

L'ENTREPRISE DE LA SEMAINE

Semaine du 7 au 11 septembre 2026

ORACLE — COURS BOURSIER SUR 5 ANS



ORACLE MISE TOUT SUR SA VISION DE L'IA

LE FAIT : Fondée en 1977 aux États-Unis, Oracle est l'un des grands noms mondiaux du logiciel d'entreprise. Son métier historique consiste notamment à fournir les logiciels qui permettent aux entreprises de stocker, organiser et retrouver leurs données : clients, comptabilité, stocks, commandes ou paie. Une base de données peut être comparée à une immense bibliothèque numérique ; Oracle fournit le logiciel qui permet de classer les informations, de les retrouver et de les utiliser.

Pendant des décennies, ces logiciels étaient principalement installés sur les propres serveurs des entreprises. Oracle vendait le logiciel puis facturait sa maintenance et son support. Ce modèle est très rentable : les marges brutes du support dépassent 90%. Aujourd'hui, une part croissante de l'informatique fonctionne autrement. Au lieu d'acheter et d'exploiter elles-mêmes leurs serveurs, les entreprises peuvent louer à distance de la puissance informatique : c'est le cloud.

L'intelligence artificielle accélère ce mouvement. Entraîner puis faire fonctionner des modèles d'IA nécessite d'énormes capacités de calcul et des processeurs spécialisés, les GPU. Oracle investit donc massivement dans des centres de données pour louer cette puissance de calcul. Les derniers résultats montrent l'ampleur du virage : le chiffre d'affaires atteint 19,3 milliards de dollars, en hausse de 30%, et l'infrastructure cloud bondit de 121% à 7,4 milliards.

Surtout, le carnet de commandes atteint 664 milliards de dollars : il correspond à des contrats déjà signés, mais dont les services seront fournis et facturés progressivement dans les années à venir. Dans le même temps, le flux de trésorerie disponible est négatif de 5 milliards de dollars. La Bourse reste prudente : après avoir ouvert en hausse de 5% après les résultats, le titre a terminé la séance en baisse de 1,7%, alors que le S&P 500 progressait de 0,9%. Sur un an, l'action recule d'environ 50%.

NOTRE LECTURE : L'IA offre à Oracle une nouvelle chance dans le cloud, mais cette croissance exige des investissements considérables.

Une opportunité rare sur le marché du cloud, mais coûteuse à saisir

Oracle est arrivé tard sur un marché déjà dominé par Amazon, Microsoft et Google. Mais l'IA rebat partiellement les cartes : elle crée de nouveaux besoins de puissance de calcul et donc de nouvelles capacités à construire. Oracle cherche à en profiter avec des prix compétitifs, des infrastructures adaptées aux calculs d'IA et une offre « multi-cloud » : ses clients peuvent conserver leurs bases de données Oracle tout en utilisant les services cloud d'Amazon, Microsoft ou Google. Sa part de marché est passée de 3% à 5% depuis 2022, avec environ 7% attendus fin 2026.

Le point essentiel pour l'investisseur est que cette nouvelle activité est beaucoup plus coûteuse que le métier historique d'Oracle. Maintenir un logiciel déjà installé nécessite relativement peu de capital. Construire des centres de données et acheter des GPU exige au contraire de dépenser énormément avant de pouvoir facturer les clients. Les marges brutes de la location de puissance de calcul tournent autour de 25%, très loin des plus de 90% du support logiciel historique.

Oracle a donc déjà signé des contrats considérables, mais doit d'abord construire les infrastructures nécessaires pour fournir la puissance informatique promise. Il dépense aujourd'hui une grande partie de l'argent qu'il n'encaissera que demain.

OpenAI : à la fois formidable client et principal risque

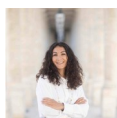
Une grande partie de ce pari repose sur OpenAI, le créateur de ChatGPT. Dans le cadre du projet Stargate, OpenAI a signé avec Oracle un contrat d'environ 300 milliards de dollars sur cinq ans à partir de 2027 et représente environ 45% de son carnet de commandes.

C'est une excellente nouvelle si OpenAI poursuit sa croissance et peut honorer ses engagements. Mais cette concentration constitue aussi un risque : OpenAI continue de perdre beaucoup d'argent et doit encore trouver des financements importants pour soutenir son développement. Oracle investit donc aujourd'hui massivement pour construire les infrastructures destinées à un client, OpenAI, qui devra lui-même continuer à générer davantage de revenus ou à trouver de nouveaux financements pour pouvoir honorer ses engagements dans la durée. C'est le principal point de fragilité du modèle : Oracle s'endette pour financer des investissements dont une part importante dépend de la capacité future de son premier client à payer.

Le crédit, vrai point de fragilité

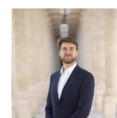
Oracle finance cette transformation en s'endettant fortement. Sa dette brute dépasse 130 milliards de dollars et son flux de trésorerie disponible a été négatif de 24 milliards sur l'exercice 2026. Standard & Poor's a abaissé sa note à BBB-, le dernier niveau de la catégorie « investment grade », juste avant la catégorie spéculative. Cela ne signifie pas qu'Oracle est en difficulté financière immédiate, mais que sa stratégie dépend davantage de la rentabilité future de ses investissements et de sa capacité à continuer de se financer dans de bonnes conditions.

EN PRATIQUE : Le marché valorise déjà Oracle avec une décote sensible face à ses pairs : sur les bénéfices attendus pour 2027, le titre se traite à environ 14 fois, contre une moyenne de 20 fois pour les autres géants du cloud (Microsoft, Amazon, Google), soit une décote proche de 30%. Cette décote reflète directement un risque financier supérieur : le levier d'Oracle (dette nette rapportée à l'excédent brut d'exploitation) atteint environ 3,2 fois, quand Microsoft et Google disposent d'une trésorerie nette positive. Le marché obligataire confirme cet écart de perception : Oracle emprunte à environ 5,9% à 5 ans, contre 4,4% pour Microsoft et 4,7% pour Google. Oracle offre donc une exposition directe et à prix décoté à la construction de l'infrastructure d'IA, mais avec un effet de levier financier nettement supérieur à celui de ses concurrents : un potentiel de gain plus important si le pari se confirme, mais un risque proportionnellement plus élevé si ce n'est pas le cas.



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.