

#

Au revoir « Technologie », Bonjour « Digital »

La classification sectorielle GICS acte la séparation
des sociétés technologiques et digitales

#

De quoi parle-t-on ?

Le 15 novembre 2017, S&P Dow Jones Indices et MSCI ont annoncé un changement radical de la manière dont le classement sectoriel GICS (Global Industry Classification Standard) rend compte du monde digital.

Il s'agit de **sortir du secteur IT (technologies de l'information) les sociétés qui n'ont plus de raison d'y être et de les affecter aux secteurs les plus pertinents**. Ce faisant, le secteur IT retrouve un vrai sens industriel et une taille correspondant à son poids réel¹, celui de l'ensemble de sociétés fournissant des solutions de technologies de l'information.

Par cette réaffectation, S&P Dow Jones Indices et MSCI reconnaissent **qu'Internet n'est pas une industrie mais un moyen** de réinventer la relation entre une société et ses clients, leur apporter un service à valeur ajoutée et ainsi augmenter ses ventes.

Quelles sociétés vont sortir du secteur IT ?

Toutes les entreprises engagées dans « la création et la diffusion de contenus et d'informations, dont les revenus proviennent principalement de la publicité », à savoir **Alphabet, Facebook, Tencent**, Snap, Twitter, Yahoo! Japan, Yelp ... **quitteront le secteur IT pour rejoindre le nouveau secteur « Communication Services »**.

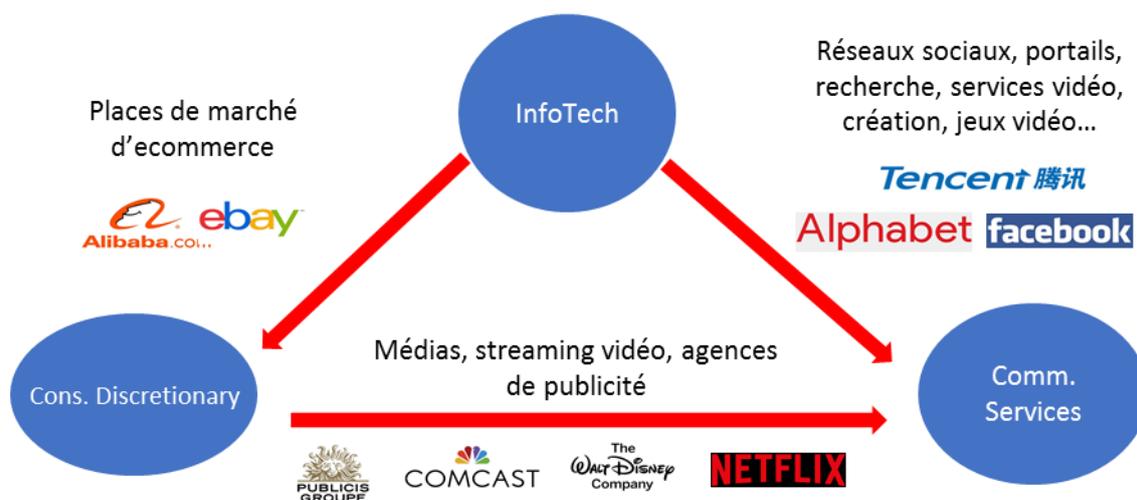
Partant du principe qu'elles s'adressent aux mêmes consommateurs et sont financées par les mêmes budgets publicitaires que le « digital media », toutes les sociétés « engagées dans la publicité, la télédiffusion, le câble, le satellite et l'édition » (en bref, Comcast, Disney, Sky, Vivendi, ...) seront retirées du secteur de la Consommation Discrétionnaire (« Consumer Discretionary ») pour rejoindre le sous-secteur (Industry Group dans le jargon GICS) « Medias & Entertainment » de Communication Services. Notons que les sociétés offrant du divertissement sous forme de « streaming », i.e. Netflix et équivalents, devraient également en faire partie.

Les actions des sociétés « produisant du contenu de divertissement interactif », tels les éditeurs de jeux vidéo Activision, DeNa, Electronic Arts, Netease, Take Two Interactive, Ubisoft ... seront également déplacées vers le sous-secteur des services de communication.

Un nouveau secteur « **Communication Services** » est créé, composé des opérateurs de télécommunications (premier « **Industry Group** ») et du nouveau sous-secteur « **Media & Entertainment** » (second « **Industry Group** »), qui regroupe toutes les sociétés en concurrence pour le temps de divertissement du consommateur.

Les sociétés de e-commerce, constitutives de places de marché, telles eBay ou Alibaba, classées jusqu'à présent dans le secteur IT, rejoignent les acteurs du e-commerce comme Amazon, au modèle intégréⁱⁱ, et les distributeurs traditionnels, tels Walmart ou Carrefour dans le secteur « **Consumer Discretionary** ».

Les mouvements inter-sectoriels



Est-ce un changement significatif ?

La somme des capitalisations boursières « déplacées », compte tenu du nombre important de sociétés « mégacaps » concernées, est énorme. **Alibaba**, **Alphabet**, **Facebook** et **Tencent** représentent à elles seules une capitalisation boursière cumulée de 2 200 milliards de dollars, soit environ les deux tiers de l'indice Euro STOXX.

Est-ce important ?

La manière dont les secteurs sont définis a une grande influence sur les marchés d'actions, aussi bien pour la gestion passive que la gestion active. La classification GICS n'est certes pas la seule mais, avec des sponsors comme S&P & Dow Jones et MSCI, sa domination est clairement établie, particulièrement sur les marchés américains.

Choisir le secteur de la technologie était jusqu'à présent un moyen, certes de moins en moins pur, d'investir dans la digitalisation de l'économie. Or, tous ceux que nous appelons les « conquérants du numérique », pour la plupart classés aujourd'hui comme « technologiques » sortent dudit secteur. A partir de 2018, pour investir dans la digitalisation de l'économie, il faudra basculer sur une gestion thématique.

Lettre Digitale - Décembre 2017

Cela peut-il attendre ?

Les modifications apportées à la structure GICS seront mises en œuvre le vendredi 28 septembre 2018, après la clôture du marché. La liste complète des sociétés touchées par ces changements sera mise à la disposition des clients directs de GICS au plus tard le 1er août 2018. **Une liste de sociétés à forte capitalisation boursière touchées par les changements sera annoncée dès janvier 2018.** Par définition, les marchés anticipent ; c'est pourquoi il faut se préparer dès maintenant.

Les géants d'Internet vus par GICS

	2017	2018	Capi. boursière
	InfoTech	Comm. Services	\$453B
	InfoTech	Comm. Services	\$714B
	InfoTech	Comm. Services	\$517B
	InfoTech	Comm. Services	\$484B
	Cons. Discretionary	Cons. Discretionary	\$567B
	InfoTech	InfoTech	\$882B
	InfoTech	InfoTech	\$649B

Au 30 novembre 2017

Qu'en est-il des fonds technologiques ?

La grande majorité des fonds technologiques se comparent au MSCI World IT, pour les fonds mondiaux, ou à un équivalent américain pour les fonds se concentrant sur les valeurs américaines. Nous pensons que la plupart suivront fidèlement le nouveau périmètre de leur indice, le niveau de tracking error de leur gestion donnant plus ou moins de latitude ; chaque société de gestion concernée pourra donc adopter une réaction différente à ce changement.

Quelle est la position de FINALTIS ?

Pour Finaltis, le monde a changé depuis un bon moment : le numérique et la technologie sont très différents et doivent être analysés comme tels. Nous définissons la technologie (la technologie de l'information pour être précis) comme l'ensemble des sociétés fournissant des produits et services informatiques aux entreprises et aux particuliers, tels Cisco ou Oracle. Nous appelons « digitale » toute entreprise qui ne vend pas de technologie mais des produits et services, en tirant parti des technologies de l'information pour réinventer, désintermédiaire ou « disrupter » une industrie donnée, à l'instar d'**Alphabet** ou d'**Amazon**. Pour éviter le syndrome du « fourre-tout », **Finaltis s'est fixé une règle stricte : une entreprise ne peut être considérée comme numérique que si le digital y est clairement le principal moteur de la croissance de la société.**

Ces changements sectoriels nous semblent aller dans la bonne direction : le monde change sous l'effet de la transformation numérique et S&P Dow Jones et MSCI font évoluer la classification GICS pour lui conserver une pertinence. Si l'on reste dans une logique sectorielle, qui impose qu'une société soit classée dans un et un seul secteur, les

Lettre Digitale - Décembre 2017

changements annoncés sont cohérents. Dans ce cadre, on pourrait juste envisager que Visa et Mastercard basculent dans le secteur Finances, et Apple dans Consommation Discrétionnaire.

Au-delà de ce cadre, l'approche sectorielle pose intrinsèquement des problèmes à l'ère du numérique. En effet, si un fabricant de pneus est... un fabricant de pneus, si une banque est une banque, **les conquérants numériques partent la plupart du temps d'une page blanche et ont l'habitude de sortir des sentiers battus. Ainsi, ils ne se sentent liés à aucun secteur et passent souvent - et rapidement ! - d'une « case sectorielle » à l'autre ou, tout aussi rapidement, deviennent cross-sectoriels.**



Amazon.com a commencé comme place de marché, sans inventaire, dédiée aux livres introuvables en librairie, puis s'est transformée en acteur du commerce électronique intégrant verticalement la gestion des stocks et la livraison. En 2006, Amazon lance Amazon Web Services, un fournisseur technologique d'infrastructure cloud. Par le biais de son abonnement Prime, la société propose des services de divertissement, musique et vidéo, en concurrence avec Netflix, se comportant comme une société de médias. Est également lancé - entre autres choses ! – une offre publicitaire et un service de commerce électronique b-to-b. Demain, le géant Internet pourrait devenir un acteur logistique de premier plan, exploitant une flotte de navires et d'avions. Vouloir forcer Amazon à rentrer dans une case sectorielle a-t-il vraiment un sens ?

Il en est de même pour Apple, soi-disant une société de technologie. Lors de la fameuse journée du 9 janvier 2007 où Steve Jobs a dévoilé l'iPhone, il a également déclaré, qu'avec maintenant trois produits de grande consommation sur quatre, Apple Computer serait renommée Apple afin d'affirmer sa véritable nature d'entreprise de biens de consommation. Apple est également un acteur dans les médias, produisant de plus en plus son propre contenu; c'est aussi un acteur du paiement avec Apple Pay. Où classer Apple ?

Nous pourrions multiplier les exemples...

In fine, **pour investir dans la numérisation de l'économie, il paraît plus simple de ne pas se lier à un secteur, mais d'adopter une approche thématique cross-industries, reposant sur un univers digital qu'il convient de bâtir selon des critères bien définis.** C'est pourquoi, plutôt que de partir d'un secteur ou d'une région géographique, Finaltis Digital Leaders analyse, industrie par industrie, comment la transformation numérique opère, comment les nouvelles chaînes de la valeur se construisent, avant de définir son univers d'investissement.

Lettre Digitale - Décembre 2017

Disclaimer

Toutes les informations, opinions et prévisions quant à la nouvelle future classification sectorielle GICS sont à titre informationnel uniquement. Elles se basent sur l'annonce officielle suivante, datée du 15 novembre 2017 : <https://www.msci.com/documents/10199/d56e739d-4455-4bc1-afdd-d738c2ce5a05>

Les sociétés soulignées en gras sont détenues par le fonds au 30 novembre 2017.



Benoît Flamant
bflamant@finaltis.com

Leslie Griffe de Malval
lgriffedemalval@finaltis.com



Co-gérants du fonds Finaltis Funds Digital Leaders

ⁱ Selon la classification actuelle GICS, la capitalisation boursière du secteur Technologie représentait, au 30 novembre 2017, 15,8% du MSCI World et 23,9% du S&P 500.

ⁱⁱ Pour le consommateur, peu importe que son fournisseur passe ou non par des sous-traitants pour la gestion des stocks et la livraison, du moment que le produit qu'il a commandé arrive en temps et en heure.