

Dépenses d'investissement, capacités de traitement : les enseignements du T3 pour l'IA

Publié le 24 novembre 2025

Baoqi Zhu

Senior Associate, Quantitative Research and Multi Asset Solutions

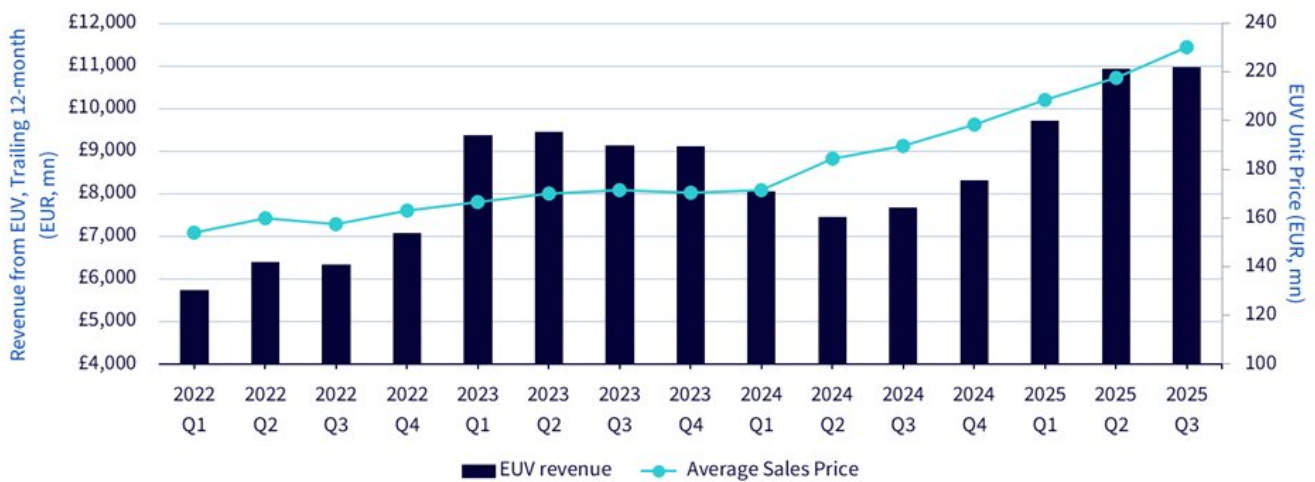
- L'approvisionnement en puces avancées reste sous tension, tandis que les contraintes liées à la mémoire et à l'interconnexion subsistent. Par ailleurs, les exigences en matière d'alimentation électrique et de refroidissement conditionnent bien souvent le calendrier de déploiement.
- Les prévisions de dépenses d'investissement ressortent en hausse à l'horizon 2026, la croissance du cloud et les carnets de commandes soutenant une demande continue en capacités de traitement.
- Les capacités de traitement sont réservées au préalable par le biais de contrats pluriannuels auprès des fournisseurs neocloud, la comptabilisation des revenus étant essentiellement conditionnée par la disponibilité des infrastructures.
- Les premiers signes de monétisation logicielle deviennent perceptibles, et une part croissante de grandes entreprises fait état de retombées tangibles liées à l'IA.

Les publications financières récentes des entreprises du secteur de l'intelligence artificielle (IA) révèlent une solidité continue sur l'ensemble de la chaîne de valeur. L'appétit pour la production de nœuds avancés ainsi que de composants mémoire et connectivité se maintient à un niveau soutenu, les géants du cloud confirmant des budgets d'investissement plus élevés et les donneurs d'ordre sécurisant au préalable leurs capacités de traitement. Les revenus du cloud se maintiennent à un niveau élevé, et des éditeurs de logiciels commencent à constater les premiers impacts positifs liés au déploiement de l'IA. Dans leur ensemble, ces dynamiques constituent une base solide pour évaluer la prochaine phase d'investissement et d'adoption de l'IA.

Indicateurs en amont : une tension persistante, qui continue de s'accroître

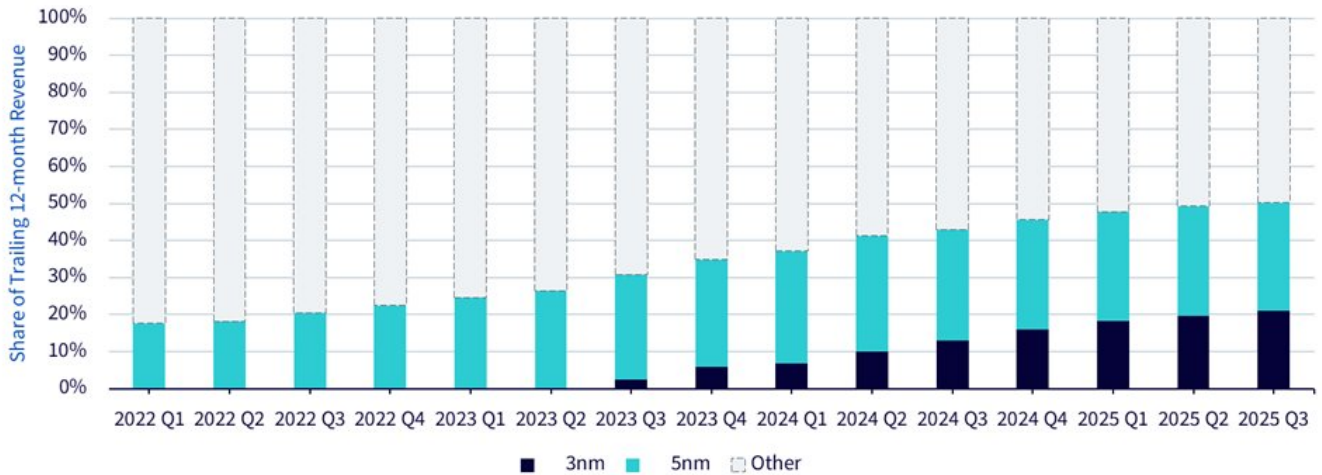
Au sommet de la chaîne d’approvisionnement de l’IA, ASML demeure la seule entreprise au monde capable de fabriquer des scanners lithographiques EUV (ultraviolets extrêmes), les équipements indispensables à la production des puces électroniques les plus sophistiquées. Lors de sa publication des résultats du troisième trimestre, la société a fait état d’une demande soutenue tant pour ses systèmes EUV que DUV (ultraviolets profonds), portée par l’expansion continue des technologies liées à l’IA. Les commandes et la demande anticipée ont augmenté suite à la mise sur le marché des équipements de nouvelle génération d’ASML. La forte demande pour les systèmes EUV a également entraîné une hausse des prix d’environ 21 % sur l’année écoulée.

Graphique 1 : ASML – revenus des 12 derniers mois provenant des systèmes EUV et prix unitaire moyen des équipements EUV



Au stade de la fabrication des semi-conducteurs, TSMC (Taiwan Semiconductor Manufacturing Company) demeure le leader incontesté du secteur et constitue un baromètre fiable de la demande globale liée à l’IA. Dans ses résultats du troisième trimestre, l’entreprise a indiqué que les puces de 3 nanomètres (nm), sa technologie de semi-conducteurs la plus avancée et efficiente, ont contribué à hauteur de 22,4 % du chiffre d’affaires global, un record. En y ajoutant les puces de 5 nm, ces technologies de pointe représentent désormais environ la moitié du chiffre d’affaires de TSMC, contre moins de 20 % auparavant. Cette évolution met en évidence l’envolée de la demande pour les puces avancées nécessaires au fonctionnement des technologies d’IA.

Graphique 2 : TSMC – part du chiffre d’affaires générée par les puces de 3 nm et 5 nm au cours des 12 derniers mois



Outre les processeurs graphiques (GPU), les contraintes d’approvisionnement les plus critiques concernent aujourd’hui les composants mémoire et connectivité, les limitations en matière d’alimentation électrique et de dissipation thermique devenant de plus en plus déterminantes. Les pénuries touchant les puces mémoire, qu’il s’agisse de mémoire vive dynamique (DRAM), de mémoire à large bande passante (HBM), de mémoire à double débit de données (DDR) ou de mémoire flash NAND, traduisent le déploiement accéléré des infrastructures d’IA. La forte hausse du cours au comptant de la DRAM observée ces derniers mois est le signe manifeste de cette dynamique. Comme l’a souligné la direction de Samsung lors de sa dernière présentation des résultats : « La demande de nos clients pour l’année prochaine devrait dépasser notre capacité d’approvisionnement, et ce malgré notre programme d’investissements et d’augmentation des capacités. »

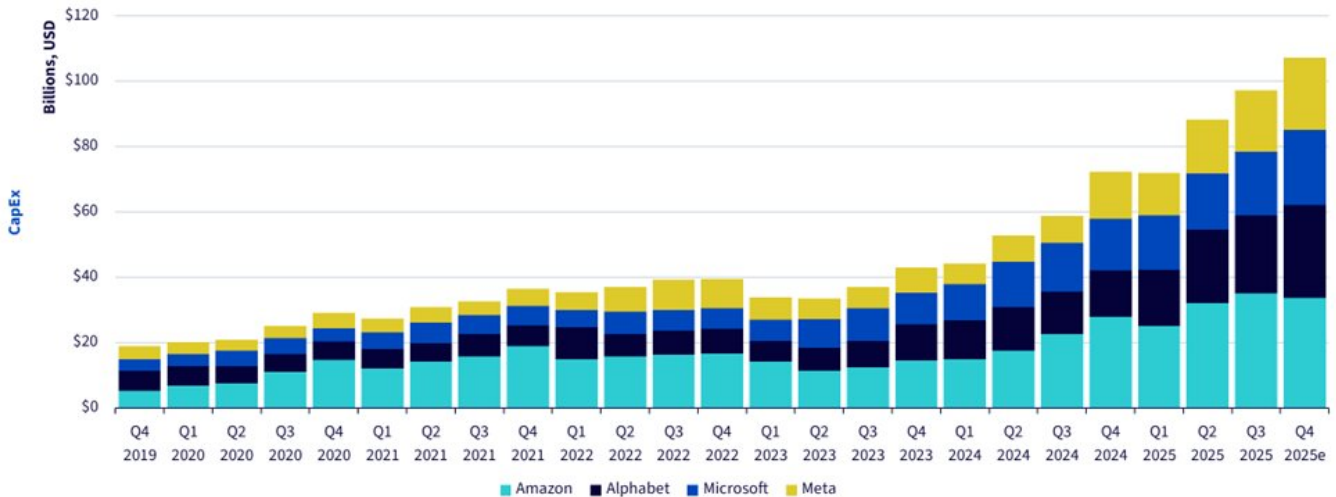
En outre, les derniers résultats publiés par Samsung et SK hynix confirment ces tensions en matière d’approvisionnement. SK hynix a annoncé des bénéfices record, portés par une envolée des commandes de mémoire dédiée à l’IA (HBM), et table sur une croissance annuelle de plus de 30 % de la demande de mémoire pour l’IA au cours des cinq prochaines années. Le segment Mémoire de Samsung a lui aussi enregistré un chiffre d’affaires record, en hausse d’environ 20 % sur un an. La demande en composants connectivité suit la même tendance. Astera Labs, société spécialisée dans les connexions de données haut débit, a déclaré un chiffre d’affaires d’environ 231 millions de dollars au troisième trimestre, soit une progression d’environ 104 % en glissement annuel. Globalement, l’expansion continue des infrastructures d’IA profite à l’ensemble du secteur des semi-conducteurs, de la mémoire et de la connectivité jusqu’aux GPU.

Carnets de commandes des donneurs d’ordre : les investissements des fournisseurs de services cloud toujours en hausse

Les géants du cloud ont continué d’accroître leurs dépenses d’investissement au troisième trimestre (T3) et ont signalé une nouvelle phase de hausse significative pour 2026. Les dépenses en capital cumulées d’Alphabet, d’Amazon, de Microsoft et de Meta ont progressé d’environ 65 % en glissement annuel, atteignant ainsi un niveau historique. Parallèlement, les trois principaux fournisseurs de services cloud

parmi eux : Alphabet, Amazon et Microsoft ont enregistré une croissance solide de leurs activités cloud, ce qui, par conséquent, stimule la demande en infrastructures d'intelligence artificielle (IA).

Graphique 3 : dépenses d'investissement des fournisseurs de services cloud au cours des 5 dernières années



Alphabet a de nouveau relevé ses prévisions de dépenses en capital pour 2025, désormais attendues entre 91 et 93 milliards de dollars. Le Groupe a également annoncé une croissance de 34 % des revenus de Google Cloud, tandis que le carnet de commandes atteint 155 milliards de dollars, un indicateur avancé solide de la demande future en capacités de traitement et en services d'IA. Meta prévoit désormais des dépenses d'investissement comprises entre 70 et 72 milliards de dollars, avec une accélération attendue en 2026 à mesure de la montée en puissance des capacités d'entraînement des modèles. Les revenus d'Azure de Microsoft ont progressé de 40 %, et la direction a indiqué que les dépenses d'investissement seront de nouveau en hausse, la direction financière ayant signalé plus de 30 milliards de dollars de dépenses sur le trimestre en cours afin de soutenir les infrastructures d'IA. AWS (Amazon Web Services) d'Amazon connaît une progression de 20 % en glissement annuel au T3, soit son meilleur rythme depuis 2022. L'entreprise a également mis en évidence une forte augmentation des acquisitions d'immobilisations corporelles, qui a pesé sur le flux de trésorerie disponible, un autre signe manifeste de l'accélération des investissements dans les capacités physiques.

Les capacités de traitement font l'objet de réservations anticipées : l'émergence des fournisseurs néocloud

La demande en capacités de traitement progresse plus rapidement que les capacités de construction en interne, si bien que les donneurs d'ordre de premier plan sécurisent au préalable leur approvisionnement auprès des fournisseurs neocloud. Le goulot d'étranglement tient souvent davantage à la disponibilité des infrastructures qu'aux puces elles-mêmes, le calendrier de déploiement dépendant étroitement de la mise à disposition de sites alimentés et prêts à l'aménagement.

CoreWeave illustre parfaitement cette dynamique. Les revenus du T3 se sont établis à environ 1,36 milliard de dollars, tandis que le carnet de commandes contractuelles est passé à 55,6 milliards de dollars.¹ Cependant, les prévisions ont été révisées à la baisse après qu'un partenaire tiers de centres de données a retardé la mise à disposition de sites alimentés et prêts à l'aménagement. La direction a souligné qu'il s'agissait d'un problème de calendrier et que les donneurs d'ordre ont prolongé les délais contractuels ; la demande et la valeur des transactions sont donc restées inchangées.

Nebius a présenté une dynamique comparable, marquée par une demande particulièrement soutenue : ses ventes du troisième trimestre ont bondi de 355 %, pour atteindre 146 millions de dollars, et l'intégralité de sa capacité disponible pour la période a été vendue². L'entreprise a par ailleurs annoncé de nouveaux contrats pluriannuels conclus avec de grands acteurs du cloud, lui conférant une visibilité accrue sur ses revenus futurs. Dans l'ensemble, ces éléments indiquent que les donneurs d'ordre se tournent de plus en plus vers les fournisseurs neocloud afin de sécuriser par anticipation leurs capacités de traitement. Les variations à court terme des revenus reflètent principalement la rapidité de mise en service des nouveaux centres de données, plutôt qu'un ralentissement de la demande.

Des signes de monétisation logicielle deviennent perceptibles

Le cycle d'adoption applicative en est encore à ses premiers stades, mais les publications de résultats font apparaître des signaux plus tangibles. Au troisième trimestre, Palantir a enregistré une poursuite de la croissance de ses revenus commerciaux, parallèlement à une adoption soutenue de sa plateforme d'IA. La direction a mis l'accent sur l'accélération du rythme de conclusion des contrats liés aux cas d'usage reposant sur l'IA. Akamai a mis en avant les avancées de son AI Inference Cloud et a signalé la contribution des applications opérationnelles liées à l'IA. Ces volumes restent modestes comparés à ceux des géants du cloud, mais ils témoignent d'un passage progressif des phases pilotes aux déploiements en production.

Une analyse diffusée à grande échelle des grandes capitalisations met en évidence une montée en puissance généralisée de la dynamique. Selon une étude récente de Morgan Stanley³, 28 % des entreprises du S&P 500 ont évoqué, ce trimestre, un impact quantifiable de l'IA sur leurs coûts ou leurs revenus. À l'échelle de l'indice, 15 % des sociétés ont mentionné au moins un bénéfice quantifiable, contre 14 % au deuxième trimestre et 11 % il y a un an. Cette progression constante indique que les retombées sur les revenus liés à l'IA commencent à s'étendre au-delà du périmètre des semi-conducteurs et de l'infonuage.

Conclusion

Le troisième trimestre met en lumière un cycle d'investissement qui s'étend progressivement, de la production de semi-conducteurs aux applications opérationnelles. L'offre demeure insuffisante sur les segments les plus critiques, notamment les composants mémoire et connectivité, tandis que les contraintes liées à la puissance électrique et au refroidissement dictent fréquemment le rythme de déploiement. Les donneurs d'ordre continuent de rehausser leurs plans d'investissement et verrouillent à l'avance leurs capacités de traitement via des contrats neocloud, ce qui leur confère une visibilité accrue au-delà des

prochains trimestres. L'impact financier des applications d'IA commence désormais à apparaître dans les publications de résultats, bien que sur une base encore modeste.

Les préoccupations autour d'une éventuelle bulle doivent être replacées dans leur contexte. Les épisodes spéculatifs du passé ont laissé derrière eux des actifs durables, tels que les réseaux ferroviaires ou les infrastructures de fibre optique. L'essor actuel de l'IA repose certes sur des puces à durée d'amortissement plus courte, mais il engendre également une capacité pérenne au niveau des infrastructures de centres de données et des réseaux de connectivité. De plus, il génère d'ores et déjà des revenus et des carnets de commandes, plutôt que de dépendre d'une demande hypothétique à long terme. Les valorisations sectorielles demeurent inférieures aux niveaux les plus extrêmes observés en 2000. Le ratio cours/bénéfice anticipé de Nvidia reste élevé, mais se situe dans la fourchette haute des 20x selon les dernières estimations, là où Cisco avait atteint plus de 100x au pic du cycle de l'an 2000. Il ne s'agit pas d'une prévision sur les rendements futurs, mais d'un point de départ nettement plus modéré que les valorisations extrêmes observées à l'époque de la bulle Internet.

L'offre WisdomTree

L'ETF [WisdomTree Artificial Intelligence UCITS \(WTAI\)](#), lancé en novembre 2018, a été créé en partenariat avec des experts du secteur, la Consumer Technology Association (CTA).

1Source : CoreWeave, résultats du troisième trimestre 2025, 10 novembre 2025.

2Source : Nebius, résultats financiers du troisième trimestre 2025, 11 novembre 2025.

3Source : « Accélération de la dynamique d'adoption de l'IA », Morgan Stanley, 06/11/2025.

Important Risks Related to this Article

INFORMATIONS IMPORTANTES

Communications commerciales publiées dans l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland. **Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande. Réservé aux clients professionnels uniquement. La performance passée ne constitue pas une indication fiable des performances futures. Toute donnée de performance historique incluse dans ce document peut avoir été obtenue par calcul a posteriori (« back testing »). Le back testing est le processus qui consiste à évaluer une stratégie d'investissement en appliquant à des données historiques afin de simuler la performance que cette stratégie aurait produite. La performance ainsi obtenue est purement hypothétique et n'est fournie dans ce document qu'à des fins d'information. Les données obtenues par calcul a posteriori ne représentent pas une performance réelle et ne doivent pas être considérées comme indicatives d'une performance réelle ou future. La valeur de tout investissement peut être affectée par des fluctuations de taux de change. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ces produits peuvent ne pas être disponibles sur votre marché ou ne pas vous convenir. Le contenu de ce document ne constitue ni un conseil en investissement, ni une offre de vente ni une sollicitation d'achat d'un produit ou d'investissement. Un investissement dans des produits cotés en bourse (ETP) dépend de la performance de l'indice sous-jacent, moins les coûts, mais ne doit pas égaler exactement cette performance. Les ETP présentent de nombreux risques, notamment les risques de marché généraux liés à l'indice sous-jacent concerné, les risques de crédit sur le fournisseur des swaps sur indice utilisés dans les ETP, les risques de change, les risques de taux d'intérêt, les risques d'inflation, les risques de liquidité, et les risques juridiques et réglementaires. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme, une publicité ou une offre publique de vente d'actions aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis, où ni les émetteurs ni leurs produits ne sont agréés ou inscrits, où la distribution des produits n'est pas autorisée et où aucun prospectus des émetteurs n'a été déposé auprès d'une quelconque commission des valeurs mobilières ou autorité de réglementation. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de ce document ou des informations qu'il contient sont interdites aux États-Unis. Ni les émetteurs ni aucun titre émis par eux n'a été ni ne sera enregistré en vertu de la Loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières (United States Securities Act of 1933) ou de la Loi américaine de 1940 sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act of 1940) et aucun d'eux n'a été ni ne sera qualifié en vertu des dispositions légales applicables de tout État relatives aux valeurs mobilières. Ce document peut contenir des commentaires indépendants sur le marché rédigés par WisdomTree sur la base des informations publiques disponibles. Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs

de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. Ce document peut contenir des déclarations prospectives, y compris notre opinion ou nos attentes actuelles concernant la performance de certains secteurs et/ou catégories d'actions. Les déclarations prospectives sont sujettes à certains risques, incertitudes et hypothèses. Il n'existe aucune garantie quant à l'exactitude de ces déclarations et les résultats réels peuvent différer sensiblement des résultats prévus dans ces déclarations. WisdomTree recommande fortement de prendre ces déclarations prospectives avec la plus grande précaution. WisdomTree Issuer ICAV Les produits pris en considération dans le présent document sont émis par WisdomTree Issuer ICAV (« Émetteur WT »). L'Émetteur WT est une société d'investissement à compartiments multiples, à capital variable et à responsabilité séparée entre ses fonds, structurée sous forme de Véhicule de gestion collective d'actifs de droit irlandais en vertu de la législation irlandaise et agréée par la Banque Centrale d'Irlande (« BCI »). L'Émetteur WT est structuré sous forme d'Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM ») en vertu de la législation irlandaise et procédera à l'émission d'une catégorie d'actions distincte (« Actions ») représentative de chaque fonds.

Le Fonds est décrit dans un Document d'informations clés (DIC) ou Document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) à l'intention des investisseurs britanniques, et dans le prospectus de l'Émetteur WT (« Prospectus WT »). Un exemplaire du Prospectus WT et du DIC / DICI est mis à disposition, pour l'Espace Économique Européen («EEE »)/le Royaume-Uni uniquement, en anglais, sur le [site www.wisdomtree.eu](http://www.wisdomtree.eu). Lorsque les réglementations nationales l'exigent, le DIC sera également disponible dans la langue locale de l'État membre de l'EEE concerné. Les investisseurs sont invités à lire le Prospectus WT avant d'investir et à consulter la section du Prospectus WT intitulée « Risk Factors » pour plus de détails sur les risques associés à un investissement dans les Actions. La synthèse des [droits de l'investisseur](#) associés à un placement dans le fonds est disponible en anglais sur le site Internet de WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited peut décider de résilier les accords portant sur la commercialisation de ses organismes de placement collectif. Dans ces circonstances, les actionnaires sujets de l'État membre de l'EEE concerné seront informés de cette décision et se verront offrir la possibilité de racheter leur participation dans le fonds, sans frais ni retenues durant une période minimum de 30 jours ouvrables à compter de la date de notification en question. Nasdaq® et l'indice Nasdaq CTA Artificial Intelligence Index sont des marques déposées de Nasdaq, Inc. (qui, avec ses entités alliées, sont désignées conjointement « les Sociétés ») et font l'objet d'une licence concédée à WisdomTree Management Limited. Les Sociétés ne se sont pas prononcées quant à la légalité ou la pertinence du Fonds WisdomTree Artificial Intelligence UCITS ETF (le « Fonds »). Les Actions du Fonds ne sont ni émises, approuvées, vendues ou promues par les Sociétés. **LES SOCIÉTÉS NE FOURNISSENT AUCUNE GARANTIE ET DÉCLINENT TOUTE RESPONSABILITÉ CONCERNANT LE FONDS.** Avis aux Investisseurs en Suisse – Investisseurs Qualifiés Le présent document constitue un document promotionnel relatif au(x) produit(s) financier(s) y mentionné(s). Le prospectus et le Document d'informations clés aux Investisseurs (DICI) sont disponibles

sur le site Internet de WisdomTree: <https://www.wisdomtree.eu/fr-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports>

Certains des compartiments figurant sur le présent document pourraient ne pas avoir été enregistrés auprès de l'Autorité fédérale suisse de surveillance des marchés financiers (« FINMA »). En Suisse, les compartiments en question, qui n'ont pas été enregistrés auprès de la FINMA, seront exclusivement distribués à des investisseurs qualifiés, au sens établi par la Loi fédérale suisse sur les placements collectifs de capitaux ou son ordonnance d'application (chacune pouvant être amendée, le cas échéant). Le représentant et agent payeur des compartiments en Suisse est Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Suisse. Le prospectus, les documents d'informations clés pour l'investisseur (DICI), les statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels des compartiments sont disponibles gratuitement auprès du représentant et agent payeur. Concernant la distribution en Suisse, le lieu d'exécution et la juridiction compétente correspondront au siège du représentant et agent payeur.

À l'intention des investisseurs en France: Les informations présentées dans le présent document sont préparées à la seule intention des investisseurs professionnels (au sens de la directive MiFID) qui investissent pour leur propre compte. Par ailleurs, ce document ne saurait aucunement être distribué auprès du public. La distribution du Prospectus et l'offre, la vente ou remise d'Actions dans d'autres juridictions peuvent être restreintes ou interdites par la loi. WT Issuer est un OPCVM régi par la législation irlandaise et agréé par la Financial Regulatory (autorité de réglementation financière) en tant qu'OPCVM conforme à la réglementation européenne, mais n'est pas tenu néanmoins de respecter les mêmes règles que celles qui s'appliquent pour un produit similaire agréé en France. Le Fonds a été enregistré à des fins de commercialisation en France par la Financial Markets Authority (Autorité des marchés financiers) et peut être distribué auprès des investisseurs situés en France. Des copies de tous les documents (c'est-à-dire le Prospectus, le Document d'informations clés pour l'investisseur, tout supplément ou addenda y afférent, les derniers rapports annuels ainsi que l'Acte et les statuts constitutifs) sont disponibles en France, gratuitement auprès de l'agent centralisateur français, Societe Generale au 29, Boulevard Haussmann, 75009, Paris, France. Toute souscription d'Actions du Fonds s'effectuera selon les conditions prévues dans le prospectus et tout supplément ou addenda y afférent.