ogni investimento comporta rischi, soprattutto in termini di fluttuazioni di valore e rendimento. Se un investimento è denominato in una moneta diversa dalla valuta di base, le variazioni del tasso di cambio possono sortire un effetto negativo sul valore, sul prezzo o sul reddito.

Per una discussione dei rischi correlati agli investimenti nei titoli citati nel presente rapporto, fai riferimento al seguente link Internet: <https://investment.credit-suisse.com/gr/riskdisclosure/>

Il presente rapporto può comprendere informazioni su investimenti che comportano rischi particolari. Prima di prendere qualunque decisione d'investimento sulla base del presente rapporto o per eventuali spiegazioni necessarie in merito al suo contenuto, ti raccomandiamo di rivolgerti a un consulente finanziario indipendente. Maggiori informazioni sono inoltre reperibili nell'opuscolo informativo "Rischi particolari nel commercio di valori mobiliari" che può essere richiesto alla Associazione Svizzera dei Banchieri.

Il prezzo, il valore e gli utili conseguiti con i titoli o gli strumenti finanziari menzionati all'interno del presente rapporto possono registrare oscillazioni al rialzo o al ribasso. Il valore dei titoli e degli strumenti finanziari può essere influenzato da variazioni dei tassi d'interesse e dei tassi di cambio a pronti e forward, indicatori economici, posizione finanziaria dell'emittente o dell'emittente di riferimento, ecc. che potrebbero incidere positivamente o negativamente sul prezzo o sugli utili correlati a tali titoli o strumenti finanziari. Con l'acquisto di titoli o strumenti finanziari gli investitori potrebbero subire una perdita o una perdita superiore al capitale investito in seguito a fluttuazioni dei corsi di borsa o di altri indici finanziari, ecc. Gli investitori in titoli come le ADR, il cui valore è influenzato dalla volatilità valutaria, si assumono a tutti gli effetti questo rischio.

Le commissioni sulle operazioni d'intermediazione saranno prelevate alle aliquote pattuite da CS e l'investitore. Per le operazioni condotte su base principal to principal tra il CS e l'investitore, il prezzo di acquisto o di vendita costituirà il corrispettivo totale (total consideration). Le transazioni condotte su base principal to principal, comprese le operazioni su derivati over-the-counter, saranno riportate a un prezzo di acquisto/denaro o di vendita/lettera per il quale può esistere una differenza o spread. Le commissioni relative alle transazioni saranno concordate prima della negoziazione come previsto dalle leggi e dai regolamenti applicabili. Prima dell'acquisto, leggere attentamente la documentazione pre-negoziazione, ecc. fornita per una spiegazione dei rischi e delle commissioni, ecc. relativamente ai titoli o agli strumenti finanziari in questione.

I titoli strutturati sono degli strumenti complessi, implicano di norma un elevato livello di rischio e sono destinati unicamente a essere venduti a investitori ricercati in grado di comprendere e farsi carico dei relativi rischi. Il valore di mercato dei titoli strutturati può risentire dei cambiamenti dei fattori economici, finanziari e politici (tra cui, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo, i tassi d'interesse e i tassi di cambio a pronti e a termine), del tempo restante alla scadenza, delle condizioni di mercato e della volatilità, e della qualità creditizia degli emittenti o degli emittenti di riferimento. Gli investitori interessati all'acquisto di un prodotto strutturato dovrebbero effettuare in prima persona delle ricerche e delle analisi del prodotto e rivolgersi ai rispettivi consulenti professionali per quanto attiene ai rischi correlati all'effettuazione di tale acquisto.

Alcuni investimenti menzionati in questo rapporto presentano un livello elevato di volatilità. Gli investimenti caratterizzati da una volatilità elevata possono registrare delle flessioni improvvise e consistenti del rispettivo valore, che determinano delle perdite al momento della realizzazione dell'investimento in questione. Tali perdite potrebbero corrispondere all'importo inizialmente investito. Di fatto, per alcuni investimenti le perdite potenziali potrebbero essere superiori all'importo inizialmente investito, e in circostanze di questo tipo l'investitore potrebbe essere tenuto a effettuare ulteriori pagamenti per far fronte a tali perdite. Le rendite degli investimenti potrebbero essere soggette a fluttuazioni e, di conseguenza, il capitale iniziale versato per effettuare l'investimento potrebbe essere impiegato come parte di tale rendita. Alcuni investimenti potrebbero non essere di facile realizzazione e potrebbe essere difficoltoso venderli o realizzarli. Analogamente, potrebbe essere difficile ottenere informazioni attendibili relative al valore di tali investimenti o ai rischi a cui sono esposti. Per qualsiasi domanda, rivolgerti al proprio Relationship Manager.

La performance passata non costituisce un'indicazione della performance futura. La performance può risentire di commissioni, spese o altri oneri nonché delle fluttuazioni dei tassi di cambio.

Sensibilità

Per analisi della sensibilità si intende l'analisi della variazione del valore di mercato (ad es. prezzo) di uno strumento finanziario in funzione di una data variazione di un fattore di rischio e/o di un'ipotesi utilizzata per il modello. Nello specifico, il valore di mercato di qualsiasi strumento finanziario può risentire dei cambiamenti dei fattori economici, finanziari e politici (tra cui, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo, i tassi d'interesse e i tassi di cambio a pronti e a termine), del tempo restante alla scadenza, delle condizioni di mercato e della volatilità, e della qualità creditizia di un emittente o di un emittente di riferimento.

Rischi dei mercati finanziari

I rendimenti storici e gli scenari relativi ai mercati finanziari non costituiscono una garanzia della performance futura. Il prezzo e il valore degli investimenti menzionati e l'eventuale reddito maturato possono aumentare, diminuire oppure essere soggetti a fluttuazioni. La performance passata non costituisce un riferimento per la performance futura. Se un investimento è denominato in una moneta diversa dalla valuta di base, le variazioni del tasso di cambio possono sortire un effetto negativo sul valore, sul prezzo o sul reddito. È opportuno che ti rivolga a consulenti in materia qualora riscontri la necessità di un supporto per queste valutazioni.

Gli investimenti potrebbero non avere un mercato pubblico oppure avere solo un mercato secondario ristretto. Ove esista un mercato secondario, non è possibile prevedere il prezzo al quale verranno negoziati gli investimenti sul mercato o se tale mercato sarà liquido o meno.

Mercati emergenti

Laddove il presente rapporto abbia a oggetto i mercati emergenti, devi ricordare che gli investimenti e le operazioni in vari tipi di investimenti di, ovvero correlati o legati a, emittenti e debitori costituiti, aventi sede o principalmente operanti nei paesi dei mercati emergenti, comportano incertezze e rischi. Gli investimenti correlati ai paesi dei mercati emergenti possono essere considerati speculativi e i loro prezzi sono molto più volatili rispetto a quelli degli investimenti nei paesi più sviluppati. Gli investimenti nei mercati emergenti dovrebbero essere operati unicamente da investitori sofisticati o professionisti esperti che possiedono una conoscenza specialistica in materia, sono in grado di considerare e ponderare i vari rischi comportati dagli investimenti in questione e dispongono delle risorse finanziarie necessarie per sostenere i consistenti rischi di perdita dei capitali impegnati in tali investimenti. È tua responsabilità gestire i rischi derivanti dagli investimenti nei mercati emergenti e dall'allocation degli asset in portafoglio. Per quanto attiene ai vari rischi e fattori da valutare nel caso di investimenti nei mercati emergenti, devi rivolgerti ai tuoi consulenti.

Investimenti alternativi

Gli hedge fund non sono soggetti alle numerose normative di tutela degli investitori che si applicano agli investimenti collettivi autorizzati regolamentati e i gestori di hedge fund sono sostanzialmente non sottoposti ad alcuna regolamentazione. Gli hedge fund non sono vincolati da una particolare disciplina d'investimento o strategia di negoziazione e mirano a trarre profitto da ogni genere di mercato facendo ricorso a leva finanziaria, strumenti derivati e complesse strategie d'investimento speculative che possono aumentare il rischio di perdita degli investimenti.

Le operazioni in materie prime comportano un grado elevato di rischio e potrebbero non essere adatte a molti investitori privati. L'entità della perdita dovuta alle oscillazioni dei mercati può essere notevole ed è anche possibile registrare una perdita totale.

Gli investitori in immobili sono esposti a rischi di liquidità, di cambio e altro genere, come per esempio rischio ciclico, di locazione nonché ai rischi dei mercati locali, quali il rischio ambientale e variazioni a livello di contesto legale.

Rischio di tasso d'interesse e di credito

Il mantenimento del valore di un'obbligazione dipende dalla solvibilità dell'Emittente e/o del Garante (ove applicabile), che può variare nel corso del periodo di validità dell'obbligazione. In caso di insolvenza dell'Emittente e/o Garante dell'obbligazione, l'obbligazione o il reddito che ne deriva non sono garantiti ed è possibile che tu non recuperi l'importo originariamente investito o addirittura riceva un importo inferiore.

Divulgazioni

Le informazioni e le opinioni espresse nel presente rapporto (all'infuori dei contributi agli articoli da parte dei responsabili delle strategie d'investimento) sono state redatte dalla sezione Research, divisione International Wealth Management di Credit Suisse alla data di pubblicazione e potrebbero essere modificate senza preavviso.

Il presente materiale fa riferimento a raccomandazioni relative a ricerche e a modifiche di rating pubblicate in precedenza (talvolta organizzate in elenchi). Tutti gli articoli e i rapporti della sezione Research che riferiscono raccomandazioni e modifiche di rating per società e/o singoli strumenti finanziari sono disponibili al seguente link: <https://investment.credit-suisse.com>

Per ulteriori informazioni, incluse le comunicazioni su eventuali altri emittenti, vogliate fare riferimento al sito di divulgazione di Credit Suisse Research: <https://www.credit-suisse.com/disclosure>

I contributi agli articoli da parte dei responsabili delle strategie d'investimento non costituiscono rapporti di ricerca. I responsabili delle strategie d'investimento non fanno parte della sezione Research di Credit Suisse. Credit Suisse ha adottato politiche miranti a garantire l'indipendenza della propria sezione Research, tra le quali quelle relative alle restrizioni alla negoziazione dei titoli in questione prima della distribuzione di rapporti di ricerca. Queste politiche non si applicano ai responsabili delle strategie d'investimento.

Il CS non si assume alcuna responsabilità in ordine a perdite derivanti dall'utilizzo del materiale oggetto del presente rapporto. Questa esclusione di responsabilità non sarà tuttavia valida nella misura in cui la responsabilità in questione derivasse da specifiche condizioni o normative applicabili al CS. Non ci si deve basare sul presente rapporto rinunciando a esercitare il proprio giudizio indipendente. Il CS potrebbe aver emesso, e potrebbe emettere in futuro, un'idea di negoziazione relativa al titolo in questione. Le idee di negoziazione sono opportunità di negoziazione di breve termine basate su avvenimenti e catalizzatori di mercato, mentre i rating delle società riflettono le raccomandazioni d'investimento fondate sul rendimento totale atteso nell'arco di un periodo di 6 - 12 mesi, secondo quanto definito nella sezione per le divulgazioni. Dal momento che le idee di negoziazione e i rating societari riflettono diverse ipotesi e metodi analitici, le idee di negoziazione possono differire a livello direzionale dal rating societario. Oltre a ciò, il CS potrebbe aver emesso, e potrebbe emettere in futuro, altri rapporti non in linea con le informazioni fornite nel presente rapporto o che giungono a conclusioni diverse. I rapporti in questione riflettono le diverse ipotesi, giudizi e metodi analitici degli analisti che li hanno redatti e il CS non è tenuto a garantire che tali rapporti vengano portati all'attenzione dei destinatari del presente rapporto.

Certificazione degli analisti

Gli analisti identificati nel presente rapporto certificano che le opinioni relative alle società e ai titoli in esso discussi riflettono in modo accurato le loro opinioni personali in merito alle società e ai titoli in questione. Gli analisti certificano inoltre che nessuna parte dei loro indennizzi può essere ricondotta direttamente o indirettamente alle specifiche raccomandazioni od opinioni espresse nel presente rapporto.

Gli analisti KPO (Knowledge Process Outsourcing) citati nel presente rapporto sono collaboratori di Credit Suisse Business Analytics (India) Private Limited.

Disclaimer globale / Informazioni importanti

Il presente rapporto non è destinato né finalizzato alla distribuzione o all'utilizzo da parte di alcuna persona fisica o giuridica avente cittadinanza, residente o ubicata in una località, stato, paese ovvero in un'altra giurisdizione in cui la distribuzione, la pubblicazione, la disponibilità o l'impiego siffatti fossero contrari alla legislazione o alle normative vigenti, o a seguito dei quali Credit Suisse dovesse ottemperare a qualsivoglia obbligo di registrazione o licenza in tale giurisdizione.

I riferimenti Credit Suisse che compaiono nel presente rapporto includono Credit Suisse AG, la banca svizzera e relative affiliate e collegate. Per maggiori informazioni sulla nostra struttura, si prega di usare il seguente link: <https://www.credit-suisse.com>

ESCLUSIONE DI DISTRIBUZIONE, SOLLECITAZIONE O CONSULENZA: Il presente rapporto è fornito a puro titolo informativo e illustrativo ed è destinato a un impiego strettamente personale. Non costituisce una sollecitazione, un'offerta o una raccomandazione di acquisto o vendita di alcun titolo o altro strumento finanziario. Qualsiasi informazione che includa fatti, opinioni o citazioni può essere sintetizzata o riassunta ed è espressa alla data di redazione. Le informazioni contenute nel presente rapporto sono state fornite solamente a titolo di commento di mercato generale e non costituiscono una forma di consulenza finanziaria regolamentata, né un servizio legale, fiscale o un altro servizio regolamentato. Non tengono conto degli obiettivi, della situazione o delle necessità finanziarie di alcun soggetto, che devono essere necessariamente considerati prima di effettuare una decisione d'investimento. Prima di prendere qualunque decisione d'investimento sulla base del presente rapporto, per eventuali spiegazioni necessarie in merito al suo contenuto ti raccomandiamo di rivolgerti a un consulente finanziario indipendente. Il presente rapporto intende puramente fornire informazioni e giudizi di Credit Suisse alla data di redazione, indipendentemente dalla data alla quale tu ricevi o accedi alle informazioni. Le osservazioni e giudizi contenuti nel presente rapporto potrebbero differire da quelli espressi da altre sezioni del CS e variare in qualsiasi momento senza preavviso e in assenza di un obbligo di aggiornamento. Credit Suisse non è in alcun modo tenuto a garantire che tali aggiornamenti ti vengano comunicati. **PREVISIONI E STIME:** La performance passata non costituisce un'indicazione o una garanzia della performance futura e non si rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, in merito alla performance futura. Nella misura in cui il presente rapporto contenesse dichiarazioni sulla performance futura, tali dichiarazioni sono di natura previsionale e soggette a diversi rischi e incertezze. Salvo altrimenti indicato, tutte le cifre non sono state sottoposte a verifica. Il complesso delle valutazioni menzionate nel presente rapporto è soggetto alle politiche e alle procedure di valutazione di Credit Suisse. **CONFLITTI:** Credit Suisse si riserva il diritto di porre rimedio a qualsiasi errore eventualmente contenuto nel presente rapporto. I credit Suisse, le sue affiliate e/o i rispettivi dipendenti possono detenere una posizione o partecipazione o altro interesse sostanziale, oppure effettuare transazioni, nei titoli menzionati o nelle relative opzioni o in altri investimenti correlati e, di volta in volta, incrementare o cedere tali investimenti. Credit Suisse può fornire, o aver fornito nel corso degli ultimi 12 mesi, una consulenza significativa in relazione agli investimenti riportati nel presente rapporto o a un investimento correlato a qualsivoglia società o emittente menzionato. Alcuni investimenti cui si fa riferimento nel presente rapporto saranno offerti da una singola entità o da un'associata di Credit Suisse oppure Credit Suisse potrebbe essere il solo market maker di tali investimenti. Credit Suisse è coinvolto in molte attività correlate alle società menzionate nel presente rapporto. Queste attività comprendono negoziazioni specializzate, arbitraggio dei rischi, market making e altre negoziazioni titoli per proprio conto. Credit Suisse ha stipulato un accordo con l'emittente in relazione alla fornitura di servizi di società d'investimento. **REGIME FISCALE:** Nessun elemento del presente rapporto costituisce una consulenza in materia di investimenti, legale, contabile o fiscale. Credit Suisse non offre alcuna consulenza per quanto attiene alle conseguenze fiscali degli investimenti e ti consigliamo di rivolgerti a un fiscalista indipendente. I livelli di tassazione e la base imponible dipendono dalle circostanze individuali e sono soggetti a variazioni. **FONTI:** Le informazioni e le opinioni illustrate nel presente rapporto sono state ricavate o desunte da fonti che, a giudizio di Credit Suisse, sono affidabili. Tuttavia, Credit Suisse non rilascia alcuna dichiarazione in merito alla loro accuratezza o completezza. Credit Suisse non si assume alcuna responsabilità in ordine a perdite derivanti dall'utilizzo del presente rapporto. **SITI WEB:** Il presente rapporto può fornire gli indirizzi di, o contenere collegamenti ipertestuali a, siti Web. Salvo ove il presente rapporto si riferisca a materiale riportato sul sito Web di Credit Suisse, Credit Suisse non ha esaminato i siti collegati e non si assume alcuna responsabilità in relazione ai contenuti dei siti in questione. Tali indirizzi o collegamenti ipertestuali (compresi gli indirizzi o i collegamenti ipertestuali al materiale sul sito Web di Credit Suisse) sono forniti esclusivamente per tua praticità e le informazioni e i contenuti dei siti collegati non costituiscono in alcun modo parte integrante del presente rapporto. L'accesso ai siti Web in questione o l'impiego di tali link tramite il presente rapporto o il sito Web di Credit Suisse saranno completamente a tuo rischio. **INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI:** I vostri dati personali saranno trattati conformemente ai Principi di Trattamento dei Dati dei Clienti consultabili presso il vostro domicilio accedendo al sito web ufficiale di CS all'indirizzo www.credit-suisse.com/ch/it/legal.html

Distribuzione dei rapporti di ricerca

A meno che non diversamente specificato all'interno del presente documento, il presente rapporto viene redatto ed emesso dal Credit Suisse SA, una banca svizzera autorizzata e soggetta alla regolamentazione dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari. Arabia Saudita: Le presenti informazioni sono state distribuite da Credit Suisse Saudi Arabia (CR number 1010228645), debitamente autorizzata e regolamentata dalla Saudi Arabian Capital Market Authority in conformità al numero di licenza 08104-37 datata 23/03/1429H corrispondente a 21/03/2008AD. La sede principale di attività di Credit Suisse Saudi Arabia è King Fahad Road, Hay Al Mhamadiya, 12361-6858 Riyadh, Arabia Saudita. Sito web: <https://www.credit-suisse.com/sa>. Australia: Il presente rapporto è distribuito in Australia da Credit Suisse AG, Sydney Branch (CSSB) (ABN 17 061 700 712 AFSL 226896) soltanto a clienti "Wholesale" secondo quanto definito nella sezione s761G del Corporations Act 2001. CSSB non garantisce il rendimento, né rilascia alcuna garanzia in merito alla performance, dei prodotti finanziari a cui il presente rapporto fa riferimento. Austria: Il presente report è distribuito da CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich (la "filiale austriaca"), che è una filiale di CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A., un istituto di credito debitamente autorizzato nel Granducato di Lussemburgo con sede legale in 5, rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo. La filiale austriaca è soggetta a vigilanza prudenziale da parte dell'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 283, route d'Arlon, L-2991 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo, nonché dell'autorità di sorveglianza austriaca, la Financial Market Authority (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Vienna, Austria. Bahrain: Il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse AG, Bahrain Branch, autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Bahrain (CBB) come Investment Business Firm Category 2. I servizi o i prodotti finanziari correlati sono disponibili solo per clienti professionali e investitori accreditati come

definite dalla CBB e non sono destinati ad altri soggetti. Credit Suisse AG, filiale del Bahrain, ha sede al Level 21-22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Regno del Bahrain. DIFC: Queste informazioni sono distribuite da Credit Suisse AG (DIFC Branch). Credit Suisse AG (DIFC Branch) è debitamente autorizzata e regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority («DFSA»). I relativi prodotti o servizi finanziari sono disponibili soltanto per i clienti professionisti o le controparti di mercato, secondo la definizione della DFSA, e non sono destinati a qualsivoglia altra persona. Credit Suisse AG (DIFC Branch) ha sede al Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubai, Emirati Arabi Uniti. Francia: Il presente report è distribuito da Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France (la "filiale francese"), che è una filiale di Credit Suisse (Luxembourg) S.A., un istituto di credito debitamente autorizzato nel Granducato di Lussemburgo con sede legale in 5, rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo. La filiale francese è soggetta a vigilanza prudenziale da parte dell'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), nonché dell'autorità di sorveglianza francese, la Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), e della Autorité des Marchés Financiers. Germania: Il presente rapporto viene distribuito da Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, che è autorizzata e regolamentata dal Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»). Guernsey: Il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse AG, Guernsey Branch, una succursale di Credit Suisse AG (registrata nel Cantone di Zurigo) con sede operativa in Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey. Credit Suisse AG, Guernsey Branch è interamente controllata da Credit Suisse AG e regolamentata dalla Guernsey Financial Services Commission. Copie dell'ultimo bilancio soggetto a revisione contabile sono disponibili su richiesta. Hong Kong: Il presente rapporto è distribuito a Hong Kong da Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, un istituto in possesso della licenza «Authorized Institution» rilasciata dalla Hong Kong Monetary Authority e registrato dalla Securities and Futures Commission, ed è stato redatto conformemente all'articolo 16 del «Code of Conduct for Persons Licensed by or Registered with the Securities and Futures Commission». Il contenuto del presente materiale non è stato sottoposto a revisione da parte di un'autorità normativa di Hong Kong. Si raccomanda pertanto di usare cautela in relazione a qualsiasi offerta. In caso di dubbio riguardo al contenuto del presente documento, si raccomanda di ricorrere a una consulenza professionale indipendente. Nessuno ha emesso o ha detenuto a fini di emissione né può emettere o detenere a fini di emissione, a Hong Kong o altrove, qualsiasi pubblicità, invito o materiale in relazione al presente prodotto, i quali siano destinati al pubblico di Hong Kong o il contenuto dei quali sia accessibile o possa essere letto dal pubblico di Hong Kong (tranne nei casi consentiti dalla legislazione sui titoli di Hong Kong), salvo laddove il presente prodotto sia destinato all'uso da parte di persone residenti fuori da Hong Kong o solo a «investitori professionali» secondo la definizione di cui alla Securities and Futures Ordinance (capitolo 571) di Hong Kong e delle disposizioni emanate in conformità a detta legge. India: Il presente rapporto viene distribuito da Credit Suisse Securities (India) Private Limited (n. CIN U67120MH1996PTC104392), soggetta alla regolamentazione del Securities and Exchange Board of India in qualità di Research Analyst (n. registrazione INH 000001030), di Gestore di portafoglio (n. registrazione INP000002478) e Intermediario in valori mobiliari (n. registrazione INB230970637; INF230970637; INB010970631; INF010970631), e indirizzo registrato presso 9th Floor, Ceejay House, Dr.A.B. Road, Worli, Mumbai - 18, India, T +91-22 6777 3777. Italia: Il presente rapporto è distribuito in Italia da Credit Suisse (Italy) S.p.A., banca di diritto italiano, iscritta all'albo delle banche e soggetta alla supervisione e al controllo di Banca d'Italia e CONSOB. Giappone: Il presente rapporto è distribuito in Giappone unicamente da Credit Suisse Securities (Japan) Limited, Financial Instruments Dealer, Director-General of Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) No. 66, membro di Japan Securities Dealers Association, Financial Futures Association of Japan, Japan Investment Advisers Association e Type II Financial Instruments Firms Association. Credit Suisse Securities (Japan) Limited non distribuirà né inoltrerà il presente rapporto al di fuori del Giappone. Libano: Questa relazione viene distribuita da Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL («CSLF»), un istituto finanziario costituito in Libano e regolamentato dalla Banca centrale del Libano (Central Bank of Lebanon, «CBL»), con numero di licenza per l'istituto finanziario 42. Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL è soggetta alle leggi e alle regolamentazioni della CBL, oltre che alle leggi e alle decisioni della Capital Markets Authority of Lebanon («CMA»). CSLF è una filiale di Credit Suisse SA e parte di Credit Suisse Group (CS). La CMA non si fa carico di alcuna responsabilità per i contenuti delle informazioni incluse nel presente rapporto, tra l'altro per l'accuratezza e la completezza di tali informazioni. La responsabilità per il contenuto di questo rapporto è di chi l'ha pubblicato, dei rispettivi amministratori e di altre persone, come gli esperti, le cui opinioni vengono incluse nel rapporto con il rispettivo consenso. La CMA non ha altresì valutato l'adeguatezza dell'investimento per un particolare investitore o tipologia di investitore. Gli investimenti sui mercati finanziari potrebbero implicare un livello elevato di complessità e di rischio e potrebbero non essere adatti a tutti gli investitori. La valutazione dell'adeguatezza di CSLF in riferimento all'investimento sarà eseguita sulla base delle informazioni che l'investitore avrebbe fornito a CSLF e in linea con le politiche e i processi interni di Credit Suisse. Si conviene che l'inglese verrà impiegato in tutte le comunicazioni e la documentazione fornite da CS e/o da CSLF. Accettando di investire nel prodotto, l'investitore conferma di non avere alcuna obiezione in merito all'utilizzo della lingua inglese. Lussemburgo: Il presente report è distribuito da Credit Suisse (Luxembourg) S.A., un istituto di credito debitamente autorizzato nel Granducato di Lussemburgo con sede legale in 5, rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo. Credit Suisse (Luxembourg) S.A. è soggetta a vigilanza prudenziale da parte dell'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Messico: Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) e C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («Credit Suisse Mexico»). Questo documento è elaborato unicamente a scopo informativo e non costituisce né una raccomandazione, un consiglio o un invito a effettuare alcuna operazione e non sostituisce la comunicazione diretta con il vostro Relationship Manager presso Credit Suisse Mexico prima dell'esecuzione di qualsiasi investimento. Coloro che hanno elaborato questo documento non sono pagati né ricevono compensi da alcuna entità di Credit Suisse Group, eccetto l'entità presso la quale sono impiegati. I prospetti, la documentazione d'offerta, i term sheet, i regimi d'investimento, i rapporti annuali e le informazioni finanziarie periodiche contengono informazioni utili per gli investitori. Tali documenti sono reperibili gratuitamente, direttamente presso l'emittente dei titoli e i gestori dei fondi d'investimento o sul sito Web dei titoli e dei mercati azionari, nonché presso il vostro Relationship Manager presso Credit Suisse Mexico. Le informazioni contenute nel presente documento non sostituiscono gli estratti conto, la INFORME DE OPERACIONES o/e le conferme che ricevete da Credit Suisse Mexico conformemente alle norme generali applicabili agli istituti finanziari e a coloro che prestano servizi di investimento. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V., è un consulente d'investimento debitamente costituito ai sensi della Legge messicana sul mercato dei valori mobiliari («LMV») ed è iscritta innanzi alla Commissione nazionale per il settore bancario e dei valori mobiliari («CNBV») al folio numero 30070 e di conseguenza non è una banca, non è autorizzata a ricevere depositi né a depositare a custodia alcun valore mobiliare e non fa parte del Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. Conformemente alle disposizioni della LMV, C. Suisse

Asesoría Mexico, S.A. de C.V. non è un consulente d'investimento indipendente in conseguenza della sua relazione con Credit Suisse AG, un istituto finanziario estero, e della sua relazione indiretta con Grupo Financiero Credit Suisse (Mexico) S.A. de C.V. Coloro che hanno elaborato questo documento non sono pagati né ricevono compensi da alcuna entità di Credit Suisse Group, eccetto l'entità presso la quale sono impiegati. Paesi Bassi: Il presente report è distribuito da Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Netherlands Branch (la "filiale olandese"), che è una filiale di Credit Suisse (Luxembourg) S.A., un istituto di credito debitamente autorizzato nel Granducato di Lussemburgo con sede legale in 5, rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo. La filiale olandese è soggetta a vigilanza prudenziale da parte dell'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), nonché dell'autorità di sorveglianza olandese, la De Nederlandsche Bank (DNB), e dell'autorità olandese per i mercati finanziari, la Autoriteit Financiële Markten (AFM). Portogallo: Il presente report è distribuito da Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Sucursal em Portugal (la "filiale portoghese"), che è una filiale di Credit Suisse (Luxembourg) S.A., un istituto di credito debitamente autorizzato nel Granducato di Lussemburgo con sede legale in 5, rue Jean Monnet, L-2180 Lussemburgo. La filiale portoghese è soggetta a vigilanza prudenziale da parte dell'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), nonché dell'autorità di sorveglianza portoghese, la Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). Qatar: Queste informazioni sono distribuite da Credit Suisse (Qatar) L.L.C., autorizzato e regolamentato debitamente dalla Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) ai sensi della licenza QFC n° 00005. Tutti i relativi prodotti o servizi finanziari saranno disponibili soltanto per Business Customers o Market Counterparties (come definiti dalle regole e dalle regolamentazioni della Qatar Financial Centre Regulatory Authority - QFCRA), inclusi i privati che hanno scelto di essere classificati come Business Customer, con attività nette di oltre QR 4 milioni, dotati di esperienze, conoscenze e competenze in materia finanziaria sufficienti per partecipare a operazioni aventi a oggetto tali prodotti e/o servizi. Pertanto queste informazioni non devono essere fornite a, o essere utilizzate da, qualsiasi altro tipo di privato. QFCRA non si assume alcuna responsabilità per la revisione o verifica di prospetti o altri documenti correlati al presente prodotto/servizio in quanto tale prodotto/servizio non è registrato nel QFC o regolamentato dalla QFCRA. In linea con ciò, la QFCRA non ha rivisto né approvato tali informazioni o altri documenti associati né intrapreso alcuna misura per verificare le informazioni illustrate nel presente documento, e non si assume alcuna responsabilità al riguardo. Chi investe in questo prodotto/servizio potrebbe non avere accesso alle medesime informazioni riguardo al prodotto/servizio che riceverebbe se il prodotto/servizio fosse registrato nel QFC. Il prodotto/servizio al quale queste informazioni fa riferimento potrebbe essere illiquido e/o soggetto a restrizioni per la rispettiva rivendita. Il ricorso nei confronti del prodotto/servizio, e di coloro coinvolti, potrebbe essere limitato o difficile da intraprendere e potrebbe dover essere svolto in una giurisdizione al di fuori del QFC. Si raccomanda ai potenziali acquirenti del prodotto/servizio offerto di svolgere la propria due diligence sul prodotto/servizio. Se non viene compreso il contenuto del presente opuscolo, si raccomanda di consultare il proprio consulente finanziario autorizzato.

Regno Unito: Il presente materiale è pubblicato da Credit Suisse (UK) Limited, autorizzata dalla Prudential Regulation Authority e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e dalla Prudential Regulation Authority. Le tutele previste per i clienti retail dalla Financial Conduct Authority e/o dalla Prudential Regulation Authority non si applicano a investimenti o servizi forniti da soggetti al di fuori del Regno Unito; non sarà inoltre possibile avvalersi del Financial Services Compensation Scheme (piano di risarcimento per i servizi finanziari) qualora l'emittente degli investimenti non adempia ai suoi obblighi. Nella misura comunicata nel Regno Unito o tale da avere effetti nel Regno Unito, il presente documento costituisce una promozione finanziaria approvata da Credit Suisse (UK) Limited, autorizzata dalla Prudential Regulation Authority e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e dalla Prudential Regulation Authority per quanto riguarda l'esercizio di attività d'investimento nel Regno Unito. La sede legale di Credit Suisse (UK) Limited è sita in Five Cabot Square, Londra, E14 4QR. Si prega di notare che le norme del Financial Services and Markets Act 2000 (legge del 2000 sui servizi e i mercati finanziari) concernenti la tutela dei clienti retail non trovano applicazione nel vostro caso e che non potete altresì disporre di qualsiasi potenziale compensazione accessibile a «eligible claimants» ossia «richiedenti idonei» in conformità al Financial Services Compensation Scheme (piano di compensazione dei servizi finanziari) del Regno Unito. Il regime fiscale dipende dalla situazione personale di ciascun cliente e può essere soggetto a modifiche in futuro. Singapore: Il presente rapporto è stato redatto e pubblicato ai fini della distribuzione a Singapore unicamente a investitori istituzionali, investitori accreditati e investitori esperti (ciascuna categoria come definita ai sensi dei Financial Advisers Regulations). Credit Suisse AG, Singapore Branch, può distribuire rapporti realizzati dalle proprie entità o affiliate estere nel quadro di un accordo ai sensi del Regulation 32C dei Financial Advisers Regulations. Per qualunque questione derivante dal presente rapporto o a esso attinente, gli interessati di Singapore devono rivolgersi a Credit Suisse AG, Singapore Branch, al numero +65-6212-2000. In virtù del tuo status di investitore istituzionale, investitore accreditato o investitore esperto, Credit Suisse AG, Singapore Branch, è esonerata dal rispetto di determinati requisiti di conformità ai sensi del Financial Advisers Act, Chapter 110 of Singapore (il "FAA"), dei Financial Advisers Regulations e delle Notices e Guidelines applicabili emanati ai sensi di questi, con riferimento a qualsiasi servizio di consulenza finanziaria che Credit Suisse AG, Singapore Branch, possa fornirti. Spagna: Il presente rapporto è distribuito in Spagna da Credit Suisse AG, Sucursal en España, persona giuridica registrata presso la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Turchia: Le informazioni, i commenti e le raccomandazioni sugli investimenti contenuti nel presente documento non rientrano nell'attività di consulenza finanziaria. I servizi di consulenza finanziaria sono forniti dagli istituti autorizzati in modo personalizzato tenendo conto delle preferenze di rischio e di rendimento del singolo. I commenti e le raccomandazioni contenuti nel presente sono invece di natura generica. Le raccomandazioni potrebbero pertanto non essere adatte alla vostra situazione finanziaria o alle vostre preferenze di rischio e rendimento. Per questa ragione, qualsiasi decisione d'investimento presa esclusivamente sulla base delle informazioni fornite nel presente documento potrebbe non generare risultati in linea con le proprie aspettative. Il presente report è distribuito da Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, regolamentata da Capital Markets Board of Turkey, con sede legale presso Yildirim Oguz Goker Caddesi, Maya Plaza 10th Floor Akatlar, Besiktas/Istanbul, Turchia.

STATI UNITI: LA PRESENTE RELAZIONE E LE EVENTUALI COPIE NON POSSONO ASSOLUTAMENTE ESSERE INViate, PORTATE O DISTRIBUITE NEGLI STATI UNITI O A SOGGETTI STATUNITENSIS (SECONDO LA DEFINIZIONE DELLA REGULATION S AI SENSI DEL SECURITIES ACT STATUNITENSE DEL 1933 E RELATIVE MODIFICHE).

È proibito riprodurre il presente rapporto, in toto o in parte, senza il permesso scritto di Credit Suisse. Copyright © 2019 di Credit Suisse Group AG e/o delle sue affiliate. Tutti i diritti riservati.

19C036A_R

72

Nota tipografica

Caporedattrice

Dr. Nannette Hechler-Fayd'herbe

Autori

Daniel Rupli

Reto Hess

Jens Zimmermann

Uwe Neumann

Lorenzo Biasio

Julie Saussier

Supporto editoriale

Christa Jenni

Catherine McLean Trachsler

Christine Mumenthaler

Flurina Krähenbühl

Produzione

Camilla Damm Leuzinger

Claudia Biri

Ideazione del design

© LINE Communications AG

Scadenza editoriale

24 maggio 2019

Maggiori informazioni

credit-suisse.com/supertrends

CREDIT SUISSE 

[credit-suisse.com](https://www.credit-suisse.com)

