

Août 2022

LES ARGUMENTS EN FAVEUR DES VALEURS TECHNOLOGIQUES



ÉTENDUE DE NOTRE SAVOIR-FAIRE

L'équipe Global Technology Leaders Team est composée d'experts sectoriels possédant au total plus de 90 années d'expérience.

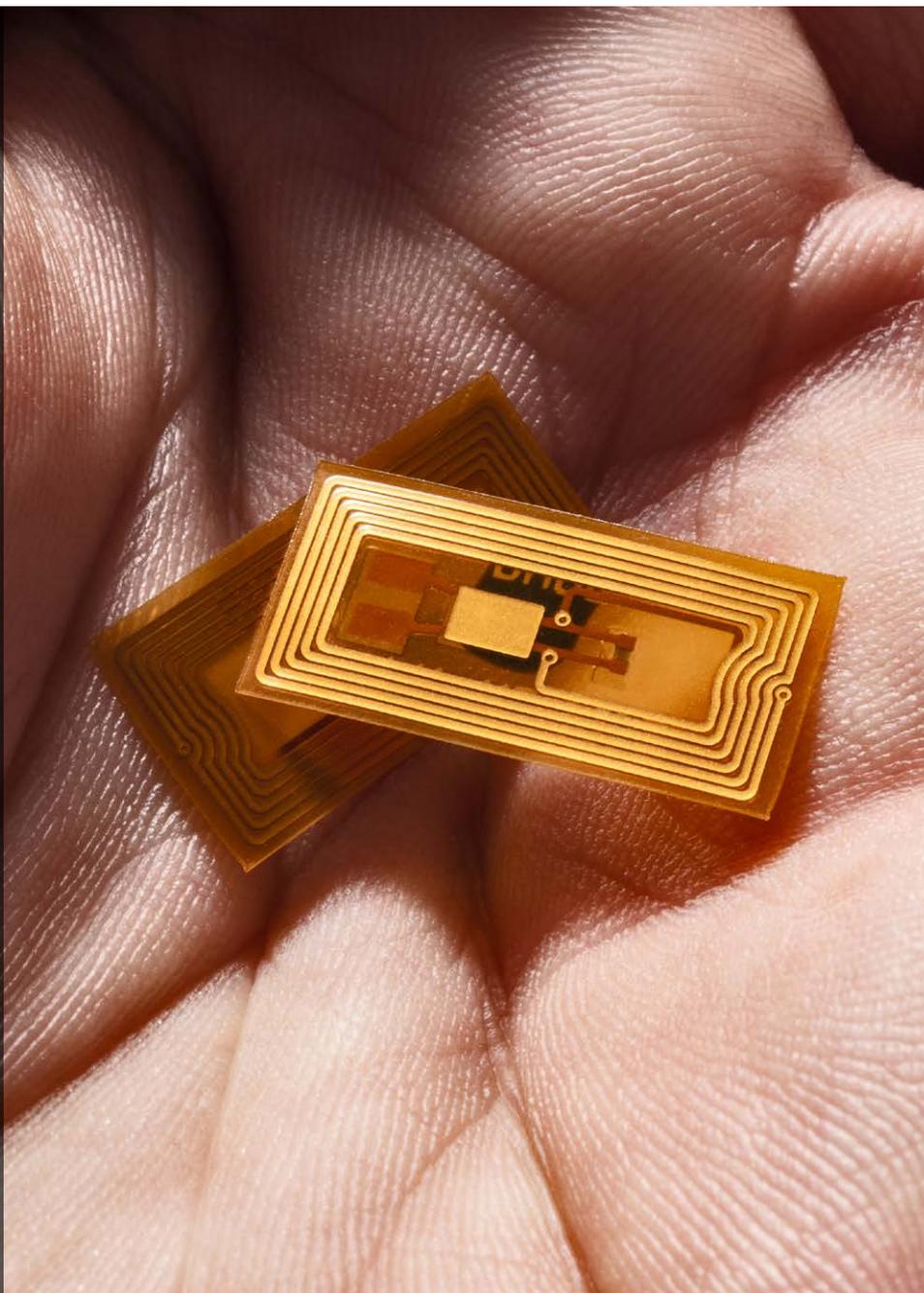
Janus Henderson gère des actifs liés aux technologies depuis 1983 et est l'un des plus importants gestionnaires de fonds dédiés à la technologie en Europe avec 8,3 milliards de dollars sous gestion.

POURQUOI INVESTIR AUJOURD'HUI DANS LES VALEURS TECHNOLOGIQUES ?

Bien que de nombreuses entreprises technologiques soient passées à côté du cycle de ruptures et que le secteur se montrera probablement plus volatil dans un contexte où les taux d'intérêt et l'inflation resteront à des niveaux plus élevés qu'ils ne l'ont été au cours de la dernière décennie, une allocation aux actions technologiques peut s'avérer fructueuse à long terme.

La technologie est par nature une force innovatrice, disruptive et déflationniste, en ce qu'elle rend les choses plus rapides, moins chères et plus efficaces. Cela signifie qu'elle peut offrir une réponse à l'inflation, en contenant la hausse des coûts de production et de main-d'œuvre grâce à sa capacité à favoriser l'automatisation et créer des produits et des services plus efficaces. Les entreprises du secteur technologique jouent également un rôle déterminant en matière de durabilité. La recherche de solutions à tous les grands défis auxquels le monde est confronté, tels que le changement climatique, la limitation des ressources, la pauvreté et les inégalités s'appuie sur de nouvelles technologies innovantes.

Malgré la volatilité intrinsèque du secteur, les multiples thèmes de croissance à long terme qui stimulent la demande de technologies génèrent des opportunités d'investissement d'un attrait indéniable.



LA TECHNOLOGIE APPORTE DES SOLUTIONS

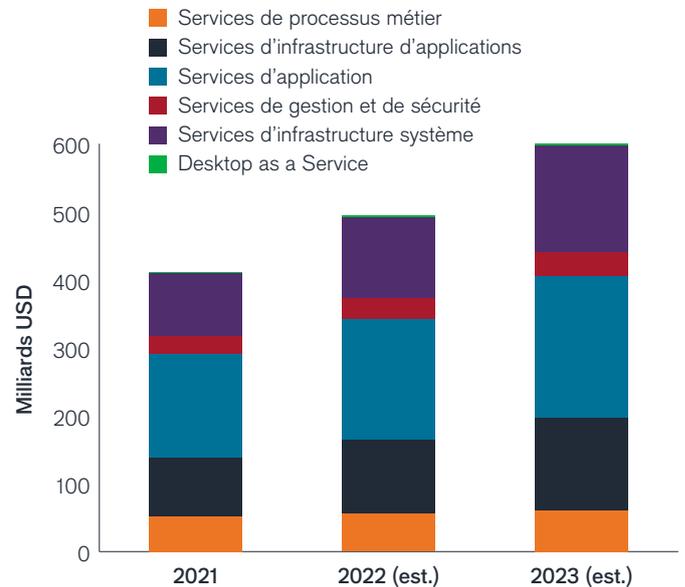
La technologie est synonyme d'innovation

La technologie représente une force positive qui catalyse à la fois l'innovation et les bouleversements. Trois puissants facteurs expliquent pourquoi la technologie continuera d'être une force perturbatrice dans l'économie mondiale. La démographie est le premier de ces facteurs : les enfants d'aujourd'hui forment la génération du numérique, qui est au cœur de leur culture. Au fil du temps, l'adoption des technologies ne peut que s'accroître. Deuxièmement, le secteur technologique connaît une croissance exponentielle : le taux de croissance devient plus rapide en proportion de sa taille à mesure qu'un plus grand nombre d'outils technologiques sont consommés et utilisés. Et enfin, la technologie est toujours plus rapide, moins chère et plus efficace.

Les récessions et les crises engendrent des perturbations. Mais d'un autre côté, elles favorisent également l'adoption des technologies, en créant des opportunités d'investissement tandis que les entreprises trouvent de nouveaux modes opératoires et que les consommateurs changent leurs comportements et leurs préférences. La pandémie de COVID-19 a démontré les avantages liés à l'adoption massive des technologies, en accélérant de nombreuses tendances à long terme, telles que la transformation de l'Internet (la conversion au numérique de nombreux aspects de nos vies et l'accessibilité accrue), les infrastructures de nouvelle génération (l'adoption plus large de la technologie nécessitant la mise en place d'infrastructures à faible émission de carbone, à faible latence, à haute fiabilité et sécurisées) et la numérisation des paiements.

Graphique 1 : Les nouvelles technologies créent de nouveaux marchés dans une multitude de secteurs économiques.

Dépenses mondiales prévues en matière de *cloud computing*, par type d'application



Source : Janus Henderson Investors, ISI Research, Gartner, au 30 avril 2022. Rien ne garantit que les tendances passées se poursuivront ni que les prévisions se réaliseront.



La technologie est la réponse à l'inflation

De par sa capacité à rendre les choses plus rapides, moins chères et plus efficaces, la technologie est par nature une force déflationniste. Elle peut offrir une réponse à l'inflation, en contenant la hausse des coûts de production et de main-d'œuvre grâce à sa capacité à créer des produits et services nouveaux et plus efficaces, et à automatiser les processus de production. Les entreprises sont moins susceptibles de réduire leurs budgets informatiques compte tenu de l'impérieuse nécessité d'accélérer la transformation numérique pour survivre.

Si les niveaux d'inflation demeurent élevés, les entreprises technologiques pourraient bénéficier d'une demande accrue. Face à l'augmentation des coûts énergétiques et de production, l'inflation des salaires et les pénuries de main-d'œuvre, l'optimisation des ressources et de la productivité et l'automatisation des processus sont porteuses de solutions. L'intelligence artificielle (IA) – en s'appuyant sur les progrès de l'apprentissage automatique et des logiciels d'auto-apprentissage, l'optimisation de la productivité, l'utilisation accrue des technologies dans l'entreprise ainsi que la robotique sont des solutions applicables dans tous les secteurs d'activité pour contrer les effets de la hausse des prix et de la limitation des ressources.

La technologie au service de la durabilité

L'investissement dans les technologies durables peut apporter des solutions aux principaux défis mondiaux et offre aux investisseurs la possibilité d'initier un changement positif sur les questions environnementales et sociales. La démarche évite naturellement les secteurs économiques les plus intensifs en carbone et d'autres externalités négatives, comme la pollution environnementale, la violence et les conflits armés, ainsi que le tabagisme. La préoccupation croissante à l'égard du développement durable engendre un large éventail d'opportunités attrayantes dans le secteur technologique.

L'accélération des tendances en matière de durabilité provoquée par la pandémie de COVID-19 a considérablement accru l'intérêt pour les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Elle s'est également accompagnée d'une évolution significative dans l'attitude des investisseurs à long terme, ainsi qu'une surveillance accrue des autorités politiques et réglementaires sur les entreprises technologiques innovantes.

La technologie joue un rôle majeur dans la lutte contre le changement climatique. Elle propose, entre autres, des solutions de transport durables à travers les véhicules à zéro émission, l'électrification et la migration vers des infrastructures bas carbone. La technologie contribue également à la réalisation d'objectifs sociaux, par exemple grâce à la démocratisation numérique des soins de santé, des services financiers et de l'éducation, en améliorant l'accessibilité et en abaissant les coûts pour tous afin de réduire les inégalités et la pauvreté.

Une gestion active permet d'interpeller directement la direction des entreprises sur les questions ESG. Ces efforts peuvent susciter des changements positifs dans le comportement des entreprises et améliorer les normes ESG, ce qui est une considération essentielle pour le secteur technologique dont la capacité d'innovation est source de bouleversements et de pressions réglementaires.

Graphique 2 : En apportant des solutions aux défis mondiaux, la technologie génère également des opportunités d'investissement

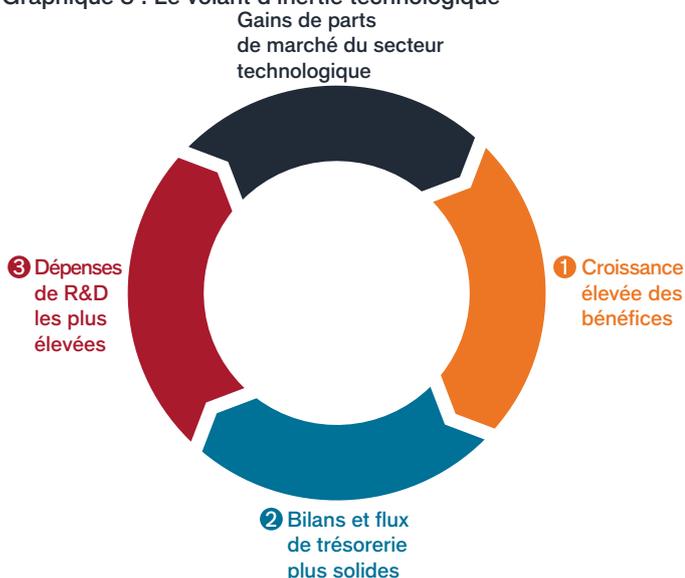


LE « VOLANT D'INERTIE » TECHNOLOGIQUE GÉNÈRE DES GAINS DE PART DE MARCHÉ CONTINUS

Un cycle vertueux

Le secteur technologique repose sur un cercle vertueux ou « volant d'inertie », dans le cadre duquel les entreprises réinvestissent leurs bénéfices pour continuer à stimuler la croissance et à conquérir des parts de marché. Les entreprises technologiques prospères et rentables sont celles qui ont la capacité de s'autofinancer dans une large mesure via leurs propres bénéfices plutôt que de faire appel à des capitaux externes. En outre, ces entreprises sont généralement moins endettées, ce qui signifie que les hausses de taux sont moins susceptibles d'avoir un impact négatif sur les flux de trésorerie et d'entraver la croissance. Les entreprises qui n'ont pas formalisé une stratégie claire pour atteindre leur seuil de rentabilité risquent d'être à court de trésorerie si elles continuent de consommer des liquidités.

Graphique 3 : Le volant d'inertie technologique

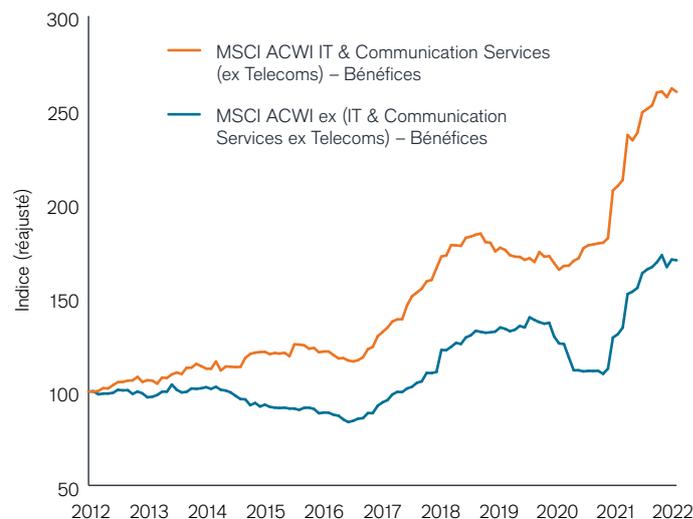


Source : Janus Henderson Investors. À titre d'illustration uniquement.

Le secteur technologique peut offrir une croissance bénéficiaire supérieure

Sur le long terme, les performances reflètent la rentabilité d'une entreprise et la croissance de ses bénéfices. La technologie est un secteur dont la croissance des bénéfices a été plus rapide que beaucoup d'autres (figure 4).

Graphique 4 : Croissance bénéficiaire du secteur technologique par rapport aux secteurs non technologiques



Source : Janus Henderson Investors, Bernstein, au 30 juin 2022.

Remarque : Indice en base 100 au 30 juin 2012. Le graphique compare les bénéfices de l'indice MSCI ACWI IT & Communication Services (ex Telecoms) et ceux de l'indice MSCI ACWI ex (IT & Communication Services ex Telecoms). Avant décembre 2018, l'indice personnalisé de MSCI ACWI IT & Communication Services comprend des entreprises qui appartenaient initialement au secteur de la technologie, aussi bien que des entreprises qui appartiennent actuellement au secteur des services de communication. **Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures.**

Les entreprises technologiques bénéficient de leur situation financière solide

Les entreprises dont les bénéfices sont plus élevés disposent généralement de bilans et de flux de trésorerie disponibles plus robustes, ce qui se vérifie pour les valeurs technologiques (figure 5). Le ratio des liquidités nettes rapportées à la capitalisation de marché montre que le secteur technologique est le moins endetté des secteurs. Un faible ratio valeur d'entreprise/flux de trésorerie disponible est préférable. Cela signifie en effet que l'entreprise est en mesure de générer des liquidités destinées à être réinvesties plus rapidement dans son activité, et couvrir ainsi ses coûts de recherche et de développement.

L'incidence négative sur le résultat net des entreprises affichant un endettement net au lieu d'une trésorerie nette sera probablement amplifiée par la hausse des taux. Une hausse des taux augmente les paiements d'intérêts, ce qui réduit les bénéfices des entreprises endettées, et, in fine, le taux de croissance des bénéfices.

Graphique 5 : La technologie affiche des bilans solides

Catégorie	Trésorerie nette en % de la capitalisation boursière	Ratio VE/Flux de trésorerie disponible
Technologie de l'information	-1 %	3
Santé	-9 %	5
Consommation de base	-13 %	4
Consommation discrétionnaire	-15 %	4
Matériaux	-16 %	6
Énergie	-17 %	9
Services de communication	-19 %	5
Industrie	-26 %	4
Services aux collectivités	-65 %	2

Source : Janus Henderson Investors, Credit Suisse, au 11 juillet 2022. Indices MSCI World, hors secteur financier. La trésorerie nette montre la trésorerie totale au bilan moins la dette, la trésorerie montre uniquement la trésorerie au bilan. La « trésorerie nette en % de la capitalisation boursière » représente la trésorerie nette au bilan d'une entreprise en pourcentage de sa capitalisation boursière totale. Le ratio VE/Flux de trésorerie disponible correspond à la valeur d'entreprise (VE) de la dernière période divisée par le flux de trésorerie disponible de la dernière période.

Les investissements continus en R&D alimentent la croissance et les bénéfices futurs

En règle générale, les entreprises les plus florissantes réinvestissent leurs bénéfices dans la R&D pour poursuivre leur croissance. Les entreprises technologiques affichant des bénéfices élevés et des bilans solides jouissent d'un avantage décisif dans un secteur extrêmement concurrentiel et sont mieux à même de continuer à financer leurs efforts de R&D. Ainsi, la plupart des dix entreprises mondiales ayant les dépenses de R&D les plus élevées sont généralement des entreprises du secteur technologique (figure 6).

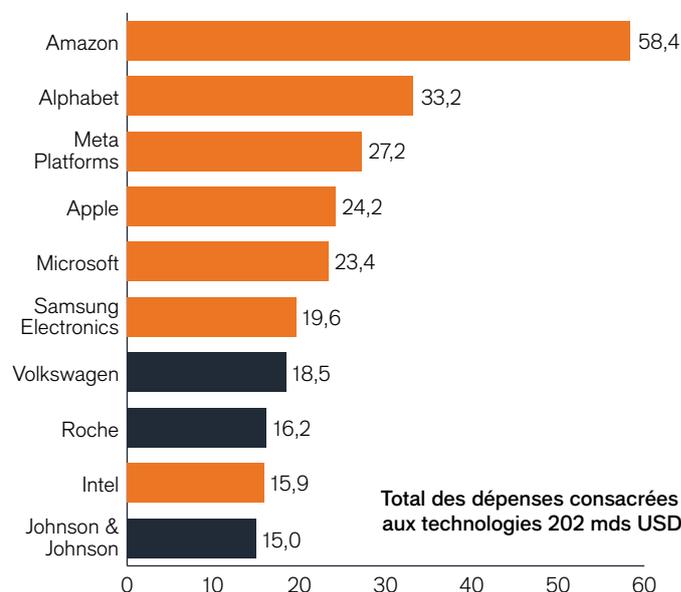
Mais attention aux valorisations

S'il est vrai que le secteur de la technologie est enthousiasmant, en rapide évolution et qu'il peut être fructueux d'y investir, l'accélération des tendances technologiques suscite souvent des attentes exagérées de la part des investisseurs, donnant lieu à des poches de valorisations élevées.

Les investisseurs ont tendance à sous-estimer la taille des nouveaux marchés, mais ils sont également susceptibles de sous-estimer les difficultés qui accompagnent le développement d'une nouvelle technologie et, partant, la capacité des entreprises à dégager des bénéfices dans la durée. La capacité à déterminer le point optimal dans la courbe d'adoption d'une technologie, sélectionner judicieusement les entreprises et investir au bon niveau de prix est essentielle pour générer des performances régulières. À plus long terme, en effet, ce sont les bénéfices et les flux de trésorerie qui devraient étayer les valorisations.

Graphique 6 : Dépenses de R&D les plus élevées

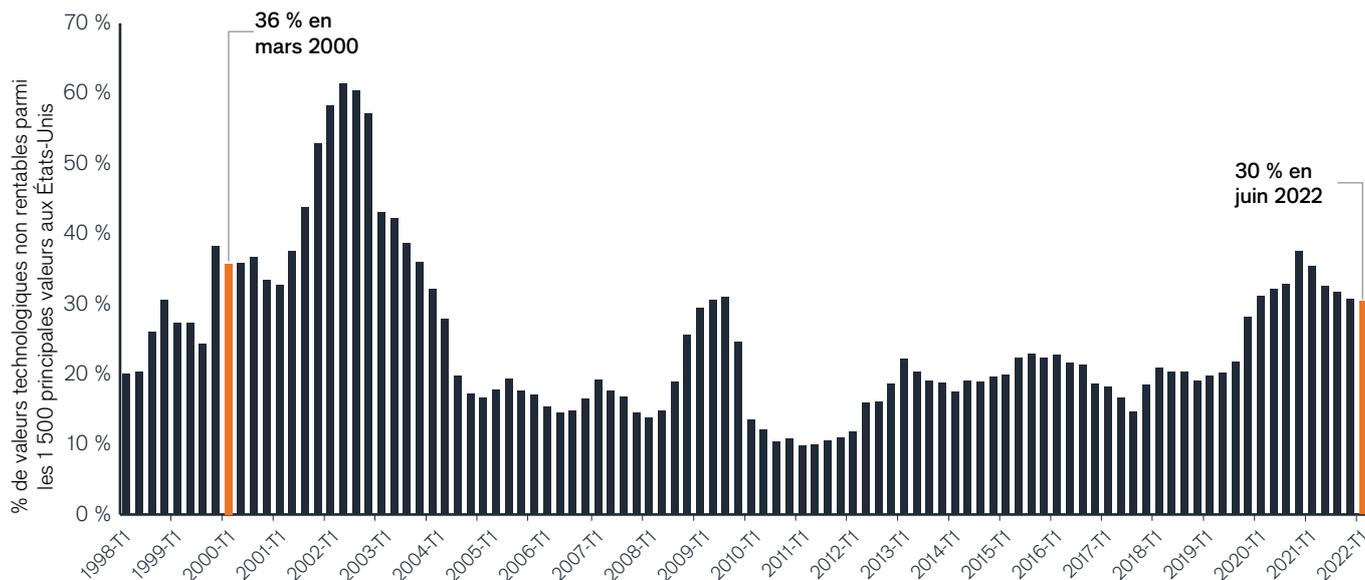
Les 10 entreprises dépensant le plus en R&D (en mds USD)



Source : Janus Henderson Investors, Bloomberg, au 30 juin 2022.
 Les barres grises indiquent les titres non technologiques selon la classification sectorielle GICS. Toute référence à des titres spécifiques ne constitue pas, et ne saurait être considérée comme une sollicitation d'émission, de vente, de souscription ou d'achat.

Graphique 7 : Environ un tiers des entreprises technologiques ne sont pas rentables

Fin de trimestre, 1998 à 2022 (depuis le début de l'année)



Source : Janus Henderson Investors, Bernstein, au 30 juin 2022.
 Valeurs technologiques non rentables (nb. de valeurs technologiques non rentables/nb. total de valeurs technologiques parmi les 1 500 principales actions américaines).

En quelques chiffres



La technologie est synonyme d'innovation

La technologie représente une force positive qui catalyse à la fois l'innovation et les bouleversements. À mesure que l'adoption des technologies progresse, les entreprises trouvent de nouveaux modes opératoires tandis que les comportements et les préférences des consommateurs évoluent, créant ainsi des opportunités d'investissement attrayantes.



La technologie est la réponse à l'inflation

La technologie rend les choses plus rapides, moins chères et plus efficaces, ce qui en fait une force déflationniste. Elle permet de contenir la hausse des coûts de production et de main-d'œuvre grâce à sa capacité à créer des produits et services nouveaux et plus efficaces, et à automatiser les processus de production.



La technologie au service de la durabilité

L'investissement dans les technologies durables peut apporter des solutions aux principaux défis mondiaux et offre aux investisseurs la possibilité d'initier un changement positif sur les questions environnementales et sociales.



Le « volant d'inertie » technologique génère des gains de part de marché continus

Le secteur technologique repose sur un cercle vertueux, dans le cadre duquel les entreprises réinvestissent leurs bénéfices pour continuer à stimuler la croissance et à conquérir des parts de marché.



Une situation financière solide

Le secteur affiche une croissance des bénéfices plus rapide que beaucoup d'autres secteurs. Grâce à des bilans plus solides et à des flux de trésorerie disponibles plus importants, ces entreprises sont mieux placées pour réinvestir dans leur croissance et sont moins vulnérables face à la hausse des taux.



Les investissements en R&D alimentent la croissance et les bénéfices futurs

Les entreprises technologiques affichant des bénéfices élevés et des bilans solides sont mieux à même de continuer à financer leurs efforts de R&D, un avantage décisif dans un secteur extrêmement concurrentiel.



Une approche rigoureuse des valorisations est nécessaire

L'accélération des tendances technologiques donne souvent lieu à des valorisations élevées. Il est essentiel de déterminer le point optimal dans la courbe d'adoption d'une technologie, de sélectionner judicieusement les entreprises et d'investir au bon niveau de prix pour générer des performances régulières.

POUR PLUS D'INFORMATIONS, VEUILLEZ CONSULTER LE SITE JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Informations importantes

Réservé aux investisseurs institutionnels/professionnels/sophistiqués/qualifiés/clients wholesale (selon le terme utilisé dans les juridictions locales). Destiné uniquement à une utilisation en dehors des États-Unis ou aux professionnels financiers américains au service de personnes non américaines. Ne pas redistribuer. Les points de vue présentés s'entendent à la date de publication. Ils sont uniquement destinés à des fins d'information et ne doivent pas être utilisés ou interprétés comme un conseil fiscal, juridique ou d'investissement ou une offre de vente, une sollicitation d'une offre d'achat ou encore une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'un titre, d'une stratégie d'investissement ou d'un secteur du marché. Aucune des informations contenues dans ce document ne constitue une offre directe ou indirecte de services de gestion d'investissement spécifiques à l'une des exigences des clients. Les opinions et les exemples constituent une illustration des thèmes généraux et n'indiquent pas une intention de négociation, peuvent être modifié(e)s à tout moment et peuvent ne pas refléter les opinions des autres collaborateurs de la société. Le présent document n'est pas destiné à indiquer ou impliquer que l'une des illustrations/l'un des exemples mentionné(s) est actuellement, ou a été par le passé, détenu(e) au sein de l'un des portefeuilles. Aucune des prévisions ne sont garanties et nous ne garantissons pas que les informations fournies soient exhaustives ou opportunes, ni n'émettons aucune garantie à l'égard des résultats obtenus suite à leur utilisation. Janus Henderson Investors est la source des données, sauf indication contraire, et a des raisons suffisantes de croire que les informations et les données provenant de tiers qu'il utilise sont fiables. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures. **Investir comprend des risques, dont une éventuelle perte de capital et une fluctuation de valeur.**

Tous les produits ou services ne sont pas disponibles dans toutes les juridictions. Ce document ou les informations qu'il contient peuvent faire l'objet de restrictions légales, ne peuvent être reproduits ou mentionnés sans autorisation écrite expresse ou utilisés dans toute juridiction ou circonstance où leur utilisation serait illégale. Janus Henderson n'est pas responsable de la distribution illégale de ce document à des tiers, dans son intégralité ou en partie. Le contenu de ce document n'a pas été approuvé ou avalisé par l'un des organismes de réglementation.

Toute référence à des sociétés spécifiques n'est faite qu'à titre d'illustration uniquement et ne saurait être interprétée comme une recommandation d'achat ou de vente ou un conseil en matière d'investissement, juridique ou fiscale.

Janus Henderson Investors est le nom sous lequel les produits et services de gestion sont fournis par les entités identifiées dans les juridictions suivantes : (a) en **Europe**, par Janus Henderson Investors International Limited (n° d'enregistrement 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n° 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n° 2678531), Henderson Equity Partners Limited (n° 2606646), (tous enregistrés en Angleterre et au Pays de Galles au 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE et réglementés par la Financial Conduct Authority) et Henderson Management S.A. (n° d'enregistrement B22848 au 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxembourg et réglementés par la Commission de Surveillance du Secteur Financier) ; (b) aux **États-Unis**, par des conseillers en investissement enregistrés auprès de la SEC, qui sont des filiales de Janus Henderson Group plc ; (c) au **Canada** par Janus Capital Management LLC uniquement aux investisseurs institutionnels dans certaines juridictions ; (d) à **Singapour** par Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (n° d'enregistrement 199700782N). Cette publicité ou cette publication n'a pas été révisée par l'Autorité monétaire de Singapour, (e) à **Hong Kong** par Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Ce document n'a pas été revu par la Commission des valeurs mobilières et des contrats à terme de Hong Kong, (f) en **Corée du Sud** ce document est publié par Janus Henderson Investors (Singapore) Limited à l'usage exclusif des investisseurs professionnels qualifiés (tels que définis dans la loi relative aux services d'investissements et aux marchés financiers et dans ses dispositions) ; (g) au **Japon** par Janus Henderson Investors (Japan) Limited, réglementée par la Financial Services Agency et enregistrée comme une société d'instruments financiers exerçant des activités de gestion d'investissement, de conseil en investissement, d'intermédiaire et de gestion d'instruments financiers de type II ; (h) en **Australie** et en **Nouvelle-Zélande** par Janus Henderson Investors (Australia) Limited ABN 47 124 279 518 et ses sociétés affiliées, notamment Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) et Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268). Pour **les autres pays de la région Asie-Pacifique hors Japon** : ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne doit pas être distribué à d'autres personnes ou redistribué. (i) au **Moyen-Orient**, par Janus Henderson Investors International Limited, réglementé par l'Autorité des services financiers de Dubaï en tant que bureau de représentation. Aucune transaction ne sera réalisée au Moyen-Orient et toute demande doit être adressée à Janus Henderson. Les appels téléphoniques sont susceptibles d'être enregistrés pour notre protection mutuelle, pour améliorer notre service client et à des fins de tenue de registre réglementaire.

En dehors des États-Unis : À l'usage exclusif des investisseurs institutionnels, professionnels, qualifiés et avertis, des distributeurs qualifiés, des investisseurs et des clients wholesale, tels que définis par le territoire applicable. Document non destiné à être communiqué ou distribué au grand public. Communication promotionnelle.

Janus Henderson, Knowledge Shared et Knowledge Labs sont des marques déposées de Janus Henderson Group plc ou de l'une de ses filiales. © Janus Henderson Group plc.