

Investments - Flash

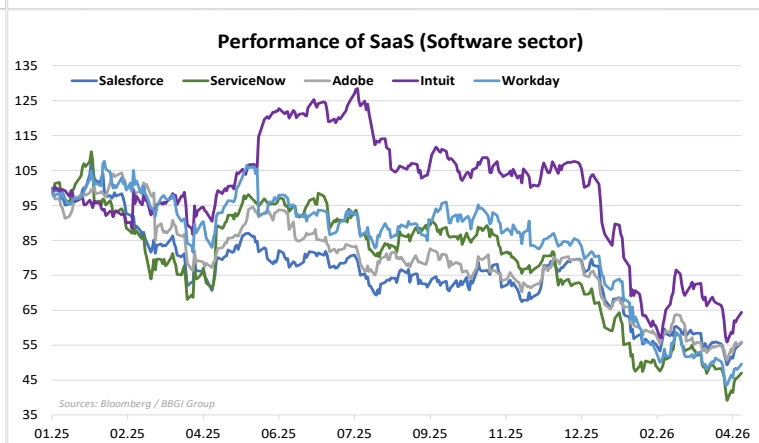
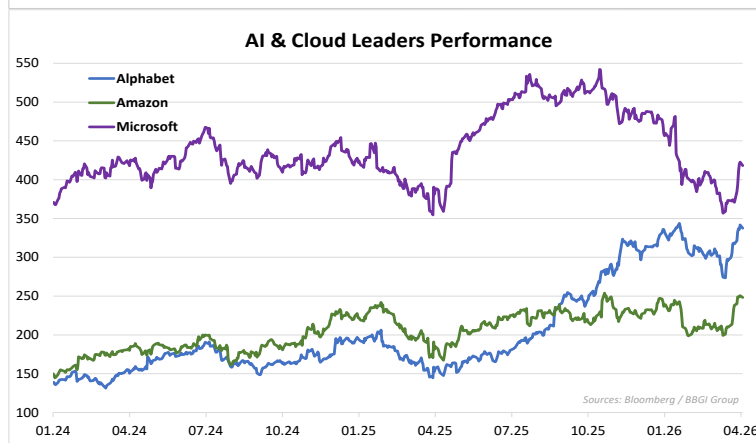
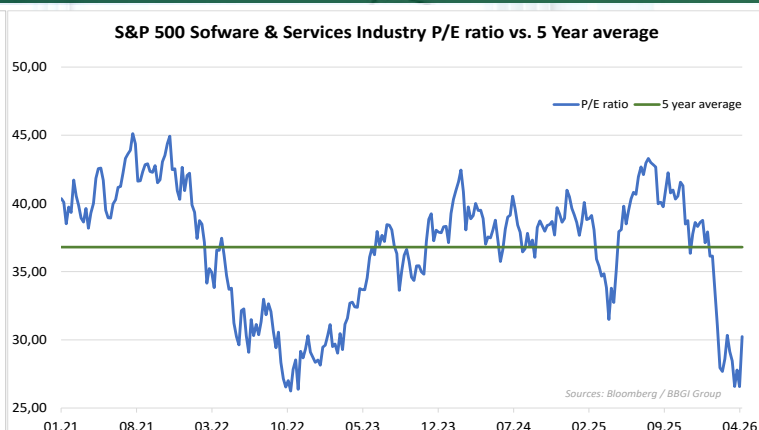
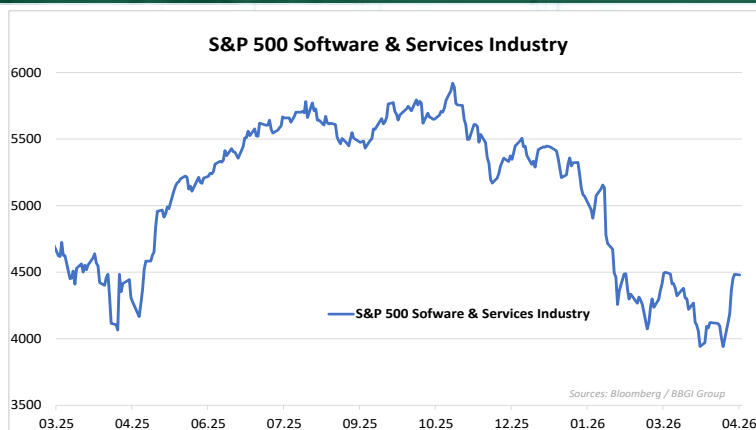
M. Alain Freymond - Chairman



LOGICIELS ET INFRASTRUCTURE US : POINT D'INFLEXION ATTEINT De la peur de l'obsolescence à la réalité de la monétisation

Il y a deux mois, nous qualifions la chute du secteur des logiciels de largement excessive et suggérons déjà que des investissements sélectifs pouvaient déjà être considérés. Aujourd'hui, les développements des huit dernières semaines confirment que nous avons dépassé le stade de l'incertitude pour entrer dans celui de la réalisation. Après une purge de -34% sur l'indice S&P 500 Software & Services en cinq mois, le secteur amorce un puissant pivot fondé sur des fondamentaux solidifiés et une levée des doutes technologiques. Si le début d'année était marqué par la crainte que les « plug-ins » d'IA ne rendent les logiciels SaaS obsolètes, les derniers rapports trimestriels et les annonces produits de mars/avril démontrent l'inverse. Les leaders du secteur semblent démontrer leur capacité à transformer l'IA d'une menace de substitution en un levier de prix. Les entreprises qui ont intégré des agents autonomes directement dans leurs flux de travail affichent des taux de rétention nets supérieurs aux attentes, invalidant la thèse de la désintermédiation rapide. On a aussi pu observer que la demande pour les infrastructures ne faiblit pas, mais qu'elle se segmente avec une transition vers les infrastructures hybrides, où le logiciel de gestion devient le chef d'orchestre indispensable de la puissance de calcul. L'incertitude sur la monétisation des infrastructures

se dissipe : les revenus liés aux services Azure, AWS et Google Cloud montrent une corrélation directe avec l'adoption des nouveaux outils de développement assistés par l'IA. Le "de-risking" des prévisions pour 2026, qui pesait sur les cours il y a deux mois, est désormais achevé. Les objectifs de croissance ont été révisés à la baisse par le consensus, créant une barre plus facile à franchir, alors que les cours des sociétés du secteur se sont souvent stabilisés après des consolidations massives en début d'année. En termes de valorisations, les ratios cours/bénéfices (P/E) du secteur ont retrouvé des niveaux historiquement plus raisonnables par rapport aux moyennes de cinq ans, offrant une marge de sécurité appréciable. D'un point de vue technique, le support des 4000 points sur l'indice Software & Services a tenu fermement lors des derniers tests de marché, confirmant la formation d'un plancher technique probable. Nous passons d'une recommandation de « retour sélectif » à un achat renforcé sur les valeurs phares du secteur. Le marché a cessé de ne voir dans l'IA qu'une force de destruction pour enfin commencer à considérer son rôle de catalyseur potentiel de productivité. Selon nous, les valorisations actuelles ne reflètent pas encore la reprise attendue de l'expansion des marges au second semestre 2026.



Information importante : Ce document est confidentiel et destinés exclusivement à son destinataire et ne peut être donc reproduits sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Les éléments ci-dessus sont mis à disposition à titre informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de n'importe quelle décision prise sur la base des informations mentionnées, qui ne constituent d'ailleurs pas non plus un conseil, lié ou non à des produits ou services financiers. Ce document et ses éventuelles annexes sont basés sur des informations disponibles publiquement. En aucune circonstance, ces derniers ne peuvent être utilisés ou considérés comme un engagement de leurs auteurs. BBGI Group s'efforce d'utiliser des informations réputées fiables et ne peut être tenu pour responsable de leur exactitude et de leur intégralité. D'autre part, les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les prix ou marges mentionnés ne sont qu'indicatifs et restent sujets à modification sans préavis en fonction de l'évolution des conditions des marchés. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document et ses annexes reflètent les vues personnelles de leurs auteurs et ne traduisent pas les opinions de BBGI Group.