

APPRENDRE DU PASSÉ POUR MIEUX ANTICIPER L'AVENIR

Investissement thématique



SEPTEMBRE 2022



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

L'investisseur durable d'un monde qui change



S'INSPIRER DU PASSÉ POUR IDENTIFIER LES THÈMES D'INVESTISSEMENT DE DEMAIN

Selon le pôle Stratégies environnementales de BNP Paribas Asset Management, il est indispensable de tenir compte du passé comme du présent pour évaluer les futures opportunités d'investissement à long terme.

L'analyse des liens existants entre les catalyseurs historiques des révolutions industrielles et les avancées technologiques peut nous aider à évaluer le rôle et la valeur des évolutions actuelles : s'agit-il de solutions ponctuelles et indépendantes ou bien des composantes majeures de la nouvelle donne environnementale ?

Seront-elles un feu de paille ou entraîneront-elles un changement de cap pérenne susceptible de nous aider à générer des performances durables ?



LA PART DE MARCHÉ DES FONDS ACTIONS THÉMATIQUES A TRIPLÉ CES DIX DERNIÈRES ANNÉES ET LEUR VALEUR EST DÉSORMAIS ESTIMÉE À

800 Mds USD

Source : <https://www.ft.com/content/1db0f968-2175-4434-ba65-c57632b51e02>
Consulté : en août 2022





LA NOUVELLE ÈRE DURABLE

Le monde est à l'aube d'une nouvelle révolution industrielle qui promet un avenir plus écologique, grâce à une biosphère revitalisée.

Outre la sécurité énergétique et alimentaire, il faut s'attendre à un regain de croissance de la productivité qui améliorera le niveau de vie et les marchés de l'emploi dans le monde entier.

Cette révolution donnera également naissance à une économie de partage qui pourrait nous aider à accroître l'efficacité de nos capacités de production, ainsi qu'à reconstruire des sociétés fragmentées.

Comme les révolutions industrielles précédentes, elle sera stimulée par l'émergence d'un réseau d'infrastructures. Dans ce cas précis, les progrès technologiques dans des domaines tels que l'intelligence artificielle (IA), l'impression 3D et la collecte massive des données (big data) fusionneront avec l'énergie bon marché fournie par des sources renouvelables.

Nous n'avons pas d'autres choix que de mettre fin à notre dépendance à l'égard des combustibles fossiles. Les énergies renouvelables vont stimuler la croissance économique, tout comme le remplacement de l'huile de baleine par le pétrole au 19e siècle. Voici donc l'approche multi-dimensionnelle à travers laquelle nous évaluons le potentiel des opportunités d'investissement durables.





LES MOTIFS D'OPTIMISME

Si les perspectives d'avenir peuvent facilement inciter au pessimisme (crise financière mondiale, COVID-19, changement climatique et bouleversements géopolitiques), il existe de bonnes raisons d'être optimiste pour l'avenir.

En effet, la nouvelle révolution industrielle qui est en cours promet de fournir en abondance une énergie verte et bon marché.

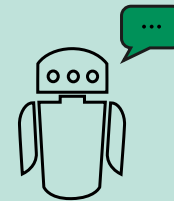
Combinée à la fusion de nouvelles technologies comme l'IA, la dématérialisation, les véhicules électriques et sans conducteur, le big data, l'impression 3D et l'Internet des objets, cette révolution industrielle entraînera des avancées significatives en matière de productivité (le principal moteur de la croissance économique et du niveau de vie).

Elle créera en outre une multitude de nouveaux emplois.

Ce processus impliquera également une décarbonation de l'économie, qui nous permettra peut-être de relever le défi du changement climatique, tout en mettant l'accent sur la recomposition de notre biosphère.

Les liens réciproques nés de ces tendances, sous l'impulsion de l'Internet des objets, donnera naissance à une économie du partage, qui recréera les liens sociétaux. Monopoliser la connaissance n'aura plus le même pouvoir. Au contraire, des approches partagées de diffusion des informations et des innovations, de type « open source », pourraient même accélérer le rythme du changement et donner à chacun les moyens d'agir.

À titre d'exemple, posséder une voiture sera plus rare et les locations de véhicules (probablement électriques et autonomes) vont se généraliser.

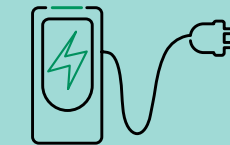


L'IA POURRAIT CONTRIBUER À L'ÉCONOMIE
MONDIALE À HAUTEUR DE

15700 Mds USD

EN 2030, SOIT PLUS QUE LA
PRODUCTION ACTUELLE DE LA CHINE
ET DE L'INDE COMBINÉES

Source : <https://www.pwc.com/gx/en/issues/data-and-analytics/publications/artificial-intelligence-study.html>
Accessed: August 2022

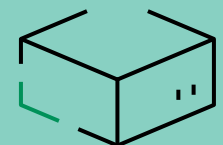


LES VENTES MONDIALES DE VÉHICULES
ÉLECTRIQUES ONT PLUS QUE DOUBLÉ EN 2021
PAR RAPPORT À 2020, POUR ATTEINDRE

6,75

MILLIONS D'UNITÉS

Source : <https://www.ev-volumes.com>
Accessed: August 2022



LA VALEUR DU MARCHÉ MONDIAL DES
PRODUITS ET DES SERVICES D'IMPRESSION
3D DEVRAIT ATTEINDRE

372 Mds USD

EN 2026, CONTRE 12,6 MILLIARDS
DE DOLLARS EN 2020

Source : <https://www.statista.com/statistics/315386/global-market-for-3d-printers/>
Accessed: August 2022



LES ENSEIGNEMENTS DU PASSÉ

Pour mieux comprendre comment nos vies pourraient évoluer au cours des prochaines décennies, nous devons nous inspirer des révolutions précédentes.

La première révolution industrielle en Angleterre, entre 1760 et 1860, a été rendue possible par le progrès technologique, l'éducation et l'augmentation du stock de capital. Elle a fait du pays « l'atelier du monde » et entraîné une forte augmentation du revenu réel par personne.

La deuxième révolution industrielle, qui a débuté aux États-Unis dans les années 1850 sous l'effet de plusieurs facteurs comme l'électrification, le pétrole brut, la diffusion rapide du téléphone et la fabrication à la chaîne des automobiles, a permis au pays d'accéder au statut de superpuissance mondiale. Dès 1890, les États-Unis étaient devenus la première économie mondiale, aux dépens du Royaume-Uni.

La disponibilité des biens produits en usine, comme les vêtements, a permis à la classe moyenne des pays industrialisés de s'approprier les symboles de la réussite et d'améliorer rapidement son niveau de vie.

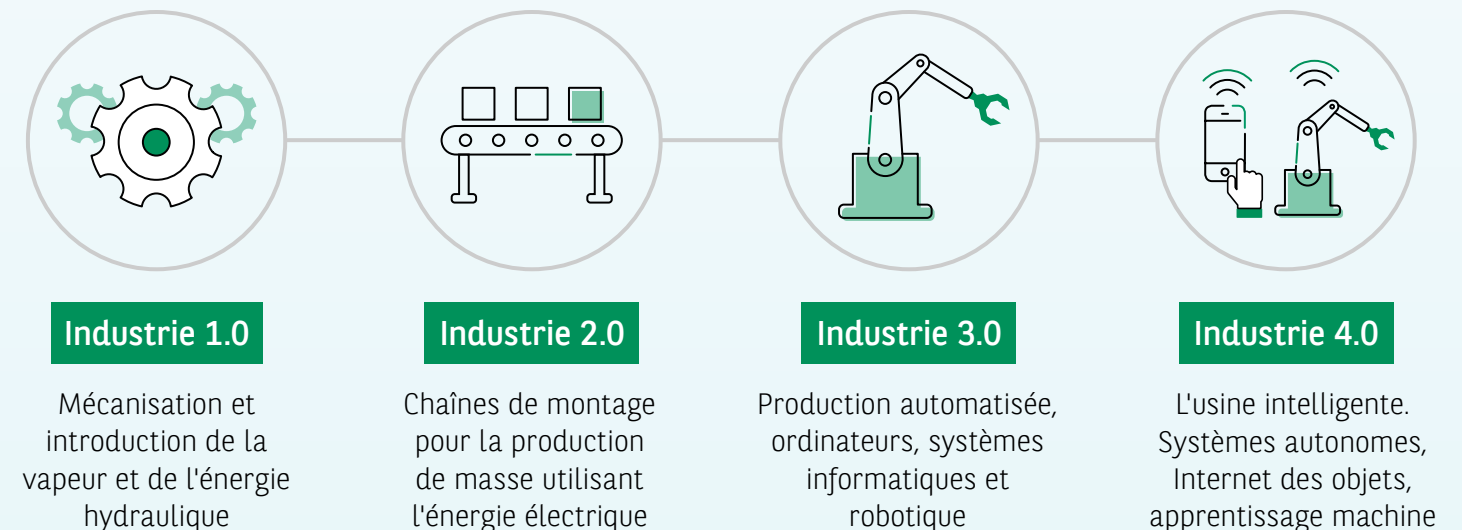
« Plus vous saurez regarder loin dans le passé, plus vous verrez loin dans le futur. »

Winston Churchill

Schéma 1 : Les quatre révolutions industrielles

La vitesse des progrès technologiques actuels n'a pas de précédent historique, selon le Forum économique mondial. L'institution fait valoir que, par rapport aux révolutions industrielles précédentes, la quatrième révolution évolue à un rythme exponentiel et non linéaire et bouleverse presque la totalité des secteurs d'activité dans tous les pays.

L'ampleur et la profondeur des changements en cours augurent une mutation de systèmes entiers de production, de gestion et de gouvernance, et devraient permettre d'améliorer le niveau et la qualité de vie des populations aux quatre coins du monde.



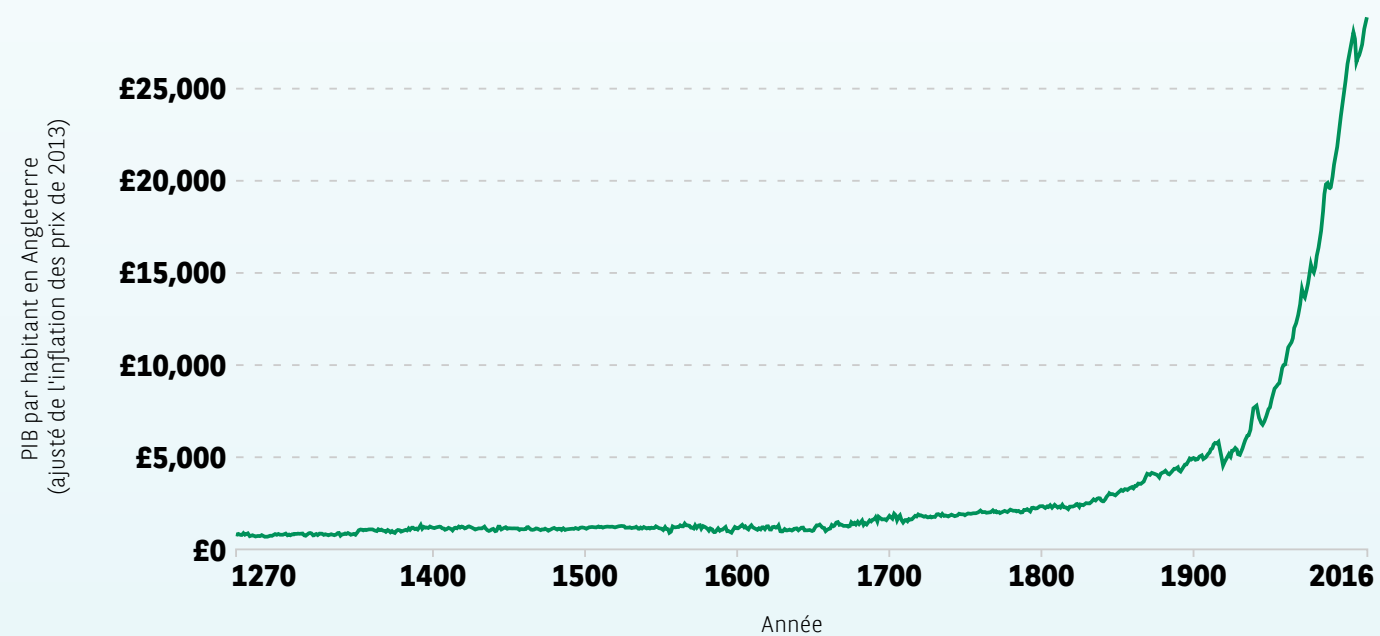
Source : <https://www.spectralengines.com/articles/industry-4-0-and-how-smart-sensors-make-the-difference>
Consulté : en août 2022



LES ENSEIGNEMENTS DU PASSÉ

Graphique 2 : PIB par habitant en Angleterre

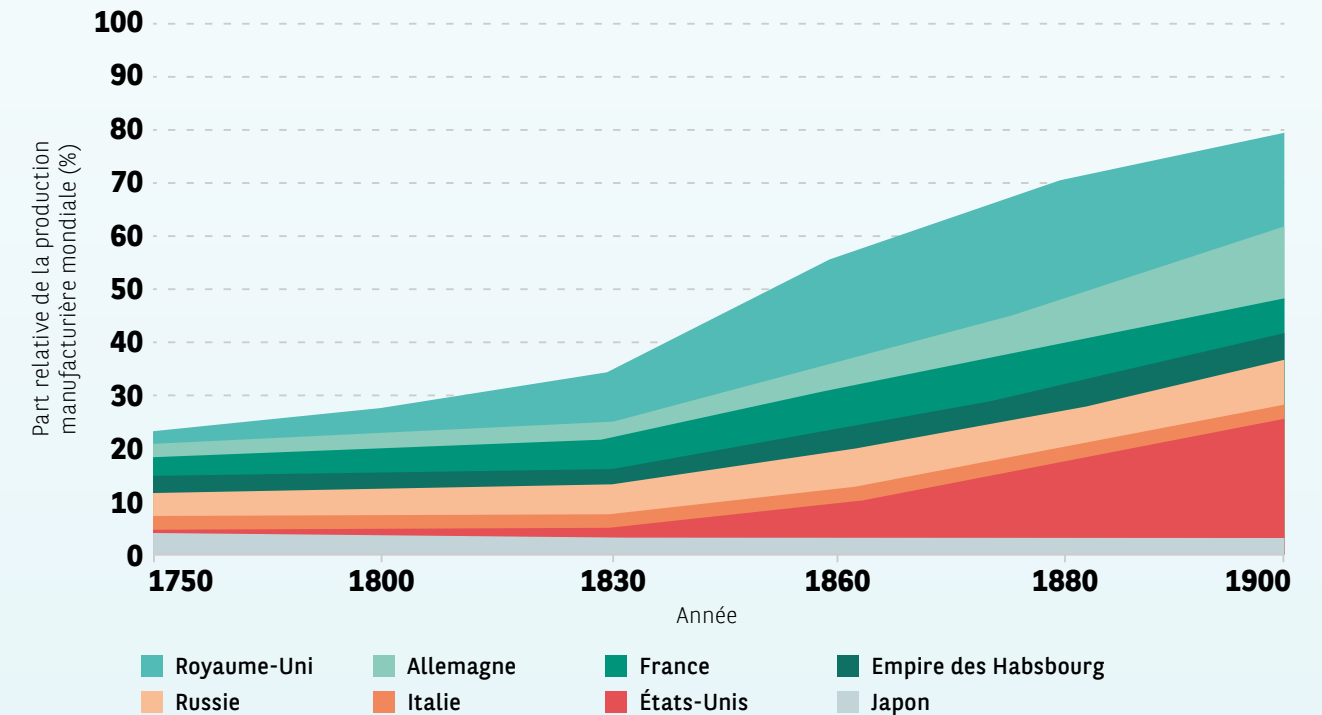
Le PIB par habitant en Angleterre a globalement stagné pendant des siècles avant la première révolution industrielle.



Remarque : Les données concernent l'Angleterre jusqu'en 1700 et le Royaume-Uni à partir de cette date.
 Source : <https://ourworldindata.org/grapher/gdp-per-capita-in-the-uk-since-1270>
 Consulté : en août 2022

Graphique 3 : Part relative de la production manufacturière mondiale, 1750-1900

En 1900, les États-Unis avaient déjà dépassé le Royaume-Uni en tant que première source mondiale de produits manufacturés.



Source : <https://industrialrevolutioncth.weebly.com/statistics.html>
 Consulté : en août 2022



ADOPTER UNE APPROCHE GLOBALE

L'économiste et auteur Jeremy Rifkin, qui a notamment été conseiller pour les gouvernements allemand et chinois, affirme que la nouvelle révolution en cours pourrait entraîner de véritables mutations pour les économies, mais aussi pour l'environnement et le modèle d'organisation des sociétés.

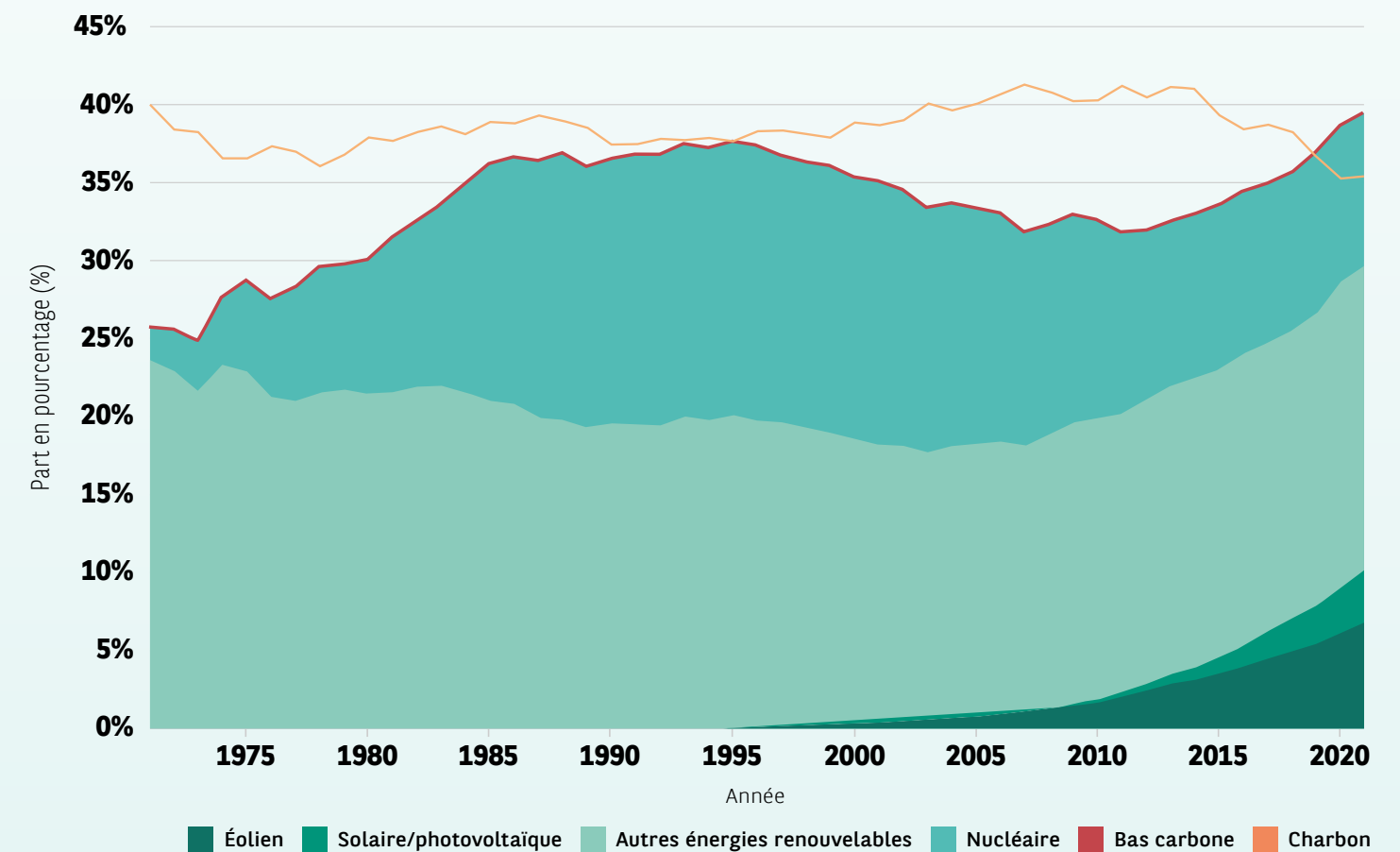
Si l'impact potentiel des nouvelles technologies comme l'IA et l'impression 3D est compris par une majorité de personnes, Jeremy Rifkin est l'un des rares à avoir réfléchi et écrit de manière intensive sur la façon dont toutes ces évolutions technologiques vont se combiner.

Il estime par exemple que le coût de production et de livraison d'un éventail croissant de biens et de services va tendre vers zéro. Il souligne que les progrès technologiques ont déjà fait tomber le coût marginal de production des biens et des services à un niveau proche de zéro dans certains secteurs, notamment l'édition et les médias. Comment ces tendances sont apparues et quelles sont leurs conséquences ?



Graphique 4 : Part des sources énergétiques à faible teneur en carbone et du charbon dans la production mondiale d'électricité, 1971-2021

La contribution des énergies renouvelables à la production d'électricité augmente rapidement, tandis que celle du charbon s'effondre.



Source : <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/share-of-low-carbon-sources-and-coal-in-world-electricity-generation-1971-2021>
Consulté : en août 2022



LA NOUVELLE INFRASTRUCTURE

Pour Jeremy Rifkin, chaque révolution industrielle a créé une nouvelle architecture, qui a ensuite stimulé l'essentiel des gains de productivité.

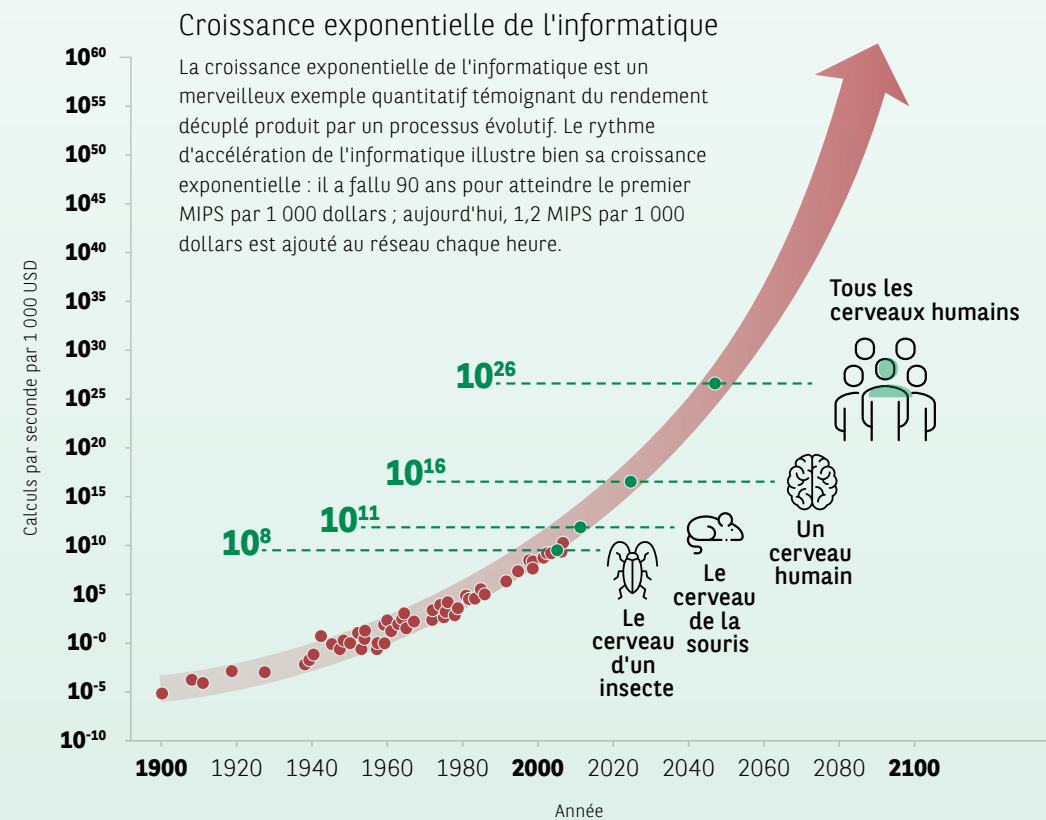
Au début des années 2000, le potentiel de productivité de l'infrastructure qui avait donné naissance à la deuxième révolution industrielle était épuisé. Cependant, une nouvelle infrastructure technologique est en train d'émerger, sous l'impulsion de la dématérialisation.

Ce phénomène a entraîné le déploiement d'un « réseau électrique digital », s'étendant sur plusieurs continents, qui permet à des millions de personnes de produire leur propre électricité éolienne et solaire et de renvoyer leur excédent d'énergie dans le système.

Au cours de la prochaine décennie, cette infrastructure s'étendra aux véhicules autonomes électriques et à pile à combustible, alimentés par des énergies renouvelables ayant un coût marginal proche de zéro, sur des « Internets » routiers, ferroviaires, maritimes et aériens intelligents.

Cette nouvelle infrastructure permettra aux individus de partager l'information, l'énergie et la mobilité, en partie via l'économie de marché et la nouvelle économie du partage.

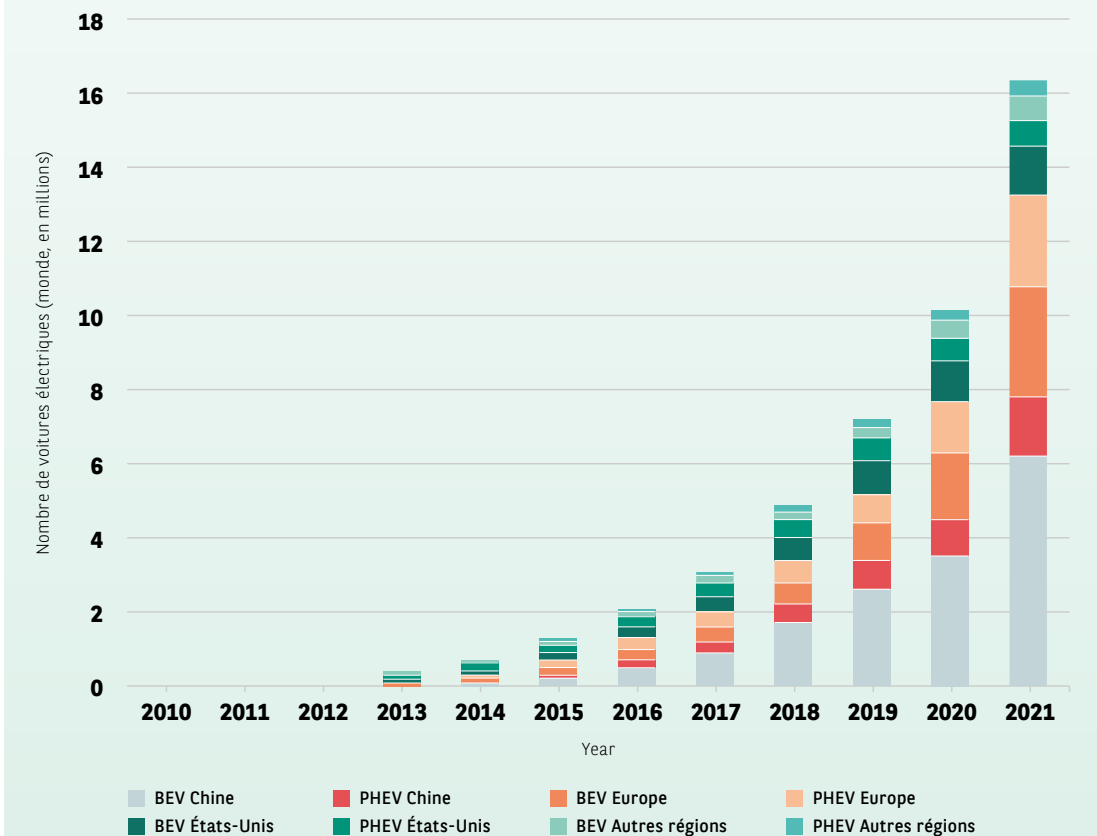
Graphique 5 : La croissance de la puissance de calcul alimente les progrès technologiques



Remarque : MIPS = Unité de vitesse de calcul équivalente à un million d'instructions par seconde.

Source : <https://bit-tech.net/news/the-future-of-artificial-intelligence/>
Consulté : en août 2022

Graphique 6 : Stock mondial de voitures électriques, 2010-2021 Dernière mise à jour : 18 mai 2022



Remarques : BEV = véhicule électrique à batterie ; PHEV = véhicule électrique hybride rechargeable. Dans ce graphique, le parc de voitures électriques fait référence aux véhicules légers de tourisme. Les autres pays comprennent l'Australie, le Brésil, le Canada, le Chili, l'Inde, le Japon, la Corée, la Malaisie, le Mexique, la Nouvelle-Zélande, l'Afrique du Sud et la Thaïlande. Dans ce graphique, l'Europe désigne l'UE à 27, la Norvège, l'Islande, la Suisse et le Royaume-Uni.

Source : <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/global-electric-car-stock-2010-2021>
Consulté : en août 2022



LE SIMPLE FAIT D'IDENTIFIER DES THÈMES PERTINENTS NE GARANTIT PAS LES PERFORMANCES DES INVESTISSEURS

Warren Buffett, sans doute l'investisseur le plus doué au monde, estime que les investisseurs ne sont pas nécessairement gagnants lorsqu'une innovation technologique transforme la société et stimule la croissance économique.

Selon lui, s'il avait investi en 1903, le potentiel des véhicules à moteur aurait été évident plus rapidement.

Pourtant, s'il avait investi dans des constructeurs automobiles à l'époque, il aurait presque certainement perdu de l'argent. En effet, sur les quelque 2 000 entreprises qui ont tenté leur chance sur le marché automobile américain au cours des décennies suivantes, il n'en reste plus que trois aujourd'hui.

Voici donc le principal défi auquel sont confrontés les investisseurs : il est extrêmement difficile de savoir quelles entreprises seront capables de survivre et de prospérer au cours des dix à vingt prochaines années.



LORSQUE LA BULLE DES VALEURS TECHNOLOGIQUES DES ANNÉES 1990, DANS LE SILLAGE DE L'ESSOR D'INTERNET, A ÉCLATÉ EN 2000, LES ACTIONNAIRES ONT PERDU ENVIRON

5 000 Mds USD

Source : <https://www.theneweconomy.com/technology/dotbomb-are-tech-investments-about-to-destabilise-the-economy>
Consulté : en août 2022



PARMI LES SURVIVANTS DE CE KRACH, ON TROUVE DES ENTREPRISES COMME AMAZON. UN INVESTISSEMENT DE 1000 DOLLARS (DANS 55 ACTIONS) EN 1997 AURAIT VALU

2340635 USD

EN 2020

Source : <https://timesofindia.indiatimes.com/business/international-business/what-if-you-had-invested-in-1000-amazons-ipo-in-may-1997/articleshow/84173075.cms>
Consulté : en août 2022



EN 1991, HUIT DES

20 premières

ENTREPRISES AMÉRICAINES SELON LA CAPITALISATION BOURSIÈRE ÉTAIENT DES GROUPES PÉTROLIERS. IL NE RESTAIT PLUS QUE DEUX GROUPES PÉTROLIERS EN 2021

Source : https://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune500_archive/full/1991/
Accessed: August 2022

Source : <https://companiesmarketcap.com/usa/largest-companies-in-the-usa-by-market-cap>
Consulté : en août 2022





QUELLE EST L'APPROCHE DE NOTRE PÔLE STRATÉGIES ENVIRONNEMENTALES EN MATIÈRE DE GESTION THÉMATIQUE?

En portant un regard aiguisé et global sur les tendances historiques et en utilisant des projections fondamentales circonstanciées dans le cadre d'une analyse thématique des tendances, nous sommes convaincus, chez BNP Paribas Asset Management, d'être en mesure d'identifier les entreprises qui sauront tirer leur épingle du jeu sur le long terme.

A travers l'histoire, la croissance des produits et des services initiateurs de ruptures a, selon nous, été largement sous-estimée. Cela se vérifie non seulement pour la croissance, mais aussi pour les fondamentaux. Par exemple, le rythme des évolutions technologiques et de la baisse des coûts a souvent dépassé les prévisions. Les solutions environnementales alternatives comme l'hydrogène vert, l'énergie solaire, les voitures électriques ou les bioplastiques, pour n'en citer que quelques-unes, modifient et rebattent les cartes sur les chaînes de fabrication et d'approvisionnement, et transforment les comportements des consommateurs dans le monde entier. Quelle a été la conséquence pour les industries concernées de l'adoption accélérée de ces solutions par les consommateurs, et peut-on s'en inspirer pour améliorer nos décisions d'investissement ? Oui, nous le pensons vraiment.

Comprendre l'effet de cette adoption accélérée des nouvelles technologies par les consommateurs sur les industries qui les ont initiées peut nous aider à prendre de meilleures décisions d'investissement.

Notre approche repose sur le travail de modélisation approfondi de nos équipes. L'élaboration de ces modèles nécessite de surveiller les points d'inflexion susceptibles d'accroître la rentabilité des différents secteurs ainsi que leur capacité d'adaptation. Nous commençons par analyser l'impact et le rythme de croissance des innovations historiques. Par exemple, quel a été le taux de pénétration des téléphones portables, de la radio ou de l'Internet ? Nous analysons les prévisions de la croissance mondiale et déterminons comment certains marchés se comportent par rapport à cette croissance, en cherchant par exemple à estimer son ampleur actuelle et à savoir comment les nouvelles technologies vont l'amplifier au fil du temps. Ces enseignements nous aident à déterminer à quel stade du cycle de croissance se trouvent les nouvelles technologies actuelles. Conjuguées à nos recherches sectorielles, ces données nous aident également à évaluer le potentiel des entreprises à générer des revenus en exploitant les opportunités issues de ces innovations, grâce à des estimations plus précises de la taille des marchés cibles et des futurs taux de pénétration. Aucune prévision ne sera parfaite, mais en basant nos prévisions sur les tendances historiques, nous pensons pouvoir éviter certains biais et obtenir des résultats plus probables.

Cette approche permet de prévoir des flux de trésorerie actualisés sur vingt ans, en minimisant l'influence des valeurs terminales et des taux de croissance terminaux en faveur de projections des flux de trésorerie plus précises. Il est alors possible d'établir de multiples scénarios reposant sur différentes hypothèses et de recouper les données via la méthode de la somme des parties et l'analyse des multiples de valorisation, qui sont replacées dans un contexte historique. Nous assurons un suivi des opportunités d'investissement en dressant des listes complètes de titres par sous-secteur, qui nous aident à identifier les situations les plus extrêmes et les divergences absolues par rapport aux objectifs fondamentaux. Ces données sont contrôlées une fois par semaine, tant pour les positions actuelles que passés des portefeuilles. Au final, nous disposons d'un cadre adéquat qui nous permet d'analyser la « situation globale » des thématiques, mais aussi de déceler des opportunités spécifiques.

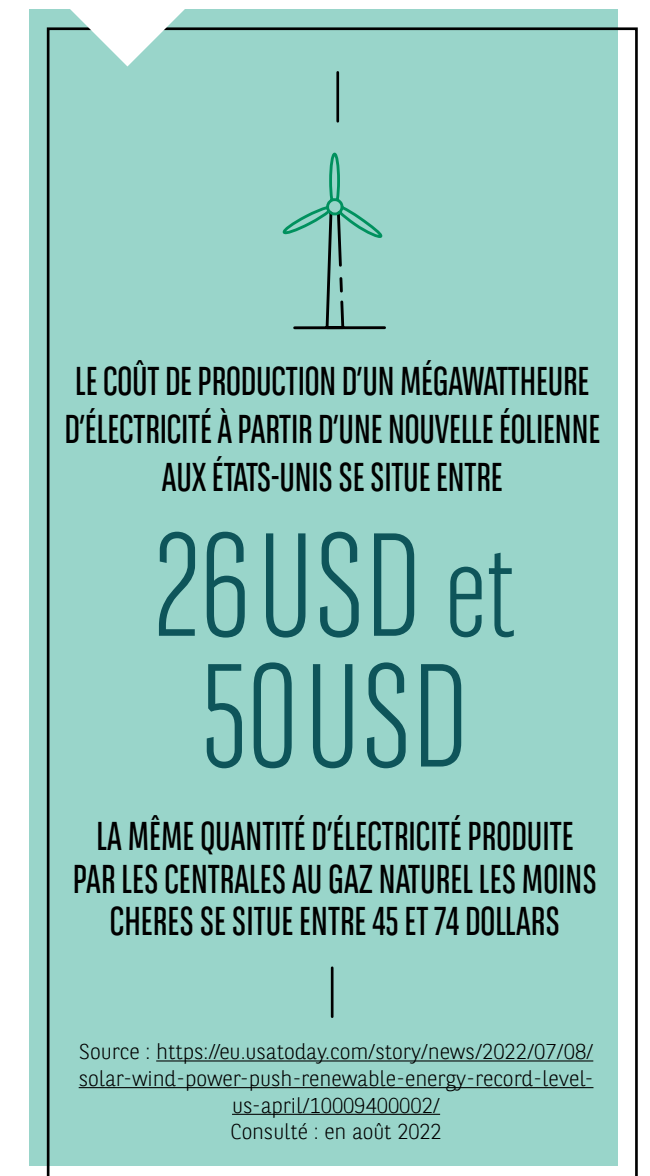
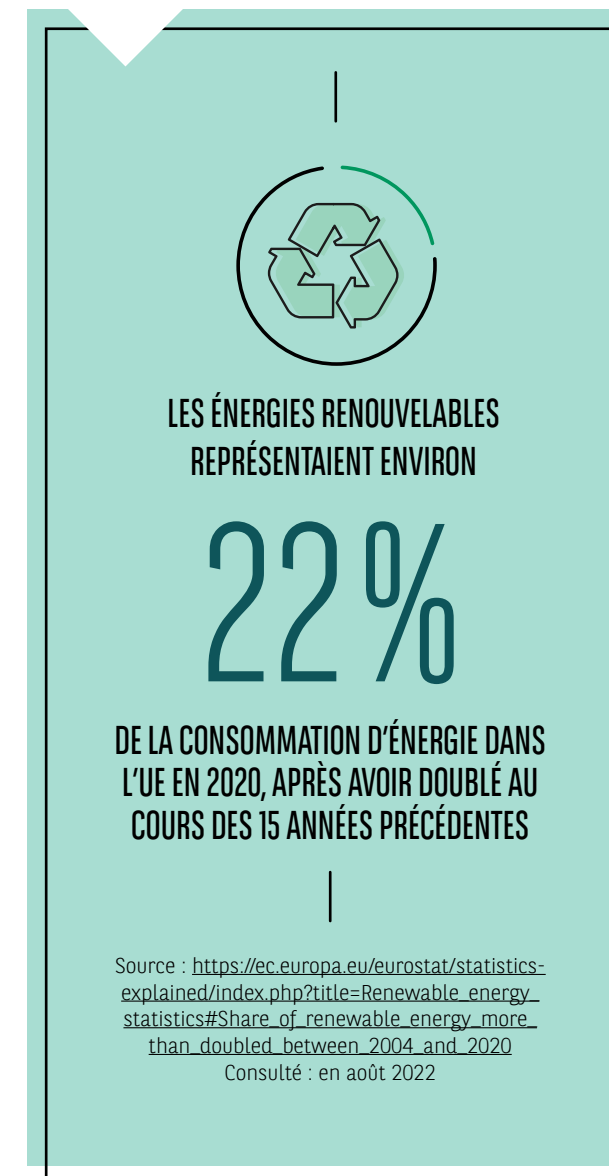
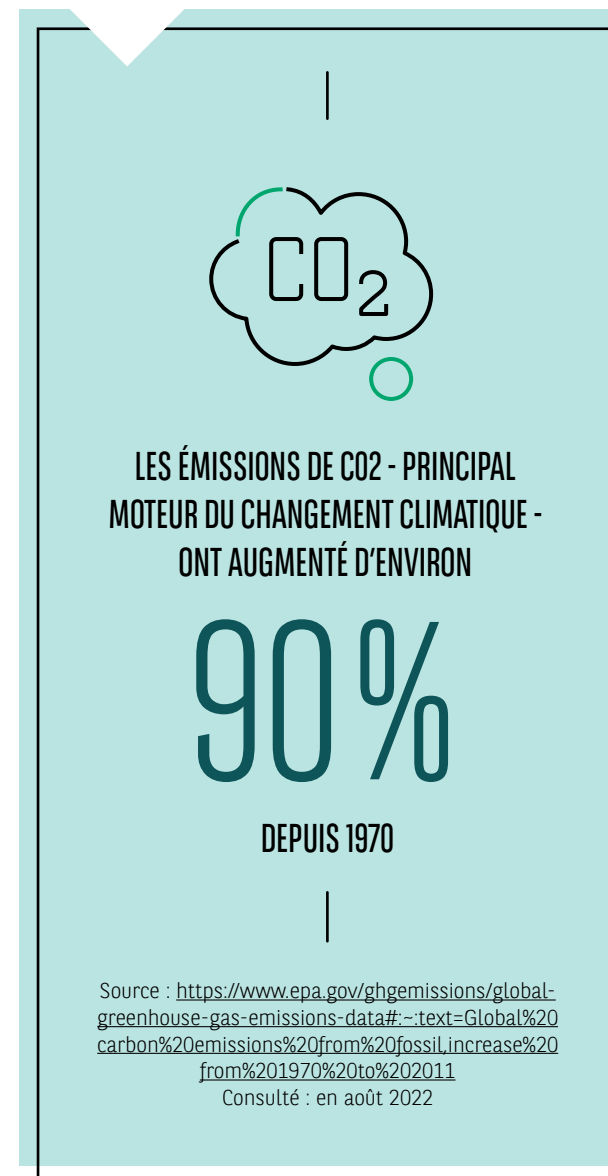
Cela nous donne la confiance nécessaire pour investir dans des entreprises qui sont essentielles aux plateformes d'infrastructure existantes ou nouvelles, puisque nous pouvons suivre leur courbe d'adaptation moyenne et déterminer avec précision où se situe sur cette courbe la technologie utilisée par chaque entreprise de notre univers. Pour identifier les gagnants de demain, il faut mener des recherches, avoir l'esprit ouvert et être capable d'analyser les défis et les opportunités sous de multiples angles, mais aussi être convaincus des bienfaits d'une approche d'investissement purement thématique et dépourvue de contraintes, qui cherche à avoir des impacts environnementaux positifs.



COMMENT IDENTIFIER LES GAGNANTS DE DEMAIN?

Selon le pôle Stratégies environnementales de BNP Paribas Asset Management, le simple fait d'observer les différentes tendances à l'œuvre, quel que soit leur pouvoir de transformation, ne garantit pas le succès des investissements. Ce qu'il faut, c'est décrypter de manière plus globale l'énormité des défis et des opportunités actuels. Cela implique d'adopter une approche globale et rigoureuse pour comprendre comment l'évolution des plate-formes d'infrastructures créent des opportunités et identifier les entreprises les mieux placées pour les exploiter.

Notre pôle estime par ailleurs qu'une compréhension fine des précédentes ruptures technologiques peut aider à identifier les entreprises offrant le meilleur potentiel d'investissement de cette nouvelle ère décarbonée. Enfin, nous sommes convaincus que la gestion active est essentielle pour identifier les entreprises les plus susceptibles de surperformer.





ÊTES-VOUS PRÊT À ADOPTER UNE APPROCHE D'INVESTISSEMENT PUREMENT THÉMATIQUE?

L'émergence de la prochaine révolution industrielle créera à n'en pas douter des opportunités d'investissement très intéressantes, mais la vitesse actuelle des ruptures technologiques constitue un véritable défi pour les sélectionneurs de fonds. Outre les opérateurs historiques bien connus, de petites entreprises agiles et innovantes se développent et pourraient être les grandes stars de demain. Pour identifier des entreprises performantes sur le thème de l'industrie 4.0, il faudra mener des recherches approfondies, faire preuve d'ouverture d'esprit et être convaincu du potentiel des investissements dénués de contrainte, en ciblant les meilleures idées dans tout un éventail de secteurs interconnectés.

Chez BNP Paribas Asset Management, nous avons conçu une gamme de stratégies thématiques investissant dans des entreprises adeptes des nouvelles technologies et qui promeuvent des politiques plus vertes, des pratiques favorables à l'environnement ainsi que la transition énergétique. Nos portefeuilles sont construits de manière minutieuse en tenant compte des risques. Pour cela, nous renforcerons leur degré de diversification au niveau des zones géographiques, des capitalisations boursières et des styles de gestion, tout en intégrant les facteurs ESG (environnement, social, gouvernance). Nous sommes convaincus que les gérants, les sélectionneurs de fonds et les investisseurs peuvent user de leur position et de leur influence pour façonner un monde meilleur. Chacun d'entre nous peut et doit jouer son rôle en investissant dans un avenir meilleur.



Ulrik Fugmann

Co-dirigeant et gérant sénior du
Pôle Stratégies environnementales



Edward Lees

Co-dirigeant et gérant sénior du
Pôle Stratégies environnementales

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT UK Limited, « la société d'investissement », est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Enregistrée en Angleterre sous le n° : 02474627, siège social : 5 Aldermanbury Square, Londres (Angleterre), EC2V 7BP, Royaume-Uni.

Ce document est publié et a été préparé par la société de gestion.

Ce document est produit à titre d'information seulement et ne constitue pas :

1. une offre d'achat ou une invitation de vente, et ne constitue pas non plus la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit ni ne peut être invoqué à l'égard d'un tel contrat ou engagement ou
2. un conseil en investissement.

Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement de la société de gestion au moment précisé et peuvent être modifiées sans préavis. La société de gestion n'est pas tenue de mettre à jour ou de modifier les informations ou opinions figurant dans le présent document. Il appartient aux investisseurs de consulter leurs propres conseillers juridiques et fiscaux au sujet des aspects juridiques, comptables et fiscaux et de domiciliation fiscale avant d'investir dans le ou les instrument(s) financier(s) afin d'apprécier en toute indépendance leur adéquation et de déterminer les conséquences d'un tel investissement. Veuillez noter que, si plusieurs types d'investissements différents sont évoqués dans le présent document, ils comportent des risques d'inégale importance, de telle sorte qu'il ne peut être donné aucune assurance qu'un investissement donné est adéquat, approprié ou rentable pour un client ou pour le portefeuille d'investissements d'un client potentiel.

Étant donné les risques économiques et de marché, aucune assurance ne peut être donnée quant à la réalisation des objectifs du ou des instrument(s) mentionné(s). Les performances peuvent être influencées, entre autres, par les stratégies d'investissement ou les objectifs des instruments financiers ainsi que par la conjoncture économique et les conditions du marché, y compris les taux d'intérêt, les modalités de marché et les conditions générales de marché. Les différentes stratégies appliquées aux instruments financiers peuvent avoir un impact significatif sur les résultats présentés dans ce document.

Le présent document s'adresse uniquement aux personnes ayant une expérience professionnelle en matière d'investissement (« personnes avisées »). Tout investissement ou activité d'investissement mentionné(e) dans le présent document n'est accessible et ne sera proposé(e) qu'aux « Clients professionnels » définis par les règles de la Financial Conduct Authority. Toute personne qui n'est pas une « personne avisée » ne devrait pas agir en fonction du présent document ni se fier à son contenu.

Toutes les informations mentionnées dans ce document sont disponibles www.bnpparibas-am.com/en

VIEWPOINT



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

L'investisseur durable d'un monde qui change