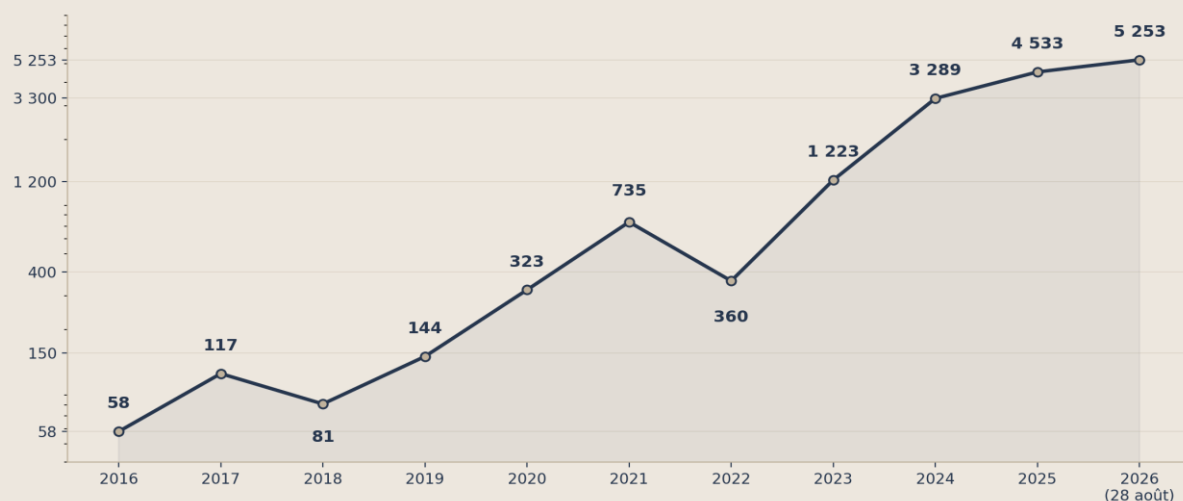


L'ENTREPRISE DE LA SEMAINE

Semaine du 24 au 28 août 2026

NVIDIA — Capitalisation boursière (Md\$)



Source : AlphaSense

L'INCONTOURNABLE NVIDIA

LE FAIT : Ayant franchi le cap historique des 5 000 milliards de dollars de capitalisation boursière au cours du mois d'août 2026, NVIDIA s'est imposée comme la première entreprise mondiale à atteindre ce jalon de valorisation. En 10 ans, la société est passée du statut de producteur de cartes graphiques surtout connu des amateurs de jeux vidéo à celui de baromètre de la croissance mondiale, soutenue par les investissements massifs dans l'intelligence artificielle (IA).

Leader mondial incontesté de l'IA via sa conception de puces (GPU) puis de systèmes intégrés pour les centres de données (datacenters), la société américaine a publié ses résultats trimestriels ce 26 août. Son chiffre d'affaires atteint 96,22 milliards de dollars sur ce trimestre, en hausse de 106% sur un an et dépassant le consensus de 4%. Le bénéfice par action surpasse les estimations de 6%. Plus important encore, la directrice financière du groupe anticipe une croissance de 70% pour la prochaine année fiscale, quand le consensus n'attendait « que » 45%.

Le ratio de valorisation P/E (le cours de l'action rapporté au bénéfice par action anticipé) atteint aujourd'hui 18x, son niveau le plus bas depuis 10 ans.

NOTRE LECTURE : À nouveau, l'entreprise américaine affiche une croissance bien supérieure aux attentes, entretenant la dynamique du titre. Le ratio de valorisation au plus bas des 10 dernières années montre toutefois que les investisseurs ne sont pas aussi convaincus qu'auparavant par la trajectoire de l'entreprise.

NVIDIA, nouveau garant du financement de l'écosystème IA

Dès qu'une entreprise technologique lève des capitaux, elle achète les puces et systèmes de NVIDIA, ce qui permet à NVIDIA de continuer à augmenter ses prix de manière agressive. Cette dernière l'a bien compris et a dévoilé un partenariat avec de grands fonds d'investissement. L'objectif est d'attirer plus de 500 milliards de dollars de capitaux dans les infrastructures d'IA, constituant de fait une nouvelle classe d'actifs. NVIDIA joue le rôle de réassureur et devrait garantir jusqu'à 25% de la somme investie soit 125 milliards de dollars, quelle que soit la demande en puissance de calcul et donc la rentabilité de ces investissements. Ce montant vient s'ajouter à ses engagements

« hors bilan », qui ont grimpé de 119 à 279 milliards de dollars en un seul trimestre auprès de ses fournisseurs. En somme, la société américaine se porte garante du financement de ses propres acheteurs.

La valeur des puces GPU : le maillon critique du modèle

En parallèle, de nouveaux acteurs appelés « neocloud », comme CoreWeave ou Nebius, entreprises dont NVIDIA est actionnaire, ont levé d'importants financements pour investir dans les infrastructures d'IA, principalement des puces GPU. Or ces financements sont garantis directement par la valeur des puces GPU achetées, à la manière d'un crédit hypothécaire. CoreWeave s'est notamment endetté à hauteur de 35,5 milliards de dollars via ce mécanisme, pour un chiffre d'affaires anticipé de 12,7 milliards de dollars en 2026. Sans être un équivalent des « subprimes », le mécanisme rappelle celui de ces prêts immobiliers : tant que la valeur du collatéral se maintient, le système fonctionne, continue d'attirer des capitaux et de favoriser la croissance de NVIDIA et de son écosystème. On voit le problème arriver : une baisse de la valeur des GPU pourrait entraîner des défauts de paiement chez les neocloud, peser sur la demande de nouvelles puces et, à terme, affecter la croissance, les marges et le pouvoir de fixation des prix de NVIDIA. Habituellement, ce type d'emprunt est réservé à des infrastructures comme des immeubles ou des centrales électriques, pas à du matériel soumis à un cycle d'obsolescence rapide à chaque nouvelle génération de puces.

La valeur des GPU pourrait également souffrir d'une surcapacité sur le marché de la puissance de calcul – notons que la situation actuelle s'apparente davantage à une pénurie. Une telle surcapacité pourrait être causée à l'avenir par l'émergence de la concurrence : les géants de la Tech américaine comme Microsoft, Amazon ou Alphabet investissent lourdement dans le développement de leurs propres alternatives, tandis que la Chine a fait de l'IA sa priorité. Un autre scénario serait un ralentissement de la demande pour l'intelligence artificielle, qui se matérialiserait si les investissements en puissance de calcul ne se traduisent pas par une augmentation des bénéfices des entreprises qui s'y engagent. Troisième cas de figure, les infrastructures physiques pourraient ne pas suivre le rythme des investissements en puces, par exemple en raison d'une capacité électrique insuffisante pour alimenter de nouveaux datacenters, ou de délais de construction trop longs rendant les puces inutilisables une fois livrées.

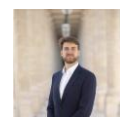
En dépit de ces scénarios défavorables, tous plausibles, tant que la dynamique (« *momentum* ») de NVIDIA reste intacte, ce système de financement continue d'attirer des capitaux. Pour l'heure, son avantage compétitif semble durable, porté notamment par son écosystème logiciel CUDA, utilisé par plus de 4 millions de développeurs, une approche holistique qui avait fait défaut à des entreprises comme Alcatel ou BlackBerry en leur temps.

EN PRATIQUE : *Au vu des risques identifiés, la forte pondération de NVIDIA au sein des fonds les plus populaires, par exemple les ETF S&P 500 (poids : 8,0%) ou ETF MSCI World (5,4%), rappelle l'intérêt de diversifier son exposition avec des ETF dont la performance dépend moins du seul secteur des semi-conducteurs.*



Delphine LALOUM

Présidente, Arkana Capital



Baptiste LE NAOUR JAMBON

Directeur Général, Arkana Capital

Le présent document a un caractère exclusivement informatif et pédagogique. Il ne constitue en aucun cas une recommandation d'investissement, un conseil personnalisé, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'instruments financiers au sens de l'article L.541-1 du Code monétaire et financier. Les informations qu'il contient ne tiennent pas compte de la situation personnelle, patrimoniale ou fiscale du lecteur.

© 2026 Arkana Capital. Tous droits réservés. Ce document est la propriété d'Arkana Capital et ne peut être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers, en tout ou partie, sans autorisation préalable écrite.