

PERSPECTIVES

Perspectives 2024 – Actions technologiques

Pour atterrir en douceur dans le secteur technologique, vous avez besoin d'un bon « copilote »

La Gérante de portefeuille Alison Porter spécialisée dans les actions technologiques aborde les perspectives de son équipe pour 2024, en soulignant l'importance d'un bon pilotage dans un contexte marqué par le retour du coût du capital et le battage médiatique autour de l'intelligence artificielle (IA).

Points à retenir :

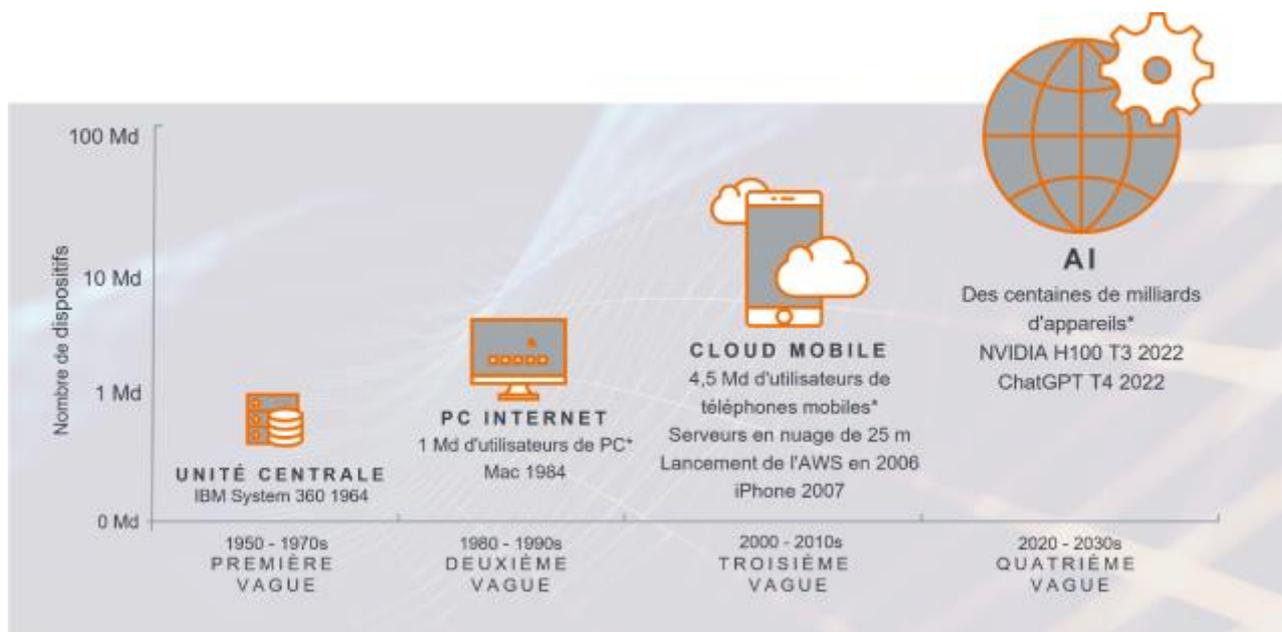
- L'IA doit être considérée comme la quatrième vague de l'informatique plutôt que comme un simple thème, car elle offre des opportunités attractives de gains de productivité et d'innovation.
- Le secteur technologique, doté des bilans les plus solides du marché des actions¹ et conjugué avec le développement de l'intelligence artificielle, est bien positionné pour prolonger sa tendance historique de surperformance des actions².
- Toutefois, après une période prolongée de faibles taux d'intérêt, les investisseurs doivent faire face au retour du coût du capital et aux cycles d'engouement pour la technologie.

Au moment où la Réserve fédérale américaine (Fed) a marqué une pause dans son cycle de durcissement monétaire, les investisseurs se préparent à l'effet décalé de la hausse des taux d'intérêt sur les bénéfices des entreprises, ce que l'on baptise atterrissage « brutal » ou « en douceur » de l'économie. Tandis que le Président de la Fed est incontestablement le « principal pilote à bord », nous pensons, en tant que spécialistes de la technologie, que les investisseurs doivent être conscients du rôle de l'intelligence artificielle (IA) en tant que « copilote » de l'économie et qui améliore la productivité et facilite le développement durable. Il est également nécessaire de disposer d'un « copilote en matière d'investissement » expérimenté qui vous aidera à naviguer face au retour du coût du capital après une période prolongée de faibles taux d'intérêt et au cycle d'engouement qui pourrait émerger autour de l'IA.

L'IA n'est pas qu'un simple thème

Nous considérons l'IA comme la quatrième vague de l'informatique plutôt que comme un simple thème. Les vagues informatiques ne se produisent que tous les 10 à 15 ans et concernent toutes les couches de l'infrastructure technologique (Illustration 1). Chaque vague a tendance à être plus importante et plus disruptive et procure de nouvelles opportunités fascinantes tout en perturbant les modèles économiques en place au sein de l'ancienne économie. L'ère de l'internet sur PC a évolué pendant la crise des caisses d'épargne américaines tandis que l'iPhone, en pleine crise financière mondiale, a été le précurseur d'une nouvelle vague de disruption attribuable à l'informatique dématérialisée (cloud) appliquée aux dispositifs portables. Nous nous trouvons à un moment critique pour l'économie mondiale. L'avènement de l'IA, conjugué aux bilans du secteur technologique qui sont les plus solides des marchés d'actions,¹ place ce secteur dans une position relativement solide pour prolonger sa tendance historique de surperformance des actions².

Illustration 1 : la quatrième vague de l'informatique



Source : Janus Henderson Investors. Note : *Citi Research, au 30 décembre 2016.

Une autre année magnifique pour la technologie ?

En 2023, la surperformance du secteur technologique a été non seulement attribuable à l'enthousiasme suscité par l'IA, mais également à la conjugaison d'un positionnement prudent et de faibles prévisions bénéficiaires. La surperformance du secteur a été concentrée sur les « 7 Magnifiques » (Microsoft, Apple, NVIDIA, Alphabet, Meta, Amazon et Tesla), mais elle ne nous a pas semblé irrationnelle étant donné la solidité du bilan de ces entreprises, l'accent mis sur l'amélioration des marges et le fait que ces actions ont été parmi les rares bénéficiaires des dépenses dans IA à ce stade précoce de son évolution.

À l'aube de l'année 2024, le positionnement des investisseurs sur les actions technologiques reste prudent, ceux-ci conservant un volume massif de liquidités investis dans les fonds du marché monétaire. Nous nous attendons à ce que la volatilité de la croissance des chiffres d'affaires se poursuive, mais la croissance bénéficiaire du secteur devrait se révéler résistante compte tenu de la priorité accordée à la réduction des effectifs et au déploiement de l'IA pour doper les marges bénéficiaires.

Comme nous l'avons indiqué précédemment, les valorisations continuent de varier considérablement au sein du secteur. Dans l'ensemble, la valorisation du secteur technologique est supérieure à sa moyenne, mais reste dans sa fourchette historique sur 25 ans.³ Nous continuons d'éviter les valeurs technologiques faisant l'objet d'un grand battage médiatique sans pour autant qu'elles ne soient visiblement rentables. Étant donné que le rythme de l'innovation s'accélère dans un contexte de hausse du coût du capital, il est plus difficile que durant les dix dernières années de prévoir les flux de trésorerie des entreprises technologiques au-delà des cinq prochaines années.

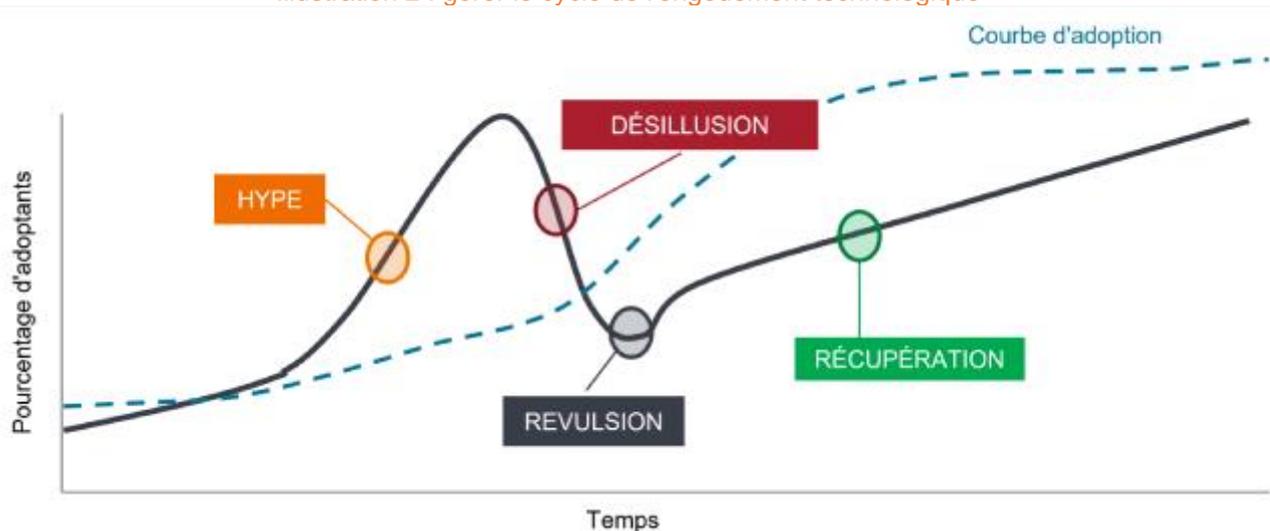
Nous invitons les investisseurs à ne pas considérer les 7 Magnifiques comme un bloc par rapport au reste du secteur technologique ou aux actions en général. Comme ce fut le cas lors des précédentes vagues de l'informatique, le nombre de bénéficiaires de l'IA devrait augmenter progressivement au cours des trois prochaines années sachant que nombre de ces entreprises joueront un rôle clé dans la croissance de cette adoption. S'agissant des 7 Magnifiques, les valorisations et la croissance varient considérablement d'une entreprise à l'autre. L'histoire nous apprend qu'une performance uniformément soutenue de ces sept valeurs n'est pas courante, ce qui explique notre positionnement actuel avec une part active très élevée.

Les entreprises sont contraintes d'adopter une approche plus holistique de leurs futures charges d'exploitation, ce qui devrait entraîner des dépenses supplémentaires en faveur de nos thèmes séculaires à long terme : infrastructure de nouvelle génération, automatisation et productivité, Internet 3.0, électrification et fintech. En ce qui concerne l'infrastructure de nouvelle génération, la demande d'IA utilisée par les grands modèles de langage (LLM) devrait renforcer le rôle de l'infrastructure dans le cloud et l'IA devrait être nécessaire à la périphérie où les calculs des IA sont effectués près de l'utilisateur et de la source de données - jusqu'au dispositif. Les considérations de durabilité obligent également de privilégier l'efficacité énergétique afin de limiter les coûts et l'intensité de carbone. La demande de solutions technologiques dans le domaine des énergies propres est en hausse et les entreprises fabriquant du matériel et des semi-conducteurs sont bien placées pour en être les principales bénéficiaires. La fintech est un thème qui n'a pas été sous le feu des projecteurs en 2023, mais c'est un domaine où nous continuons d'identifier une large gamme de « quality compounders » (valeurs de haute qualité positionnées sur des thématiques de forte croissance).

Un environnement qui sera très favorable à la sélection active de valeurs.

Nous sommes ravis d'être au début d'une nouvelle grande vague d'innovation technologique. Notre philosophie a toujours été que la technologie est la science de résolution des problèmes. L'IA peut procurer des gains de productivité significatifs à l'économie et aux entreprises, ce qui entraînera une baisse de l'inflation et génèrera de la croissance bénéficiaire. Mais il faudra peut-être des années plutôt que des mois pour y parvenir et les investisseurs doivent être attentifs au cycle de l'engouement à l'égard de la technologie (Illustration 2). Le nombre de gagnants du développement de l'IA augmentera, mais à un rythme progressif. Pendant ce temps, les investisseurs doivent être sur leurs gardes en extrapolant l'étape d'adoption précoce sur la courbe parabolique d'adoption de l'innovation.

Illustration 2 : gérer le cycle de l'engouement technologique



Source : Janus Henderson Investors

Comme pour les vagues informatiques précédentes, nous continuons à nous concentrer sur les barrières à l'entrée durables, à intégrer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et à nous appuyer sur notre rigueur en matière de valorisation pour identifier les entreprises qui deviendront ou resteront les leaders mondiaux du secteur technologique. Ce dernier bénéficie de l'un des plus solides moteurs du marché des actions, mais compte tenu des turbulences macroéconomiques qui nous attendent, des « copilotes en matière d'investissement » expérimentés dotés de compétences éprouvées de pilotage sont nécessaires pour prendre une trajectoire sans turbulences vers l'atteinte des objectifs de risque et de rendement de leurs clients.

Notes de bas de page

¹ Janus Henderson Investors, estimations du consensus Bloomberg, données de Bloomberg sur la dette nette et la trésorerie nette, au 7 septembre 2023.

² Janus Henderson Investors, Morningstar. Performances absolues du MSCI ACWI Information Technology + du MSCI ACWI Communication Services par rapport au MSCI ACWI en USD, du 31 décembre 1995 au 30 septembre 2023. Les performances passées ne permettent pas de prédire les performances futures.

³ Janus Henderson Investors, Bernstein. Cours/bénéfices prévisionnels du MSCI ACWI Information Technology + MSCI ACWI Communication Services par rapport au MSCI ACWI, de septembre 2000 à septembre 2023.

Information importante

Les industries technologiques peuvent être affectées de manière significative par l'obsolescence des technologies existantes, les cycles courts des produits, la baisse des prix et des bénéfices, la concurrence des nouveaux entrants sur le marché et la conjoncture économique générale. Un investissement concentré dans un seul secteur peut être plus volatil que la performance d'investissements moins concentrés et du marché.

Les opinions exprimées sont celles de l'auteur au moment de la publication et peuvent différer de celles d'autres personnes/équipes de Janus Henderson Investors. Les références faites à des titres individuels ne constituent pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur de marché, et ne doivent pas être considérées comme rentables. Janus Henderson Investors, son conseiller affilié ou ses employés peuvent avoir une position dans les titres mentionnés.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Toutes les données de performance tiennent compte du revenu, des gains et des pertes en capital mais n'incluent pas les frais récurrents ou les autres dépenses du fonds.

La valeur d'un investissement et ses rendements peuvent augmenter ou diminuer et vous pourriez ne pas récupérer l'intégralité du montant investi à l'origine.

Les informations contenues dans cet article ne constituent pas une recommandation d'investissement.

Communication Publicitaire.

Informations presse

Aurore Cantot

Consultante Senior - SHAN

M +33 6 09 96 00 70

E aurore.cantot@shan.fr

Claire Hilbert

Consultante - SHAN

M +33 6 15 80 91 30

E claire.hilbert@shan.fr

A propos

Le groupe Janus Henderson est un gestionnaire d'actifs mondial de premier plan qui a pour mission d'aider ses clients à définir et à atteindre des résultats financiers supérieurs grâce à une vision différenciée, à un processus d'investissement rigoureux et à un service de classe mondiale.

Au 30 septembre 2023, Janus Henderson gère environ 308,3 milliards USD d'actifs sous gestion, employait plus de 2000 collaborateurs et possédait des bureaux dans 24 villes du monde entier. La société permet à des millions de personnes dans le monde d'investir ensemble dans un avenir meilleur. Janus Henderson, dont le siège est à Londres, est cotée à la Bourse de New York (NYSE).

Source : Janus Henderson Group plc

Ce communiqué de presse est uniquement destiné aux membres des médias et ne doit pas être utilisé par les investisseurs personnels, les conseillers financiers ou les investisseurs institutionnels. Nous pouvons enregistrer des appels téléphoniques pour notre protection mutuelle, pour améliorer le service à la clientèle et pour des raisons réglementaires. Toutes les opinions et estimations contenues dans ces informations sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.

Publié par Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors est le nom sous lequel les produits et services d'investissement sont fournis par Janus Henderson Investors International Limited (reg no. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (reg no. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (reg no. 2678531), (chacun enregistré en Angleterre et au Pays de Galles au 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE et réglementé par la Financial Conduct Authority) et Janus Henderson Investors Europe S.A. (reg no. B22848 au 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxembourg et réglementé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier). Henderson Secretarial Services Limited (constituée et enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles, numéro d'enregistrement 1471624, siège social 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE) est le nom sous lequel les services de secrétariat d'entreprise sont fournis. Toutes ces sociétés sont des filiales à 100 % de Janus Henderson Group plc. (société constituée et enregistrée à Jersey, numéro d'immatriculation 101484, dont le siège social est situé à 13 Castle Street, St Helier, Jersey, JE1 1ES). Janus Henderson Investors (Australia) Limited ABN 47 124 279 518 n'est pas tenu de mettre à jour ces informations dans la mesure où elles sont ou deviennent obsolètes ou incorrectes. Aux Etats-Unis, par des conseillers en investissement enregistrés auprès de la SEC et filiales de Janus Henderson Group plc ; au Canada, par l'intermédiaire de Janus Henderson Investors US LLC, uniquement aux investisseurs institutionnels dans certaines juridictions. Janus Henderson est une marque déposée de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc.