

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



**57 milliards de
dollars**

Les revenus de
Nvidia au 3^{ème}
trimestre

**500 milliards
de dollars**

Les commandes
pour 2025 et 2026
en puces Blackwell
et Rubin

Le diable ne s'habille pas en Nvidia



C'était encore une fois la publication la plus attendue de la saison des résultats. Un événement devenu aussi important pour les marchés qu'une réunion d'une banque centrale, surtout dans un contexte de craintes d'une bulle parmi les acteurs de l'intelligence artificielle. Que les investisseurs se rassurent : la firme de Santa Clara, en Californie, a une nouvelle fois annoncé des résultats solides, supérieurs aux attentes, avec des perspectives revues à la hausse. Pourtant le soulagement n'aura duré que quelques heures, avec un titre en hausse à l'ouverture de la bourse de New-York et une clôture en baisse de 3,15%. **Est-ce la fin de l'histoire d'amour avec Nvidia ?**

Le problème n'est pas Nvidia

Rappelons les chiffres déjà largement commentés : hausse respective sur un an de plus de 62% et de 66% des revenus et du bénéfice par action en norme comptable US GAAP, avec une croissance record des revenus de plus de 10 milliards de dollars sur un trimestre. C'est donc quasi une certitude, avec les prévisions annoncées par la société pour le 4^{ème} trimestre (des revenus de 65 milliards de dollars, avec une marge d'erreur de 2%), le chiffre d'affaires annuel de l'exercice en cours sera supérieur à 200 milliards de dollars. Convaincus par la publication, les analystes ont révisé à la hausse leurs estimations de bénéfices et de revenus pour les cinq prochaines années. Les inquiétudes sur l'avenir de la société auraient donc dû disparaître.

La plus forte croissance profitable de l'histoire

Nous assistons à un phénomène jamais égalé auparavant. En trois ans, les ventes de Nvidia devraient passer de 26 milliards à plus de 200 milliards de dollars. Aucune des 26 autres sociétés cotées dans le monde, réalisant au moins ce niveau d'activité, n'a connu un boom aussi rapide. Ainsi, il aura fallu huit années pour Apple (de 2007 à 2015), neuf chez Meta Platforms (de 2016 à 2025), douze chez Alphabet (de 2009 à 2021) et vingt et une chez Microsoft (de 2001 à 2022) pour connaître une telle progression. Encore plus impressionnant, Nvidia passera de 100 milliards à 200 milliards de chiffres d'affaires annualisé en cinq trimestres : du jamais vu. Nous vivons donc un phénomène de croissance historique, grâce à la révolution de l'intelligence artificielle qui se propage aussi vite que l'éclair. Nous oublions un point crucial mis en avant par son fondateur, Jensen Huang, pendant la conférence de presse, qu'est l'exécution logistique nécessaire pour afficher une telle performance. Pour satisfaire une telle demande, il faut des prouesses au quotidien pour assurer une telle offre

dans la chaîne d'approvisionnement mondiale. Il est évident que les origines taiwanaises du président de la société ont facilité les liens avec le principal fournisseur mondial de puces qu'est TSMC, même si une toute nouvelle usine en Arizona a été récemment ouverte.

Au minimum 500 milliards de revenus cumulés en 2025 et 2026.

La directrice financière Colette Kress a affirmé lors de la conférence de presse que l'entreprise avait de la visibilité pour des commandes à hauteur de 500 milliards de dollars en 2025 et en 2026, rien que pour les produits phares que sont Blackwell et Rubin. Étant donné que ce n'est pas la seule activité du groupe, ce chiffre prévisionnel, sans aucune activité prévue en Chine, rend le consensus des ventes anticipées pour l'année prochaine (307 milliards de dollars) très conservateur. Nvidia devrait donc nous surprendre encore positivement ces cinq prochains trimestres. Ce qui rend le cas d'investissement sur ce titre très lisible.

La question de la solvabilité des principaux clients de Nvidia

La question a été posée sur le financement des clients du groupe. Cela fait référence aux besoins d'investissements et d'endettements gigantesques déjà mentionnés dans notre lettre précédente. Sans vraiment répondre précisément sur ce sujet, Jensen Huang a mentionné que les acheteurs de puces Nvidia avaient actuellement un excédent de flux de trésorerie opérationnel. Le problème peut éventuellement se poser en 2027 et en 2028. Nous sommes convaincus que ces besoins seront satisfaits soit par l'endettement, sans remettre la solvabilité des acteurs concernés, ou par une augmentation des tarifs facturés aux utilisateurs. N'oublions pas que les entreprises de la technologie américaine sont tout sauf philanthropiques et qu'historiquement, une utilisation initialement gratuite s'est transformée en modèle payant pour assurer une forte rentabilité, au cas où la facture de l'intelligence artificielle déraperait.

Une valorisation et un positionnement actuellement excessifs

Le problème n'est donc pas Nvidia, mais les investisseurs trop enthousiastes, qui ont poussé le titre trop vite au cap des 5 000 milliards de valorisations. Actuellement le titre se paye 39 fois les estimations du résultat de l'exercice en cours et plus de 24 fois l'année suivante. Sachant que la directrice

(suite page suivante) =====>

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financierehelarc.com

☎ 06 58 11 84 85



FINANCIÈRE
DE L'ARC

LETTRE HEBDOMADAIRE N°666

21 novembre 2025

LA SUITE DE L'ÉDITO D'ARNAUD

financière est confiante dans l'exécution opérationnelle pour 2025 et 2026, le consensus est largement atteignable pour l'année prochaine avec une croissance de 48% des revenus et de 55% du bénéfice par action. Ce qui apparaît cher aujourd'hui le sera beaucoup moins à l'avenir. Patience donc ! Il en est de même avec le positionnement excessif sur la valeur et le faible niveau actuel des liquidités dans les portefeuilles des gérants. Cet excès devrait se corriger dans le temps et l'histoire démontrera, selon nous, que Nvidia est l'acteur à privilégier dans les portefeuilles parmi les acteurs de l'intelligence artificielle. Les analystes de BofA Securities anticipent désormais un bénéfice par action de 30 dollars en

2030 et n'exclue pas un chiffre de 40 dollars en cas de scénario le plus favorable, soit entre 4,5 et 6 fois la valorisation actuelle. Même en haut de cycle, ces multiples sont encore très raisonnables. N'oublions pas que contrairement aux autres qui dépensent sans compter pour ne pas être distancés dans cette course technologique, Nvidia investit actuellement à peine 9% et 3% de son chiffre d'affaires en dépenses de R&D et en équipements, c'est-à-dire une goutte d'eau. Ce modèle vertueux pourrait dégager jusqu'à 1 000 milliards de dollars d'excédents de trésorerie opérationnelle. Une somme astronomique susceptible de satisfaire les actionnaires, même les plus exigeants.

VOTRE CONTACT



Axelle **RIESI**

*Responsable
des relations partenaires*



ariesi@financieredelarc.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.