

Global FinTech

Tendances à surveiller en 2023

Réservé aux investisseurs professionnels – Actions

Janvier 2023

Points clés

- Au vue de l'accélération des flux sortants en 2022, nous avons adopté une approche plus conservatrice l'an dernier, et nous nous efforçons actuellement d'augmenter notre exposition aux sociétés de la FinTech émergentes. Les scénarios les plus pessimistes étant reflétés dans notre univers d'investissement, nous pensons que 2023 sera une année propice pour la FinTech.
- Dans notre univers FinTech, la plupart des valorisations excessives ont été corrigées, mais la bulle de la théorie monétaire moderne, ou néochartalisme, ne s'est pas dégonflée partout. Les valorisations et fondamentaux des sociétés de paiements semblent solides, et nous pensons que cela perdurera en 2023. Globalement, les hausses de taux d'intérêt et les pressions inflationnistes ont pesé sur les multiples en 2022. Si ce phénomène devrait s'amplifier en 2023, nous n'anticipons pas d'effet de répétition.
- La piètre performance économique de la Chine a eu de lourdes répercussions tout au long de l'année. Nous tablons sur une réouverture de l'économie chinoise au premier semestre 2023. Avant cela, le système de classification Global Industry Classification Standard de MSCI évoluera en mars. Cette refonte affectera notre exposition sectorielle, dont nous jugeons l'effet « net-net » positif pour notre portefeuille.
- Nous estimons que les gérants d'actifs prêteront plus attention à la cybersécurité l'année prochaine. Nous avons d'ores et déjà élaboré une méthodologie exclusive pour évaluer les cyber-risques de nos participations en portefeuille.



Christian Vondenbusch
Gérant de portefeuille Global FinTech



Jeroen van Oerle
Gérant de portefeuille Global FinTech

Leçons tirées de 2022 : une bonne année pour différencier les stratégies FinTech

« Soyez prudents dans vos prédictions » aurait pu être le titre de ce document, car nous avons prédit l'an dernier que 2022 serait une année volatile. Si elle l'a bien été, le marché s'est comporté comme on pouvait s'y attendre dans un contexte inflationniste caractérisé par une hausse des taux d'intérêt. Ces dynamiques sont de bon augure pour les titres de qualité, mais très préjudiciables aux sociétés à financement extérieur déficitaires qui affichent une hyper-croissance, dont la rentabilité à long terme est désormais fortement décotée, ce qui réduit leur valeur actuelle.

D'un point de vue relatif, les titres de qualité ont largement surclassé ceux à hyper-croissance en 2022. Mais dans l'absolu, la situation n'est guère réjouissante. Si les investisseurs en actions ont privilégié les sociétés de qualité, l'ensemble de la classe d'actifs a enregistré de fortes sorties de capitaux en 2022. Nous ignorons quand et même si les fonds recommenceront à affluer vers

les actions, mais nous sommes convaincus que, quand ce sera le cas, ce sont les titres de qualité qui en profiteront, et non les sociétés déficitaires à hyper-croissance comme en 2020-2021. Pourquoi ? Car les taux d'intérêt sont plus élevés et qu'il est nécessaire de mieux équilibrer croissance et financement.

Le graphique 1 montre que les titres de qualité ont eu moins la cote en 2022. Mais, à long terme, ce facteur s'est généralement mieux comporté – ce que nous avons évoqué dans un récent *whitepaper*, intitulé « [FinTech : miser sur la qualité](#) ».

Nous n'étions pas directement exposés aux cryptomonnaies, ce qui signifie que nous avons échappé à l'effondrement qui a suivi la débâcle de FTX. La plupart des acteurs de la cryptomonnaie ne respectaient pas nos critères de qualité, raison pour laquelle ils n'ont pas été intégrés à notre portefeuille. Nos concurrents y étaient exposés, or ces sociétés font partie de notre univers d'investissement, ce qui explique une partie de notre surperformance relative en 2022.

GRAPHIQUE 1 RENDEMENTS PAR STYLE DE PLACEMENT AU 30 DÉCEMBRE 2022

Performance brute au 30 décembre 2022, en USD

Indice	1 Jour	1 Semai	1 Mois	3 Mois	YTD	1 An	3 Ans	5 Ans	10 Ans
 MSCI ACWI Index	-0,3%	0,0%	-3,9%	9,9%	-18,0%	-18,0%	4,5%	5,8%	8,5%
 MSCI ACWI Minimum Volatility	-0,3%	0,1%	-1,9%	8,6%	-9,8%	-9,8%	2,2%	5,2%	8,4%
 MCSI ACWI High Dividend Yield Index	-0,3%	0,0%	-1,4%	14,1%	-6,7%	-6,7%	3,3%	5,3%	7,1%
 MSCI ACWI Quality Index	-0,4%	-0,2%	-4,6%	9,5%	-23,4%	-23,4%	5,6%	8,2%	10,8%
 MSCI ACWI Momemtum Index	0,0%	-0,2%	-2,5%	13,1%	-18,7%	-18,7%	5,3%	7,4%	10,8%
 MSCI ACWI Enhanced Value Index	-0,1%	-0,1%	-1,4%	15,9%	-12,4%	-12,4%	1,5%	1,5%	6,0%
 MSCI ACWI Equal Weighted Index	-0,1%	0,8%	-1,2%	12,2%	-16,9%	-16,9%	1,2%	1,7%	5,3%
 MSCI ACWI Growth Target Index	-0,2%	0,1%	-4,5%	8,4%	-17,6%	-17,6%	5,0%	6,1%	9,9%

Source : MSCI. La performance passée n'offre aucune garantie quant aux résultats futurs.

L'année 2022 a été propice à la différenciation des stratégies FinTech. La FinTech est un terme générique, et les gérants de portefeuille adoptent des styles de placement divers. Avec la volatilité des marchés, l'écart de performance est devenu manifeste. Notre philosophie d'investissement cible une croissance de qualité à un rythme raisonnable, financée avec prudence, parfaitement adaptée aux conditions de marché de 2022.

La sous-performance par rapport à l'indice de référence, le MSCI ACWI, s'explique en grande partie par l'absence d'exposition aux titres de l'énergie et des soins de santé et une surpondération de 40% des technologies de l'information. Notre style nous a permis de surclasser à la fois l'univers et nos pairs pour la deuxième fois de suite en 2022, avec des écarts de performance de jusqu'à 35%¹.

A noter : ces rendements sont allés de pair avec une plus faible volatilité. Il est facile de réaliser de meilleurs rendements si l'on prend plus de risques. Si le pari s'avère payant, le rendement semble plus important. Mais nous sommes convaincus qu'**une bonne performance doit résulter d'un processus structuré et reproductible** qui génère en permanence le meilleur rendement ajusté au risque au sein du mandat concerné.

Le néochartalisme, qui soutient que les gouvernements ne sont pas contraints par les recettes parce qu'ils peuvent dépenser, taxer et emprunter dans une monnaie fiduciaire qu'ils contrôlent, a largement influé sur les marchés financiers ces dix dernières années.

¹ Performance de la classe d'actions USD NA de LO Funds – Global FinTech, après commissions. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des rendements futurs.

Le contrôle exercé par les banques centrales sur le financement bon marché et les taux d'intérêt a redonné aux investisseurs le goût des actifs plus risqués, pour obtenir un meilleur rendement. Un phénomène qui s'est amplifié quand le néochartalisme s'est combiné aux plans d'aide liés à la pandémie adoptés par les gouvernements du monde entier, ce qui a créé des bulles dans les classes d'actifs. Nous avons conservé une stratégie d'investissement rigoureuse durant les excès liés au Covid, car nous avons observé une progression générale des risques d'évaluation.

Nous continuerons à rechercher une croissance de qualité à un prix raisonnable. Nous pensons que, dans notre univers FinTech, la plupart des valorisations excessives ont disparu, mais la bulle du néochartalisme ne s'est pas dégonflée partout (graphique 2). Les titres du Nasdaq et du Dow Jones ainsi que les FANG (Facebook, Apple, Netflix et Google) se négocient toujours au-dessus de leur niveau de 2019, tandis que ceux de l'Ark FinTech ETF et de l'indice des sociétés de paiements américaines se négocient en-dessous de leur niveau d'avant la pandémie.²

GRAPHIQUE 2 LES BULLES DU NÉOCHARTALISME RESTENT MANIFESTES

INDICE NASDAQ 100



INDICE DOW JONES INDUSTRIAL



ARK FINTECH ETF



BITCOIN



² Toute référence à une entreprise particulière ou un titre particulier ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre, de détenir ou d'investir directement dans l'entreprise ou dans le titre. Rien ne garantit que les recommandations faites à l'avenir donneront des résultats positifs ou égaleront la performance des titres cités dans le présent document.

INDICE NYSE FANG+



INDICE US PAYMENT COMPANIES



Source : Bloomberg au 31 décembre 2022. A titre d'illustration uniquement.

Les valorisations ne représentent qu'une partie du tableau et certains cours sont faibles pour une bonne raison. Ils peuvent s'expliquer par des marchés financiers difficiles, des problèmes pour financer la croissance alors que les sources extérieures deviennent plus onéreuses ou, dans des cas extrêmes, par un manque de justification commerciale qui impliquerait que la société ait peu de chances de survivre à une fermeture des robinets.

D'autres sociétés présentant de très solides fondamentaux ont malgré tout été massivement vendues en 2022, les investisseurs privilégiant des actifs plus sûrs. Nos participations dans le segment des services de paiement en sont la parfaite illustration. Fondamentalement, la plupart des sociétés de paiements résistent très bien aux environnements inflationnistes, parce qu'elles prélèvent une partie de la valeur totale du paiement, en plus d'une commission à la transaction.

Habituellement, en période d'inflation, le nombre des transactions augmente, puisque les gens achètent plus de biens moins chers, au

lieu de dépenser pour des biens onéreux. La valeur des transactions augmente elle aussi, puisque l'inflation fait grimper le prix de vente final, et les sociétés de paiements touchent un pourcentage de cette valeur. Jusqu'à présent, cela a généré une situation étrange, dans laquelle les sociétés de paiements se négocient à des multiples fortement décotés, alors que leurs perspectives à long terme n'ont pas changé.

Il se pourrait bien sûr que nous subissions une profonde récession en 2023 (et après), auquel cas les sociétés de paiements feraient encore les frais d'une baisse généralisée des dépenses. Mais ce scénario est déjà pleinement intégré dans les valorisations. La plupart de ces sociétés se négocient à leurs multiples de 2008-2009, voire en-deçà. Elles ont enregistré des chiffres d'affaires et des bénéfices stables durant cette période, sans aucun effondrement de la croissance ni des bénéfices. Chaque récession est différente, mais nous pensons que la combinaison des valorisations et des fondamentaux représente une bonne base pour la sélection de titres cette année.

GRAPHIQUE 3 SOCIÉTÉS DE PAIEMENTS DE NOTRE UNIVERS D'INVESTISSEMENT³

	PE FY2	PER MOYEN SUR 5 ANS	5 ANS ICFROI MÉDIANE	CROISSANCE DU BPA ATTENDUE POUR 2023	CROISSANCE DU BPA ATTENDUE POUR 2024
FISERV	12,3x	21,8x	30%	12%	14%
GLOBAL PAYMENTS	8,9x	21,8x	26%	11%	14%
PAYPAL	13,7x	38,6x	14%	17%	17%
FLEETCOR	9,4x	19,8x	43%	8%	16%
VISA	22,7x	31,9x	52%	11%	16%
LAKALA	11,6x	22,6x	16%	32%	30%

Source : LOIM, Bloomberg au 9 janvier 2023. A titre d'illustration uniquement. La performance passée ne saurait présager des résultats futurs. La référence à une société particulière ou un titre particulier ne constitue pas une recommandation d'achat, de vente, de détention ou d'investissement direct dans cette société ou ce titre. Rien ne garantit que les recommandations faites à l'avenir donneront des résultats positifs ou égaleront la performance des titres cités dans le présent document.

Thèmes clés pour 2023

Nous identifions plusieurs thématiques clés qui, selon nous, définiront l'évolution des marchés en 2023. La section ci-dessous explore chaque thématique de manière détaillée :

- Conditions macroéconomiques : accent sur l'inflation et la hausse des taux d'intérêt
- La Chine amorce sa réouverture après avoir assoupli sa politique zéro-Covid
- Les opérations de fusion et acquisition (M&A) se poursuivront en 2023
- MSCI reclasse les sociétés de paiements en financières
- Les risques liés à la cybersécurité sont mieux surveillés

Conditions macroéconomiques : inflation et hausse des taux d'intérêt

Pour l'heure, l'inflation et la hausse des taux d'intérêt pèsent sur notre performance absolue. Non pas à cause d'une détérioration des fondamentaux, mais parce que les multiples se sont resserrés et que les investisseurs ont boudé le segment « long duration ». Nous estimons que les pressions inflationnistes et les hausses ultérieures des taux d'intérêt pourraient perdurer en 2023, mais l'effet sur les multiples devrait être différent.

En effet, nos prévisions de rendement pour l'année sont égales à la croissance du chiffre d'affaires de notre portefeuille, traditionnellement de l'ordre de 12 à 15% par an.⁴ Nous pensons que les multiples se sont suffisamment, voire trop, contractés pour intégrer tous les aspects négatifs. Reste aux sociétés de qualité à montrer qu'elles peuvent préserver la croissance de leurs bénéfices, et en être récompensées.

La plupart de nos participations en portefeuille prévoient des clauses d'atténuation qui leur permettent de gérer l'inflation. Nos fournisseurs de logiciels peuvent revaloriser leurs contrats existants grâce à des clauses d'indexation sur les prix à la consommation (IPC) et nos sociétés de paiements tendent à bénéficier de la hausse des valeurs de paiement.

Bien sûr, cet argument a des limites. En cas de profonde récession, les volumes baisseraient, les éditeurs de logiciels auraient des difficultés à conserver leur carnet de commandes, et l'intérêt général pour les actions serait faible.

Nous jugeons le risque faible aux Etats-Unis, mais plus élevé en Europe. Nous investissons dans le monde entier, avec un fort biais aux Etats-Unis. Si les marchés finaux devaient se détériorer, nous pourrions déplacer l'exposition de notre portefeuille vers d'autres parties du monde.

La Chine amorce sa réouverture après avoir assoupli sa politique zéro-Covid

Le scénario de base pour la Chine est selon nous celui d'une réouverture progressive. La performance économique chinoise a été à la traîne, ce qui a eu de lourdes conséquences. L'économie chinoise devrait être pleinement réouverte au deuxième ou au troisième trimestre de l'année prochaine.

Le gouvernement chinois devrait maintenir le soutien budgétaire et les mesures de relance monétaires qui ont cours depuis un certain temps. Notre exposition aux titres de la FinTech chinoise est relativement élevée par rapport à nos pairs. Nous avons relevé notre pondération à près de 10% du portefeuille, en l'étalant sur plusieurs

³ Toute référence à une entreprise particulière ou un titre particulier ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre, de détenir ou d'investir directement dans l'entreprise ou dans le titre. Rien ne garantit que les recommandations faites à l'avenir donneront des résultats positifs ou égaleront la performance des titres cités dans le présent document.

⁴ La performance passée ne constitue pas une indication quant à la performance future.

noms pour éviter le risque de concentration. La plupart de nos sociétés de la FinTech chinoise sont exposées aux marchés financiers des logiciels de paiement ou financiers.

Les conditions de marché décrites dans le graphique 4 sont de très bon augure pour ce segment. Les politiques chinoises peuvent

évoluer rapidement et les risques macroéconomiques persistent, c'est pourquoi nous privilégions une approche de panier, qui permet une diversification des noms plutôt qu'une concentration sur quelques titres.

GRAPHIQUE 4 RÉOUVERTURE PRÉVUE DE LA CHINE



Source: Lombard Odier, décembre 2022.

Les fusions et acquisitions se poursuivront en 2023

Les valorisations bon marché sont attractives non seulement pour les gérants de fonds de placement, mais aussi pour les transactions stratégiques et les fonds de private equity.

En 2022, nous avons observé plusieurs fusions-acquisitions intéressantes dans notre univers, y compris Avalara, EVO Payments, Ping Identity, Computer Service et Coupa software, avec une prime moyenne de près de 35%.⁵ Nous pensons que l'activité des fusions et acquisitions va se poursuivre. Il n'est pas exclu que nous assistions à de très importantes opérations stratégiques dans les paiements, où l'échelle est déterminante. Plusieurs transactions

de sociétés d'acquisition à vocation spécifique (SAVS) ont aussi essuyé une perte de valeur complète, ce qui pourrait donner l'opportunité aux gérants de private equity de reprendre ces sociétés et de les restructurer avec une introduction en bourse adéquate courant 2025.

Selon nous, les fusions-acquisitions sont une source de performance supplémentaire. Nous n'ajouterons pas une société à notre portefeuille juste dans l'optique d'une transaction. Toutefois, compte tenu de notre surpondération des sociétés de moyenne et petite capitalisation, il est probable que les fusions-acquisition génèrent une contribution positive l'année prochaine.

⁵ Toute référence à une entreprise particulière ou un titre particulier ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre, de détenir ou d'investir directement dans l'entreprise ou dans le titre. Rien ne garantit que les recommandations faites à l'avenir donneront des résultats positifs ou égaleront la performance des titres cités dans le présent document.

Reclassification des sociétés de paiements par MSCI

Le 20 mars 2023, MSCI va réviser son système de classification Global Industry Classification Standard (GICS). Le secteur des financières deviendra celui des services financiers.

Dans ce groupe, trois nouveaux sous-secteurs seront ajoutés. Le secteur des services financiers regroupera les services financiers diversifiés, les participations multi-sectorielles, la finance spécialisée, le financement des hypothèques commerciales et résidentielles ainsi que les services de traitement des transactions et des paiements.

L'impact sur notre univers FinTech sera considérable. La création du dernier sous-groupe en particulier réorganisera notre exposition sectorielle.

“Services de traitement des transactions et des paiements : Fournisseurs de services de traitement des transactions et des paiements et de services de paiement connexes, incluant les processeurs de paiement numérique / mobile, les fournisseurs de services de paiement et les fournisseurs de portefeuilles numériques.”⁶

Les sociétés de paiements représentent entre 35% et 40% du portefeuille. Elles étaient auparavant principalement classées comme des sociétés technologiques. Notre positionnement dans le secteur FinTech se compose de sociétés classées à 70% comme technologiques et à 30% comme financières. Après le 20 mars 2023, cette répartition pourrait évoluer et passer à près de 70% de financières et 30% de sociétés technologiques.⁷

Nous pensons que ce changement de classification aura un effet « net-net » positif pour notre portefeuille. Dans le secteur de la technologie, les sociétés de paiements concourent avec les FAANG (les FANG et Amazon⁸) pour attirer l'attention. Bien que à un an et à deux ans, nos sociétés de paiements aient été capables de surclasser les FAANG, la catégorie était largement ignorée dans les portefeuilles technologiques. Mais dans le secteur des financières, elles apporteront une vraie diversification par rapport aux banques, assureurs et gestionnaires d'actifs traditionnels.

Les financières représentent près de 15% de l'indice MSCI ACWI, tandis que le secteur technologique compte pour 21%. Mais cela résultait surtout des flux liés aux FAANG. Nous pensons que les sorties de capitaux des portefeuilles technologiques seront plus que compensées par les entrées de capitaux des portefeuilles financiers. Cette reclassification n'a pas d'incidence sur le positionnement de notre portefeuille, car nous possédons des pondérations absolues et ne tenons pas compte de la spécification sectorielle, mais pour plusieurs gestionnaires d'actifs, elle est importante.

Dans les stratégies passives, l'allocation sectorielle et géographique détermine souvent la composition de l'instrument.

Surveillance des risques liés à la cybersécurité

La pandémie mondiale a accru les vulnérabilités dans tous les secteurs, ce qui a renforcé l'importance de la cybersécurité. Le fait que les marchés ne prennent pas véritablement en compte ce facteur dans la valorisation des actifs est source de faiblesse. Cela tient selon nous essentiellement au fait que l'analyse des risques constitue un exercice techniquement complexe, puisque les sociétés communiquent peu sur les atteintes et qu'aucun cadre réglementaire n'est encore en vigueur.

La situation pourrait évoluer en 2023, car les régulateurs s'y intéressent de plus près. LOIM a conçu une façon d'analyser les cyber-risques dans le processus d'investissement, en observant les données factuelles, ce qui permet d'effectuer une analyse d'impact de la cybersécurité.

Le marché prête plus d'attention à ce facteur, qui devient plus tangible et conséquent. Nous nous attendons par ailleurs à ce que les obscures « notes » d'évaluation des risques soient remplacées par une analyse des cyber-risques multidimensionnelle. L'analyse comportementale et le profilage temporel des cyber-risques permettront de développer une vision plus nuancée du profil de cyber-risque réel des organisations à grande échelle.

Enfin, malgré la pression sur les budgets exercée notamment par le contexte macroéconomique, nous n'anticipons pas de réduction significative des dépenses liées aux logiciels de cybersécurité ou de détection des cyber-risques. Les gérants d'actifs devraient être plus attentifs à la cybersécurité l'année prochaine, certains déployant leurs solutions pour pister les cyber-risques dans leurs portefeuilles d'investissement.

Nous avons élaboré une méthode de détection (voir le graphique 5) d'après les données communiquées par l'Agence de cybersécurité et de sécurité des infrastructures, afin d'évaluer les cyber-risques de nos participations en portefeuille. Chaque mois, nous passons nos participations au crible et recevons des résultats rouges, oranges ou verts. Plusieurs résultats rouges consécutifs nous amèneront à dialoguer de manière formelle avec la société et, sans réponse de sa part malgré plusieurs tentatives, nous réduirons notre position, compte tenu de l'augmentation du risque opérationnel induit par sa négligence des facteurs cyber.

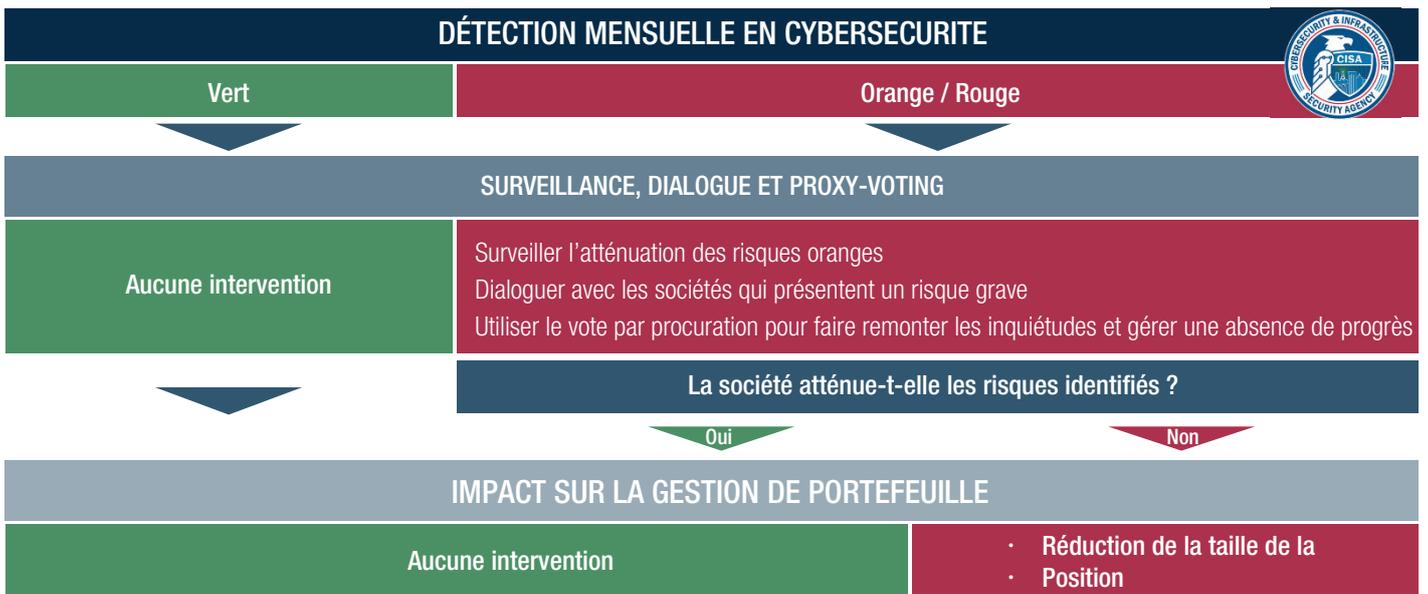
Il s'agit d'une approche unique. Notre *whitepaper*, intitulé « [Cybersécurité : un risque sous-estimé dans un monde en pleine transformation digitale](#) » explique en détail ses objectifs et sa méthodologie. Le but ultime est de rendre nos investissements plus sûrs et de protéger nos capacités de génération d'alpha.

⁶ Indices S&P Dow Jones et MSCI. [Révisions de la structure Global Industry Classification Standard](#) publiée en mars 2022.

⁷ Les positions et / ou les allocations sont susceptibles de varier.

⁸ Toute référence à une entreprise particulière ou un titre particulier ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre, de détenir ou d'investir directement dans l'entreprise ou dans le titre. Rien ne garantit que les recommandations faites à l'avenir donneront des résultats positifs ou égaleront la performance des titres cités dans le présent document.

GRAPHIQUE 5 MÉTHODE EXCLUSIVE DE DÉTECTION EN MATIÈRE DE CYBERSÉCURITÉ DE LOIM



Source: LOIM. A titre d'illustration uniquement.

Positionnement du portefeuille pour 2023

Les tendances d'investissement se résument à monétiser les inefficiences comportementales sur le marché et à anticiper l'impact et le rythme du changement sous-estimé sur le long terme. Ce changement comporte trois moteurs : la technologie, les données socio-démographiques et les politiques / réglementations. Toutes les tendances peuvent au bout du compte être rattachées à ces trois moteurs, ou à une combinaison de ceux-ci. Cependant, du point de vue de l'investissement, tous ces moteurs du changement ne sont pas monétisés de la même manière.

Le changement socio-démographique, par exemple, est lent et très transparent. Les changements politiques et réglementaires peuvent avoir de lourdes conséquences, mais ils manquent de prévisibilité, ce qui génère des mouvements de prix plus réactifs que prédictifs.

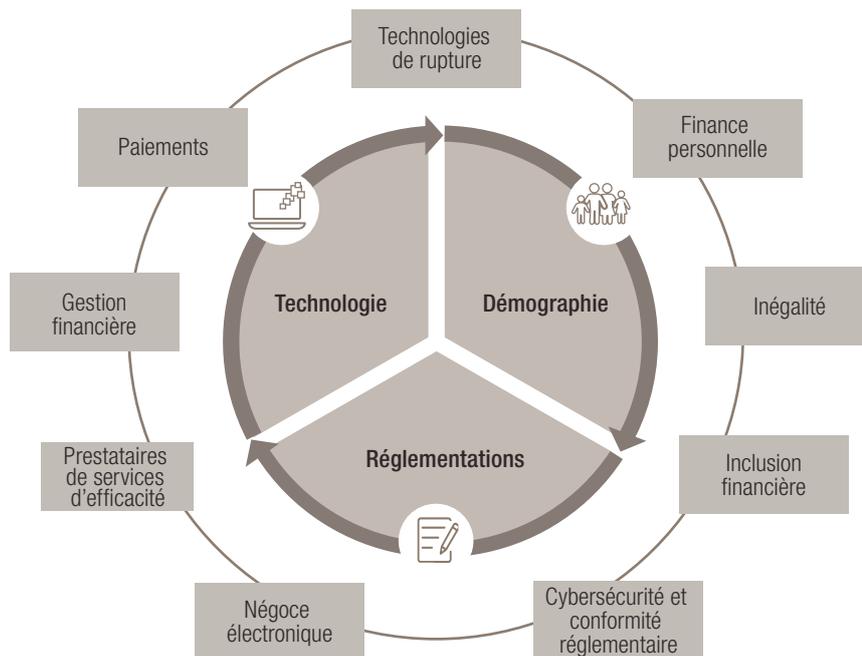
Enfin, le changement technologique donne au professionnel expérimenté des moyens d'exploiter les biais comportementaux résultant de la tendance du marché à surestimer ces évolutions à court terme, mais à les sous-estimer à long terme.

Cela est souvent appelé la loi d'Amara.⁹ Dans la FinTech, nous observons un changement socio-démographique lié au vieillissement de la population, à l'urbanisation, à l'ascension des classes moyennes et à l'inclusion financière. Les inégalités, l'égalité face à la réglementation des chefs de file et des start-up, les besoins en matière de cybersécurité et la protection des données constituent des exemples de changement politique. Enfin, le changement technologique est illustré par les technologies des registres distribués, l'infrastructure de paiement, l'intelligence artificielle et les mégadonnées, qui modifient profondément le paysage de la FinTech.

Pour notre stratégie Global FinTech, nous avons identifié plus de 350 sociétés qui bénéficient de la numérisation du secteur financier. Vous trouverez un aperçu de cet univers dans le graphique 7. Nous effectuons un *overlay* de qualité sur cet univers, afin de sélectionner les meilleurs modèles d'affaires et antécédents financiers. Tous les membres de notre univers FinTech sans exception bénéficient d'une numérisation accrue.

⁹ Roy Charles Amara (7 avril 1925 – 31 décembre 2007) était un chercheur, scientifique, futurologue américain et président de l'Institute for the Future, mieux connu pour avoir donné son nom à la loi d'Amara sur l'effet de la technologie. Il était titulaire d'une licence en management, d'une maîtrise en arts et sciences et d'un doctorat en ingénierie des systèmes, et a aussi travaillé au Stanford Research Institute.

GRAPHIQUE 6 MOTEURS DU CHANGEMENT ET CATÉGORIE DE LA FINTECH CONNEXE



Source: LOIM. A titre d'illustration uniquement.

GRAPHIQUE 7 UNIVERS FINTECH DE LOIM : APERÇU

Paiements globalpayments cielo VISA adyen Shift4 PAYMENTS stone network Worldline MasterCard PayPal	Infrastructures numériques CME Group Market Access VIRTU FINANCIAL ICE CBOE Nasdaq FLOW TRADERS	Cybersécurité CYBERARK OneSpan TREND MICRO Akamai Check Point SOFTWARE TECHNOLOGIES LTD.	Prestataires de services FACTSET SimCorp TEMENOS SEI SS&C Q2 Cognizant BoaVista FairIsaac MSCI RELX Group fiserv. Jack Henry & Associates Inc. allfunds accenture FIS HLND SUN
Technologies de rupture BCtechnologies coinbase HIVE NICE Upstart SBI Holdings VERINT.			
Finance personnelle Charles Schwab Capital One SELECTQUOTE AVANZA FUTU lendingtree		Gestion financière PAYCHEX intuit. sage servicenow. xero	

Source : Lombard Odier, décembre 2022. La référence à une société particulière ou un titre particulier ne constitue pas une recommandation d'achat, de vente, de détention ou d'investissement direct dans cette société ou ce titre. Rien ne garantit que les recommandations faites à l'avenir donneront des résultats positifs ou égaleront la performance des titres cités dans le présent document.

Dans le cadre de qualité de notre processus d'investissement, nous avons construit un portefeuille de forte conviction équilibré de 40 à 60 sociétés, réparties en trois sous-catégories :



Source: LOIM. A titre d'illustration uniquement.

Si notre positionnement a été prudent en 2022, car nous étions fortement orientés vers la stabilité et la prédictibilité, nous renforçons actuellement notre exposition aux sociétés FinTech émergentes. Nous pensons que les valorisations sont devenues attrayantes. Nous avons ouvert des positions sur des titres de qualité de ce groupe et nous augmenterons notre exposition en 2023, si les évaluations boursières le permettent.

Nous adoptons une philosophie d'investissement « barbell », qui diversifie les secteurs (financière et technologie), les pays et les capitalisations boursières (en évitant les méga-capitalisations et en

surpondérant les moyennes capitalisations). Nous n'investissons pas dans les FAANG, qui ne relèvent pas purement de la FinTech, mais notre portefeuille a su les surclasser à un et à deux ans, preuve qu'il représente une formidable alternative, ou une approche complémentaire pour les investisseurs déjà exposés aux FAANG.

Enfin, compte tenu des valorisations actuellement très attrayantes, qui reflètent déjà le scénario le moins favorable, nous estimons que l'année 2023 sera propice à la constitution d'une position dans les actions de la FinTech.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Réservé aux investisseurs professionnels.

Le présent document a été publié par Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited, société agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority (FCA), et enregistrée sous le numéro 515393 dans le registre de la FCA.

Lombard Odier Investment Managers (« LOIM ») est un nom commercial. Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue pas une offre ou une recommandation d'acquiescer ou de vendre un titre ou un service quelconque. Il n'est pas destiné à être distribué, publié ou utilisé dans une juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait illégale. Ce document ne contient pas de recommandations ou de conseils personnalisés et n'est pas destiné à remplacer un quelconque conseil professionnel sur l'investissement dans des produits financiers. Avant de conclure une transaction, l'investisseur doit examiner avec soin si celle-ci est adaptée à sa situation personnelle et, si besoin, obtenir des conseils professionnels indépendants au sujet des risques, ainsi que des conséquences juridiques, réglementaires, financières, fiscales ou comptables. Ce document est la propriété de LOIM et est adressé à son destinataire pour son usage personnel exclusivement. Il ne peut être reproduit (en partie ou dans son intégralité), transmis, modifié ou utilisé dans un autre but sans l'accord écrit préalable de LOIM. Ce document contient les opinions de LOIM, à la date de publication.

Ni ce document ni aucune copie de ce dernier ne peuvent être envoyés, emmenés ou distribués aux Etats-Unis, dans l'un de leurs territoires, possessions ou zones soumises à leur juridiction, ni à une personne américaine ou dans l'intérêt d'une telle personne. Dans ce contexte, l'expression « Personne des Etats-Unis » (*US Person*) désigne tout citoyen, ressortissant ou résident des Etats-Unis d'Amérique, tout partenariat organisé ou existant dans un Etat, un territoire ou une possession des Etats-Unis d'Amérique, toute société de capitaux soumise au droit des Etats-Unis d'Amérique ou d'un Etat, d'un territoire ou d'une possession des Etats-Unis d'Amérique, ou toute propriété ou tout trust soumis à l'impôt fédéral des Etats-Unis d'Amérique, quelle que soit la source de ses revenus.

Singapour : Le présent document commercial a été approuvé pour utilisation par Lombard Odier (Singapour) Ltd à des fins d'information

générale des investisseurs accrédités et d'autres personnes conformément aux conditions des articles 275 et 305 de la Securities and Futures Act (chapitre 289). Les destinataires se trouvant à Singapour doivent prendre contact avec Lombard Odier (Singapore) Ltd, un conseiller financier exempté en vertu du Financial Advisers Act (chapitre 110) et une banque d'affaires soumise à la réglementation et à la surveillance de la Monetary Authority of Singapore pour toute question découlant du présent document commercial ou en lien avec ce dernier. Les destinataires du présent document commercial déclarent et confirment qu'ils sont des investisseurs accrédités ou des personnes autorisées au sens du Securities and Futures Act (chapitre 289). Cette annonce n'a pas été revue par l'Autorité monétaire de Singapour. Hong Kong : l'utilisation du présent document commercial a été approuvée par Lombard Odier (Hong Kong) Limited, une entité autorisée réglementée et supervisée par la Securities and Futures Commission de Hong Kong aux fins de l'information générale des investisseurs professionnels et autres personnes, conformément à la Securities and Futures Ordinance (Chapitre 571) de Hong Kong.

Source des chiffres : sauf indication contraire, les chiffres mentionnés ont été préparés par LOIM. Bien que certaines informations aient été obtenues de sources publiques jugées fiables, sans vérification indépendante, nous ne pouvons garantir ni leur exactitude ni leur exhaustivité.

Les points de vue et opinions exprimés le sont uniquement à titre d'information et ne constituent pas une recommandation de LOIM d'acheter, de vendre ou de détenir un titre quelconque. Les avis et opinions sont actuels à la date de cette présentation et sont susceptibles de changer. Ils ne doivent pas être interprétés comme des conseils en investissement.

Aucune partie de ce document ne saurait être (i) copiée, photocopiée ou reproduite sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, ou (ii) distribuée à toute autre personne qu'un employé, cadre, administrateur ou agent autorisé du destinataire sans l'accord préalable de Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited. Au Royaume-Uni, ce document constitue une promotion financière et a été approuvé par Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited, qui est autorisée et supervisée par la FCA.

©2023 Lombard Odier IM. Tous droits réservés.