

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



168 %

La croissance du bénéfice par action sur un an glissant de Nvidia au 2^{ème} trimestre

1 009 milliards de dollars

La capitalisation boursière de Berkshire Hathaway, seule société américaine en dehors de la technologie, ayant atteint ce niveau, la veille des 94 ans de son principal actionnaire Warren Buffet. Joyeux anniversaire Warren !

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, Gérant d'actifs

Un nouveau cycle de la Fed et la fin de celui de Nvidia ?



« Le temps est venu d'ajuster la politique monétaire. La direction du voyage est claire, mais le calendrier et le rythme des baisses dépendront des données économiques et de l'évolution de la situation et de la balance des risques ». Ces propos de Jerome Powell prononcés à la conférence de Jackson Hole ont été reçus 5 sur 5 par les investisseurs. La Fed va enfin mettre fin, le 18 septembre, au plus dur cycle de durcissement monétaire depuis quatre décennies. Désormais, l'attention de la banque centrale américaine n'est plus focalisée sur l'inflation (« Ma confiance s'est accrue sur le fait que l'inflation est sur une tendance durable d'un retour à 2% »), mais sur le deuxième objectif de son double mandat, à savoir maximiser durablement l'emploi. **Quelles sont les conséquences de ce changement de paradigme pour les actifs financiers et pour les portefeuilles, alors que les résultats de Nvidia sont excellents, mais insuffisants pour provoquer une nouvelle ruée vers les valeurs de l'intelligence artificielle ?**

Que dit l'histoire ? Depuis 1980, il est possible d'identifier huit cycles majeurs de baisse de taux de la Fed de plus de 1%. Les cinq cycles initiés avant l'an 2000 se sont traduits par des performances positives du marché actions (indice S&P 500 hors dividendes) douze mois après la date de la première baisse de taux : +33,66% (douze mois après le 01/04/1980), +34,48% (01/04/1982), +12,70% (02/10/1984), +13,85% (05/06/1989) et +18,67% (06/07/1995). Après l'an 2000, le bilan des trois cycles de baisses est beaucoup plus mitigé, car on recense deux performances négatives pour une seule positive, avec des chocs économiques : -13,53% (03/01/2001), -23,91% (18/09/2007) et +8,92% (31/07/2019). **Sommes-nous dans une situation identique à celle des années 1980 ou à celle après l'an 2000 en période de récession ?** Actuellement, comme dans les années 1980, nous sommes en période de désinflation et de ralentissement économique. Nous pouvons donc pencher pour la thèse d'un impact favorable de l'assouplissement monétaire sur les actifs financiers, dont les valeurs de croissance et les défensives (santé y compris). La clé sera donc de ne pas basculer vers un cercle vicieux de faiblesse économique et de baisse des profits des entreprises. C'est pourquoi, le

marché sera plus sensible, selon nous, aux données économiques, qu'aux nouvelles liées aux politiques monétaires.

Les résultats de Nvidia étaient la publication la plus attendue de ce deuxième trimestre. Certains médias ont même qualifié cet événement comme étant le plus important de l'année. Il est vrai qu'une frénésie vers les valeurs technologiques, plus précisément vers celles spécialisées dans l'intelligence artificielle, s'était produite après le 22 mai, à la suite des excellents chiffres du trimestre précédent. Les flux colossaux enregistrés vers les fonds spécialisés dans ce type de valeurs (l'équivalent de 6% de leurs encours totaux), avaient provoqué une hausse de plus 40% du titre Nvidia et de 12,8% du NASDAQ 100 jusqu'au 18 juin. Malgré une hausse de 122% des revenus de la société et de 168% du bénéfice par action sur un an, le titre a clôturé en baisse de 6,38% le lendemain de la publication. On peut identifier plusieurs raisons à cette déception. La première est d'une évidence absolue : tous les investisseurs autorisés à posséder des actions détiennent massivement Nvidia en portefeuille, puisque sa capitalisation boursière avait dépassé le seuil des 3 000 milliards de dollars en juin ! La deuxième est liée au phénomène de taille, puisque le chiffre d'affaires trimestriel a été multiplié par 5 en 18 mois, passant ainsi de 6 à 30 milliards d'euros. La croissance ralentit mécaniquement et se normalise à un niveau qui reste important. La troisième est la valorisation élevée de plus de 41 fois les résultats anticipés de l'année en cours qui n'autorise aucun grain de sable dans la machine, comme une baisse des marges. Rassurons-nous ! La société prévoit une augmentation séquentielle prudente de plus de 8% de son chiffre d'affaires au prochain trimestre. Les analystes s'attendent à une progression de plus de 40% pour celui de l'année prochaine et de 20% par an pour les années suivantes. Le titre est toujours en progression de 137% depuis le début de l'année et de 705% depuis fin 2022! Ses performances futures seront plus réduites et conformes à la croissance des bénéficiaires. La nouvelle unité de traitement graphique (GPU) Blackwell, qui devrait être lancée avant la fin de l'année sera, selon la société, un beau succès commercial.

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financiere دلarc.com

☎ 06 58 11 84 85



PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	7 640,95	1,55%
Euro Stoxx 50	4 966,27	1,66%
S&P 500 Index	5 591,96	0,38%
MSCI AC World	281,54	1,36%
MSCI Emerging Markets	196,55	0,09%

Source Bloomberg – Période du 22/08/2024 au 29/08/2024

Les marchés actions européens gagnent du terrain cette semaine, tandis que des prises de profits se sont matérialisées outre-Atlantique en amont de l'annonce des résultats trimestriels de Nvidia, qui a eu lieu jeudi soir. La société, qui représente la 2^{ème} plus grande capitalisation boursière mondiale, et considérée comme le fer de lance de la thématique IA, n'avait pas le droit à l'erreur. Globalement, ils sont excellents, mais légèrement inférieurs aux attentes, trop optimistes, du marché. Ce sont finalement les statistiques économiques encourageantes de fin de semaine qui ont alimenté une hausse des indices actions des deux côtés de l'Atlantique.



Emmanuel COSTE

L'AVIS DU GÉRANT : La chute des marchés actions mondiaux observé début août a été totalement comblée, les récentes données macroéconomiques n'ayant pas confirmé les inquiétudes de récession des investisseurs. La situation macroéconomique n'étant pas très claire, nous privilégions les valeurs défensives aux cycliques, et notamment celle du secteur de la santé.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,27	+3,0 bp
Italie 10 ans	3,65	+3,7 bp
US T-Note 10 ans	3,86	+0,9 bp
Japon 10 ans	0,90	+2,2 bp
Gilt 10 ans	4,02	+5,9 bp

Source Bloomberg – Période du 22/08/2024 au 29/08/2024

La semaine aura été marquée par de faibles mouvements sur les marchés obligataires. À l'occasion de son discours vendredi dernier lors du symposium de la Fed à Jackson Hole, le président de la Fed a déclaré que le temps était venu pour la banque centrale d'assouplir sa politique monétaire. Jerome Powell a reconnu l'évolution favorable de l'inflation vers la cible de 2%. En zone euro, le ralentissement de l'inflation en Allemagne et en Espagne en août a envoyé un signal rassurant. La prudence s'impose toutefois pour la BCE, même si la baisse de taux en septembre est actée par les intervenants de marché.



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons réduit notre 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	75,91	3,97%
Or	2 525,32	1,65%
Cuivre	422,25	0,87%
Argent	29,51	1,24%
Soja	992,50	3,22%

Source Bloomberg – Période du 22/08/2024 au 29/08/2024

La future baisse des taux directeurs annoncée par Jerome Powell, lors de son discours à Jackson Hole, redonne de l'espoir à toutes les classes d'actifs. Une Fed plus accommodante est synonyme de plus de croissance à terme et donc d'une demande plus importante de matières premières. Un conflit en Lybie entre le gouvernement et des rebelles dans l'est du pays a paralysé la moitié de la production nationale. La perte de production quotidienne est évaluée à 500 000 barils jour et soutient les cours de l'or noir à court terme. De surcroît, la fermeture d'un terminal pétrolier dans cette région pourrait empêcher l'exportation d'un million de barils par jour.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : 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	1,1082	-0,25%
EUR-GBP	0,8406	-0,99%
EUR-JPY	160,69	-1,16%
EUR-CHF	0,9384	-0,87%
EUR-CAD	1,49	-1,23%

Source Bloomberg – Période du 22/08/2024 au 29/08/2024

Après avoir atteint un pic à 1,1202 dollar pour un euro, le dollar a repris de la vigueur à la suite de la révision à la hausse du PIB du 2^{ème} trimestre et le recul des demandes hebdomadaires d'allocations chômage aux États-Unis. L'hypothèse d'un assouplissement de grande ampleur de la politique monétaire s'éloigne progressivement, dans la mesure où les statistiques confirment que le pays n'est pas en récession. Ceci devrait redonné des couleurs au billet vert. Le yen s'est renforcé contre euro dans le contexte de la réduction du différentiel de taux entre les deux zones.

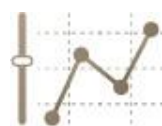


Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons réduit nos couvertures 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.