

Après les résultats financiers de Nvidia au T2 2023, l'enthousiasme autour de l'IA continuera-t-il d'alimenter la performance des actions ?

Publié le 12 septembre 2023

Christopher Gannatti, CFA

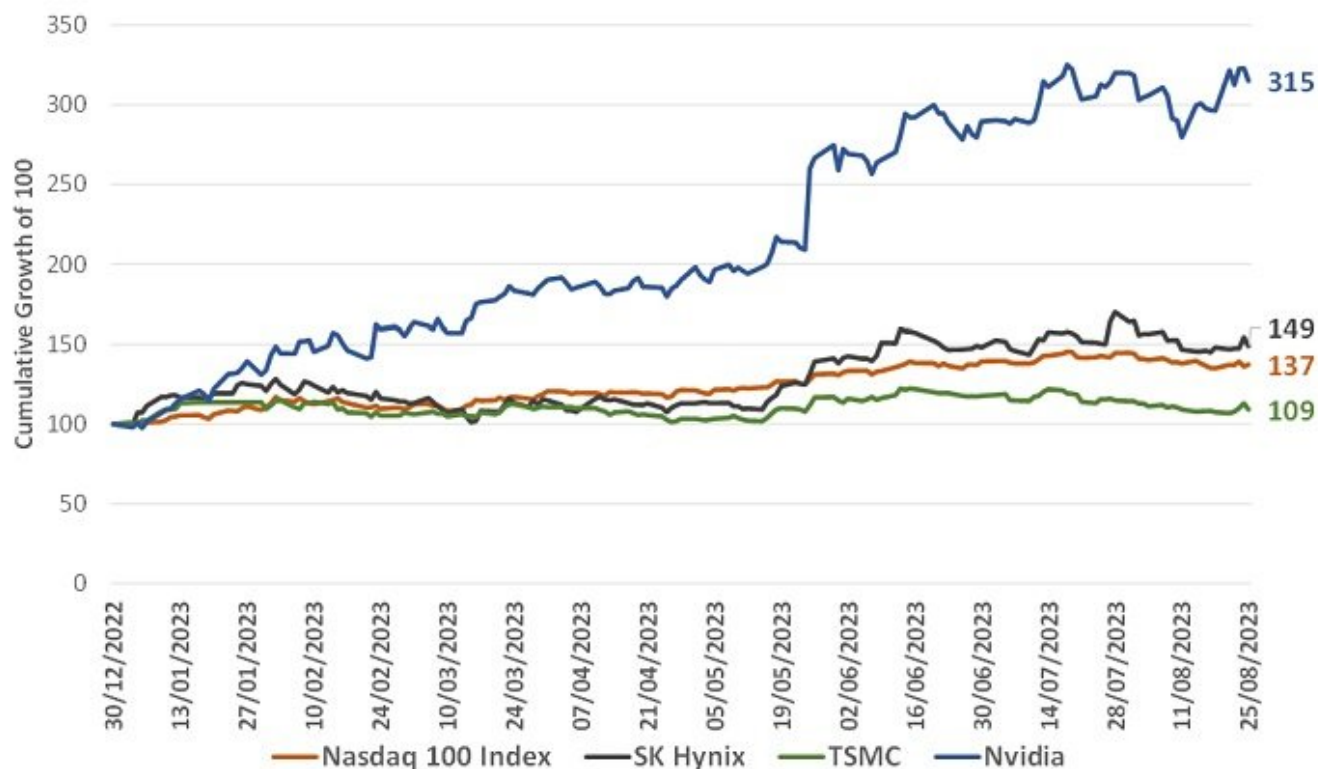
Global Head of Research

Le 23 août, Nvidia a présenté une nouvelle série de résultats incroyables.

L'activité de centres de données de la société a vu son chiffre d'affaires multiplié par plus de trois en l'espace de six mois, atteignant 10,323 milliards de dollars, pour une croissance de plus de 171 % en glissement annuel. Un chiffre d'affaires de 16 milliards de dollars est avancé pour le trimestre actuel, alors que l'on estimait un montant aux alentours de 12,6 milliards de dollars¹.

L'illustration 1 montre la performance de Nvidia depuis le début de l'année, parallèlement à celle de Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (TSMC), de SK Hynix, et de l'indice Nasdaq 100.

Illustration 1 : Performance depuis le début de l'année, sociétés opérant dans l'écosystème des semi-conducteurs destinés à l'IA (du 31 décembre 2022 au 25 août 2023)



Source : Bloomberg. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

De toute évidence, le train de l'intelligence artificielle (IA) a quitté la gare, mais il est bien possible que le trajet lui-même n'en soit encore qu'à ses débuts.

À l'heure où les investisseurs s'intéressent à la valorisation de Nvidia pour l'automne 2023, il convient de songer à deux facteurs clés. Le premier consiste à déterminer la validité de la prévision selon laquelle la taille totale du marché des semi-conducteurs d'accélération de l'IA avoisinera les 150 milliards de dollars en 2027 (une prévision potentiellement trop ambitieuse... ou au contraire trop conservatrice). Le second facteur porte sur la part de marché que la société Nvidia elle-même sera capable de conserver.

Sur la base de ce que nous observons aujourd'hui, le plus grand risque pour la pérennité de la domination de Nvidia, en matière de ressources destinées aux calculs d'IA, réside dans la possibilité que les fournisseurs de cloud du « Big 3 » 1) conçoivent leurs propres puces électroniques, et 2) incitent leurs clients à utiliser ces puces pour leurs charges de travail d'IA. Selon nous, il est en effet peu probable qu'AMD ou Intel parviennent, seuls, à exercer un impact significatif.

Bien que Nvidia soit perçue comme s'inscrivant au cœur de la mégatendance de l'IA, ce qui témoigne des espérances et prédictions du plus grand nombre dans ce domaine, les unités de traitement graphique (GPU) de Nvidia ne fonctionnent pas isolément. Nvidia ne fabrique pas même les puces électroniques physiques.

C'est en réalité TSMC qui fabrique les puces électroniques H100 que toutes les sociétés s'arrachent actuellement. TSMC est le plus grand fabricant de semi-conducteurs au monde. Compte tenu de l'attention majeure suscitée par l'IA, chacun pourrait s'attendre à ce que TSMC enregistre de formidables résultats, à l'instar de Nvidia. Or, ce n'est pas le cas.

Bien que les semi-conducteurs d'IA occupent le devant de la scène médiatique, ils ne dominent pas encore l'ensemble du marché mondial des semi-conducteurs.

Songez à cette question : en 2023, les particuliers et les entreprises se ruent-ils pour acheter de nouveaux smartphones ou ordinateurs ?

Il s'agit là de deux points importants à surveiller lorsque l'on réfléchit à la totalité du marché des semi-conducteurs, et bien que celui-ci se soit révélé très porteur ces dernières années, dans la tendance cyclique en cours, 2023 est l'une des années les moins dynamiques pour ce type de demande.

Certains seront sans doute surpris d'apprendre que les puces électroniques d'IA ne représentent qu'environ 6 % du chiffre d'affaires total de TSMC. C'est l'un des signaux qui nous indique que notre aventure d'adoption de l'IA ne fait que commencer. TSMC a toutefois également déclaré que cette part devrait augmenter d'environ 50 % chaque année au cours des cinq prochaines années, et que les puces électroniques d'IA devraient ainsi représenter en 2027 environ 13 % de son chiffre d'affaires total².

Une autre considération réside dans la taille relative des clients de TSMC, qui permet de beaucoup mieux comprendre la situation du chiffre d'affaires. Compte tenu de l'attention suscitée par Nvidia, nous pourrions nous attendre à ce que cette dernière constitue le plus grand client de TSMC. Or, c'est en réalité à Apple que revient cet honneur. En effet, si nous additionnions les parts estimées de Qualcomm, AMD et Nvidia, nous obtenons un montant très similaire à la contribution estimée du chiffre d'affaires d'Apple³.

Si TSMC suscite l'attention, c'est notamment en raison de sa situation géographique, l'entreprise étant basée à Taïwan, sur fond de tensions géopolitiques entre les États-Unis et la Chine. Or, les puces électroniques H100 de Nvidia ont également besoin pour fonctionner d'une mémoire à bande passante élevée. SK Hynix est le principal fournisseur en la matière. Ses puces électroniques de nouvelle génération sont capables de traiter en une seconde l'équivalent de 230 longs-métrages haute définition. Le marché de la mémoire vive dynamique (DRAM) lié à l'IA représente aujourd'hui environ 16 % de son chiffre d'affaires, mais cette part devrait passer à près de 41 % au total d'ici à 2025⁴.

Comment les performances dans le domaine de l'IA évolueront-elles à partir de maintenant ?

À l'approche de cette dernière partie de l'année 2023, nous savons que l'IA a joué le rôle de catalyseur pour certaines des plus grandes sociétés technologiques au monde, poussant à la hausse les marchés boursiers américains durant l'essentiel de l'année et jusqu'à présent. Après une année 2022 difficile, ce passage d'une performance négative à des résultats positifs a été le bienvenu. Nous savons pour autant que les investisseurs surestiment le court terme et sous-estiment le long terme. Il est par conséquent possible que l'aventure de l'IA nécessite davantage de temps, et que nous connaissions des hauts et des bas en termes de performance. Aspect intéressant, nous observons d'ores et déjà des comportements et résultats divers dans ce domaine.

Conclusion : profiter de la tendance de l'IA sur plusieurs années

La recherche et les avancées en matière d'IA sont constantes. Au cours d'une année telle que 2022, il était presque impossible d'aborder ce sujet, compte tenu de la faible performance des marchés, et d'un contexte macroéconomique difficile. Aujourd'hui, en 2023, il est quasiment impossible de ne pas l'évoquer, et chacun cherche à augmenter son exposition de multiples façons. Nous voyons les choses de la manière suivante :

1. Nvidia s'est nettement développée et pourrait continuer dans ce sens, mais il est difficile au T2 2023 de justifier plus avant l'acquisition des seules actions Nvidia à court terme. Bien que les différentes stratégies axées sur les semi-conducteurs suscitent une grande attention, Nvidia conserve sa singularité.
2. L'indice Nasdaq 100 est extrêmement déséquilibré, conférant un poids important à un nombre réduit de très grandes sociétés technologiques. Nombre de ces sociétés ont développé ou développent actuellement de grands modèles de langage afin de propulser l'IA. Il est possible que l'IA soit le catalyseur susceptible de maintenir une croissance favorable des actions américaines durant la prochaine décennie, et de conduire ces sociétés à conserver leur place de leaders incontestés en matière d'actions.
3. Les logiciels constituent un domaine intéressant à prendre en considération. Au cours de la première partie de 2023, nombreux étaient ceux qui envisageaient une éventuelle récession plus tard dans l'année. Les dépenses dans les logiciels n'indiquaient pas nécessairement une tendance haussière. Au S2 2023, tandis que s'estompe la perspective d'une récession, la notion de « dépenses dans les logiciels » évolue davantage vers une notion de « dépenses dans l'IA ». Parmi les domaines que nous continuons d'étudier, figure la cybersécurité : chaque fois que les clients étendent leur accès à de nouvelles technologies, cette évolution doit s'accompagner d'un accent accru placé sur la sécurité.

Related blogs

+ [Tap into the AI revolution with WisdomTree](#)

+ [Will big tech have fuel for a H2 2023 rally?](#)

- 1 Source Moore et al. « NVDA reports another exceptional quarter as AI spending surges. » Morgan Stanley Research. 24 août 2023.
- 2 Source Chan et al. « Correction: AI Semi Demand Outshines; keep OW. » Morgan Stanley Research. 20 juillet 2023.
- 3 Source Chan, 2023.
- 4 Source Sohn, Jiyoung et Yang Jie. « This Company is Nvidia's AI Chip Partner—and Its Stock is Soaring. » Wall Street Journal. 27 août 2023

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. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'ore d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. 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.

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

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.