

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

NOS THÈMES D'INVESTISSEMENT POUR 2022



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Sommaire

Préface : Entrez dans les dernières phases du cycle économique

I

Introduction : Perspectives macroéconomiques

01

Thème 1 : Tirer parti du contexte inflationniste

02

Thème 2 : Investissements et innovations à potentiel élevé

03

Thème 3 : Réparer, réutiliser, recycler

04

Thème 4 : Dénicher des pépites

05

Thème 5 : Entrez dans le métaverse

A

Annexes

Préface

ENTREZ DANS LES DERNIÈRES PHASES DU CYCLE ÉCONOMIQUE

Après une reprise économique rapide, une période de défis se profile : l'année 2021 a été marquée par une reprise rapide de la croissance à l'issue des confinements, tirée par une forte consommation et par la flambée des dépenses publiques. La croissance devrait inévitablement ralentir en 2022 et se rapprocher de la tendance. Les perturbations de la chaîne d'approvisionnement continueront toutefois d'entraver l'activité de l'industrie manufacturière et du commerce de détail. Nous prévoyons au global une croissance robuste pour l'année à venir grâce au rattrapage de la consommation, aux dépenses d'infrastructure et aux investissements des entreprises.

Comparaisons exagérées avec la stagflation des années 70 : le plus grand danger pour les marchés financiers mondiaux reste la menace d'une hausse de l'inflation. Le risque étroitement lié à cela est celui d'une erreur de politique monétaire, si les banques centrales venaient à se sentir obligées de relever rapidement les taux pour faire face à la situation. Une politique monétaire plus stricte menacerait la croissance, à un moment où les prix élevés de l'énergie font déjà office de taxe supplémentaire sur l'économie mondiale. Nous ne comparerions pas l'inflation actuelle, tirée par la reprise, à la stagflation des années 1970, liée aux chocs pétroliers. Mais ne vous méprenez pas ! La persistance de taux d'inflation élevés et les incertitudes sur la politique monétaire des banques centrales pourraient conduire à une hausse de la volatilité sur les marchés financiers.

Vers une nouvelle ère de croissance de la productivité ? Une lueur dans cette période sombre de la COVID-19 est la possibilité d'une croissance plus rapide de la productivité, résultant de l'adaptation des entreprises aux nouvelles méthodes de travail durant les confinements. Suite aux importants investissements dans les infrastructures informatiques pour permettre la généralisation du télétravail, et aux investissements supplémentaires pour répondre à la solidité de la demande ainsi qu'aux perturbations de la chaîne d'approvisionnement (stimulant la demande de « nearshoring »), la croissance de la productivité pourrait s'améliorer nettement par rapport aux niveaux modérés atteints après 2009.

Le thème « Investissements et innovations à potentiel élevé » : la forte hausse des investissements publics et des entreprises bénéficiera à de nombreux secteurs, dont les matériaux de construction, la fabrication d'équipements, l'automatisation industrielle,

les soins de santé, les semi-conducteurs, les équipements de télécommunication 5G, les logiciels en tant que service (SAAS) ainsi que les énergies éoliennes et solaires. Au niveau régional, la croissance des investissements devrait profiter à la zone euro, aux pays nordiques et à l'Asie (Corée du Sud, Taïwan et Japon) où l'industrie manufacturière est importante.

Comment profiter du nouveau régime d'inflation ? Il semble actuellement de plus en plus probable que l'inflation mondiale restera élevée pendant encore quelque temps (supérieure à celle de la période 2009-2020) en raison d'une possible « tempête parfaite » des moteurs de l'inflation. Les investisseurs seraient donc bien avisés de diversifier leurs portefeuilles en s'éloignant des instruments obligataires traditionnels au profit d'actifs réels et d'autres solutions de couverture contre l'inflation. Nous continuons à privilégier la classe d'actifs sous-investie des Matières Premières, pour des raisons de diversification contre l'inflation. Nous apprécions en particulier l'exposition aux mines ainsi qu'aux métaux industriels précieux et renouvelables tels que le nickel, l'étain et le cuivre.

Mettre l'accent sur l'économie circulaire populaire - Réparer, Réutiliser et Recycler : si l'investissement ESG a été en vogue ces dernières années, l'attention s'est essentiellement portée sur les énergies renouvelables dans le but de réduire les émissions de carbone. Nous devons toutefois, au-delà de la nécessité de réduire les émissions de carbone, préserver nos écosystèmes terrestres et marins ainsi que nos ressources précieuses, telles que l'eau. D'où notre thème sur l'économie circulaire, qui se concentre sur la production de biens et de services durables grâce à une conception et à une capacité de réparation optimisée, à une consommation réduite des ressources essentielles et un recyclage plus important de ce que nous utilisons pour réduire la pollution.

La fusion des plates-formes médiatiques avec les mondes virtuels et la technologie de la réalité augmentée/virtuelle est la force motrice de notre thème « **Entrez dans le métaverse** ». Les jeunes générations sont déjà plongées dans ce secteur par l'intermédiaire des jeux vidéo tels que Fortnite, des vidéos en streaming ou encore des jeux en réalité augmentée (Pokémon Go). Ce ne sont que les prémices de ce qui devrait être une méga-tendance technologique pluriannuelle.

Edmund Shing, PhD

I

Perspectives macroéconomiques

Guy Ertz



Croissance économique et inflation

VOIR AU-DELÀ DE LA FAIBLESSE TEMPORAIRE

Dans un contexte d'affaiblissement de la croissance économique, la production est affectée par des ruptures d'approvisionnement. Ces problèmes devraient toutefois être résolus au cours du premier semestre 2022. La demande reste par ailleurs solide. Nous prévoyons que la croissance dépassera les 5 % dans les principales régions du monde en 2022, avant de s'établir entre 2% et 3% (ce qui reste bien au-dessus de la moyenne à long terme) en 2023.

Nous prévoyons une poursuite de la réouverture des économies majeures en 2022. Les principales contraintes sont liées aux ruptures d'approvisionnement, mais celles-ci devraient commencer à disparaître en 2022.

Le PIB américain est désormais supérieur à son niveau d'avant la Covid, alors que les trois principales économies de la zone euro ont encore un PIB inférieur d'environ 3 % (voir graphique).

La politique budgétaire devrait rester accommodante aux États-Unis et dans la zone euro et soutenir les économies au cours des années à venir grâce, notamment, aux investissements dans la transition énergétique. La croissance devrait, en 2023, se stabiliser au-dessus de 3 % aux US et de 2 % dans la zone euro. Il sera nécessaire, pour cela, d'avoir des effets multiplicateurs forts.

La croissance de la Chine ralentit également. L'impact des nouvelles réglementations est une source de pression supplémentaire. A moyen terme, ces mesures devraient avoir une incidence positive car elles se traduiront par une croissance plus stable. Nous anticipons un soutien politique plus important pour maintenir la croissance au-dessus de 5 %.

BNP Paribas Forecasts

GDP Growth %	2020	2021	2022	2023
United States	-3.5	6	5.3	3.3
Japan	-4.7	2.1	2.4	1.6
United Kingdom	-9.8	7	6.3	2.1
Eurozone	-6.7	5	5.2	2.3
Germany	-5.1	2.8	5.3	2.4
France	-8	6.3	4.3	2.1
Italy	-8.9	6.3	5.1	2.8
Emerging				
China	2.3	7.8	5.6	5.4
India*	-7.2	7	11.2	6.2
Brazil	-4.1	5	1.5	2
Russia	-4.5	4.5	3.3	2.6

* Fiscal year

Source: Refinitiv - BNP Paribas - 25/10/2021

RISQUES D'INFLATION ORIENTÉS À LA HAUSSE

L'inflation pourrait rester élevée pendant une période plus longue et à un niveau plus élevé que prévu. Au cours des prochains mois, les principaux moteurs en seront les effets de base et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement. À moyen terme, le marché du travail jouera un rôle déterminant. Les risques restent faibles dans la zone euro, mais doivent être surveillés de près aux États-Unis.

Les sociétés qui, jusqu'à présent, n'ont pas voulu (ou n'ont pas pu) augmenter les prix, pourraient en décider autrement. La hausse de l'inflation pourrait également comprimer la demande et déclencher une augmentation des salaires. Cette association néfaste est déjà visible aux États-Unis, mais pas encore en Europe.

Le principal risque est que le niveau élevé de l'inflation attendu dans les prochains mois se traduise par une hausse des anticipations inflationnistes et des salaires. Nous suivrons de près l'évolution des anticipations inflationnistes à long terme. Ceci étant dit, les risques liés à une boucle prix-salaires sont bien inférieurs à ceux de la stagflation (croissance faible et inflation élevée) observée dans les années 70.

Au cours des dernières décennies, l'impact des syndicats s'est réduit dans la plupart des pays développés. Aux États-Unis par exemple, les blocages impliquent généralement des travailleurs peu qualifiés. Nous nous attendons à ce que de plus en plus d'employés de cette catégorie reviennent sur le marché du travail. Ceci devrait limiter les risques de hausse généralisée des salaires.

Il faudra surveiller les anticipations d'inflation et l'évolution du marché du travail.

BNP Paribas Forecasts

CPI Inflation %	2020	2021	2022	2023
United States	1.2	4.2	2.8	2.4
Japan	0	-0.2	0.3	0.5
United Kingdom	0.9	2.3	3.3	2
Eurozone	0.3	2.4	2.1	1.7
Germany	0.4	3	2.4	1.9
France	0.5	2	1.9	1.6
Italy	-0.1	1.9	2.2	1.4
Emerging				
China	2.5	1.2	2.8	2.5
India*	6.1	5.4	4.5	4.3
Brazil	3.2	7.8	6.3	3.6
Russia	3.4	6	5	4.1

* Fiscal year

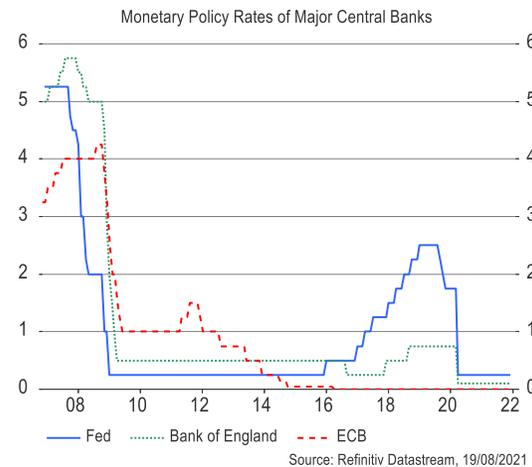
Source: Refinitiv - BNP Paribas - 25/10/2021

Banques centrales et rendements obligataires

LES BANQUES CENTRALES SOUS PRESSION

La pression s'accroît sur les banques centrales, les chiffres de l'inflation restant élevés. Comme prévu, la Réserve fédérale (Fed) a décidé de réduire ses achats d'obligations au cours des prochains mois. Nous restons convaincus qu'elle ne relèvera pas les taux avant la fin 2022. La Banque centrale européenne (BCE) devrait relever son taux de dépôt fin 2023.

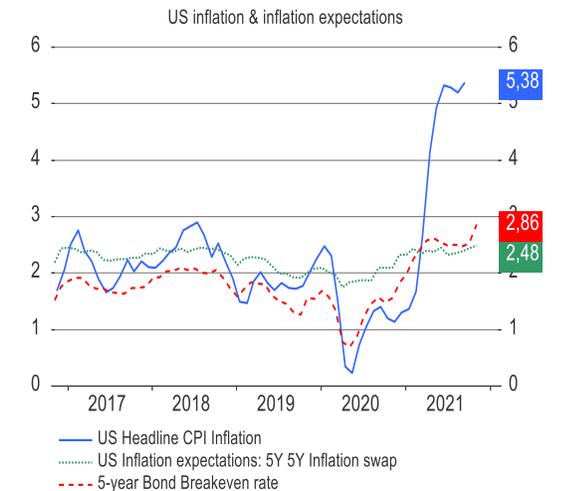
- La Fed a annoncé, le 3 novembre dernier, qu'elle réduirait ses achats d'obligations au cours des prochains mois, estimant que l'inflation est transitoire. Elle a en effet souligné qu'il n'y avait pas de lien direct entre le tapering et le relèvement des taux et qu'elle avait adopté une approche patiente en matière de calendrier du resserrement monétaire. La première hausse des taux est attendue au dernier trimestre 2022.
- La BCE devrait se prononcer sur la normalisation de la politique monétaire après la pandémie de COVID-19 lors de sa réunion de décembre. Nous avons, sur la base des derniers chiffres de l'inflation, avancé notre prévision d'une première hausse du taux de dépôt au 2^{ème} semestre 2023. La valorisation du marché (deux hausses du taux de dépôt en octobre 2022) semble exagérée.
- Les banques centrales des pays émergents ont déjà relevé leurs taux, le risque que les anticipations d'inflation ne soient pas suffisamment ancrées s'étant renforcé. De nouvelles hausses de taux sont attendues.



LES RENDEMENTS OBLIGATAIRES DEVRAIENT AUGMENTER

Les rendements obligataires ont fluctué en octobre, suite à la montée des incertitudes relatives à la future politique monétaire. Les anticipations inflationnistes à long terme se sont récemment stabilisées. La vigueur de la croissance économique et la réduction progressive des achats d'obligations par les banques centrales devraient se traduire par une hausse modérée des rendements. Cela suggère que les rendements totaux obligataires attendus sont faibles.

- Les taux d'intérêt à court terme aux États-Unis et en Allemagne ont augmenté plus rapidement que les taux à long terme, les marchés ayant revu leurs attentes en ce qui concerne la première hausse de taux. Les taux d'intérêt à long terme devraient continuer à augmenter progressivement. Nos objectifs sont de 2 % pour les États-Unis et de 0 % pour l'Allemagne dans 12 mois. Le cours des obligations devrait logiquement baisser dans un environnement de rendements haussiers. Nous maintenons donc notre point de vue négatif sur les obligations d'État américaines et allemandes à long terme. Le risque d'une hausse plus marquée des rendements sera limité par l'appétit sous-jacent pour les obligations « sûres » lorsque les rendements américains se rapprocheront de 2 %.
- Les anticipations inflationnistes jouent un rôle important. Les autorités monétaires doivent convaincre les investisseurs et les consommateurs que le pic d'inflation actuel est transitoire et qu'elles disposent des outils nécessaires pour intervenir. À ce stade, les anticipations d'inflation à long terme aux États-Unis et dans la zone euro semblent encore ancrées. Ce sera un élément clé dans les mois à venir (voir graphique).



01

Tirer parti du contexte inflationniste

Edouard Desbonnets
Stephan Kemper



Comment profiter du nouveau régime d'inflation ?

MOYEN TERME, RISQUE MODÉRÉ

- ❖ Nous avons oublié à quoi ressemble l'inflation. Nous ne prévoyons pas de stagflation (faible croissance économique et inflation élevée), mais les taux d'inflation pourraient se maintenir à un niveau élevé pendant encore quelque temps.
- ❖ Les marchés des obligations souveraines nominales et des obligations d'entreprises pourraient être affectés par la réévaluation des anticipations d'inflation et la hausse des primes de risque.
- ❖ En dehors des actions, nous cherchons à générer des revenus et privilégions les obligations offrant des rendements attractifs, en plus des fonds obligataires à rendement absolu/flexibles, du crédit long/short, des produits indexés sur l'inflation avec un risque de taux d'intérêt bas et des obligations convertibles.

Une période d'inflation élevée plus longue, mais pas de stagflation

Le cycle économique et l'évolution des matières premières permettent de bien prévoir l'inflation : une courbe des taux relativement plate (indiquant le faible coût des emprunts à long terme), des spreads High Yield serrés, ainsi que les tendances haussières de l'indice des matières premières et du prix de l'or sont des signaux de marché relativement fiables d'une augmentation de l'inflation, notamment lorsqu'ils sont combinés. La combinaison actuelle est donc de bon augure pour une hausse de l'inflation, plutôt qu'une « lowflation », comme celle observée depuis 2009.

La stagflation n'est pas notre scénario central, mais reste un risque majeur pour les portefeuilles des investisseurs : bien que le ralentissement brutal de la croissance et les taux d'inflation destructeurs de la demande ne constituent pas notre scénario de base central, il ne faut pas les exclure. Les portefeuilles d'investissement composés d'actions, d'obligations souveraines et d'obligations d'entreprises ne seraient pas performants dans un environnement stagflationniste, toutes ces classes d'actifs étant susceptibles d'enregistrer des rendements négatifs.

Les tensions sur les marchés des matières premières et de l'emploi sont des moteurs clés de l'inflation : les perturbations de la chaîne d'approvisionnement, associées à la solide reprise de la demande finale, entraînent un net rebond de la demande en ce qui concerne les matières premières, la logistique et la main-d'œuvre qui, à leur tour, poussent les taux d'inflation mondiaux à la hausse.

Une croissance nominale supérieure à la moyenne (croissance réelle + inflation) est le meilleur résultat pour les gouvernements : l'accélération de la croissance nominale génère des recettes fiscales plus élevées pour les gouvernements, même sans augmenter les taux d'imposition, alors que les épargnants continuent d'être pénalisés par des taux réels négatifs.

Les matières premières, la meilleure couverture à long terme contre l'inflation

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

Source : Verdadcap.com

Des prévisions de rendement des obligations et du crédit faibles à long terme : les rendements obligataires ont augmenté par crainte de l'inflation et d'une hausse anticipée des taux par certaines banques centrales. Les obligations gouvernementales sont sous pression mais les obligations d'entreprises se sont mieux comportées dans l'environnement actuel de milieu de cycle. Pourtant, les spreads de crédit sont serrés, ce qui limite les rendements attendus.

Les obligations protégées contre l'inflation sont une alternative évidente, mais elles sont déjà chères : les points morts d'inflation (c'est-à-dire les anticipations implicites du marché en terme d'inflation future) atteignent des niveaux historiquement élevés, mais ne devraient pas continuer d'augmenter de manière significative sans une spirale prix-salaires. Les rendements réels sont également proches de leurs plus bas niveaux historiques et devraient remonter au fur et à mesure que la Fed réduit son programme d'achat d'obligations, ce qui affecterait les rendements des obligations indexées sur l'inflation.

Implémentations obligataires : nous mettons l'accent sur la génération de revenus et privilégions les obligations offrant des rendements attractifs, telles que le crédit financier et les obligations des marchés émergents. Nous privilégions également les fonds obligataires à rendement absolu/flexibles, le crédit long/short, les produits indexés sur l'inflation avec une couverture contre le risque de taux d'intérêt (ou une durée courte) ainsi que les obligations convertibles.

Principal risque associé au thème : un changement de politique de la part des banques centrales, ne considérant plus l'inflation comme « transitoire » et relevant plus fortement leurs taux directeurs affecterait la croissance et entraverait la reprise économique.

Privilégier les actifs réels, et les actions à faible intensité capitalistique

- ❖ Privilégier les entreprises dotées d'un pouvoir de fixation des prix et de modèles de gestion à faible intensité capitalistique
- ❖ La performance des matières premières est traditionnellement supérieure en période d'inflation élevée
- ❖ La forte pente actuelle des courbes des contrats à terme sur l'énergie et les métaux (« backwardation ») s'ajoute à l'attrait actuel pour des produits axés sur le rendement des matières premières (« roll-yield »)
- ❖ Les actifs réels (matières premières, immobilier, infrastructures) offrent une couverture raisonnable à long terme contre l'inflation.

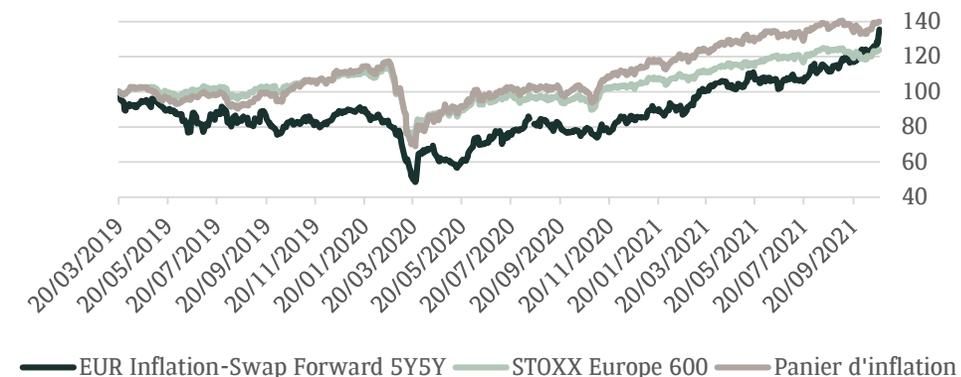
Une couverture intelligente contre l'inflation fondée sur les actions

Les actions se comportent généralement bien durant les périodes d'inflation. La hausse de l'inflation s'accompagne généralement d'une croissance économique solide. À moins que l'inflation ne dépasse 5 % pendant une durée prolongée, une meilleure tarification a tendance à être bénéfique pour les entreprises. Ceci étant dit, il est toutefois dangereux de conclure que l'inflation est une « marée montante qui entraîne tous les bateaux avec elle ». L'histoire montre que les sociétés de croissance à durée ultra-longue ont tendance à être confrontées à des difficultés en cas de hausse de l'inflation. Mais les sociétés disposant d'un pouvoir de fixation des prix et/ou de modèles de gestion à faible intensité capitalistique génèrent souvent des résultats supérieurs à ceux du reste des marchés actions.

Nous considérons qu'une « société d'actifs réels » est une société dont les revenus sont principalement liés à une base d'actifs tangible et limitée. Une telle société peut bénéficier i) d'une corrélation positive entre la valeur de ses actifs et l'inflation, et/ou ii) de la hausse du prix des ressources offertes. Une société de biens durables est exposée de façon identique aux actifs tangibles mais par l'intermédiaire d'un modèle de gestion à faible intensité capitalistique. Ce modèle nécessite moins de fonds de roulement et de dettes, et permet d'obtenir un meilleur rendement du capital. Cela permet une meilleure composition du capital sur l'ensemble du cycle de gestion, ce qui est l'une des principales caractéristiques d'un véritable titre de qualité.

L'éclat doré de l'inflation : l'or est probablement la valeur refuge la mieux établie au monde. Une période de hausse de l'inflation devrait donc être bénéfique à ce métal précieux. Les préoccupations relatives au poids de la dette publique et l'impact à moyen terme des politiques monétaires non conventionnelles sur les monnaies fiduciaires devraient alimenter la demande.

Les bénéficiaires de l'inflation ont surperformé le marché depuis le plancher d'inflation de mars 2020



Source : BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Les matières premières ont également tendance à bénéficier de l'accélération de l'inflation. Le monde entre dans une phase de transition énergétique, au cours de laquelle nos économies passent de la dépendance aux combustibles fossiles à l'électrification. Nous pensons que cette transition alimentera les pressions inflationnistes à moyen terme. Prenons le cas de l'augmentation de la demande de métaux connexes : d'énormes quantités de cuivre, de lithium et de terres rares sont nécessaires pour construire les infrastructures nécessaires à une économie sans carbone.

Exemples de modèles de gestion bénéficiant de l'inflation : les marchés boursiers sont un parfait exemple de sociétés à faible intensité capitalistique dotées d'un fort pouvoir de fixation des prix et d'un fort levier opérationnel. Les coûts marginaux étant extrêmement bas, l'augmentation des volumes va immédiatement doper les bénéficiaires. Au sein des valeurs financières, nous apprécions les banques en raison de leur forte corrélation avec la hausse des taux d'intérêt à long terme.

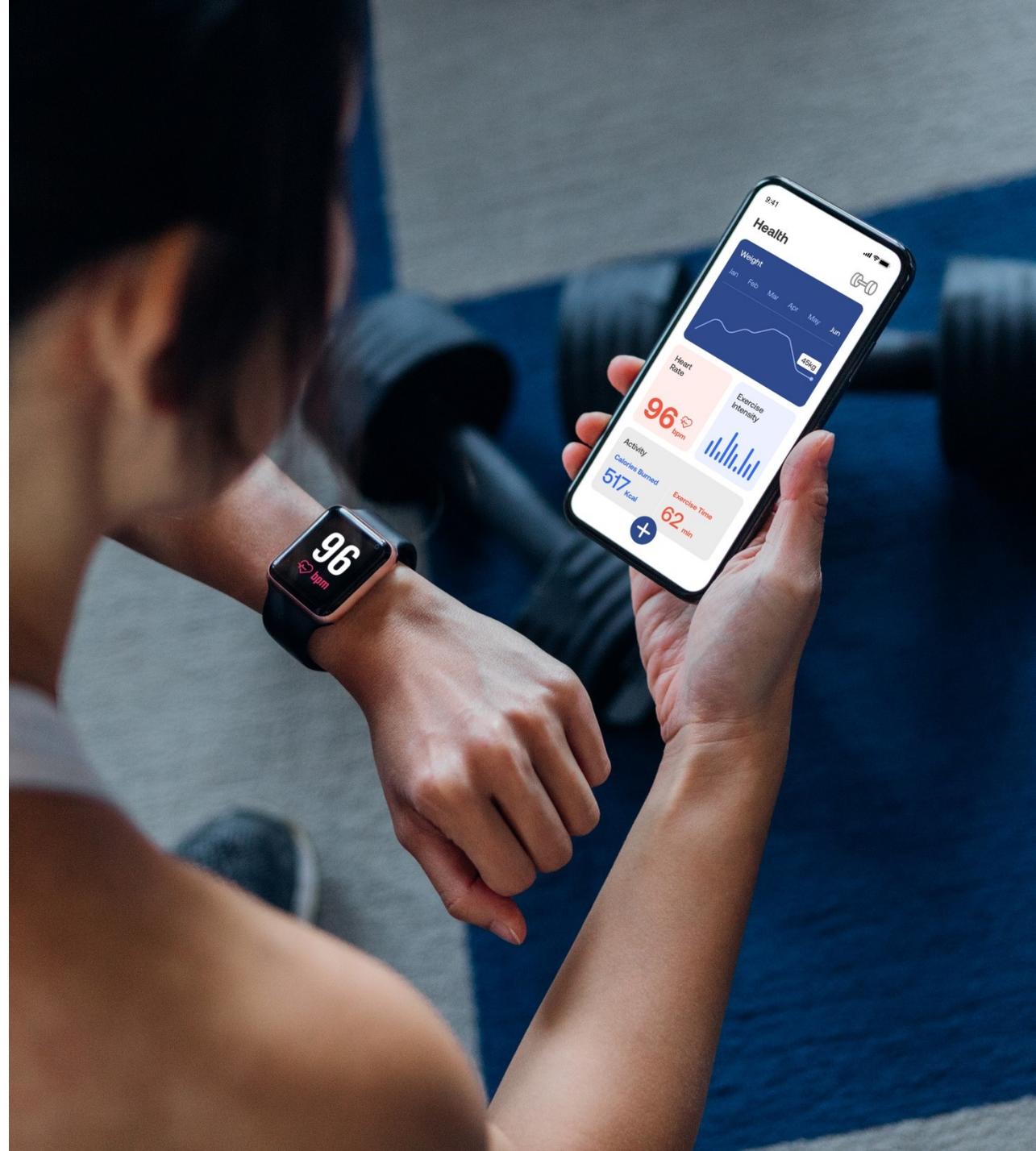
Nous incluons les sociétés d'infrastructure, les fonds et les REITs dans le secteur des Actifs Réels. Ces types d'actifs offrent une protection supplémentaire en cas de hausse de l'inflation, car ils offrent une couverture naturelle contre l'inflation par le biais de l'augmentation des tarifs et des loyers.

Dans les secteurs plus liés aux matières premières, nous voyons de la valeur dans le secteur européen de l'énergie suite à la récente hausse des prix de l'énergie et à sa valorisation relative attractive par rapport à ses homologues américains. Les sociétés du secteur du pétrole et du gaz ainsi que des ressources de base semblent attractives en raison de leur forte corrélation avec le prix des matières premières, tout comme certaines matières premières telles que l'or ou les métaux mentionnés plus tôt.

02

Investissements et innovations à potentiel élevé

Edmund Shing
Alain Gerard

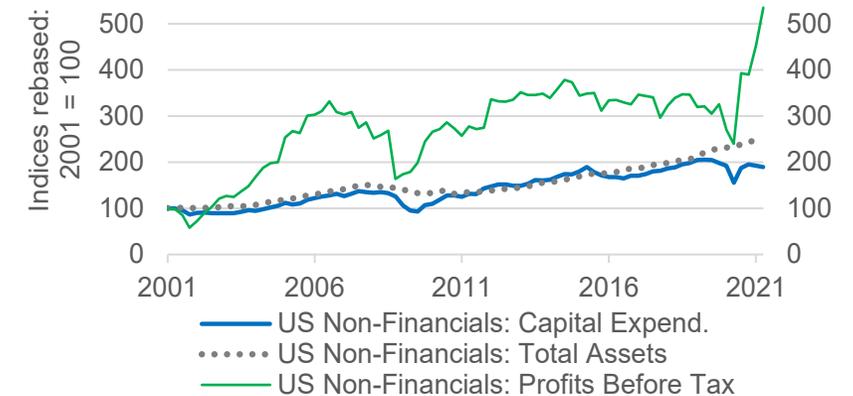


Investir, Innover, Améliorer

MOYEN TERME, RISQUE MODÉRÉ

- ❖ La pandémie de COVID-19 a contraint les entreprises à revoir radicalement leur mode de fonctionnement et celui de leurs employés ce qui pourrait déclencher une vague d'amélioration de la productivité.
- ❖ Les investissements des entreprises du secteur technologique se sont naturellement accélérés lorsque les confinements ont conduit à une généralisation du télétravail, soutenu par l'amélioration des infrastructures technologiques.
- ❖ La croissance plus rapide des salaires incite les entreprises à investir : la main-d'œuvre représente le principal coût pour de nombreuses industries, notamment les services.

2015-, stagnation des investissements des entreprises américaines ; actifs et bénéfices en hausse



Source : Réserve Fédérale de St Louis

La destruction créatrice ouvre la voie à l'accélération de l'innovation et à la croissance de la productivité

La COVID-19 a déclenché une vague colossale de destruction créatrice darwinienne : nous avons assisté à une énorme vague de destruction créatrice suite à la pandémie et aux différents confinements.

Les dépenses publiques ont fortement augmenté par rapport à leurs niveaux d'avant la pandémie et se concentrent désormais sur les investissements dans les infrastructures essentielles, notamment les énergies renouvelables, les transports et la santé. Le coût extrêmement bas des emprunts pour les gouvernements abaisse le seuil des dépenses d'investissement dans les infrastructures, après des années de sous-investissement suite à la grande crise financière de 2007-2009.

Les investissements des entreprises sont restés inférieurs à la croissance des bénéfices : aux États-Unis, les sociétés non financières ont globalement augmenté leurs actifs de 46 % et leurs bénéfices avant impôts de 53 % entre le T2 2015 et le T2 2021 alors que, sur la même période de six ans, les investissements des entreprises n'ont pas du tout progressé.

La pandémie a accéléré l'adoption de nouvelles technologies : en juillet 2020, plus de 60 % des entreprises britanniques interrogées avaient adopté de nouvelles technologies numériques (par exemple, des technologies de télétravail ou l'informatique en cloud) ou de nouvelles pratiques de gestion depuis le début de la pandémie. Près de 40 % d'entre elles avaient investi dans de nouvelles capacités numériques. Selon Be the Business, une organisation à but non lucratif, et McKinsey, un cabinet de conseil en gestion (2020), les PME britanniques ont réalisé « 3 ans d'innovation en seulement 3 mois de confinement ».

Pour la première fois depuis une dizaine d'années, **les entreprises doivent investir davantage** pour les raisons suivantes :

- ❑ **Les perturbations de la chaîne d'approvisionnement**, causées par la pandémie, incitent les entreprises à délocaliser à proximité (nearshoring) une part plus importante de leurs approvisionnements et de leur production afin de renforcer les chaînes d'approvisionnement ;
- ❑ **Les investissements dans la technologie**, pour permettre une généralisation du télétravail, sont un deuxième domaine d'investissement important ;
- ❑ De nombreuses industries (restauration rapide, dockers, conducteurs de poids lourds) sont confrontées à **une forte hausse des salaires** en raison de la pénurie de main d'œuvre, ce qui oblige les entreprises à investir pour compenser, dans la mesure du possible, ces pressions salariales par une productivité et une automatisation accrues.

La situation financière de la majeure partie des sociétés cotées est bien meilleure à l'heure actuelle, ces dernières ayant renforcé leurs bilans suite aux dommages subis (à divers degrés) au cours de la pandémie. Elles prévoient donc d'accélérer leur croissance par l'intermédiaire d'acquisitions. L'environnement actuel est très favorable aux fusions et acquisitions, aux petites entreprises, au capital-investissement et donc aux banques d'investissement en général. Les rachats de capital investissement ont déjà fortement augmenté au Royaume-Uni, et nous prévoyons que cette tendance se poursuivra ou s'accélérera dans les mois à venir.

Les gains de productivité exigent de la patience

- ❖ Les entreprises réévaluent, après la pandémie, leurs méthodes de travail Lean « Juste-à-Temps » afin que leurs chaînes d'approvisionnement résistent mieux, ce qui nécessite bien évidemment, des investissements.
- ❖ Tirer profit des nouvelles technologies prend plus de temps que l'on ne pourrait le penser.
- ❖ La santé est un secteur clé qui voit les innovations s'accélérer avec les agents thérapeutiques messagers (ARN messenger), l'intelligence artificielle (IA) dans les diagnostics et dans l'identification de médicaments potentiels et la télémédecine.
- ❖ L'accélération des innovations entrepreneuriales et des startups devrait profiter à la croissance économique à long terme mais également aux fonds de capital-investissement de croissance.

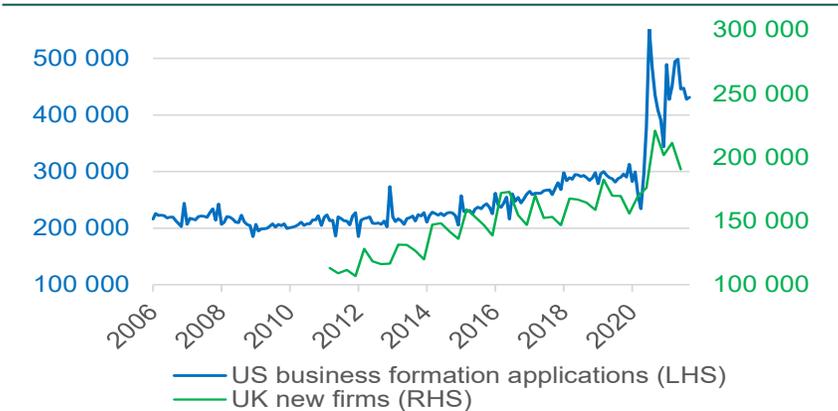
Priorité à l'innovation dans la technologie et la santé

Les transformations technologiques en sont encore à leurs balbutiements et continuent de générer d'énormes gains de productivité. Nous vivons une révolution industrielle sous la forme de la numérisation. L'adoption de nouvelles technologies s'est accélérée au cours de la pandémie, avec un énorme potentiel pour l'avenir. La 5G est encore en cours de déploiement et n'est pas totalement opérationnelle. Certaines applications haut de gamme de l'Intelligence Artificielle et d'autres applications informatiques puissantes (par exemple, la robotique, la blockchain, l'internet des objets) ne sont pas encore arrivées à maturité. Nous ne connaissons pas encore toutes les applications potentielles de ces technologies.

Un domaine où les progrès sont toutefois très visibles est celui de la santé. En chirurgie, les robots aident les chirurgiens à opérer, leur conférant une plus grande stabilité et précision. Toute une nouvelle gamme d'autres équipements, techniques de recherche et dispositifs médicaux intelligents ont été lancés et deviennent de plus en plus puissants et précis. Pensez par exemple à la qualité exceptionnelle des vaccins à ARN messenger. La génomique permet de comprendre et de traiter de nombreuses maladies comme jamais auparavant.

La télémédecine a également fait d'énormes progrès, compte-tenu du besoin de distanciation sociale, qui rend les gens hésitants à se rendre dans une clinique ou à aller voir un médecin. Les progrès rapides des technologies de streaming et d'appels vidéo ont soutenu ces applications à distance, améliorant ainsi la productivité des médecins.

Accélération des créations d'entreprises aux États-Unis et au Royaume-Uni suite aux confinements



Source : Bureau du recensement américain, Gouvernement britannique

Les entreprises sont à nouveau prêtes à investir - comment en tirer profit ?

Le chômage et le chômage technique ont accéléré la création de startups : la formation de nouvelles entreprises s'est fortement accélérée suite aux confinements, les employés ayant réévalué leurs objectifs de vie. Cette vague de nouvelles entreprises devrait globalement stimuler la croissance à long terme, en particulier l'innovation, en tirant parti de toutes les opportunités offertes par l'internet haut débit, en abaissant les barrières à l'entrée et en permettant un accès direct aux consommateurs.

Les mesures proposées comprennent :

- ❑ Les obligations vertes, pour financer les dépenses d'infrastructure et les investissements durables des entreprises ;
- ❑ L'immobilier commercial, pour fournir des services de logistique et d'entreposage de premier plan, des tours de téléphonie mobile 5G et des centres de données ;
- ❑ Les fonds de capital-investissement de croissance et de rachat avec effet de levier qui bénéficient de périodes de forte croissance ;
- ❑ Des solutions en actions (actions directes, fonds, ETFs) exposées à l'infrastructure, à la croissance des investissements, à la transition énergétique, à l'efficacité et au stockage, aux batteries, à l'isolation, aux mines vertes et à la compensation carbone ;
- ❑ Des solutions actions (actions directes, fonds, ETFs) exposées à l'Innovation, notamment dans la technologie (tels que l'IA, la robotique, la blockchain) mais aussi dans la santé (Med/Health tech et télémédecine).

03

Réparer, réutiliser, recycler

Guy Ertz
Edmund Shing



Réparer, réutiliser, recycler

LONG TERME, RISQUE MODÉRÉ

- ❖ Nous nous concentrons sur le concept « d'Économie Circulaire », dont l'objectif est de renforcer l'efficacité des ressources et d'introduire de nouveaux modèles de gestion permettant des flux de ressources circulaires. Nous incorporons le thème de « l'économie bleue », qui se concentre davantage sur « l'utilisation durable des ressources océaniques, l'amélioration des conditions de vie et des emplois, ainsi que sur la santé des écosystèmes océaniques ».
- ❖ Nous avons récemment assisté à un renforcement des pressions politiques et à un engagement et à des actions soutenues sur ce thème. La Commission Européenne a, par exemple, adopté en 2020 un nouveau plan d'actions pour une économie circulaire, lié aux investissements publics massifs décidés en 2020. Nous prévoyons également des investissements considérables de la part des entreprises dans ce domaine. Une tendance similaire est observée aux États-Unis.

Le défi majeur à relever pour sauver la planète

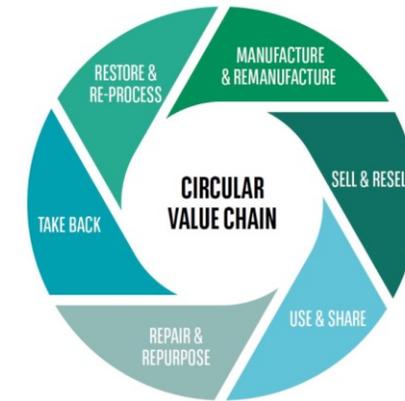
Les sacs de courses en plastique ne sont utilisés que 12 minutes en moyenne. Il en va de même pour les tasses à café, les brosses à dents, les smartphones ou encore les chaussures de course. Ces produits sont souvent fabriqués avec des matériaux non renouvelables et utilisés pendant de courtes périodes avant d'être jetés. Cette approche de la production et de la consommation qui consiste à « prendre-fabriquer-jeter » est, non seulement non-durable, mais également de moins en moins rentable pour les consommateurs, les producteurs et l'environnement.

L'économie circulaire propose une approche différente, en évitant les déchets et la pollution, en continuant d'utiliser les produits et les matériaux et en régénérant les systèmes naturels.

Il n'y a qu'une seule planète Terre et pourtant, d'ici 2050, le monde consommera comme s'il y en avait 3 : l'économie circulaire et l'économie bleue offriront des produits de qualité, fonctionnels et sûrs, qui seront efficaces, abordables et conçus pour être réutilisés, réparés et recyclés dans les meilleures conditions. Ils dureront également plus longtemps. Une toute nouvelle gamme de services durables, de modèles de produits en tant que services et de solutions numériques permettra d'améliorer la qualité de vie, de développer des compétences et de générer des emplois innovants. Les gouvernements devront pour cela investir massivement au cours des prochaines années.

Le Pacte vert pour l'Europe vise « à ne pas produire d'émissions nettes de gaz à effet de serre d'ici à 2050, à dissocier la croissance économique de l'utilisation des ressources, à ne laisser personne ni aucun endroit de côté » et à investir au moins 1 100 milliards de dollars dans des projets durables d'ici 2030.

La voie vers une chaîne de valeur circulaire



Source : BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Les thèmes liés aux concepts d'économie circulaire et d'économie bleue mis en avant par l'UE sont les suivants :

- Air pur, eau propre, sols sains et biodiversité ;
- Des bâtiments rénovés et économes en énergie ;
- Une alimentation saine et abordable ;
- Des produits plus durables qui peuvent être réparés, recyclés et réutilisés.

Les États-Unis devraient mettre en place un plan de 2 000 milliards de dollars pour reconstruire les infrastructures et restructurer l'économie, avec des dépenses étalées sur huit ans. Tous les détails ne sont pas encore disponibles mais nous pouvons déjà, à ce stade, dégager les priorités suivantes :

- Accélérer la lutte contre le changement climatique en se tournant vers des sources d'énergie nouvelles et plus propres ;
- 111 milliards de dollars pour les infrastructures hydrauliques ;
- 42 milliards de dollars pour les ports et les aéroports.

En juillet 2020, le Royaume-Uni a publié son « Circular Economy Package », un cadre législatif définissant les mesures à mettre en place en vue de réduire la consommation d'eau ainsi qu'une voie crédible à long terme pour la gestion et le recyclage des déchets. Le Canada a lancé sa Stratégie pour l'économie bleue en février 2021 et vise à produire 90 % de son électricité à partir de sources non polluantes d'ici 2030.

L'économie du partage prend de l'ampleur

- ❖ Nous nous concentrons sur 5 sous-thèmes : i) Approvisionnement circulaire, ii) Récupération des ressources, iii) Extension de la durée de vie des produits, iv) Plateformes de partage et v) Produit en tant que service (voir ci-dessous).
- ❖ Nous porterons une attention particulière aux actions des sociétés qui sont des acteurs clés dans ces domaines ou par l'intermédiaire de fonds de gestion active ou d'ETFs.
- ❖ En dépit de la pertinence et du fort potentiel de ce thème, les solutions d'investissement seront soumises aux fluctuations des marchés boursiers mondiaux.

Sous-thèmes et solutions d'investissement *

Selon Blackrock, une société américaine de gestion d'actifs, « *l'économie circulaire est une force transformationnelle majeure qui durera des décennies* » et qui conduira à l'émergence de gagnants et de perdants à long terme au niveau des sociétés et des secteurs.

- 1. Approvisionnement circulaire :** énergies renouvelables, matières premières biosourcées ou entièrement recyclables pour remplacer les intrants à cycle de vie unique. Dans les secteurs industriels : production d'énergie renouvelable, équipements pour les énergies renouvelables, biocarburants et piles à combustible.
- 2. Récupération des ressources :** récupérer les ressources/énergies utiles à partir des produits ou des sous-produits éliminés. Secteurs industriels : sociétés actives dans les domaines de la gestion des déchets, des services et équipements environnementaux (Ingénierie et Conseil en environnement et Equipements de contrôle de la pollution).
- 3. Extension de la durée de vie des produits :** produits et services prolongeant la durée de vie des produits et des composants en les réparant, en les améliorant et en les revendant. Dans les secteurs industriels : habillement et textile, automobile, produits chimiques, matériaux de construction, produits de consommation, emballages, distributeurs, matériaux électriques, produits forestiers et en papier, produits de bureau et pour la maison, produits manufacturés, métaux et mines et commerce de détail.

* Source : BNP Paribas Asset Management

ETF de BNP Paribas dans l'économie circulaire et bleue



4. Plateformes de partage : produits et services renforçant l'utilisation des produits en facilitant le partage de leur utilisation/accès/propriété. Les sociétés du secteur de la technologie (matériel, semi-conducteurs) et des services partagés (co-voiturage, colocation, etc.).

5. Produits en tant que service : offrir l'accès aux produits et en conserver la propriété afin d'internaliser les avantages de la productivité des ressources circulaires. Nous privilégions la technologie (logiciels, services technologiques, cloud-computer), le commerce de détail (services de location) et les biens partagés (voiture, vélo, etc.).

Les implémentations suggérées comprennent:

- Fonds et ETFs de l'économie circulaire;
- Fonds et ETFs de l'économie bleue et de l'écosystème marin
- Fonds et ETFs de l'énergie renouvelable;
- Entreprises participant au recyclage, à la réparation et aux plateformes de partage/location.

04

Dénicher des pépites

Stefan Maly,
Alain Gérard



Dénicher des pépites

MOYEN TERME, RISQUE ÉLEVÉ

- ❖ Les sociétés à petite capitalisation sont des sociétés dont la capitalisation boursière ne dépasse pas 5 milliards de dollars ou d'euros, voire moins dans certaines classifications d'indices.
- ❖ Les études montrent qu'elles affichent une surperformance à long terme, notamment en période de forte reprise économique comme celle que nous traversons actuellement.
- ❖ Les petites entreprises sont agiles et opèrent sur des marchés de niche où la concurrence est moins féroce.
- ❖ Les grandes entreprises recherchent souvent, dans un marché haussier qui arrive à maturité, de nouvelles opportunités de croissance externe, y compris l'acquisition avec une prime de petites entreprises.

Un contexte idéal pour les petites capitalisations

Nous estimons que les portefeuilles d'actions bien diversifiés devraient inclure une exposition aux petites et moyennes capitalisations. Les études montrent que **les petites capitalisations ont tendance à surperformer les grandes capitalisations sur le long terme.**

Cela s'explique en partie par la nature même de l'entreprise. Les petites entreprises sont généralement moins complexes, souvent plus innovantes, et capables de s'adapter aux changements de manière flexible. Beaucoup d'entre elles dominent leur secteur, ce qui leur confère un avantage concurrentiel et un pouvoir tarifaire.

La surperformance à long terme des petites capitalisations est également liée à la structure des marchés de capitaux. Les sociétés à faible capitalisation boursière sont peu couvertes par les analystes financiers, voire pas du tout. De plus elles ne peuvent généralement pas être incluses dans la grande majorité des fonds indiciels/ETFs en raison de la faible disponibilité de leur flottant et de leur liquidité.

Récolter la prime d'illiquidité : les gérants actifs ont donc de bonnes chances de dénicher des pépites pour leurs portefeuilles dans cette catégorie de capitalisation boursière. Les liquidités restreintes des petites et moyennes capitalisations permettent également aux investisseurs patients suivant la stratégie « buy and hold » de bénéficier d'une prime de liquidité, comme le soulignent Ibbotson et Chen (2007) dans leur article « *La liquidité comme style d'investissement* ».

Les petites capitalisations américaines sont bon marché par rapport à l'indice S&P 500



Pourquoi investir maintenant ?

Les petites et moyennes capitalisations sont très sensibles à la croissance économique. La reprise économique devrait se poursuivre en 2022 et l'impact négatif des perturbations de la chaîne d'approvisionnement devrait s'estomper. L'environnement est donc favorable aux petites entreprises aux États-Unis, et plus encore en Europe, la reprise étant, en comparaison, plus lente sur cette région. Ce segment d'entreprises est plus fortement exposé aux secteurs cycliques : les secteurs de l'industrie, de la finance, de la consommation discrétionnaire, des matériaux et de l'énergie représentent plus de 55 % de l'indice MSCI World Small Cap, contre seulement 43 % de l'indice MSCI World.

Deux tendances de plus long-terme devraient soutenir les plus petites entreprises. La transition vers une économie à faible teneur en carbone et l'accélération de la numérisation nécessitent des investissements considérables. Les sociétés du secteur de l'industrie et des ressources de base, ainsi que les sociétés technologiques très innovantes, devraient bénéficier de cette tendance. La reconstruction des chaînes d'approvisionnement et la délocalisation à proximité de la production (« nearshoring ») devraient débloquent des investissements conséquents dans les années à venir. Enfin, nous nous attendons à une intensification des activités de fusions-acquisitions. Les grandes entreprises ont tendance à acquérir des petites sociétés afin d'accéder à leur technologie et à leurs innovations. Cela leur permet de payer une prime sur le cours actuel de l'action de la société ciblée, prime qui est captée par l'investisseur en petites capitalisations.

Régions à privilégier et idées d'investissement

- ❖ Régions privilégiées : États-Unis, Europe et pays nordiques
- ❖ Risques : ralentissement de la croissance économique, nouvelles perturbations de la chaîne d'approvisionnement, resserrement des banques centrales
- ❖ Comment investir ?
 - ❖ Obligations : fonds de dette privée pour une exposition à la dette d'entreprise à haut rendement non notée de sociétés généralement plus petites
 - ❖ Autres participations non publiques : fonds de croissance de capital-investissement, fonds LBO de capital-investissement
 - ❖ Actions : exposition aux petites/moyennes capitalisations américaines / européennes / britanniques / asiatiques par l'intermédiaire de fonds et d'ETFs

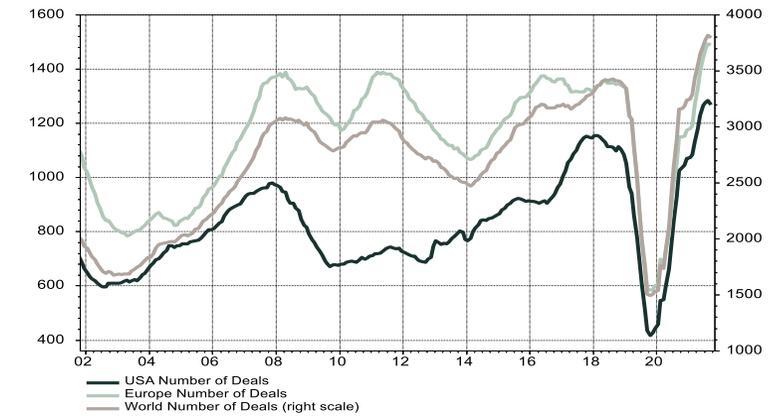
Sur quelles régions se concentrer ?

Comme mentionné ci-dessus, les petites et moyennes capitalisations américaines se négocient à des niveaux de valorisation attrayants par rapport aux grandes capitalisations. Nous prévoyons une poursuite de la reprise économique aux États-Unis et les petites capitalisations américaines devraient donc offrir une belle exposition (beta élevé) à cette reprise.

En Europe, les petites capitalisations sont plus chères que les moyennes et grandes capitalisations. En revanche, la dynamique cyclique devrait être plus favorable aux petites capitalisations, la reprise étant moins mature sur le Vieux Continent. La faiblesse du dollar pourrait être un facteur de soutien supplémentaire. Enfin, il ne faut pas oublier les investissements supplémentaires importants qui devraient résulter de toute modification de la politique budgétaire.

Nous apprécions les petites capitalisations des pays nordiques car elles sont la « locomotive » européenne de l'innovation numérique. La transformation numérique est bien avancée et les dépenses d'investissement augmentent sur une plus grande échelle, elles offrent une bonne exposition à ces deux thèmes.

Niveau record atteint par les F&A



Quels sont les risques et comment investir ?

Quels sont les risques ?

Les petites capitalisations pâtiront inévitablement d'une éventuelle poursuite des perturbations de la chaîne d'approvisionnement ou d'un durcissement excessif de la politique monétaire des banques centrales. En raison de leur faible liquidité et de leur forte sensibilité à la croissance par rapport aux grandes capitalisations, les retraits sont généralement plus importants sur leur segment.

Comment investir ?

Comme indiqué, l'univers des petites et des moyennes capitalisations est peu suivi. **Les gérants de fonds actifs** peuvent donc générer une surperformance s'ils effectuent correctement leur travail de recherche.

Les entreprises non cotées offrent des opportunités intéressantes. **Le capital-investissement (Private Equity)** permet aux investisseurs d'accéder à des sociétés de croissance non cotées, à un stade précoce de leur développement, qu'il s'agisse de startups ou de sociétés qui choisissent de ne pas être cotées en bourse, mais qui disposent d'un portefeuille de produits solide.

Dans le contexte actuel, **la dette privée** ne doit pas être oubliée. Les petites entreprises évitent les coûts liés aux notations de crédit et à l'émission d'obligations. Une autre solution consiste à faire appel au marché de la dette privée pour le financement. Nous pensons que ce marché offre des primes attrayantes sous la forme d'emprunteurs de petite taille non notés affichant des bilans sains et des flux de trésorerie solides.

05

Entrez dans le Métaverse

Prashant Bhayani
Grace Tam
Dannel Low



Entrez dans le Métaverse

LONG TERME, RISQUE ÉLEVÉ

- ❖ Le Métaverse est un univers au-delà du monde physique. Il entraîne les utilisateurs dans un monde virtuel qui relie différents environnements numériques et dont l'objectif est de devenir la future version d'internet.
- ❖ L'adoption du Métaverse est en hausse. Les personnes qui aiment passer plus de temps chez elles utilisent ces applications pour se connecter et interagir avec leurs amis et leur famille.
- ❖ Le monde virtuel influencera bientôt plusieurs aspects de notre vie (divertissement, jeux, style de vie, éducation, services financiers). L'accent est mis sur les identités virtuelles, les réseaux sociaux et les expériences immersives, probablement soutenues par les technologies de blockchain.

Entrez dans un nouveau monde virtuel

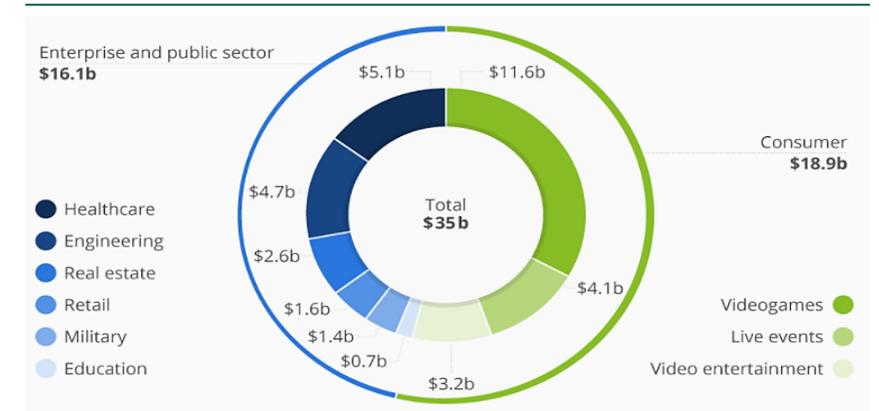
Depuis les années 80, le cyberspace est un sujet fréquemment abordé par les auteurs de science-fiction et les futuristes, qui rêvent d'une convergence des données. Dans le cyberspace, un réseau mondial, séparé de la réalité quotidienne, permettrait à des millions d'utilisateurs d'interagir, de partager des informations, de réaliser des transactions financières et de jouer à des jeux, pour ne citer que quelques usages.

Qu'est-ce que le Métaverse ? Il s'agit du concept de cyberspace devenu réalité : plus précisément, un monde (ou des mondes) virtuel(s) en 3D partagé(s), interactif(s), immersif(s) et collaboratif(s).

Tout comme l'univers physique est composé de plusieurs mondes interconnectés dans l'espace, le Métaverse est considéré comme un regroupement de plusieurs mondes virtuels. Il deviendra l'internet des internets, offrant une expérience fluide et immersive. A l'heure actuelle, les serveurs accueillant a) des centaines de joueurs, b) une économie virtuelle et solide, c) les expériences de jeux créées par d'autres utilisateurs, et d) les applications de sport et de rencontre, sont tous des prototypes de ce Métaverse.

Les grandes applications et les jeux sociaux en ligne ont réellement décollé pendant la pandémie de COVID-19. Parmi les titres populaires figurent des jeux comme *Juggernaut* ou *Battle Royale* tel que *Fortnite*, ainsi que des mondes virtuels créés par les utilisateurs, tels que *Minecraft* et *Roblox*.

Taille de marché prévisionnel des logiciels VR/AR pour différents cas d'utilisation en 2025



Source : BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Sous sa forme actuelle, le Métaverse englobe déjà l'utilisation de casques de Réalité Virtuelle (VR), ce qui permet une interaction entre plusieurs parties dans un espace virtuel.

La pandémie a conduit à l'adoption de la Réalité Augmentée/Réalité Virtuelle (AR/VR) sous la forme de jeux, tels que Pokémon Go. Elle a également permis à des collègues de se « rencontrer » et de communiquer à distance dans un cadre professionnel en ligne. Pendant ce temps, les amis et les membres de la famille peuvent profiter d'un cadre social virtuel, ce qui aurait autrement été impossible.

L'application santé Zwift démontre le potentiel de cette mégatendance, en permettant aux utilisateurs de « courir » ou de « faire du vélo » avec des personnes situées à l'autre bout du monde, en empruntant n'importe quel itinéraire cyclable programmé dans le monde. Des jeux comme Roblox permettent aux utilisateurs de créer des « jeux » en utilisant la plateforme de base de jeux de Roblox, et d'être récompensés lorsqu'ils se mesurent à d'autres joueurs. Cela pourrait éventuellement conduire à la création d'une économie fonctionnelle ainsi que d'une civilisation virtuelle.

Le Métaverse est appelé à devenir une plateforme qui n'est pas liée à une seule application ou à un seul lieu - qu'il soit numérique ou réel. Les lieux virtuels refléteront le monde physique, tout comme les objets et les identités, ce qui permettra aux biens et aux identités numériques de passer d'un monde virtuel à un autre, et même d'aller dans le monde réel, grâce à la réalité augmentée.

L'adoption des technologies est essentielle au Métaverse

- ❖ Le concept de Métaverse n'est pas nouveau. Il est toutefois récemment passé au premier plan compte tenu de la maturité des technologies et des infrastructures nécessaires pour le soutenir.
- ❖ La connectivité et l'authenticité joueront un rôle déterminant pour encourager l'adoption par les consommateurs.
- ❖ Il est possible d'accéder à ce thème par l'intermédiaire des infrastructures cellulaires, des centres de données, par l'industrie des jeux, les fournisseurs d'internet et les applications de la blockchain.

La Réalité Augmentée/Réalité Virtuelle : pourquoi maintenant ?

Le concept de Métaverse n'est pas nouveau. L'idée s'est répandue en 2018 suite au succès d'un roman de science-fiction d'Ernest Cline, adapté au cinéma par Steven Spielberg sous le titre *Ready Player One*, qui a mis en avant le potentiel de la Réalité Virtuelle.

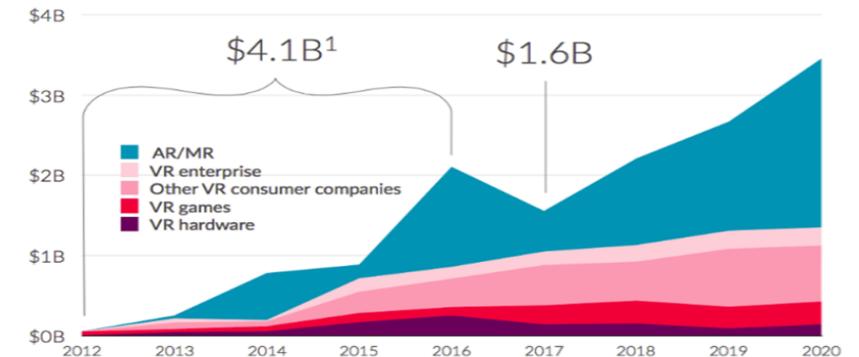
Le bond technologique auquel nous avons assisté au cours des 20 dernières années a fait de ce concept une réalité.

La connectivité est au cœur du Métaverse. En janvier 2021, on comptait 4,66 milliards d'utilisateurs actifs d'internet à travers le monde, soit près de 60 % de la population mondiale. Ce taux élevé de pénétration de l'internet témoigne de l'infrastructure technologique nécessaire qui fait du concept de Métaverse une réalité.

Outre l'accessibilité, la rapidité est primordiale. Ce n'est donc pas un hasard si ce concept est de plus en plus pertinent au moment où nous nous dirigeons vers une connexion 5G plus récente et plus rapide.

Les technologies de la blockchain joueront également un rôle déterminant dans l'authenticité et la propriété des données. Les progrès réalisés ces dernières années dans la technologie de la blockchain contribuent au développement du Métaverse.

L'investissement dans la VR/AR/MR a explosé au cours des dernières années



Source : BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

Il est important de noter que le parrainage des entreprises orientées vers le grand public est nécessaire pour promouvoir une adoption massive. A cet égard, le géant mondial des réseaux sociaux, Facebook, a récemment annoncé avoir changé le nom de sa société mère en « Meta », pour refléter le thème de Métaverse.

Les investisseurs peuvent s'exposer à ce thème par l'intermédiaire :

D'actions non publiques : fonds de capital investissement axés sur la technologie, centres de données et immobilier de tours de téléphonie mobile 5G.

D'actions : jeux vidéo, cybersécurité, systèmes de paiement électronique, fournisseurs de solutions de tokenisation, sociétés de la blockchain, fournisseurs d'internet haut débit (dont réseau mobile 5G), commerce en ligne, sociétés de plateforme cross-média (Netflix, Google, Amazon, Roblox, Electronic Arts, Softbank, Tencent, etc.).

A

Annexe



Nos Thèmes d'Investissement pour 2022

Theme	Indices	Benchmarks
1: Tirer parti du contexte inflationniste	BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR index Horizon Kinetics Inflation Beneficiaries HFRX Relative Value Fixed Income Corporate Index	USD Libor 3m (cash) MSCI All Country World USD Barclays Global Aggregate Bond index USD
2: Investissements et innovations à potentiel élevé	MSCI ACWI Autonomous Tech & Industrial Innovation index Refinitiv Venture Capital Index Bloomberg MSCI Global Green Bond Index	MSCI All Country World USD MSCI All Country World USD Barclays Global Aggregate Bond index USD
3: Réparer, réutiliser, recycler	ECPI Circular Economy Leaders Index	MSCI All Country World USD
4: Dénicher des pépites	MSCI World Smallcap index	MSCI All Country World USD
5: Entrez dans le metaverse	Ball Metaverse Index	MSCI All Country World USD



BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT RÉSEAU DE CONSEILLERS EN INVESTISSEMENT (CIA)

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Advisor

Grace TAM
Investment Advisor

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS
Investment Advisor Fixed Income

ITALIE

Manuela MACCIA
Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GERARD
Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS
Strategist Senior Investment, PRB

FRANCE

Jean-Rolland DESSART
Chief Investment Advisor

Isabelle ENOS
Investment Advisor

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER
Stefan MALY

ÉTATS-UNIS

Wade BALLIET
Chief Investment Advisor

Charlotte de KERPOISSON
Charlotte LAIR

ÉQUIPE DE PRODUCTION/TRADUCTION

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document de commercialisation, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires garantissant l'indépendance de l'analyse financière et n'est pas soumis à l'interdiction préalable des transactions. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA, les sociétés de leur Groupe (« BNP Paribas ») et les personnes auxquelles ce document est émis. Il ne peut être distribué, publié, reproduit ou révélé par les destinataires à d'autres personnes ou se référer à un autre document sans l'accord préalable de BNP Paribas. Le présent document est établi à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou vente est illégale. Il ne s'agit pas et ne doit en aucun cas être considéré comme un prospectus. Les informations fournies ont été obtenues de sources publiques ou non publiques qui peuvent être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer le présent document, et en cas de précautions raisonnables, l'exactitude ou l'omission du document ne doit pas être reconnue. BNP Paribas ne certifie et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) ni le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas donner une confiance excessive aux informations historiques théoriques relatives aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présentent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en compte votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur

AVERTISSEMENT

doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit comprendre pleinement les caractéristiques de la transaction et, s'il n'en dispose pas autrement, être financièrement en mesure de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter ce risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à une compréhension de la documentation produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs et les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En l'absence de toute disposition écrite, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier de l'investisseur pour ses opérations.

Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2021). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.

La banque
d'un monde
qui change

RÉSEAU C.I.A.

Merci beaucoup !

Suivez nos publications sur [Voice Of Wealth](#)



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change