

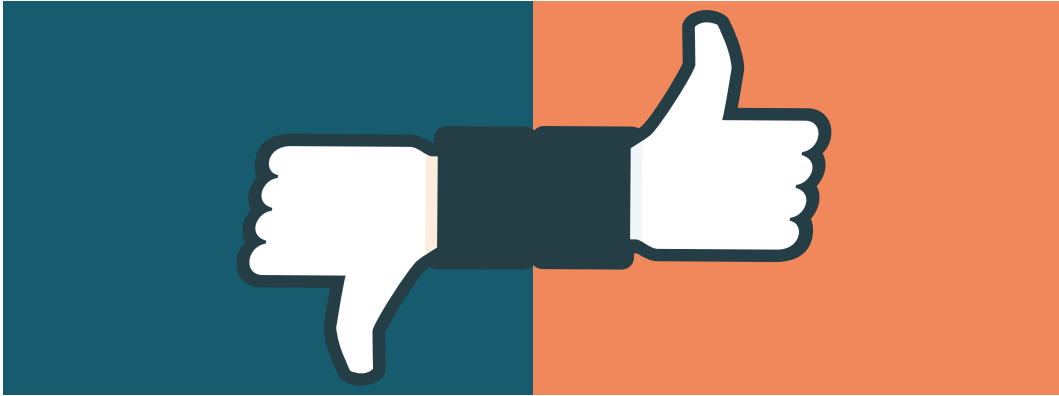
# LA SUPERSTAR ECONOMY



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

L'asset manager  
per un mondo  
che cambia

## INVESTIRE NELLE SUPERSTAR



### "Le superstar company sono davvero tanto super?"

Le **superstar company** sono aziende molto note. I giganti del business globale sono sempre in prima pagina, ma è difficile rimanere in vetta. Quanto "super" sono queste aziende? Sono in grado di offrire agli investitori rendimenti sostenibili nel lungo periodo?

La superstar economy spiega l'emergere di un ristretto numero di imprese fortemente profittevoli che dominano i mercati nei quali operano. È uno dei fenomeni chiave dei nostri tempi, e ha profonde implicazioni per il mondo che ci circonda e per le decisioni alle quali siamo chiamati come investitori.

A prima vista, le aziende superstar sembrano la scelta perfetta per un investimento azionario: società forti, stabili e che godono di una posizione sul mercato. Ma la superstar economy rappresenta un dilemma per gli investitori. Infatti, la filosofia del **"chi vince prende tutto"** comporta anche dei perdenti, che potrebbero trascinare al ribasso la performance di un portafoglio.

Cosa dovrebbe fare quindi un investitore prima di investire nella superstar economy?



### LE CARATTERISTICHE DELLE SUPERSTAR COMPANY:

Il termine superstar economy è stato coniato già nel 1981 dall'economista statunitense Sherwin Rosen. Ma non c'è dubbio che la rivoluzione digitale abbia accelerato il fenomeno. Non sorprende che in questo settore si trovino alcuni dei veri titani dell'economia.

Alcuni tratti distintivi accomunano le superstar company:

- Investimenti elevati in ricerca e sviluppo compensati da bassi costi di produzione
  - Crescita elevata e sostenibile con un alto livello di liquidità
  - Beni o servizi in grado di raggiungere un mercato di massa e che possono essere distribuiti a livello globale
  - Una forte presenza in mercati ricchi di opportunità
  - Una quota sostanziale dei profitti reinvestita per stimolare la crescita
- Un rendimento elevato sul capitale investito

## PRIMA DI INVESTIRE, INVESTIGHIAMO



### "Tutti parlano di investire nelle superstar ... ma stanno investigando?"

Le opportunità d'investimento devono essere considerate da tutte le angolazioni. Una grande azienda può sembrare in buona salute, mentre presenta dei punti deboli in settori chiave. Per prendere delle buone decisioni d'investimento è quindi importante andare in profondità.

#### **Le superstar possono conciliare il loro grande potere con le enormi responsabilità che comporta?**

Quando raggiungono lo status di superstar, le aziende dispongono di un immenso potere. Infatti, possono tagliare i prezzi per bloccare la concorrenza oppure fissare il prezzo di beni e servizi al di sotto di una curva di costo marginale bassa per fidelizzare la clientela.

Spesso queste imprese sono l'unico datore di lavoro in un determinato mercato, e quindi possono approfittarne per comprimere o addirittura ridurre i costi salariali.

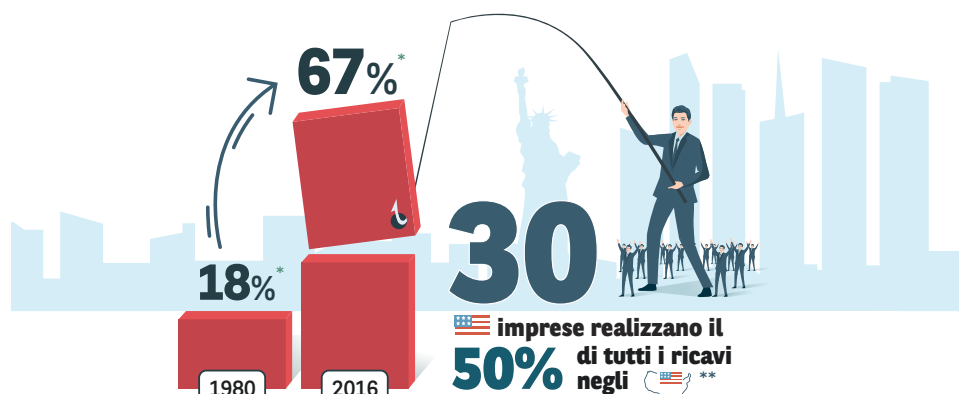
#### **Le superstar di oggi potrebbero inoltre non essere quelle di domani.**

Secondo numerosi osservatori, Netflix è una delle aziende che sembra definire meglio l'attuale superstar economy, un'epoca in cui giganti come Amazon, Facebook, Apple e Google dominano il mondo dell'impresa e sono pronte ad "invadere" il campo. Quindi l'interrogativo è il seguente: riuscirà Netflix a mantenere lo status di superstar company?

Tutto ciò sottolinea una verità: le superstar company di oggi non sono necessariamente le superstar di domani. Negli ultimi due decenni, quasi la metà di tutte le cosiddette superstar è uscita dal 10% delle migliori durante il ciclo economico. Quindi, un investitore attento non solo deve guardare alle aziende che registrano le performance migliori al momento ma anche approfondire le dinamiche del mercato.

BNP Paribas Asset Management analizza i grandi temi che hanno un impatto sugli investimenti e la sostenibilità delle superstar company.

I titoli sopra citati sono menzionati unicamente a scopo illustrativo. Tale indicazione non deve essere considerata una sollecitazione all'acquisto dei titoli e non costituisce una consulenza o una raccomandazione di investimento.



\* Does a rise in market power explain the ills of developed economies?, BNPP AM (Investors' Corner), November 2018

\*\* The Shrinking Universe of Public Firms: Facts, Causes, and Consequences, National Bureau of Economic Research, June 2018

## GRANDE E CATTIVA O GRANDE E BELLA?



### "Le superstar possono essere sostenibili"

**Le aziende di grande successo non sempre sono viste di buon occhio. Com'è possibile che abbiano raggiunto una posizione di tale predominio senza indulgere nell'impiego di pratiche commerciali poco etiche? E inoltre, non è proprio grazie alle dimensioni ed al potere di cui dispongono che queste imprese sono poco permeabili al controllo delle autorità di regolamentazione?**

Per gli investitori in cerca di titoli che bilanciano la performance finanziaria con la responsabilità sociale, le superstar company rappresentano un dilemma.



Vi sono pochi dubbi sul fatto che le superstar company abbiano democratizzato i mercati offrendo al consumatore un'offerta più ampia, maggiori strumenti di autonomia e prezzi più bassi. Basti pensare come Amazon ha generato migliaia di piccole start-up che dipendono dalla sua piattaforma commerciale, oppure come Apple consenta alle persone di sfruttare la propria creatività attraverso la tecnologia o infine come Google e internet abbiano liberalizzato il mercato, facendo scendere i prezzi. Tutte queste imprese stanno dando un contributo positivo alla nostra vita.



Alcune di queste superstar company, in effetti, sono state accusate di abusare della posizione dominante sul mercato per mantenere bassi i salari e comprimere i prezzi che pagano ai fornitori. Altre, invece, hanno esercitato la loro influenza sul piano politico per evitare o attenuare regolamentazioni troppo severe. Inoltre, malgrado la forte promozione delle proprie credenziali in materia di tutela dell'ambiente, le loro performance nel campo risultano nel migliore dei casi in chiaroscuro. Infine, sempre più spesso, i governi stanno mettendo in discussione alcune delle loro prassi più "creative" in termini di fiscalità.



**Cosa può fare quindi un "investitore consapevole" per assicurarsi che le superstar company in cui investe adottino davvero dei comportamenti responsabili in materia di tutela ambientale, società e governance? La sostenibilità rappresenta uno dei pilastri della filosofia d'investimento di BNP Paribas Asset Management, pertanto sottoponiamo le aziende ad analisi molto accurate:**

- in qualità di grande società d'investimento, sfruttiamo la nostra influenza per indirizzare le aziende verso un futuro sostenibile, attraverso il dialogo, la collaborazione e il monitoraggio della governance
- stabiliamo un dialogo con le aziende, al fine di incoraggiare la sostenibilità e l'adozione di pratiche etiche a tutti i livelli della loro attività
- come membro della *Global Network Initiative* monitoriamo la performance dei giganti tecnologici in materia di: diritti civili, privacy, accesso ai dati e libertà di espressione individuale

## INDIVIDUARE LE AZIENDE CON L'X-FACTOR



### "La ricerca della crescita sostenibile a lungo termine"

Il talent show, televisivo è un format che supera tutti i confini nazionali e culturali. Nessuno può resistere all'emozione di scegliere la prossima superstar: quel cantante speciale che ha l'**X-factor**, che spicca rispetto agli altri. Ma nel mondo della gestione patrimoniale, la capacità di individuare i talenti migliori è più di un semplice passatempo da poltrona, è un'attività indispensabile nella costruzione di un portafoglio solido.

Ed è proprio in questo compito che un gestore attivo mostra le proprie competenze, ricercando a livello mondiale le aziende emergenti e analizzandone accuratamente i fondamentali per scoprire se dispongono del potenziale per diventare le prossime superstar.

Per selezionare efficacemente le azioni è necessario avere una **mentalità e una filosofia di investimento** che consentano di scoprire le aziende in settori ancora non individuati dal mercato. E' possibile «scovare» aziende come Amazon e Google, e poi Facebook e Netflix, prima che diventino superstar? E come accorgersi in tempo che «vecchi campioni» hanno imboccato il viale del tramonto, come successo a Nokia, Motorola e Blockbuster?

La ricerca delle prossime superstar company andrà condotta **a livello globale**. I talenti più interessanti possono essere individuati sia nei paesi avanzati che in quelli in via di sviluppo e in tutti i settori del mercato. Nei settori digitale e tecnologico, ad esempio, ciò significa guardare oltre le aziende più note della Silicon Valley, e rivolgere lo sguardo verso i talenti dell'Asia, per individuare le aziende tecnologiche in grado di sfidare Apple, Amazon e gli altri nomi più noti.

I titoli sopra citati sono menzionati unicamente a scopo illustrativo. Tale indicazione non deve essere considerata una sollecitazione all'acquisto dei titoli e non costituisce una consulenza o una raccomandazione di investimento.



### QUALI SONO I SETTORI PIÙ FERTILI PER LE SUPERSTAR?

I settori meglio posizionati per consentire una trasformazione significativa dell'economia globale oggi possono essere considerati quelli relativi alla **tecnologia** e alla **sanità** in cui operano aziende innovative nei campi del Cloud, dell'intelligenza artificiale, dell'automazione e dell'internet delle cose.

## COSTRUIRE UN PORTAFOGLIO DI SUPERSTAR



### "La selettività è fondamentale per individuare le superstar giuste, grandi e piccole"

I migliori allenatori di calcio lo sanno bene: non tutti i giocatori considerati delle star offrono poi delle performance da campioni. Una squadra piena di giocatori straordinari può ottenere risultati mediocri, mentre un giovane emergente e sconosciuto può eclissare completamente le stelle. Lo stesso vale per la gestione patrimoniale nell'era delle superstar company.

La costruzione di un portafoglio che punta sulle superstar company come elemento fondamentale può puntare su tre differenti approcci:

**Indicizzazione.** Si tratta di una strategia d'investimento a basso costo che consente di ottenere una ampia esposizione verso il mercato azionario: pertanto il portafoglio finirà per detenere alcune imprese vincenti ma nell'ambito di un pacchetto formato da molte compriarie.

**Tutto o niente.** Si tratta di un approccio attivo che si traduce in un portafoglio che presenta una concentrazione elevata di superstar company a scapito di altre imprese.

**Selezione azionaria attiva.** Questa strategia si basa sulla convinzione che molte delle superstar company del momento non saranno necessariamente alla ribalta anche negli anni avvenire, e gli investitori dovrebbero quindi puntare sulle società con profitti stabili nel lungo periodo, che possono essere reinvestiti nella crescita futura.

Ciascuno di questi approcci presenta dei vantaggi, tuttavia i team di gestione azionaria di BNP Paribas Asset Management privilegiano la **selezione azionaria attiva**. Tale approccio, infatti, permette di costruire un portafoglio incentrato sulle convinzioni forti del gestore, che integrano considerazioni di vario tipo che a nostro avviso consentono di ottenere performance più elevate. Per BNPP AM, ciò significa concentrarsi su aziende che presentano un potenziale di rendimento e **pratiche commerciali sostenibili**.

Ad ogni modo, a prescindere dall'approccio prescelto, per investire nella superstar economy, la strategia di fondo di BNPP AM guarda oltre le esigenze immediate per focalizzarsi invece su obiettivi importanti in prospettiva. In qualità di membro della Global Network Initiative BNPP AM controlla i comportamenti in materia di governance societaria e pratiche etiche.



## I NOSTRI FONDI



### BNP Paribas Disruptive Technology

Il fondo **BNPP Disruptive Technology** si concentra sulle aziende che stanno modificando radicalmente il settore in cui operano attraverso l'innovazione tecnologica: una caratteristica che spesso caratterizza il prossimo grande fenomeno di mercato.



### BNP Paribas Consumer Innovators

Il fondo **BNPP Consumer Innovators** punta a trarre vantaggio dalle tendenze emergenti in tutti i settori legati ai beni di consumo. Riteniamo che le aziende in grado di trarre beneficio da questi trend presentino un potenziale di rendimento superiore nel lungo termine.



### BNP Paribas Europe Small-Cap

Invece di concentrarsi sui grandi nomi del momento, **BNP Paribas Europe Small-Cap** punta sul potenziale di crescita dinamica delle imprese europee a bassa capitalizzazione.



### BNP Paribas US Small-Cap

Le *superstar company* di oggi non saranno necessariamente le superstar di domani. Il fondo **BNP Paribas US Small-Cap** consente di investire sulle società statunitensi a bassa capitalizzazione, innovative e con un elevato potenziale di crescita.



PER SAPERNE DI PIÙ SULLA SUPERSTAR ECONOMY:  
[www.investigator.bnpparibas-am.com/it/](http://www.investigator.bnpparibas-am.com/it/)

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France è una società di gestione di investimenti autorizzata in Francia dalla «Autorité des Marchés Financiers (AMF)» con il numero GP 96002; società per azioni, ha sede legale al n. 1 di boulevard Haussmann, 75009 Parigi, Francia, RCS Paris 319 378 832. Sito web: [www.bnpparibas-am.com](http://www.bnpparibas-am.com).

**Il presente documento è redatto e pubblicato dalla suddetta società di gestioni di investimenti. Ha natura pubblicitaria e viene diffuso con finalità promozionali, è prodotto a mero titolo informativo e non costituisce:**

1. un'offerta di acquisto o una sollecitazione di vendita; non costituirà la base di qualsivoglia contratto o impegno né ci si potrà fare affidamento in relazione a questi ultimi;
2. una consulenza finanziaria.

Il presente documento fa riferimento a uno o più strumenti finanziari autorizzati e regolamentati nella giurisdizione in cui hanno sede legale.

Non è stata avviata alcuna azione finalizzata a permettere l'offerta pubblica degli strumenti finanziari in altre giurisdizioni, salvo quanto indicato nella versione più recente del prospetto e nel documento contenente le informazioni chiave per l'investitore (KIID) degli strumenti finanziari, in cui una tale azione sarebbe necessaria e, in particolare, negli Stati Uniti, a US persons (ai sensi del Regolamento S del United States Securities Act del 1933). Prima di effettuare una sottoscrizione in un Paese in cui gli strumenti finanziari sono autorizzati, gli investitori devono verificare gli eventuali vincoli o restrizioni legali potenziali relativi alla sottoscrizione, all'acquisto, al possesso o alla vendita degli strumenti finanziari in questione.

Gli investitori che intendano sottoscrivere degli strumenti finanziari devono, prima dell'adesione, leggere attentamente la versione più recente del prospetto e del documento contenente le informazioni chiave per l'investitore (KIID) e consultare l'ultima relazione finanziaria pubblicata sugli strumenti finanziari in questione. Questa documentazione è disponibile presso le sedi dei collocatori e le filiali dei soggetti incaricati dei pagamenti e sul sito web della società di gestione di investimenti.

Le opinioni espresse nel presente documento rappresentano il parere della società di gestione di investimenti alla data indicata e sono soggette a modifiche senza preavviso. La società di gestione di investimenti non è obbligata ad aggiornare o a modificare le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento. Si raccomanda agli investitori di consultare i loro abituali consulenti finanziari, legali e fiscali per valutare l'adeguatezza e l'opportunità di investire negli strumenti finanziari. Si noti che i diversi tipi di investimento, se contenuti in questo documento, comportano gradi di rischio differenti e nessuna garanzia può essere fornita circa l'adeguatezza, l'idoneità o la redditività di un investimento specifico sul portafoglio di un cliente o potenziale cliente.

Tenuto conto dei rischi di natura economica e finanziaria, non può essere offerta alcuna garanzia che gli strumenti finanziari raggiungano i propri obiettivi d'investimento. Le performance possono variare in particolare in funzione degli obiettivi o delle strategie di investimento degli strumenti finanziari e di condizioni economiche e di mercato rilevanti, come i tassi di interesse. Le diverse strategie applicate agli strumenti finanziari possono avere un impatto significativo sui risultati presentati in questo documento. **Le performance passate non sono garanzia di risultati futuri e il valore degli investimenti negli strumenti finanziari può, per sua natura, diminuire oltre che aumentare. È possibile che gli investitori non recuperino l'importo inizialmente investito.**

I dati di performance, se presenti nel documento, non tengono conto delle commissioni, dei costi di sottoscrizione e di rimborso e degli oneri fiscali.

Tutte le informazioni riportate nel presente documento sono disponibili sul sito web [www.bnpparibas-am.com](http://www.bnpparibas-am.com).



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

**L'asset manager  
per un mondo  
che cambia**