

Le point de vue de l'investisseur :

DANS L'EVOLUTION DE L'IA, LES GAGNANTS RAFLENT LA TOTALITE DE LA MISE

Pour les gestionnaires actifs, l'intelligence artificielle annonce de profonds changements qui affecteront de nombreuses participations en portefeuille. Entretien avec Neil Robson, Head of Global Equities chez Columbia Threadneedle Investments.

EN BREF

- ▶ Les sociétés « superstars » qui parviennent à exploiter l'IA pour obtenir des avantages concurrentiels élevés verront leur rentabilité augmenter de façon significative. A l'inverse, les modèles économiques de certaines sociétés sous-évaluées sont menacés et elles risquent de disparaître au cours de la décennie à venir.
- ▶ Les progrès de l'IA devraient s'accélérer au cours des prochaines années et affecteront de nombreux titres dans les portefeuilles d'investissement.
- ▶ Dans un grand nombre de secteurs, l'un des avantages clés de l'IA sera la possibilité de bénéficier de gains d'efficacité et de productivité. Des gains de productivité relativement mineurs pourraient conduire à des augmentations des rendements du capital investi nettement plus élevées.
- ▶ D'autres entreprises profiteront de l'IA pour renforcer la croissance de leur chiffre d'affaires en mettant au point de nouveaux produits et services, grâce aux informations issues des données qu'ils détiennent, génèrent et, dans certains cas, achètent.
- ▶ L'IA assoira la domination et la rentabilité supérieure de quelques leaders dans les grands secteurs d'activité.





Neil Robson
Head of Global Equities

Compte tenu de l'évolution de plus en plus rapide de l'IA, ce sont les gagnants qui ont le plus de chances de s'arroger la plus grande part de marché. On peut notamment penser à Amazon, Google et Microsoft dans le cloud computing, une composante essentielle des infrastructures nécessaires à l'IA. Ils dominent un secteur voué à connaître une croissance rapide, car l'IA dope son adoption. Qui plus est, leur taille est telle qu'il sera difficile pour les nouveaux entrants de venir les concurrencer.

Dans la majeure partie des autres domaines, il est plus compliqué d'identifier les plus grands gagnants de l'IA, même s'ils affichent un formidable potentiel. L'IA a la capacité de révolutionner la productivité et de booster les ventes. Dans cette optique, son adoption favorisera en effet une plus grande dispersion des résultats pour les sociétés et leurs actionnaires, étant donné que les sociétés qui réussissent verront leur avantage concurrentiel se renforcer avec le temps.

« Avec l'essor de l'IA, les entreprises qui sauront s'adapter ont plus de chances d'accélérer cette tendance (de performances divergentes) que d'observer tout retour à la moyenne », explique Neil Robson, Head of Global Equities chez Columbia Threadneedle Investments. « Sur le plan de l'investissement de croissance ou de valeur, le message à retenir est que nous assistons à un changement sous-jacent et que de nombreuses entreprises subiront l'effet inverse : leurs modèles économiques risquent d'être sérieusement mis à mal. Un nombre très élevé de sociétés souffrent de problèmes très marqués. D'ici à 10 ans, existeront-elles encore ? »

En matière d'applications commerciales, l'IA n'en est encore qu'à ses balbutiements : il reste encore beaucoup de « gagnants de l'IA » à trouver et certains secteurs qui finiront par être transformés par l'IA ne sont encore pratiquement pas affectés. Cependant, Robson estime que les progrès de

l'IA vont nettement accélérer au cours des prochaines années et qu'une partie, au moins, des dynamiques qui caractériseront ce processus sont déjà visibles.

Changer la donne en matière de productivité

L'un des avantages clés de l'IA sera la possibilité de bénéficier de gains d'efficacité et de productivité en utilisant l'IA au lieu de l'humain pour prendre des décisions importantes en temps réel. De nombreuses pages ont déjà été consacrées aux possibilités d'automatisation d'un grand nombre de tâches administratives de routine dans des secteurs comme la banque. Cependant, Robson souligne également le potentiel qu'offre l'IA de transformer l'efficacité dans des secteurs à forte intensité capitaliste, où ses effets pourraient être significatifs.

Il donne l'exemple d'usines de fabrication de semi-conducteurs, déjà largement automatisées, mais pour lesquelles Intel a suggéré que faire reposer les prises de



Les progrès de l'IA accéléreront nettement au cours des prochaines années et une partie des dynamiques qui caractériseront ce processus sont déjà visibles. »



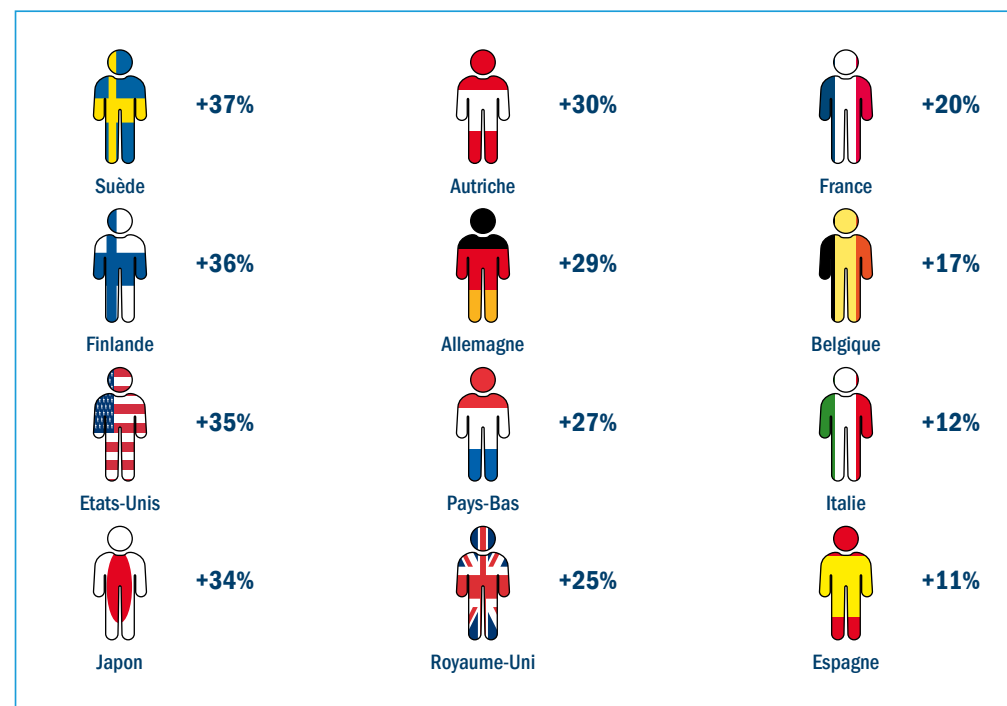
décisions sur une IA pourrait permettre d'automatiser intégralement la production de puces, ce qui génèrerait des gains de productivité de 2%-3%. « Un gain de 2%-3% dans la production d'une usine est probablement équivalent à la différence entre générer un rendement proche de 20% du capital investi et parvenir à 30%. Les gains pourraient être d'une telle ampleur », affirme-t-il.

De même, Robson évoque le cas d'une société de petite capitalisation qui produit des systèmes de contrôle automatisés « quasi IA » pour des applications industrielles comme les raffineries. En collectant toutes données sur les cours en temps réel concernant la gamme de produits qu'une raffinerie peut produire à partir d'un baril de brut, celle-ci se voit en mesure d'optimiser le processus de raffinage pour maximiser la valeur de la production issue de chaque baril entrant. Une fois encore, les progrès constants des systèmes technologiques vers une automatisation intelligente offrent la possibilité de gérer

des processus complexes et de dégager de gains d'efficacité non négligeables. Dans des secteurs gourmands en capital, le moindre gain de productivité peut transformer les fondamentaux économiques des leaders d'un secteur.

Outre l'optimisation des principales activités opérationnelles, il suggère que l'IA révolutionnera des pratiques d'entreprise quasi universelles comme l'établissement des prévisions, qui reposent fréquemment sur la saisie manuelle d'informations dans des tableaux complexes et sources d'erreurs. L'automatisation de ce processus modifiera le comportement des sociétés, selon Robson. « L'IA permet à tout secteur ou toute entreprise qui établit des prévisions de le faire mieux, plus vite et à moindre coût. Un processus qui peut être réalisé mieux, plus vite et moins cher a plus de chances d'être reproduit à une plus grande fréquence. Pour moi, il ne fait donc aucun doute que le nombre de prévisions et de modélisations que les entreprises effectueront est appelé à

Augmentation des prévisions de productivité de la main-d'œuvre grâce à l'IA à l'horizon 2035



Source : Accenture et Frontier Economics, septembre 2016.
Augmentation en pourcentage de la productivité de la main-d'œuvre grâce à l'IA, par rapport aux niveaux de productivité de référence attendus à l'horizon 2035.



augmenter. » Si les sociétés parviennent à réduire le nombre d'interventions humaines, à augmenter leurs capacités de prévisions et à améliorer leurs résultats, les bénéfices pourraient être élevés.

Vers une croissance du chiffre d'affaires

Robson suggère que la deuxième grande source de gains offerts par l'IA réside dans la possibilité de l'utiliser pour accélérer la croissance du chiffre d'affaires, en mettant au point de nouveaux produits et services à partir des données que les sociétés détiennent, génèrent et, dans certains cas, achètent pour renforcer leurs ressources propres. Les fruits de ces évolutions se feront sentir à plus long terme et, à ce stade, il est encore difficile de prédire l'issue de la R&D et du développement de produits pour les entreprises faisant appel à l'IA. Néanmoins, les opportunités qui peuvent en découler sont immenses, selon lui.

Les gains en termes de chiffre d'affaires générés par de nouveaux produits et services à succès pourraient être

considérables. Cela dit, Robson précise également que pour appliquer efficacement l'IA à leurs données et dégager de nouvelles sources de valeur, les sociétés n'auront pas d'autre choix que de les faire sortir des silos corporatifs pour les plonger dans des « lacs de données », probablement stockés sur un cloud public.

Les bénéfices de cette transition sont doubles. Elle rendrait non seulement les données d'une société accessible à l'IA à partir d'un seul endroit, mais elle réduirait également considérablement les coûts d'infrastructures technologiques.

« En adoptant des solutions sur le Cloud, vous réduisez votre structure de coûts (informatiques) de plus de 20% et vous renforcez vos capacités d'innovation pour concevoir de nouveaux produits, car toutes vos données sont réunies en un seul endroit », explique-t-il.

« Cela renforce encore davantage la valeur de vos données, ce qui signifie que vous pouvez en demander un prix plus élevé. » L'adoption réussie de l'IA ouvre



Les gains de productivité induits par l'IA renforceront la tendance à privilégier les rendements des capitaux propres des sociétés du premier décile, ce qui concentrera les gains entre les principaux acteurs, avec à la clé un ROE durable de 30%-40%. »



Des solutions qui portent leurs fruits : une valeur supérieure prouvée

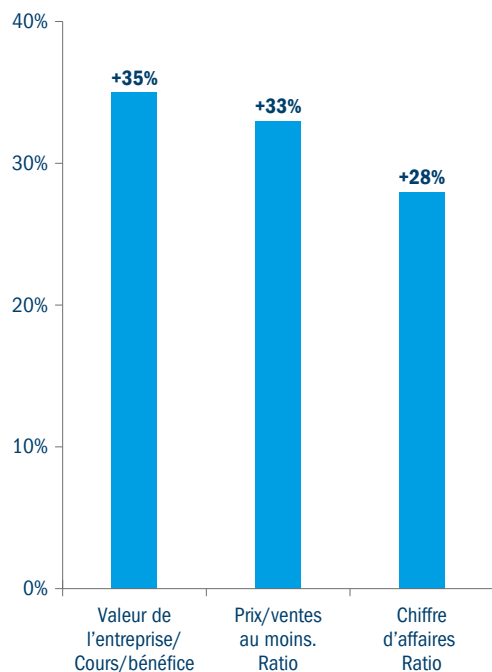
En 2019, Accenture a sondé 1 500 cadres dirigeants de sociétés dont le chiffre d'affaires dépassait 1 milliard USD, dans 12 pays et 16 secteurs. Ces derniers indiquaient dans l'ensemble obtenir un rendement positif sur leurs investissements. Accenture a voulu creuser la question.

Existait-il une relation entre le déploiement réussi de l'IA dans l'entreprise et les principales mesures de valorisation des marchés ? Quelle « plus-value » apportait le statut de leader ?

A partir des données de l'enquête, associées à des données financières publiques, l'équipe de spécialistes des données d'Accenture a créé un modèle pour identifier la prime accordée aux sociétés de son échantillon qui sont parvenues à déployer l'IA pour contrôler différentes fonctions.

Accenture a découvert une corrélation positive entre le déploiement réussi de l'IA et trois mesures clés de valorisation financière : le ratio valeur de l'entreprise/chiffre d'affaires, le ratio cours/bénéfices et le ratio prix/ventes.

Les sociétés identifiées comme des *Strategic Scalars* (utilisateurs stratégiques) obtiennent un taux de réussite d'au moins 70% pour le déploiement de leurs initiatives en matière d'IA et un retour sur leur investissement en IA de 70%



Source : Accenture, 2019.

https://www.accenture.com/_acnmedia/Thought-Leadership-Assets/PDF-2/Accenture-Built-to-Scale-PDF-Report.pdf#zoom=50

donc des perspectives de croissance du chiffre d'affaires, grâce à l'amélioration des produits et des services, tout en profitant des avantages d'une base de coûts liés à la technologie plus faible. Voilà qui montre une autre façon pour l'IA d'améliorer le rendement du capital investi pour les sociétés qui parviennent à adopter ces solutions.

Une fois réunis, ces bénéfices prévus engendrés par l'application de l'IA à de nombreux processus commerciaux devraient permettre d'importants gains d'efficacité opérationnelle et une croissance du chiffre d'affaires dans la plupart des sociétés qui réussissent. On peut tabler sur le fait que cette dynamique va renforcer une tendance observée depuis déjà quelque temps : un sous-ensemble de sociétés que le cabinet de conseil McKinsey qualifie de « superstars » creuse de façon constante son avance sur les autres en matière de rendement des capitaux propres. Robson suggère que les gains de productivité induits par l'IA renforceront la tendance

à privilégier les rendements des capitaux propres des sociétés du premier décile, ce qui concentrera les gains entre les principaux acteurs.

Qui sont les gagnants ?

Les applications possibles de l'IA sont, pour le moins, diverses : il peut aussi bien s'agir d'un four doté d'une IA capable de décider comment cuire ce qui y est placé ou de l'utilisation d'une technologie de reconnaissance faciale pour lutter contre le trafic d'enfants. « En lisant la liste des différents cas d'utilisation, on se rend compte que l'IA est partout. Chacun des titres de votre portefeuille sera touché d'une façon ou d'une autre », affirme Robson. De même, lorsque d'autres technologies, comme la 5G, arriveront à maturité, de nombreuses opportunités apparaîtront pour ajouter une « couche d'IA » à des flux considérables de nouvelles données, par exemple, en provenance des réseaux de capteurs connectés en 5G qui formeront « l'Internet des Objets. »



Dans les réseaux de transport, d'énergie et de communication ou pour pratiquement tous les processus industriels, la portée des prises de décision en temps réel qui reposent sur l'IA va considérablement augmenter. Ce faisant, de nouveaux produits vont émerger et les comportements des consommateurs évoluer. Robson compare l'avenir aux changements qui se sont produits après le passage des réseaux 3G à la 4G pour les données. « Qui aurait pu deviner que passer un appel ne serait même plus l'une des 10 premières choses que l'on fait chaque jour avec son téléphone ? »

Pour lui, les trois prochaines années seront une période marquée par l'extension des infrastructures d'IA, notamment l'adoption de plus en plus généralisée du cloud computing, l'introduction des réseaux 5G et les efforts supplémentaires des sociétés pour rassembler et structurer leurs données. Les gagnants potentiels durant cette phase sont relativement faciles à

repérer. Ce sont ceux qui détiennent le plus de données qui sont selon lui les mieux placés, en particulier s'ils peuvent utiliser l'IA pour améliorer leur offre d'analyse de données. C'est également le cas des meilleurs fournisseurs de matériels essentiels, à l'image de NVIDIA, le fabricant des principales puces programmables utilisées pour l'apprentissage automatique. De même, il est convaincu que les leaders actuels dans des domaines comme l'automatisation industrielle (par exemple, le japonais Keyence) ou le séquençage génétique (comme l'américain Illumina) pourront utiliser l'IA pour renforcer leurs avantages concurrentiels existants.

Cependant, les gagnants les plus évidents sont l'oligopole qui domine le cloud computing : Amazon et Microsoft en tête, suivis de Google. « Le total des dépenses de ces entreprises en matière de calcul informatique dépasse les 1.000 milliards de dollars par an et, en 2020, Amazon Web Services a enregistré un chiffre d'affaires de 45 milliards de dollars

sur l'année, tandis que Microsoft affichait une croissance de 50% l'an dernier. A eux deux, ils dépassent donc peut-être les 80 milliards de dollars. Ce chiffre va bondir au-delà des 500 milliards de dollars et je ne vois aucun nouvel arrivant sur ce marché. C'est pratiquement impossible, car il faudrait simplement y consacrer des liquidités colossales à fonds perdu. »

Robson laisse entendre que, bien que Google soit en retard sur les deux leaders des services cloud, l'adoption de l'IA devrait en faire un acteur plus fort, car il s'appuie sur des investissements de poids dans le recrutement de spécialistes de l'IA pour fournir des services cloud augmentés grâce à des outils d'IA, c'est le modèle de « l'IA en tant que Service ». « Selon les commentaires actuels en provenance des entreprises, elles portent un nouveau regard sur Google en raison de son ensemble d'outils IA. Grâce au passage à l'IA, l'activité cloud de Google devrait s'améliorer. » Avec l'adoption croissante de l'IA, les principaux fournisseurs de cloud devraient voir leur





Les véhicules autonomes offrent aux géants technologiques une opportunité de marché mondial qui rappelle celle que Microsoft a saisie pour les systèmes d'exploitation des ordinateurs personnels. »

rendement du capital investi atteindre 35 à 40%, ce qui assoira encore davantage leur surperformance à long terme.

Quelle est l'ampleur de la menace que font peser ces géants technologiques sur les principaux acteurs d'autres secteurs ? Il y a des risques évidents, selon Robson, par exemple les ambitions de Google en matière de véhicule autonome.

Si Google devient le fournisseur dominant de systèmes de contrôle des véhicules autonomes, les conséquences pourraient être spectaculaires. Avec un coût de licence de 3.000 dollars par véhicule, Google engloutirait l'intégralité de la marge d'EBITDA des équipementiers automobiles originaux moyens, qui s'élève à environ 12%, dit-il. « On note un changement dans la chaîne de valeur. Le phénomène ne sera probablement pas aussi spectaculaire, mais il s'agit d'un changement dans la chaîne de valeur que les investisseurs doivent absolument comprendre. »

Les véhicules autonomes offrent aux géants technologiques une opportunité de marché mondial qui rappelle celle que Microsoft a saisie pour les systèmes d'exploitation des ordinateurs personnels. Dans d'autres secteurs, cependant, Robson estime qu'il est nettement moins probable qu'ils bousculent les spécialistes en place, car ils ne disposent pas des connaissances ou des données nécessaires dans ces domaines pour les concurrencer efficacement. A l'inverse, ils fourniront les infrastructures et les outils complémentaires au lieu de chercher à dominer l'intégralité de la chaîne de valeur.

Pour les investisseurs, la difficulté reste la même : déterminer quelles sociétés disposent des avantages concurrentiels les plus solides et sont les mieux positionnées pour profiter des dynamiques à l'œuvre dans leur secteur. « L'identification des fournisseurs de données, des fournisseurs d'outils et des géants technologiques qui seront

les gagnants évidents grâce à l'IA est facile », affirme Robson. « Mais quand on applique cela à différents secteurs, les choses se compliquent nettement. Qui sera le meilleur dans la banque ? Faut-il parier sur les banques existantes ou sur un acteur extérieur au secteur ? Il incombe donc aux investisseurs d'engager le dialogue avec les sociétés afin de comprendre ce qu'elles font réellement. »



Biographie de Neil Robson

Neil Robson est Head of Global Equities chez Columbia Threadneedle Investments. Il occupe ces fonctions depuis juillet 2017. Il a rejoint la société en 2011 en tant que gérant de portefeuilles au sein de l'équipe en charge des actions mondiales.

Robson est le gérant de plusieurs fonds en actions internationales et de mandats pour le compte de clients institutionnels. Il cogère également le Threadneedle Global Extended Alpha.

Avant de rejoindre la société, Robson a été gérant de fonds chez Martin Currie, Barings et Citibank, entre autres. Il a par ailleurs occupé le poste de Head of Global Equity chez Pioneer Investments de 2003 à 2009.

Il est titulaire d'un diplôme d'Economie de l'Université de Bristol.



Pour en savoir plus, rendez-vous sur
columbiathreadneedle.com



Informations importantes : Document exclusivement réservé aux investisseurs professionnels et/ou qualifiés (non destiné aux particuliers). Il s'agit d'un document publicitaire. Le présent document est uniquement destiné à des fins d'information et ne saurait être considéré comme représentatif d'un quelconque investissement. Il ne saurait être considéré comme une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente de titres quelconques ou autres instruments financiers, ou de la fourniture de conseils ou de services d'investissement. **Investir comporte des risques, y compris le risque de perte du principal. Votre capital est exposé à des risques.** Le risque de marché peut affecter un émetteur, un secteur de l'économie ou une industrie en particulier ou le marché dans son ensemble. La valeur des investissements n'est pas garantie. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Les **investissements internationaux** impliquent certains risques et une certaine volatilité en raison des fluctuations éventuelles sur le plan politique, économique ou des changes et des normes financières et comptables différentes. **Les titres mentionnés dans le présent document sont présentés exclusivement à des fins d'illustration, ils sont susceptibles de changer et ne doivent pas être interprétés comme une recommandation d'achat ou de vente. Les titres mentionnés peuvent générer ou non un rendement.** Les opinions exprimées le sont à la date indiquée. Elles peuvent varier en fonction de l'évolution du marché ou d'autres conditions et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres associés ou sociétés affiliées de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Les investissements réels ou les décisions d'investissement de Columbia Threadneedle et de ses sociétés affiliées, que ce soit pour leur propre compte ou pour le compte de clients, ne reflètent pas nécessairement les opinions exprimées. Ces informations ne sont pas destinées à fournir des conseils en investissement et ne tiennent pas compte de la situation particulière des investisseurs. Les décisions d'investissement doivent toujours être prises en fonction des besoins financiers, des objectifs, de l'horizon temporel et de la tolérance au risque spécifiques de l'investisseur. Les classes d'actifs décrites peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. **Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs et aucune prévision ne saurait être considérée comme une garantie.** Les informations et opinions fournies par des tiers ont été obtenues auprès de sources jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Le présent document et son contenu n'ont pas été vérifiés par une quelconque autorité de tutelle.

En Australie : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [« TIS »], ARBN 600 027 414. TIS est exemptée de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne en vertu de la Loi sur les sociétés et s'appuie sur le Class Order 03/1102 relatif à la commercialisation et à la fourniture de services financiers à des clients « wholesale » australiens, tels que définis à la section 761G de la Loi de 2001 sur les sociétés. TIS est réglementée à Singapour (numéro d'enregistrement : 201101559W) par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (chapitre 289), qui diffère des lois australiennes.

A Singapour : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapour 239519, une société réglementée à Singapour par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (Chapitre 289). Numéro d'enregistrement : 201101559W. Le contenu de ce document n'a pas été vérifié par la Monetary Authority of Singapore.

A Hong Kong : Publié par Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, qui est autorisée par la Securities and Futures Commission (« SFC ») à exercer des activités régulées de Type 1 (CE :AQA779). Enregistrée à Hong Kong en vertu de la Companies Ordinance (chapitre 622) sous le n° 1173058.

Aux États-Unis : Produits d'investissement proposés par Columbia Management Investment Distributors, Inc., membre de la FINRA. Services de conseil fournis par Columbia Management Investment Advisers, LLC. Ces entités sont dénommées collectivement Columbia Management.

Dans la région EMEA : Publié par Threadneedle Asset Management Limited. Une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204, dont le siège social est situé Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres, EC4N 6AG, Royaume-Uni. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. Le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA). Pour les distributeurs : Le présent document vise à fournir aux distributeurs des informations concernant les produits et services du Groupe et n'est pas destiné à être distribué. Pour les clients institutionnels : Les informations contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas un conseil financier et ne s'adressent qu'aux personnes ayant des connaissances appropriées en matière d'investissement et satisfaisant aux critères réglementaires pour être qualifiées de Client professionnel ou de Contrepartie commerciale ; nulle autre personne n'est autorisée à prêter foi à ces informations. **Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.**
columbiathreadneedle.com

Septembre 2020 | J30244 | APAC/EMEA : 3202472 | États-Unis : 3231271