

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



130 %

**Le retour sur capitaux
propres de Nvidia estimé
cette année par les
analystes**

610 %

**La performance du titre
Nvidia depuis le 1^{er}
janvier 2023**

670 millions de dollars

**La valeur des 10 000
bitcoins utilisés le 22
mai 2010 pour acheter 2
pizzas**

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, Gérant d'actifs



Palme d'or pour Nvidia !

C'était de loin la publication la plus attendue de toute la saison des résultats du 1^{er} trimestre. Tous les projecteurs étaient donc braqués sur le siège social de la société de Santa Clara ce mercredi soir, et plus précisément, sur son dirigeant Jensen Huang, telle une star de cinéma qui monte les marches sur le tapis rouge. Les investisseurs anticipaient de bonnes nouvelles, comme ce fut le cas des 5 trimestres précédents, projetant le cours de l'action proche des plus hauts historiques avant même cet événement tant attendu. Le risque de décevoir était donc grand, face à un tel enthousiasme. Le moindre bémol dans les chiffres ou dans les mots du communiqué ou de la conférence aurait pu provoquer une forte secousse du titre. Il n'en a rien été, et une fois de plus, le spectacle était au rendez-vous.

À 22 heures et 20 minutes à Paris, soit après 16 heures à New-York et 13 heures en Californie, les excellentes nouvelles tombent les unes après les autres, faisant bondir en quelques minutes le cours de bourse de 5 % en transactions hors séance. Ce fut un véritable feu d'artifice de données bien supérieures aux attentes : en un an, le chiffre d'affaires trimestriel a bondi de 262 % à 26 milliards de dollars et le résultat net a été multiplié par 7 à 14,8 milliards de dollars. Pour gâter ses actionnaires, la société augmente son dividende de 150 %, même si celui-ci représente un chèque global de moins de 250 millions de dollars tous les 3 mois et un taux de distribution de moins de 2 %. En réalité, le retour aux actionnaires se fait avec le programme de rachat d'actions, qui a représenté approximativement la moitié des flux de trésorerie d'exploitation, soit 7,7 milliards de dollars ce trimestre. L'entreprise se trouve dans une excellente et insolente santé financière, avec plus de 31 milliards de liquidités disponibles, soit 40 % du bilan financier contre moins de 10 milliards de dettes financières, dont à peine 1,25 milliard de dollars à court terme. Sa rentabilité donne le tournis, estimée à plus de 130 % de retour sur capitaux propres pour cette année. Toutes ces annonces ont fait flamber le titre le lendemain en séance, avec une appréciation de 9,3 % et une capitalisation boursière qui dépasse désormais les 2 500 milliards de dollars. Cela conforte son rang de numéro 3 mondial après Microsoft

et Apple, mais devant Saudi Aramco, Amazon, Alphabet et Meta Platforms. Ces 7 entités forment actuellement le club restreint des entreprises dont la valeur en bourse dépasse le seuil des 1 000 milliards de dollars.

Quelles sont les raisons de cette histoire d'amour pour ce titre, qui s'est apprécié de plus de 109 % en 2024 et de 610 % depuis le 1^{er} janvier 2023 ? Cette folle ascension va-t-elle durer ?

Tout est dit dans la première phrase du communiqué de presse : « La nouvelle révolution industrielle a commencé - les entreprises et les nations nouent des partenariats avec Nvidia pour transformer ces traditionnels centres de données, dont les actifs représentent plus de 1 000 milliards de dollars, au calcul accéléré et bâtir ainsi une nouvelle génération ouverte à l'intelligence artificielle ». Vous l'avez compris, les investissements des entreprises dans ce domaine pour faire face à cette nouvelle ère de l'intelligence artificielle (IA) sont loin d'être terminés. Le cycle actuel de croissance de ce champion devrait donc continuer, mais à un rythme moins élevé puisque ses prévisions pour le prochain trimestre ressortent à 28 milliards de dollars, soit une croissance de moins de 8 % sur trois mois. Cela justifie le maintien du titre dans les portefeuilles, mais avec une pondération plus réduite. Le consensus de progression des revenus des analystes pour 2026 et 2027 se situe respectivement à 30 % et à 15 %.

Pour conserver sa place de leader et pour préparer sa croissance future, l'entreprise a annoncé l'ouverture de la plateforme Nvidia Blackwell, permettant d'offrir une IA générative en temps réel, plus rapide, beaucoup plus performante et jusqu'à 25 fois moins consommatrice d'énergie. Elle a également lancé Spectrum-X, qui permet d'accélérer les structures d'IA générative. Son budget trimestriel de recherche et de développement a augmenté de 45 % sur un an à 2,72 milliards de dollars. Cela semble considérable, mais représente désormais moins de 10,5 % des revenus contre 26 % l'année dernière. Par conséquent, cette réduction de ce ratio ne peut pas être durable si l'entreprise souhaite conserver sa palme d'or incontestée dans l'IA.

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financieredelarc.com

☎ 06 58 11 84 85



PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	8 102,33	-1,05%
Euro Stoxx 50	5 037,60	-0,69%
S&P 500 Index	5 267,84	-0,55%
MSCI AC World	267,24	-1,42%
MSCI Emerging Markets	195,71	-0,53%

Source Bloomberg – Période du 16/05/2024 au 23/05/2024

Cette semaine est synonyme de consolidation pour les marchés actions, après avoir atteint des sommets au cours des séances précédentes. Les investisseurs ont besoin de souffler en attendant la publication des résultats de Nvidia et des minutes de la Fed. Malgré l'absence de surprises pour ces deux événements, les moteurs de performance s'essouffent et nous sommes rentrés dans une période d'après-résultats des entreprises en attendant plus de précisions sur l'inflation à venir et la politique monétaire des banques centrales.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous maintenons une stratégie sélective et opportuniste, avec une position plus réduite dans le secteur de la technologie, à l'exception de la thématique de l'intelligence artificielle et du segment des semi-conducteurs. Nous maintenons une sous-pondération sur la consommation. Nous conservons notre surpondération sur le luxe, la santé et l'énergie.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,60	+13,6 bp
Italie 10 ans	3,89	+12,7 bp
US T-Note 10 ans	4,48	+10,2 bp
Japon 10 ans	1,00	+7,5 bp
Gilt 10 ans	4,26	+18,0 bp

Source Bloomberg – Période du 16/05/2024 au 23/05/2024

Les rendements internationaux se sont fortement tendus sur la semaine écoulée. En effet, les indices préliminaires d'activité PMI du mois de mai en zone euro ont renforcé l'hypothèse d'un redressement de l'activité économique. Par ailleurs, les salaires ont également rebondi, confirmant donc que la BCE devra conserver un degré de prudence dans le rythme de son assouplissement monétaire. Côté Fed, les banquiers centraux ont confirmé dans leurs communications récentes que plus de temps sera nécessaire avant la baisse des taux.



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous conservons une exposition longue en duration. Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et avons réduit notre exposition sur le crédit *investment grade*, au profit de certaines dettes gouvernementales européennes. Nous restons sélectifs sur le crédit *high yield* européen et ne sommes plus exposés sur le crédit émergent.

MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	76,87	-2,98%
Or	2 340,99	-1,72%
Cuivre	479,25	-1,73%
Argent	30,34	2,22%
Soja	1 239,25	1,89%

Source Bloomberg – Période du 16/05/2024 au 23/05/2024

Cette semaine, les prix de l'or ont chuté de 1,72 %, atteignant des niveaux bas en deux semaines. Les minutes de la Réserve fédérale américaine ont révélé une attitude *hawkish* (haussière taux) concernant la politique monétaire, entraînant une hausse des rendements des bons du Trésor et un dollar plus fort, pesant ainsi sur l'or. De surcroît, le métal jaune étant un actif sans rendement, le détenir lorsque les taux directeurs sont élevés représente un coût d'opportunité négatif. En outre, les volumes réduits et le commerce asiatique en repli sur l'or ont entraîné une baisse du prix du métal doré.



Arthur BLONDEL

L'AVIS DE L'ANALYSTE MULTIGESTION : Nous restons exposés sur les matières premières, notamment dans l'énergie et celles utilisées pour la transition écologique, via les actifs financiers que nous détenons.

TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0818	-0,51%
EUR-GBP	0,8510	-0,81%
EUR-JPY	169,90	0,63%
EUR-CHF	0,9897	0,61%
EUR-CAD	1,48	0,17%

Source Bloomberg – Période du 16/05/2024 au 23/05/2024

Le dollar s'apprécie cette semaine, soutenu par la réunion du FOMC ce mercredi 22 mai. Lors de leurs discussions sur la politique monétaire, les membres du Comité ont convenu que l'activité économique continuait de croître à un rythme soutenu. Les créations d'emplois demeurent fortes, le taux de chômage bas et l'inflation à des niveaux élevés. Le ton *hawkish* (haussier taux) des membres a provoqué une tension sur les taux américains venant ainsi contraster la situation économique avec celle européenne, qui continue de ralentir. Un *spread* de taux maintenu entre les devises pourrait alimenter le *carry trade* déjà existant sur la parité. De surcroît, le cross EUR/USD concède -0,51 % cette semaine.



Arthur BLONDEL

L'AVIS DE L'ANALYSTE MULTIGESTION : Nous demeurons partiellement couverts au dollar américain.

Financière de l'Arc est une société de gestion **entrepreneuriale**, majoritairement détenue par ses dirigeants fondateurs. Les **compétences pluridisciplinaires** de notre équipe permettent de bâtir des solutions d'investissement adaptées pour une clientèle de professionnels et de particuliers.

NOS SOLUTIONS



GESTION COLLECTIVE

DES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT SPÉCIFIQUES

Une gamme de fonds complémentaires pour répondre aux principaux besoins de nos investisseurs : Obligations internationales, actions de l'Union Européenne, fonds diversifié,...



GESTION PILOTÉE

UNE VRAIE MULTIGESTION INDÉPENDANTE

Gagnez en réactivité pour la gestion de vos contrats d'assurance-vie ou de capitalisation et exploitez au mieux l'univers d'investissement disponible : nous agissons pour vous.



GESTION DÉDIÉE

DU SUR-MESURE POUR VOTRE INVESTISSEMENT

Une approche haut de gamme grâce à une large palette de supports d'investissement disponible. La stratégie est définie et évolue précisément en fonction de vos besoins.



www.financieredelarc.com



04 42 53 88 90



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

Avertissement

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de la Financière de l'Arc. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par la Financière de l'Arc à partir de sources qu'elle estime fiables. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

La Financière de l'Arc ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.