

NEWS

Saison des résultats: l'IA sommée de démontrer sa rentabilité

La saison des publications du troisième trimestre s'est ouverte à la mi-octobre. Les premiers résultats ont confirmé une tendance qui s'affirme depuis plusieurs trimestres: le marché ne se contente plus du niveau des bénéfices, il en examine la composition. Les réactions boursières se sont ainsi révélées très dispersées d'une société à l'autre, y compris au sein du même secteur.

Le véritable test se joue toutefois ailleurs. Les quatre principaux acteurs du cloud, Amazon, Microsoft, Alphabet et Meta, consacreront cette année de l'ordre de 725 milliards de dollars à leurs investissements, en hausse d'environ 77 % sur un an. Les trois quarts de ce montant financent des infrastructures liées à l'intelligence artificielle. Rapportée au chiffre d'affaires, cette intensité atteint des niveaux inédits, et ces dépenses absorbent désormais la quasi-totalité des flux de trésorerie d'exploitation de ces groupes.

Or le marché a changé d'attitude vis-à-vis de ces annonces. Pendant deux ans, l'annonce d'un investissement massif dans l'IA était accueillie favorablement, interprétée comme un signal de positionnement sur un thème porteur. Depuis quelques trimestres, la réaction est devenue sélective, voire défavorable lorsque la trajectoire de dépenses est relevée sans perspective de revenus associée. La performance boursière traduit ce basculement: après une progression de 32,5 % au premier semestre, le panier de valeurs liées à l'IA suivi par Jefferies ne gagnait plus que 6,4 % depuis juillet au 8 octobre.

Les prochaines semaines seront donc décisives. Les grands groupes technologiques publient leurs résultats trimestriels à partir de la fin octobre, et les investisseurs y chercheront moins la confirmation de la demande, aujourd'hui peu contestée, que la démonstration d'une conversion en revenus et en marges. Un autre point de vigilance se dessine pour les trimestres suivants: les investissements réalisés aujourd'hui pèseront progressivement sur les comptes de résultat par le jeu des amortissements, indépendamment de l'évolution de la demande.

Julia Amar

Société Générale Produits de Bourse, 26 octobre 2026

Sources: CreditSights, Jefferies, Reuters. Données au 16 octobre 2026.