

Le terme "7 Magnifiques" est-il encore d'actualité ?

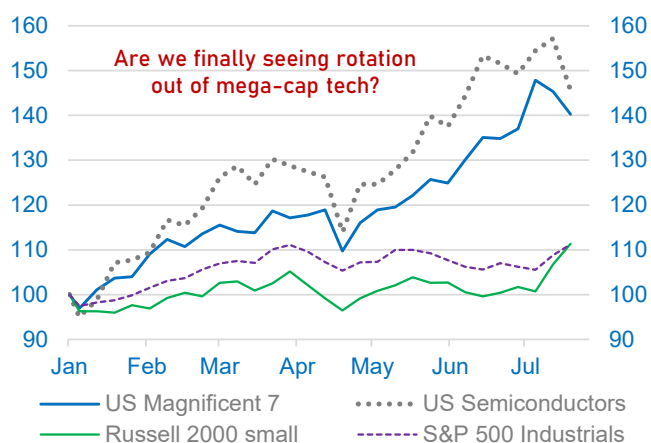
Messages clés

- 1. Les marchés d'actions mondiaux et américains sont trop concentrés, ce qui représente un risque élevé :** les 7 Magnifiques représentent près de 36 % de l'indice S&P 500 et près de 23 % de l'indice MSCI World. Ce record de concentration constitue un risque important pour les investisseurs.
- 2. Des valorisations élevées et un excès de popularité conduisent généralement à de faibles performances à long terme :** d'importants afflux de capitaux vers des ETF d'actions américaines et une hausse des valorisations des 7 Magnifiques à un ratio cours/bénéfice prévisionnel de 34 reflète l'engouement pour les méga-caps technologiques. Mais, historiquement, les actions populaires très valorisées ont généré de mauvaises performances à long terme.
- 3. Il est très difficile de prévoir la fin d'une phase euphorique :** l'histoire suggère qu'il est presque impossible de prévoir la fin d'une euphorie des marchés boursiers. Réduire son exposition au « phénomène » IA permet une plus grande diversification du portefeuille.
- 4. L'abondance du capital investi dans l'IA reflète une forte concurrence et une baisse de la rentabilité :** investir dans les entreprises dominantes de l'IA est une stratégie gagnante. Mais il est difficile de prévoir si les sociétés qui investissent massivement dans l'Intelligence Artificielle obtiendront finalement des rendements élevés.
- 5. Il est temps de diversifier les portefeuilles d'actions américaines et internationales :** nous préférons diversifier les investissements dans d'autres segments, tels que les petites et moyennes capitalisations. Nous recommandons également de privilégier des actions hors États-Unis, notamment en Europe et au Royaume-Uni, au Japon et sur les marchés émergents hors Chine (par exemple, en Corée du Sud).

SOMMAIRE

La technologie domine notre monde	2
Jusqu'à quand va durer l'euphorie IA ?	3
Avertissement	4

LES 7 MAGNIFIQUES ET LES SEMI-CONDUCTEURS PEUVENT-ILS ENCORE BAISSER ?



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Edmund Shing, PhD

Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



La technologie domine notre monde

Les 4 phases de la révolution technologique

Depuis les années 90, la technologie a envahi notre vie professionnelle et personnelle.

PC - La révolution technologique a débuté avec des applications logicielles pour ordinateurs telles que Lotus 1-2-3 et WordPerfect.

Internet - L'adoption d'internet à l'échelle mondiale à la fin des années 90 est venue amplifier cette révolution grâce à l'installation de réseaux de fibre optique de grande capacité pouvant transporter d'importants flux de données.

Smartphones - Le lancement des smartphones, notamment le premier iPhone en 2007, a mis la révolution technologique à portée de main, grâce à la généralisation de l'internet mobile. Aujourd'hui, nous vivons dans un monde où il est de plus en plus difficile de se déconnecter du numérique, compte tenu de nos dépendances aux médias sociaux et au shopping en ligne.

IA - Nous sommes aujourd'hui dans une quatrième révolution technologique, avec l'engouement autour de l'Intelligence Artificielle (IA). Bien que l'IA existe depuis plusieurs décennies, l'essor exponentiel des données sur internet et une informatique puissante ont contribué à une importante avancée technologique.

Risques - En août 2023, le cabinet de conseil Gartner a placé l'IA générative (notamment ChatGPT) au sommet de son « Hype Cycle », soit le « pic des attentes exagérées ».

La montée en puissance des 7 Magnifiques

Les leaders de l'IA sont les plus grandes entreprises technologiques américaines : Microsoft, Apple, Google (Alphabet), Meta (anciennement Facebook) et Amazon. Nous pouvons ajouter à cette liste, Nvidia, entreprise leader fournissant la puissance informatique nécessaire aux modèles d'apprentissage de l'IA.

Les 7 Magnifiques ont vu leurs bénéfices progresser de près de 1200 % au cours des 8 dernières années, avec une croissance moyenne de leurs bénéfices de 36 % par an. Au cours de la même période, leurs cours ont également augmenté de 1450 % au total, soit en moyenne 40 % par an.

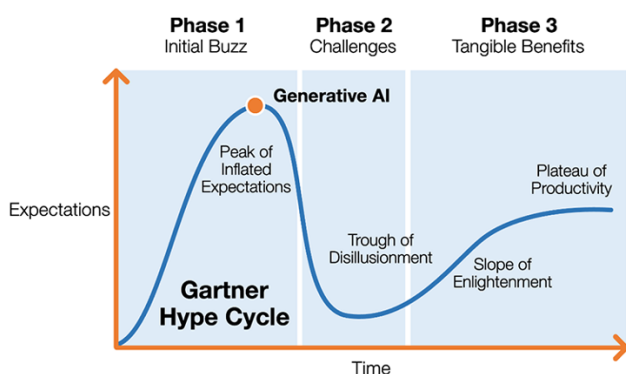
Suite à cette croissance importante du chiffre d'affaires, des bénéfices et des cours des actions, ces entreprises représentent à elles seules 35,5 % de l'indice américain S&P 500. Il s'agit là d'un niveau historiquement élevé en termes de concentration sur une poche restreinte de valeurs.

Justifiée jusqu'à présent par la croissance des bénéfices, mais pas par l'IA

Parmi ces 7 sociétés technologiques, celle qui a connu une forte croissance du chiffre d'affaires et des bénéfices grâce à l'IA est Nvidia.

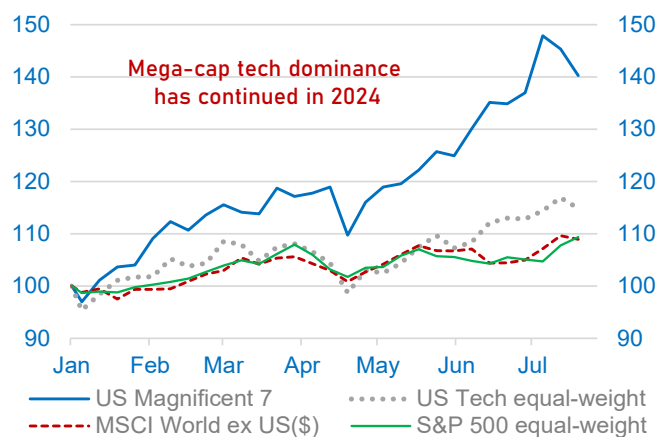
Les 6 autres affichent également une forte croissance des bénéfices et maintiennent des marges extrêmement élevées, mais pas grâce l'IA, mais plutôt en raison de leurs activités technologiques oligopolistiques à l'échelle mondiale.

LA « HYPE CYCLE » EN 2024



Source : Forbes, Adapté depuis Gartner

LA TECHNOLOGIE AMÉRICAINE : UNE HISTOIRE D'OLIGOPOLES TECHNOLOGIQUES



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Jusqu'à quand va durer cette euphorie IA ?

Prédire la fin de l'euphorie est difficile

Il est toujours dangereux d'essayer de prédire la fin d'une euphorie. L'histoire nous enseigne que ces tendances optimistes extrêmes peuvent persister plus longtemps en raison de considérations psychologiques et sociales.

Il y a plusieurs points à souligner.

- **Les meilleures performances sont souvent dues à des tendances du moment** : seul Nvidia réalise actuellement d'importants bénéfices grâce à l'engouement pour l'Intelligence Artificielle. L'entreprise de semi-conducteurs vend les processeurs les mieux adaptés aux grands modèles d'IA et de *machine learning*. Les autres sociétés technologiques réalisent des bénéfices exponentiels grâce à des activités plus traditionnelles comme les logiciels de bureau, le cloud computing, la publicité et les achats en ligne, plutôt que de se baser explicitement sur l'IA.
- **Les valorisations élevées laissent entrevoir des perspectives bénéficiaires trop optimistes** : la valorisation de ces 7 Magnifiques a atteint des niveaux extrêmes à un PER estimé à 34x. Cela représente le double du ratio cours/bénéfice des 493 entreprises restantes de l'indice S&P 500, qui se négocient à un PER bien plus modeste de 19 fois.
- **Le thème de l'IA est-il devenu trop populaire ?** Les flux vers ces 7 valeurs technologiques ont sans aucun doute été amplifiés par la popularité croissante des Exchange Traded Funds (ETF) qui répliquent des indices boursiers tels que le S&P 500 et le Nasdaq 100. Les investisseurs ont suivi la forte progression de ces indices, dont plus de 60 % est due aux 7 Magnifiques. En conséquence, 4 ETF cotés aux États-Unis basés sur les indices S&P 500 ou Nasdaq 100 ont recueilli un montant de 100 milliards de dollars de nouveaux flux de capitaux au cours des 6 premiers mois de l'année.

En tant qu'investisseur, traiter l'IA avec prudence

Nous sommes persuadés que l'IA aura un effet profond sur les entreprises et sur notre vie personnelle au cours des prochaines années. Mais dans le passé, l'adoption de technologies révolutionnaires comme les chemins de fer, la radio, le PC et même l'internet a été un processus de long terme. Les investisseurs sont aujourd'hui impatients de voir les résultats à court terme de ces évolutions technologiques. Toutefois, il faut de nombreuses années aux entreprises et aux consommateurs pour comprendre comment tirer parti de ces innovations au sein de leur propre entreprise ou de leur propre vie.

Dans le même temps, nous restons sceptiques sur la pérennité des revenus importants que ces entreprises peuvent réaliser grâce à l'IA. En général, des bénéfices élevés sont générés dans des secteurs où le capital est rare.

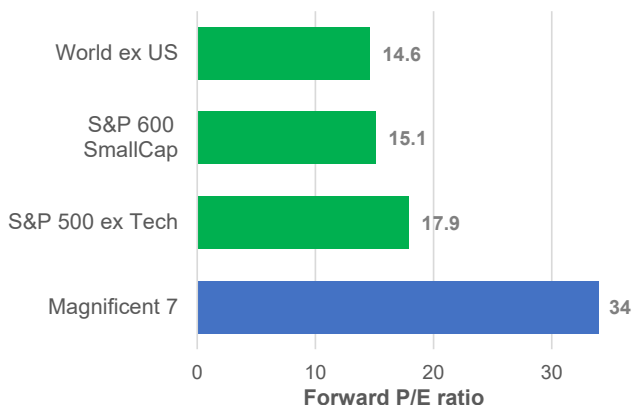
A l'inverse, nous observons aujourd'hui des montants importants investis dans l'IA par des entreprises publiques et privées. Cela laisse à penser qu'il y aura une concurrence importante entre les différents modèles d'IA et les logiciels dédiés.

Ainsi, les bénéfices finaux qui pourraient découler de cette vague massive d'investissements risquent de décevoir les investisseurs, qui ont intégré dans les cours actuels des attentes élevées de croissance future des revenus liés à l'IA.

L'heure est à la diversification des portefeuilles actions

Nous préférons diversifier les placements sur les marchés d'actions dans d'autres segments du marché américain comme les petites et moyennes capitalisations. Nous recommandons également l'investissement dans des actions hors États-Unis, notamment en Europe et au Royaume-Uni, au Japon et sur les marchés émergents hors Chine (en privilégiant le marché sud-coréen fortement technologique).

LES 7 MAGNIFIQUES SONT VALORISÉES À PRÈS DE 2X LE RATIO PE DU S&P 500 EX-TECH

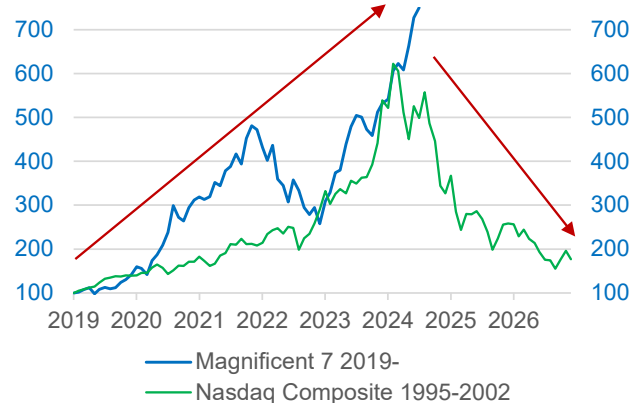


Source : BNP Paribas, Bloomberg



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

LEÇONS DU PASSÉ : LES VALEURS MONTANT RAPIDEMENT PEUVENT ÉGALEMENT CHUTER



Source : BNP Paribas, Bloomberg

La banque
d'un monde
qui change

CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Ce document commercial est communiqué par le Métier de la Gestion de fortune de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège Social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, enregistré sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistré en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. 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 et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être communiqué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération 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 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 entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. 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 collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions dans ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2024). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change