

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

La volatilité persiste sur les marchés, mais les fondamentaux des entreprises restent solides

- Le thème « Décision » a apporté la plus forte contribution à la performance.
- Les entreprises liées au secteur de la réservation de voyages en ligne bénéficient de l'amélioration de la demande post-Covid
- Les valorisations au sein de l'univers de l'économie numérique deviennent de plus en plus attrayantes

Jeremy Gleeson
Gérant de portefeuille, stratégie Digital Economy

L'actualité

Les places boursières internationales ont globalement stagné en mai, l'indice MSCI ACWI progressant de 0,2 %¹. Toutefois, cette stagnation sur l'ensemble du mois masque le fait que les marchés actions ont fléchi durant la première quinzaine de mai, avant de se redresser au cours de la deuxième quinzaine. L'inflation et l'augmentation du coût de la vie, le cycle de hausse des taux d'intérêt, la faiblesse de l'économie chinoise et la guerre en Ukraine sont autant de facteurs qui contribuent à entretenir un sentiment négatif sur les marchés et continuent de peser sur l'appétit pour le risque en 2022.

De nombreuses entreprises ont désormais publié leurs résultats du premier trimestre, et leurs fondamentaux restent solides, 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, 72 %¹ ont fait état de chiffres d'affaires et de bénéfices supérieurs aux prévisions, ce qui suggère que leur croissance continue d'être plus rapide que ce qui était espéré.

Positionnement et performance du portefeuille

En mai, notre exposition au thème « Décision » a produit des résultats positifs, les agences de voyages en ligne Booking Holdings et Trainline ayant bénéficié d'une amélioration de la demande de voyages suite à l'assouplissement des mesures de confinement. Cette tendance se retrouve également chez le prestataire de services de paiement Fidelity National

¹ Bloomberg au 31/05/2022, en USD

Information Services, qui a bénéficié de la croissance des transactions effectuées par carte dans les magasins physiques et dans certains établissements comme les hôtels et les restaurants.

En revanche, le thème « Distribution » a constitué le principal frein à la performance au cours du mois. Lors de la publication de ses résultats confirmant le ralentissement des dépenses de consommation lié à l'augmentation du coût de la vie résultant de l'inflation et de la hausse des prix de l'énergie et des carburants, Amazon a déclaré vouloir se concentrer à l'avenir sur l'optimisation de ses capacités existantes plutôt que sur leur expansion. Cette déclaration a pesé sur le sentiment entourant les sociétés immobilières liées au commerce électronique comme Prologis et Goodman Group. Ces sociétés, qui avaient enregistré de bonnes performances depuis le début de l'année, ont ainsi fait l'objet de prises de bénéfices.

Au sein du thème « Découverte », nous avons déjà allégé notre exposition aux investissements dans les médias sociaux comme Snap et Meta Networks car tout indiquait que le déclenchement de la guerre en Ukraine avait un impact négatif immédiat sur les campagnes marketing et publicitaires à l'échelle mondiale. Toutefois, une annonce préliminaire décevante de Snap courant mai laisse penser que le déclin des dépenses publicitaires s'est poursuivi au deuxième trimestre.

En mai, nous avons liquidé notre position dans la société de transport et de logistique XPO Logistics après avoir constaté l'atténuation des goulets d'étranglement en matière de traitement des commandes, tandis que la hausse des prix du carburant risque de peser sur la rentabilité de son activité de transport routier.

Les sociétés de cybersécurité ont annoncé de solides résultats, mais ces bonnes annonces ont été en grande partie occultées dans le contexte actuel du marché et le cours des actions a chuté. Ce phénomène s'est traduit par l'émergence de valorisations très attrayantes dans ce secteur, ce que l'on n'avait pas observé depuis un certain temps. Pour en profiter, nous avons récemment investi dans Palo Alto Networks, qui fournit une plateforme de solutions de sécurité en réseau et sur le cloud, tout en réinvestissant dans Splunk, position que nous avons liquidée il y a environ un an. Ces deux investissements ont été réalisés avant la publication de leurs résultats et les deux entreprises ont communiqué des chiffres positifs qui ont fait grimper le cours de leur titre depuis une semaine environ. Par ailleurs, ce phénomène a depuis fait grimper le cours des actions de nos autres participations dans le secteur de la cybersécurité.

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.

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.

Bien que de nombreux segments de l'économie numérique aient connu une expansion pendant l'épidémie de Covid-19 et tout au long de 2021, nous sommes conscients que des questions seront soulevées quant au relèvement potentiel des taux d'intérêt et aux pressions inflationnistes. Toutefois, nous estimons que bon nombre de nos investissements concernent des sociétés de qualité qui devraient continuer à prospérer ces prochaines années indépendamment des perspectives macroéconomiques. Nous chercherons donc à profiter de tout repli éventuel des cours pour renforcer nos positions.

Confortant notre vision à long terme de l'opportunité que représente l'économie numérique, Bill Ready, président de Google chargé du Commerce, des Paiements et du Prochain milliard d'utilisateurs, a récemment déclaré lors d'une conférence :

« Le commerce de détail en ligne ne représente que 20 %, 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 le parcours d'achat. »²

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

² 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 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.