

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



109 %

La croissance du
résultat net de Nvidia
sur un an au 3^{ème}
trimestre

4 cm

La chute de neige à Paris
le 21 novembre, à cause
de la tempête Caetano.
Un phénomène inédit
depuis 56 ans

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, Gérant d'actifs



Super Nvidia n'impressionne plus les marchés

C'était la publication la plus attendue du troisième trimestre, un évènement jugé aussi crucial qu'une décision d'une banque centrale. Tout le monde se souvient du 23 mai dernier, lorsque, après les annonces du premier trimestre, le titre s'était envolé de 9,57 % en une seule séance, progressant de plus de 48 % jusqu'au 20 juin. Cette euphorie avait déclenché une onde de choc positive, non seulement sur les valeurs liées à l'intelligence artificielle, mais aussi sur les indices NASDAQ et S&P 500, qui ont connu un rallye boursier de deux mois. Malheureusement, cette fois-ci, il n'en a rien été. En dépit de résultats bien supérieurs aux attentes, le titre a clôturé avec une modeste hausse de 0,96 %, après avoir atteint un nouveau record historique en séance, ce qui constitue une déception pour Nvidia.

Les investisseurs sont-ils simplement blasés, ou est-ce le début d'un désamour plus profond ?

Restons objectifs. Les chiffres du spécialiste des unités de processeur graphique (GPU), éléments-clés dans la ruée actuelle vers l'intelligence artificielle, sont excellents, voire exceptionnels. Les revenus et le résultat net se sont élevés à respectivement 35,08 et 19,3 milliards de dollars, représentant une progression annuelle de 94 % et 109%. Beaucoup d'entreprises rêveraient d'une croissance annuelle équivalente à celle réalisée par Nvidia en un trimestre (+17 %). Avec une marge nette de 55 %, Nvidia s'impose comme une véritable « usine à cash », générant un flux de trésorerie disponible de près de 17 milliards de dollars sur trois mois.

Cette performance s'explique notamment par son modèle économique « *fabless* » (sans usine), Nvidia concevant ses puces, tout en sous-traitant leur fabrication, principalement à TSMC et Samsung. Sa marge de trésorerie disponible, de 48 %, dépasse celle d'Apple (25 %) et de Microsoft (30 %), ce qui justifie une prime de valorisation. Le titre Nvidia est désormais la première capitalisation mondiale, atteignant 3 591 milliards de dollars, devant Apple (3 454 milliards) et Microsoft (3 070 milliards). Cette position a été acquise grâce à un ratio prix/bénéfice (PER) de 50 pour cette année, contre 31 pour Apple et Microsoft. La prime de valorisation de 60 % semble élevée, mais elle se justifie par une prévision de

croissance des bénéfices par action de 50 % l'an prochain, contre un peu plus de 10 % pour les deux autres.

Alors, pourquoi une réaction si timide des marchés ?

Tout simplement parce que les bonnes nouvelles étaient déjà intégrées dans le cours, et le marché a « vendu la nouvelle ». Pas de panique toutefois. La performance du titre approche les +200 % depuis le début de l'année, +2 700 % sur cinq ans (94,6 % annualisés) et +98 300 % sur 20 ans (41 % annualisés). Un investisseur ayant placé 1 000 dollars en actions Nvidia le 22 novembre 2004 disposerait aujourd'hui de 902 585 dollars, hors dividendes, et presque un million (984 000 dollars) avec réinvestissement des dividendes. L'eldorado de l'intelligence artificielle est bien concret pour ces actionnaires.

Comme nous l'indiquions le trimestre précédent, Nvidia entre désormais dans une phase de croissance plus normalisée, mais toujours supérieure à celle du marché. Selon le consensus, le bénéfice par action devrait croître de 49 % l'année prochaine, puis de 23 % et 10 % les années suivantes.

Lors de sa conférence de presse, Nvidia a annoncé un chiffre d'affaires attendu de 37,5 milliards de dollars pour le prochain trimestre, soit une croissance de moins de 7 %. Cela a déçu les investisseurs, mais cette prévision semble prudente, comme celle du trimestre précédent en août. La marge brute devrait également reculer à environ 73 %, contre 75 % au troisième trimestre, en raison du lancement de la nouvelle génération de GPU Blackwell. Après des retards liés à des problèmes de surchauffe, les premières unités ont été livrées, parmi 13 000 exemplaires d'autres puces vendus ce trimestre. Selon la directrice financière, Colette Kress, la montée en puissance de Blackwell pourrait faire baisser la marge brute à 70 %, avant un retour progressif vers 75 %. La demande, cependant, devrait rester supérieure à l'offre jusqu'en 2026, et le prix individuel des modèles GB200 varie entre 30 000 et 40 000 dollars, tandis que les systèmes complets, comme les *racks* NVL72, atteignent plusieurs millions de dollars. La croissance devrait donc rester forte, probablement au-delà des estimations des analystes.

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

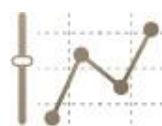
Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financiereclarc.com

☎ 06 58 11 84 85

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 diversifiés, ...



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 disponibles. 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.