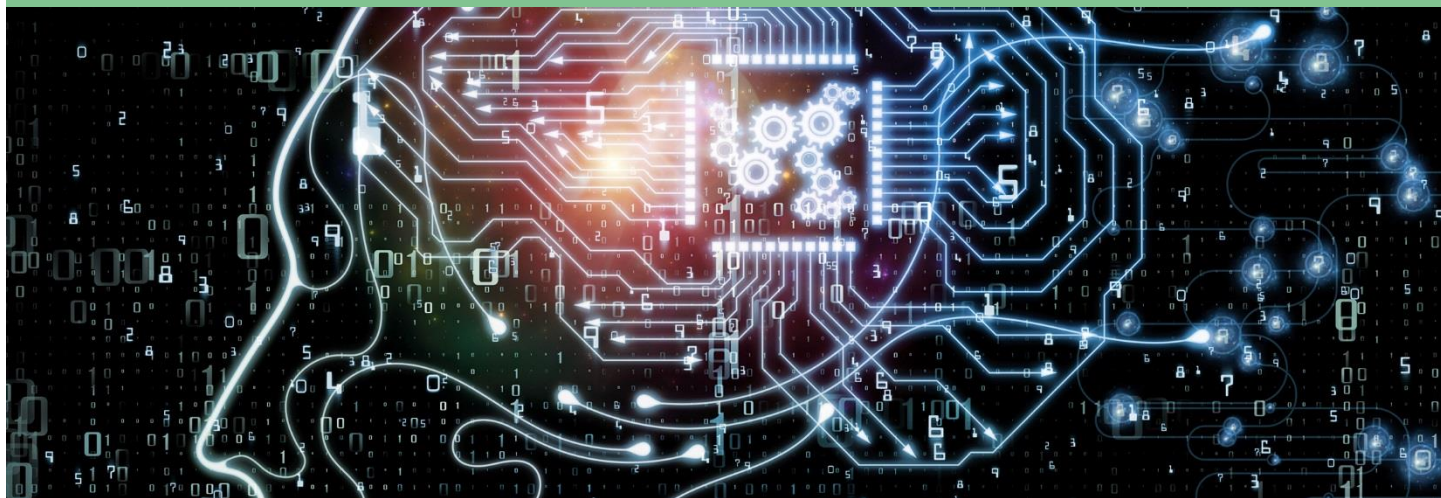


FLASH INFO - ODDO BHF ARTIFICIAL INTELLIGENCE



Hey Siri, quoi de neuf sur ce fonds ?

Le chiffre du mois : 27

27% comme le niveau de consolidation du secteur des logiciels en Bourse depuis son point haut de Novembre 2021

POINT DE GESTION : Mai 2022



Echelle de risque et de rendement*

Encours sous gestion

197 M \$

Accéder aux dernières performances et reporting

[ACCÉDER AUX FICHES
D'INFORMATION](#)

Les performances passées ne sauraient présager des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Pays dans lequel le fonds est autorisé à la commercialisation auprès du grand public :

Autriche, France, Italie, Allemagne, Suisse, Espagne, Luxembourg, Suède, Norvège, Finlande, Belgique, Portugal.

*Indicateur synthétique de risque et de rendement : à risque plus faible, rendement potentiellement plus faible et à risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé. Le profil de risque n'est pas constant et pourra évoluer dans le temps.

Source : 29/04/2022, ODDO BHF AM SAS

L'HISTOIRE DU MOIS

Dans ce nouveau flash mensuel, nous souhaitons tirer les enseignements de la récente vague de rachats successifs dans le secteur des logiciels aux Etats-Unis ; émanant pour l'essentiel de fonds de private equity. Ce secteur est le plus représenté dans le fonds ODDO BHF Artificial Intelligence.

Des fonds de private equity qui intensifient leurs acquisitions dans le secteur du logiciel aux Etats-Unis

Depuis le début de l'année 2022, le secteur des logiciels aux Etats-Unis est entré dans une phase de rachats successifs, émanant de fonds de private equity. Ce fut d'abord Citrix, fin Janvier, qui dévoilait le projet d'acquisition des fonds Vista and EverGreen Coast Capital pour 16.5 Milliards d'USD (une des plus importantes opérations depuis quatre ans). Ensuite, vint l'acquisition d'Anaplan (éditeur américain de solutions de planning, pourtant pas la cible type d'un fonds de PE du fait de sa faible génération de FCF) par Thoma Bravo avec une offre de 66 USD par titre qui révélait une prime de près de 30% sur le dernier cours coté. En avril dernier, c'était l'éditeur Datto qui se faisait racheter par la société de Managed Services Kaseya et un consortium de fonds d'investissement comprenant TPG. Dans le même mois d'avril, c'est Sailpoint qui recevait une offre du même Thoma Bravo qui valorisait l'éditeur américain de cyber-sécurité pour 6.9 Mds d'USD entièrement cash. Dans le cas de Citrix (16,5 Mds d'USD) comme dans celui d'Anaplan (10,7 Milliards d'USD), on notera que le seuil des 10 Milliards fut cassé et ne constitue plus un plafond de verre pour la taille totale de l'opération.

Premier enseignement : les fondamentaux du secteur sont parmi les plus sains de la côte

Les fonds de private equity ont historiquement polarisé une grande partie de leurs investissements sur le secteur des logiciels compte tenu des caractéristiques intrinsèques d'un secteur qui cumule des atouts rares : 1) des marchés adressables en forte croissance et dont la visibilité est élevée (car les vagues d'investissement liées à la digitalisation, au cloud public ou à la cyber sécurité n'en sont qu'à leurs prémices); 2) des business models aux ventes récurrentes et qui le sont de plus en plus (compte tenu de la migration du secteur d'un modèle licences/maintenance à un modèle d'abonnement aussi appelé Software as a Service) ; 3) une génération de free cash flows très supérieure à celle du marché du fait de marges opérationnelles élevées et d'investissements (BFR et CAPEX) relativement faibles.

Second enseignement : La valorisation du secteur offre un point d'entrée jugé attractif par des fonds qui connaissent bien le secteur

La remontée des taux long nord-américains (2.9% au moment de la rédaction de ce flash) a mis sous pression les valorisations du secteur (environ 17% de compression de la valorisation de ces sociétés pour 100 bp de hausse de taux) ; offrant des valorisations beaucoup plus attractives au fonds de private equity, qui disposent d'un temps long pour créer de la valeur (mais dont le TRI final dépend de leur valorisation d'entrée). A l'heure où nous rédigeons ce flash, l'IGV (l'ETF du secteur logiciels aux Etats-Unis) avait consolidé de presque 27% par rapport à son point haut du 9 novembre 2021. En date du 18 avril 2022, le secteur des logiciels américains se valorisait à x 9,6 les ventes (contre x 9,5 les ventes pour la moyenne des 5 dernières années et x 17,2 les ventes au point haut du secteur en 2021, selon Morgan Stanley).

Troisième enseignement : Le secteur est à présent mûr pour une consolidation « protéiforme »

Sur le marché nord-américain, la vague de rachats dans laquelle nous rentrons fait suite à une vague d'IPO sans précédent par la quantité de sociétés introduites en bourse sur la période 2019/2021. Ces sociétés n'ont pas toutes : 1) été reconnues par le marché de la même manière ; 2) n'ont pas toutes trouvé les équipes managériales qu'elles méritaient (Splunk, Dynatrace, Anaplan à titre d'exemples). On notera également que le besoin d'opérer la transition de leur business model de la licence au SaaS (Software as a Service) constitue également pour certaines un motif de sous-valorisation (CyberArk , Ping Identity par exemple) et dans des cas plus rares un motif de retrait de la cote.

Le modèle économique des fonds de private equity étant de créer de la valeur aussi par l'endettement, nous pouvons considérer que la remontée actuelle des taux longs américains rend, de facto, plus difficile les opérations.

Aucune des sociétés citées ci-dessus ne constitue une recommandation d'investissement

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

L'HISTOIRE DU MOIS (2)

Il en résulte deux choses : 1) ces fonds ne seront pas les seuls acteurs de la consolidation du secteur et nous pensons que nous allons rentrer à présent aussi dans une phase où des éditeurs de logiciels plus importants vont acheter de la croissance organique future en achetant d'autres éditeurs « point solutions » qui leur fourniront l'entrée sur un ou plusieurs marchés en forte croissance ; voire l'accès à certaines technologies. Les segments les plus attractifs devraient rester : la cyber-sécurité, le Devops, l'analytics, l'observabilité, l'ITSM et l'ITOM et enfin les logiciels de collaboration ; 2) les perspectives et les fondamentaux du secteur sont excellents car ils permettent aux fonds de private equity de trouver des TRI attractifs malgré l'entrée dans un monde de taux d'intérêts plus élevés.

Nous pensons que nous allons rentrer à présent dans une période de consolidation du secteur que nous qualifierons de « protéiforme » ; c'est-à-dire caractérisée par l'entrée, en sus des fonds de private equity de plusieurs types d'acheteurs : 1) les éditeurs de logiciels dit « legacy » qui doivent se repositionner en achetant des sociétés qui vont leur redonner de la croissance et des technologies plus modernes (Oracle, SAP, Software AG, Teradata, VM Ware) ; 2) les éditeurs de logiciels pour qui la croissance externe représente tout (Progress Software) ou une partie du business model (Salesforce.com, Microsoft) ; 3) des éditeurs de logiciels dont la « famille » est trop atomisée et qui doivent créer par consolidation un leadership au sein de cette famille (nous pourrions assister à ces phénomènes dans la cybersécurité, dans l'observabilité ou dans l'analytics/Big Data) ; 4) des grandes sociétés de semi-conducteurs voulant investir dans le logiciel à des fins financières (Broadcom) ou stratégiques (Nvidia et peut-être demain AMD et Marvell).

Aucune des sociétés citées ci-dessus ne constitue une recommandation d'investissement

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

ODDO BHF ARTIFICIAL INTELLIGENCE

- **Une nouvelle façon de gérer** : La puissance de l'intelligence artificielle (AI) combinée à un modèle quantitatif éprouvé, dans le but de capter les meilleures sociétés cotées mondiales sur le thème de l'IA.
- **Une thématique solide** : Avec des moteurs de croissance structurels, l'IA devrait, selon notre analyse, avoir une croissance supérieure aux autres secteurs de l'économie. Les sociétés qui saisiront cette opportunité devraient créer de la valeur à long terme.
- **Intégration de l'intelligence artificielle dans le process d'investissement** : Cette approche unique nous permet d'analyser plus de 4 millions de données chaque jour, et nous donne la possibilité de rapidement détecter de nouvelles tendances de la thématique et les évolutions du sentiment, tout en captant la croissance des petites et moyennes capitalisations (« sous le radar ») à l'échelle mondiale.
- **Une équipe expérimentée aux talents complémentaires** : Brice Prunas, gérant, a plus de 20 ans d'expérience en tant qu'analyste financier spécialisé dans les technologies. Maxence Radjabi, gérant, affiche 3 ans d'expérience dans l'investissement avec une prédilection pour l'analyse quantitative.



Brice Prunas

Gérant actions thématiques monde
ODDO BHF Asset Management SAS



Maxence Radjabi

Gérant actions thématiques monde
ODDO BHF Asset Management SAS



Baptiste Lemaire

Analyste actions thématiques monde
ODDO BHF Asset Management SAS

RISQUES

Risque de perte en capital, risque actions, risque lié à la détention de moyennes capitalisations, risque de taux d'intérêt, risque de crédit, risque associé à la gestion discrétionnaire, risque de volatilité, risque de contrepartie, risque de liquidité des actifs sous-jacents, risque de modélisation, risque lié aux engagements sur des instruments financiers à terme, risque de taux de change, risque de change, risque marché émergents.

L'investisseur est invité à consulter le document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) ainsi que le prospectus du fonds pour connaître de manière détaillée les risques auxquels le fonds est exposé.

CODE ISIN DU FONDS

CIw-USD Share Class
LU1833933325
ODAICIW LX Equity

CI-EUR Share Class
LU1833932434
ODAIECI LX Equity

CI-USD Share Class
LU1833932517
ODAICIU LX Equity

CI-EUR [H] Share Class
LU1833933242
OBHCIEH LX Equity

CR-EUR Share Class
LU1919842267
ODAICIE LX Equity

CR-USD Share Class
LU1833932780
ODAICRU LX Equity

Disclaimer

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des cinq sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF PRIVATE EQUITY (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne), ODDO BHF AM Lux (Luxembourg) et METROPOLE GESTION (France). Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité exclusive de chaque distributeur ou conseil. **L'investisseur potentiel doit consulter un conseiller en investissement avant de souscrire dans le fonds. L'investisseur est informé que le fonds présente un risque de perte en capital, mais aussi un certain nombre de risques liés aux instruments/stratégies en portefeuille. En cas de souscription, l'investisseur doit obligatoirement consulter le Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus afin de prendre connaissance de manière détaillée des risques encourus.** La valeur de l'investissement peut évoluer tant à la hausse qu'à la baisse et peut ne pas lui être intégralement restituée. L'investissement doit s'effectuer en fonction de ses objectifs d'investissement, son horizon d'investissement et sa capacité à faire face au risque lié à la transaction. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ne saurait également être tenue pour responsable de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. Les informations sont données à titre indicatif et sont susceptibles de modifications à tout moment sans avis préalable. Les opinions émises dans ce document correspondent à nos anticipations de marché au moment de la publication du document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle d'ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. Les valeurs liquidatives affichées sur le présent document le sont à titre indicatif uniquement. Seule la valeur liquidative inscrite sur l'avis d'opéré et les relevés de titres fait foi. La souscription et le rachat des OPC s'effectuent à valeur liquidative inconnue. Le DICI (Français, Anglais, Allemand, Italien, Espagnol) et le prospectus (Français, Anglais) sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS sur am.oddo-bhf.com ou auprès des distributeurs autorisés. Le rapport annuel ainsi que le rapport semestriel sont disponibles gratuitement auprès de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ou sur le site Internet am.oddo-bhf.com ».

Le fonds est autorisé à la commercialisation en Suisse. Le DICI, le prospectus ainsi que le rapport annuel et le rapport semestriel pour la Suisse du Fonds peuvent être obtenus gratuitement auprès du Représentant et Service de Paiements en Suisse, BNP Paribas Securities Services, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich, Switzerland.

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

Société par Actions Simplifiée au capital de 21.500.000€, inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 340 902 857 et dont le siège social est 12 boulevard de la Madeleine, 75440 Paris Cedex 09 France. Agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en tant que société de gestion de portefeuille sous le numéro d'agrément GP 99011.

www.am.oddo-bhf.com