

Ce document ne doit pas être distribué à des particuliers : le présent document est destiné aux investisseurs/clients professionnels, institutionnels, qualifiés et aux grands comptes, tels que définis par les lois et la réglementation locales en vigueur. Sa diffusion doit être limitée en conséquence.

Stratégie Digital Economy

Le premier semestre 2022, placé sous le signe de la difficulté, se clôture sur un mois compliqué pour les marchés

- Le thème « Distribution » a constitué le principal frein à la performance
- Les valeurs liées aux dépenses de consommation, comme celles du secteur des paiements, ont fléchi
- Le sentiment d'aversion pour le risque se maintient, même si les fondamentaux des entreprises restent pour la plupart inchangés

Jeremy Gleeson

Gérant de portefeuille, stratégie Digital Economy

L'actualité

Les places boursières internationales ont reculé en juin, l'indice MSCI ACWI perdant 8,4 %¹, les craintes liées à l'inflation et la décision de la Réserve fédérale américaine de relever ses taux d'intérêt de 0,75 %² ayant fortement pesé sur le moral des investisseurs au cours du mois.

La hausse du coût de la vie se fait sentir à travers le monde, et elle aura des répercussions sur la confiance et les dépenses des consommateurs. En toile de fond, le conflit en Ukraine contribue au sentiment d'incertitude et d'aversion pour le risque qui règne actuellement sur les marchés.

La plupart des entreprises ont désormais publié leurs résultats du premier trimestre et ont continué d'afficher de solides fondamentaux, même si l'on observe une divergence de performance entre les entreprises qui s'adressent aux professionnels et celles qui s'adressent aux consommateurs.

Parmi les entreprises dans lesquelles nous investissons dans le cadre de la stratégie Digital Economy et qui ont publié leurs résultats du premier trimestre, 76 %¹ ont fait état de chiffres d'affaires supérieurs aux prévisions et 77 %¹ ont annoncé des bénéfices supérieurs aux attentes, ce qui suggère que leur croissance continue d'être plus rapide que ce qui était espéré.

¹ Source : Bloomberg en USD au 30/06/2022

² Source : communiqué du FOMC de la Réserve fédérale, 15/06/2022

Positionnement et performance du portefeuille

Au cours d'un mois de juin qui s'est révélé difficile dans tous les domaines, notre exposition au sous-thème « Data » (dans le cadre du thème « Data & Enablers ») a produit des résultats positifs, notamment par le biais des éditeurs de logiciels Veeva Systems et Salesforce.com.

Le thème « Distribution » a constitué le principal frein à la performance au cours du mois, nos investissements dans les sociétés de paiement Global Payments, Fidelity National Information Services (FIS), Paypal et Visa ayant tous produit des résultats négatifs sur fond de dégradation continue des dépenses de consommation. Cette situation a également eu un impact sur d'autres investissements liés à la consommation, comme Booking Holdings et Amazon.

En juin, nous avons continué à réduire notre exposition aux investissements qui nous semblent plus vulnérables dans un environnement économique difficile. Nous avons continué à réduire nos investissements dans Snap (médias sociaux), Etsy (e-commerce) et Hubspot (petites entreprises). Nous avons également liquidé Align Technology, fournisseur de solutions orthodontiques, estimant que les défis rencontrés actuellement par les consommateurs risquaient d'avoir un impact sur la demande de leurs produits et services.

Dans le domaine de la cybersécurité, nous avons étoffé nos investissements dans Palo Alto Networks, Splunk et CyberArk, tout en réduisant ceux dans Tenable et Okta.

Nous avons également allégé notre exposition à Duke Realty (entrepôtage et logistique liés à l'e-commerce). L'entreprise a accepté une offre de rachat de Prologis, dans laquelle nous sommes également investis. Nous avons réduit notre exposition au secteur de l'immobilier ces derniers mois en raison du ralentissement imminent de la consommation.

Vers la fin du mois, Zendesk a accepté l'offre d'un consortium de private equity. Bien que l'offre ait été assortie d'une prime de 34 %³ par rapport au prix du marché, le résultat est très décevant car elle survient après une chute significative du cours de l'action. Nous avons investi pour la première fois dans Zendesk au moment du lancement du fonds, alors que le cours de l'action était d'environ 30 USD. L'offre de 77,50 USD marque donc une progression sensible de la valorisation, mais elle intervient à un moment où l'action se négocie avec une décote importante par rapport à son niveau d'il y a 12 mois.

Perspectives

Les marchés devraient selon nous rester volatils tant que subsisteront les incertitudes géopolitiques et les préoccupations macroéconomiques. Cela étant, les valorisations au sein de l'univers de l'économie numérique deviennent de plus en plus attrayantes compte tenu du potentiel de croissance à long terme de nombreuses entreprises qui composent ce groupe.

Au cours du mois, nous avons pu rencontrer un certain nombre d'équipes de direction après avoir effectué une visite aux États-Unis (notre première depuis mars 2020) et assisté à deux conférences à Londres. Les équipes de direction sont parfaitement conscientes des difficultés que présentent les divers facteurs exogènes, mais nous avons été rassurés d'entendre de leur part que la demande sous-jacente concernant leurs produits et services reste solide, bien que tempérée par la situation économique actuelle.

Nous continuons de penser que les opportunités liées aux thèmes de long terme visés par le portefeuille restent intactes et que notre priorité consistant à identifier les entreprises bien gérées, bénéficiant de modèles d'exploitation éprouvés et d'opportunités importantes à l'horizon est la bonne approche pour investir dans les opportunités de croissance à long terme qu'offre l'économie numérique.

³ Source : Bloomberg – 24/06/2022

La déclaration de Bill Ready, President of Commerce, Payments, & Next Billion Users chez Google, lors d'une récente conférence où il indiquait que « seuls 20 % du commerce de détail s'effectue en ligne, mais environ les deux tiers des utilisateurs commencent leur parcours d'achat en ligne, ce qui souligne l'importance du rôle des plateformes en ligne dans les parcours d'achat », renforce notre conviction de longue date quant à l'opportunité que présente l'économie numérique.⁴

Ceci conforte notre opinion selon laquelle la transition numérique n'interviendra pas du jour au lendemain. Bien que certaines décisions aient dû être prises dans l'urgence en 2020 pour permettre aux entreprises de rester opérationnelles face à un scénario imprévu, de nombreuses occasions continuent de se présenter à mesure que les entreprises se modernisent.

Les entreprises citées sont données à titre d'exemple et ne présentent pas un conseil en investissement ou une recommandation de la part d'AXA IM. Aucune garantie ne peut être donnée quant au succès de la stratégie Digital Economy. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie du capital qu'ils ont investi. La stratégie est soumise à certains risques, notamment les risques liés aux actions, aux marchés émergents, aux placements internationaux, aux placements ESG, et aux investissements dans des petites et micro-capitalisations ainsi que dans des classes d'actifs ou secteurs spécifiques.

Aucune garantie ne peut être donnée quant au succès de la stratégie Digital Economy. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie du capital qu'ils ont investi. La stratégie est soumise à certains risques, notamment les risques liés aux actions, aux marchés émergents, aux placements internationaux, aux placements ESG, et aux investissements dans des petites et microcapitalisations ainsi que dans des classes d'actifs ou secteurs spécifiques.

Risques associés

Risque de perte du capital : risque de perte du capital investi.

Risques liés aux marchés émergents : les titres émergents peuvent être moins liquides et plus volatils que les titres émis sur des marchés développés.

Risques liés aux placement internationaux : les titres émis ou cotés dans différents pays peuvent nécessiter l'application de normes et réglementation différentes et peuvent être impactés par l'évolution des taux de change.

Risques inhérents aux investissements dans l'univers des petites et micro capitalisations : les titres des petites et micro capitalisations sont moins liquides.

Risque actions : Sur ces marchés le cours des actifs peut fluctuer selon les anticipations des investisseurs et entraîner un risque pour la valeur des actions. Le marché action a historiquement une plus grande variation des prix que celle des obligations. En cas de baisse du marché action, la valeur liquidative baissera.

Risque lié aux critères ESG : L'intégration de critères ESG et de durabilité au processus d'investissement peut exclure des titres de certains émetteurs pour des raisons autres que d'investissement et, par conséquent, certaines opportunités de marché disponibles pour les fonds qui n'utilisent pas les critères ESG ou de durabilité peuvent être indisponibles pour le Compartiment, et la performance du Compartiment peut parfois être meilleure ou plus mauvaise que celle de fonds comparables qui n'utilisent pas les critères ESG ou de durabilité. La sélection des actifs peut en partie reposer sur un processus de notation ESG propriétaire ou sur des listes d'exclusion (« ban list ») qui reposent en partie sur des données de tiers. L'absence de définitions et de labels communs ou harmonisés intégrant les critères ESG et de durabilité au niveau de l'UE peut conduire les gérants à adopter des approches différentes lorsqu'ils définissent les objectifs ESG et déterminent que ces objectifs ont été atteints par les fonds qu'ils gèrent. Cela signifie également qu'il peut être difficile de comparer des stratégies intégrant des critères ESG et de durabilité étant donné que la sélection et les pondérations appliquées aux investissements sélectionnés peuvent, dans une certaine mesure, être subjectives ou basées sur des indicateurs qui peuvent partager le même nom, mais dont les significations sous-jacentes sont différentes. Les investisseurs sont priés de noter que la valeur subjective qu'ils peuvent ou non attribuer à certains types de critères ESG peut différer substantiellement de la méthodologie du Gestionnaire Financier. L'absence de définitions harmonisées peut également avoir pour conséquence que certains investissements ne bénéficient pas de régimes fiscaux préférentiels ou de crédits car les critères ESG sont évalués différemment qu'initialement envisagé.

Risques inhérents à l'investissement dans des secteurs ou des classes d'actifs spécifiques : Certains Compartiments

⁴ Source : J.P. Morgan TMC Conference Takeaways, 24/05/22

concentrent leurs investissements dans certaines classes d'actifs spécifiques Prospectus Page 152 sur 194 AXA World Funds (matières premières, immobilier) ou dans des sociétés de certains secteurs économiques (par ex., la santé, les biens de consommation et services de base, les télécommunications ou l'immobilier) et sont par conséquent exposés aux risques associés à la concentration des investissements dans ces classes ou secteurs. Ce type de stratégie les rend vulnérables en cas de baisse de valeur ou de liquidité de ces classes d'actifs ou secteurs

Non destiné à une clientèle non professionnelle : ce document est exclusivement destiné aux investisseurs / clients professionnels, institutionnels, qualifiés, tels que définis par les lois et réglementations locales applicables. Sa circulation doit être restreinte en conséquence.

Les performances passées ne préjugent pas des performances actuelles ou futures, et les données de performance ou de rendement affichées ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus lors de l'émission ou du rachat de parts. La valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent baisser comme augmenter et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant initialement investi. Les fluctuations des taux de change peuvent également affecter la valeur de leur investissement. En raison de cela et des frais initiaux qui sont généralement facturés, un investissement ne convient généralement pas en tant que détention à court terme.

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information et ne constitue ni une recherche en investissement ni une analyse financière concernant les transactions sur instruments financiers conformément à la Directive MIF 2 (2014/65/UE) ni ne constitue, de la part d'AXA Investment Managers ou de ses affiliés une offre d'acheter ou vendre des investissements, produits ou services et ne doit pas être considérée comme une sollicitation, un conseil en investissement ou un conseil juridique ou fiscal, une recommandation de stratégie d'investissement ou une recommandation personnalisée d'acheter ou de vendre des titres financiers. Ce document a été établi sur la base d'informations, projections, estimations, anticipations et hypothèses qui comportent une part de jugement subjectif. Ses analyses et ses conclusions sont l'expression d'une opinion indépendante, formée à partir des informations disponibles à une date donnée. Toutes les données de ce document ont été établies sur la base d'informations rendues publiques par les fournisseurs officiels de statistiques économiques et de marché. AXA Investment Managers décline toute responsabilité quant à la prise d'une décision sur la base ou sur la foi de ce document. L'ensemble des graphiques du présent document, sauf mention contraire, a été établi à la date de publication de ce document. Du fait de sa simplification, ce document peut être partiel et les informations qu'il présente peuvent être subjectives.

Par ailleurs, de par la nature subjective des opinions et analyses présentées, ces données, projections, scénarii, perspectives, hypothèses et/ou opinions ne seront pas nécessairement utilisés ou suivis par les équipes de gestion de portefeuille d'AXA Investment Managers ou ses affiliés qui pourront agir selon leurs propres opinions. Toute reproduction et diffusion, même partielles de ce document sont strictement interdites, sauf autorisation préalable expresse d'AXA Investment Managers.

AXA Investment

Rédacteur : AXA Investment Managers Paris – Tour Majunga – 6, place de la Pyramide – 92908 Paris La défense cedex. Société de gestion de portefeuille titulaire de l'agrément AMF N° GP 92-08 en date du 7 avril 1992 S.A au capital de 1 384 380 euros immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 353 534 506

MSCI: Ni MSCI ni aucune autre partie impliquée dans ou liée à la compilation, au calcul ou à la création des données MSCI ne fait aucune garantie ou représentation expresse ou implicite concernant ces données (ou les résultats à obtenir par leur utilisation), et toutes ces les parties déclinent expressément toutes les garanties d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de qualité marchande ou d'adéquation à un usage particulier en ce qui concerne l'une de ces données. Sans limiter aucun de ce qui précède, en aucun cas MSCI, l'une de ses filiales ou tout tiers impliqué ou lié à la compilation, au calcul ou à la création des données n'aura de responsabilité pour tout droit direct, indirect, spécial, punitif, consécutif ou autre. dommages (y compris la perte de profits) même si notifié de la possibilité de tels dommages. Aucune autre distribution ou diffusion des données MSCI n'est autorisée sans le consentement écrit exprès de MSCI.