

Analyse sectorielle

Mercredi 28 janvier 2026 | 9h00

Secteur : Intelligence artificielle

De l'algorithme à ?

Peut-être êtes-vous venus nous voir ou peut-être aussi ne le saviez-vous même pas mais Leleux Associated Brokers a cette année, une fois de plus, participé au salon Finance Avenue, organisé par les quotidiens financiers De Tijd et L'Echo. Ce salon de l'argent, de l'épargne et de l'investissement rassemble toute une série d'acteurs du secteur, qui viennent présenter leur entreprise et leurs services. Mais la journée est également rythmée par de nombreuses présentations, conférences et débats. Parmi ceux-ci, Leleux Associated Brokers participait au débat intitulé « Assiste-t-on à une redistribution des cartes dans le secteur de l'Intelligence artificielle ? ». Pour préparer au mieux ce débat, nous sommes partis à la découverte de ce secteur dont on parle tant aujourd'hui. Dans cette analyse, nous vous proposons de plonger ensemble dans ce monde fascinant non pas pour faire de vous des experts de l'IA mais plutôt pour vous aider à comprendre ce qui se cache réellement derrière les lettres « IA » et de comprendre comment investir au mieux dans cet environnement parfois compliqué.

L'IA : Google mais en mieux ?

Vous connaissez la chanson : avant de partir à la découverte du secteur de l'IA, il faut d'abord comprendre ce qu'est l'IA elle-même. À la question « qu'est-ce que l'IA ? » on serait tenté de répondre « c'est comme Google mais en mieux ». Et ce ne serait pas tout à fait dénué de sens mais plutôt incomplet. Google (dans sa forme la plus connue et la plus basique) est un moteur de recherche, c'est-à-dire un algorithme (nous reviendrons sur la signification précise de ce terme plus tard) dans lequel on inscrit (via la barre de recherche) ce que l'on cherche : un produit, une recette, un pays ou un site internet particulier. Même si l'apparition de Google a constitué une petite révolution à elle seule, son fonctionnement est relativement primaire : vous entrez une requête et l'algorithme vous renvoie tout ce qu'il a pu trouver en lien, de près ou de loin, avec votre requête. Certes, Google dispose d'une base de données gigantesque (ce qui en fait sa principale force) et vous avez de fortes chances de trouver la réponse à votre requête dans toutes les pages internet que le moteur de recherche vous aura retournées. Mais le processus peut s'avérer lent et fastidieux dans la mesure où vous devez consulter pratiquement chaque page renvoyée et en parcourir le contenu sans garantie d'y trouver votre bonheur et répéter ce processus autant de fois qu'il le faudra avant de trouver la réponse à votre question (sans oublier que cette réponse peut être incomplète voire tout simplement inexistante). Avec l'IA, vous entrez directement votre question dans la barre de recherche (ou plutôt votre « prompt ») et la machine vous répond de manière ultra précise (pour autant que votre requête le soit) et vous propose même d'aller plus loin, en apportant des précisions auxquelles vous n'aviez même pas pensé et tout cela en un temps record (quelques secondes, tout au plus). Alors, même s'il faut se méfier des réponses de l'IA (et nous y reviendrons également), comment cela est-il possible ?

À la base de toute intelligence artificielle, il y a un algorithme. Ce fameux mot que l'on emploie à toutes les sauces pour faire semblant de s'y connaître en informatique n'est qu'un terme générique qui désigne une séquence finie d'instructions bien définies dont l'ensemble permet de résoudre un problème (ou un calcul, par exemple). Ainsi, imaginons que l'on veuille connaître le nombre d'hommes de minimum 40 ans au chômage dans la région de Bruxelles, l'algorithme pourrait ressembler à cela : (bien sûr, rares sont les algorithmes aussi peu complexes)

```
= Nombre (
Et
(Sexe = « homme ») ;
(Âge >= 40) ;
(Statut = « chômage ») ;
(Commune = « Bruxelles »))
```

Cet exemple simpliste nous permet par ailleurs de mettre en lumière l'une des plus grandes faiblesses des algorithmes, et de l'IA par extension : le risque d'erreur. En effet, si l'une des données de notre base de données est fausse, l'algorithme ne peut l'identifier et renverra une réponse erronée. Par exemple, si les situations socioprofessionnelles dans notre exemple ne sont pas à jour, l'algorithme inclura tout de même les personnes reprises comme étant chômeuses, alors qu'elles ont trouvé un emploi entre temps.

Nous savons donc maintenant que les experts en traitement de données sont capables de soumettre des instructions (l'algorithme) à une machine à l'aide desquelles cette dernière résout un problème.

Le « Machine Learning »

Là où cela devient intéressant, c'est qu'avec des algorithmes suffisamment développés, la machine va non seulement résoudre le problème mais sera également capable de juger si la réponse apportée est adéquate ou non. La machine recommencera ainsi son cheminement jusqu'à ce que la réponse obtenue soit satisfaisante. C'est ce processus d'auto-apprentissage (ou Machine Learning, en anglais) qui constitue la base de toute intelligence artificielle. On distingue 3 grands types d'algorithmes de Machine Learning différents :

- **L'apprentissage supervisé** : la réponse « correcte » est donnée directement via une intervention humaine (d'où le terme « supervisé ») et la machine s'entraîne sur base de cette réponse. En d'autres termes, elle construit le ou les raisonnements qui lui permettent d'obtenir la réponse (d'emblée correcte). Ces raisonnements pourront ensuite être appliqués à d'autres cas similaires.
- **L'apprentissage non-supervisé** : la machine identifie elle-même des similarités, des corrélations au sein des données qui lui ont été fournies. Elle crée toute seule « sa » vérité, sur base des liens de cause à effet directement observés dans les données. Il n'y a alors plus d'intervention humaine, d'où le terme « non-supervisé ».
- **L'apprentissage par renforcement** : ce type d'apprentissage se base sur le principe d'essai-erreur. La machine est programmée pour se voir attribuer une « récompense » lorsque la réponse qu'elle propose est suffisamment proche de la réponse attendue. Ce processus est particulièrement utilisé dans les situations où les possibilités sont nombreuses. Par exemple, un robot qui devrait amener un colis d'un point A à un point B a des centaines, voire des milliers de paramètres à prendre en compte. On ne lui indique que le résultat voulu et le robot s'entraîne lui-même, ne retenant comme valables que les essais qui lui ont permis d'atteindre son objectif. (Comme nous

Analyse sectorielle

Mercredi 28 janvier 2026 | 9h00

Secteur : Intelligence artificielle

I'avons vu dans une analyse précédente, ce terrain d'entraînement peut être virtuel, afin d'éviter les coûts liés aux essais non-concluants.)

C'est donc un algorithme qui permet à la machine d'apprendre à partir de données. Mais quel est l'intérêt ? En réalité, ce qui résulte de l'application d'un algorithme de Machine Learning sur un ensemble de données est un modèle d'IA. L'avantage majeur des algorithmes de Machine Learning est qu'ils permettent aux modèles d'IA d'apprendre implicitement par expérience. Ainsi, ils sont bien plus pratiques que les modèles d'IA classiques ou « basé sur des lois » sur lesquels un expert en traitement de données devait manuellement programmer la logique derrière la prise de décision. Parce que les modèles d'IA entraînés avec des algorithmes de Machine Learning sont fondamentalement plus flexibles, expansibles et accessibles, ils ont rapidement dominé les autres modèles d'IA, comme l'IA basée sur les lois. Mais il est important de noter que l'entraînement d'un modèle d'Intelligence artificielle n'est pas la finalité en soi. En effet, la promesse qui se cache derrière l'entraînement d'algorithmes de Machine Learning, c'est qu'à condition d'optimiser les performances du modèle sur des échantillons de données qui reflètent de manière adéquate les situations réelles pour lesquelles la machine est entraînée, le modèle d'IA puisse également répondre efficacement à d'autres situations (non-vues lors de l'entraînement). Ainsi, un modèle d'IA correctement conçu sera généralisable à d'autres situations, avec des données qu'il n'aura jamais traitées auparavant.

Après le Machine Learning, voici le « Deep Learning »

Pour celles et ceux qui suivent toujours, nous vous proposons de s'enfoncer encore un peu plus profondément dans le fonctionnement de l'IA. Nous avons maintenant compris que le Machine Learning était une technique d'apprentissage qui, une fois optimisée sous la forme d'un modèle, avait pour dessein ultime de pouvoir convertir un ensemble de données en leviers actionnables par les utilisateurs, afin de les aider dans la prise de décision. Cependant, même si cette faculté d'apprentissage est en soi un bijou de technicité, c'est en réalité à une sous-catégorie du Machine Learning que l'on doit les modèles d'IA toujours plus précis, rapides et performants que l'on utilise aujourd'hui. Cette sous-catégorie, c'est le « Deep Learning ».

Contrairement aux modèles « classiques » de Machine Learning dont la logique mathématique est explicitement définie (au travers de l'algorithme), la structure de raisonnement du Deep Learning a été conçue pour ressembler au réseau neuronal du cerveau humain. Ainsi, le réseau neuronal artificiel inhérent au Deep Learning est composé d'une multitude de couches de neurones qui exécutent chacun une opération mathématique. Dans l'écosystème du Deep Learning, le Machine Learning « traditionnel » intervient dans l'ajustement de la force des connexions entre les neurones des couches adjacentes. En d'autres mots, l'expertise du ML sert alors à ajuster le poids de ces différentes connexions afin d'obtenir des résultats plus précis.

On peut essayer de comprendre la puissance du Deep Learning à l'aide de l'exemple suivant : imaginez un simple graphique à deux axes avec toute une série de valeurs situées un peu partout sur le graphique. Si la finalité du modèle est de comprendre la corrélation entre ces points, le réflexe du modèle de Machine Learning traditionnel sera de faire passer une ligne au travers de ces mêmes points à l'aide d'une fonction mathématique classique. Le modèle de Deep Learning, quant à lui, va calculer un ensemble de plus petites lignes, chacune ajustable, et construire une forme bien particulière. Les conclusions ainsi tirées seront infiniment plus riches que celles basées sur la ligne unique.

Bien que le concept de réseau neuronal ait été introduit relativement rapidement après l'arrivée du Machine Learning, les avancées concrètes en la matière ne sont pas plus anciennes que les années 2000 voire 2010. Ces avancées ont notamment été rendues possibles grâce aux progrès dans les composants technologiques tels que les processeurs graphiques (ou *Graphic Processing Units*, GPU, en anglais) qui ont rendu possible l'exécution simultanée de volumes de calculs massifs. D'ailleurs, par rapport aux techniques de Machine Learning classiques, l'entraînement de modèles d'IA basé sur le Deep Learning requiert des volumes de données gigantesques et une puissance de traitement tout aussi faramineuse. Étant donné le coût et la complexité inhérents au développement d'une telle infrastructure, le cloud-computing s'est imposé comme un accélérateur indispensable dans l'adoption et la généralisation des applications du Deep Learning, mais nous y reviendrons plus tard. Pour le moment, concentrons-nous plutôt sur ce que le Deep Learning a rendu possible, et qui a initié une révolution au sein de chaque organisation : l'IA générative.

Generative AI : vous avez dit « disruptif » ?

Selon le Larousse (2025), disruptif « Se dit d'une entreprise, d'un produit, d'un concept, etc., qui crée une véritable rupture au sein d'un secteur d'activité en renouvelant radicalement son fonctionnement ». Que l'on soit pour ou contre l'IA, on conviendra que cette définition s'applique à l'IA générative. En soi, une IA générative n'est rien d'autre qu'une IA capable de générer par elle-même un contenu original tel qu'une photo, une vidéo, un texte ou, tant qu'on y est, du code informatique à partir d'un prompt écrit initié par un utilisateur. Pour ce faire, l'intelligence artificielle identifie et réalise un mapping de caractéristiques et de relations dans d'immenses ensembles de données et utilise ensuite l'information récoltée afin de « comprendre » le langage naturel de l'utilisateur (dans lequel ce dernier a écrit le prompt) afin de formuler une réponse adéquate.

L'IA générative fonctionne sur base d'un processus en 3 étapes : l'entraînement du modèle, le réglage du modèle et enfin la génération, évaluation et adaptation du modèle :

- L'entraînement :

L'entraînement de l'IA générative commence avec un modèle (appelé modèle « fondateur ») entraîné en ayant recours au Deep Learning. Il existe des modèles fondateurs spécifiques à la nature de la réponse à fournir. Ainsi, les *Large Language Models* (LLM) sont utilisés pour générer du

Analyse sectorielle

Mercredi 28 janvier 2026 | 9h00

Secteur : Intelligence artificielle

texte et d'autres modèles existent pour la création d'images, de vidéos, de musiques etc. Lors de l'entraînement, ces modèles fondateurs vont apprendre sur des quantités de données phénoménales tirées du web ou d'autres sources de données et réaliser des millions d'exercices basés sur le principe du « texte à trous », dans lesquels l'objectif du modèle sera de « prédire » le prochain mot dans la phrase ou la prochaine commande dans une ligne de code et s'ajuster continuellement jusqu'à ce que ses propres prédictions correspondent au mieux aux réponses attendues. Une fois l'entraînement terminé, le produit fini sera un réseau neuronal de paramètres, de caractéristiques et de relations entre les données qui pourra générer du contenu automatiquement en réponse à des instructions ou prompts. Il est important de comprendre que cet entraînement est extrêmement gourmand en puissance de calcul, en temps et en moyens financiers : il requiert des milliers de processeurs graphiques (les fameux GPU) et des semaines de calculs, ce qui coûte des millions de dollars.

- **Les réglages :**

Le problème qui se pose avec ces grands modèles, c'est que ce sont des « généralistes » : ils en savent beaucoup sur une large gamme de sujets mais sont en général peu adaptés à des tâches spécifiques, qui demandent des réponses claires et précises. Pour pallier à ce problème, le modèle doit être réglé avec précision, soit par réglage de type « Use Case » (par exemple, l'entraînement d'un *chatbot* pour le support client impliquerait de le nourrir de milliers de situations que les clients pourraient rencontrer avec les réponses adéquates en parallèle) soit par apprentissage par renforcement à l'aide de feedback humain. Dans ce deuxième type de réglage, un intervenant (un humain) évalue les réponses proposées par le modèle et attribue un score plus ou moins élevé en fonction de la qualité de la réponse.

- **Génération, évaluation et réglages :**

Comme pour tout type d'apprentissage, la maîtrise vient avec la répétition. Les experts en science de données vont ainsi continuer à soumettre des nouveaux cas d'utilisation et d'en juger les réponses apportées par le modèle, augmentant ainsi chaque fois son rayon d'action et sa précision.

L'IA générative a permis des avancées significatives dans plusieurs domaines parmi lesquels la reconnaissance d'images, la compréhension du langage naturel, la détection d'anomalies, l'amélioration de la qualité d'autres applications IA et notamment la génération d'images particulièrement réalistes (où le modèle s'entraîne à perfectionner ses illustrations, jusqu'à ce que lui-même ne sache plus reconnaître une vraie image d'une illustration générée par la machine) ou encore l'élaboration des modèles les plus avancés que nous utilisons maintenant au quotidien.

L'intelligence artificielle générative est la forme d'IA que nous utilisons le plus au quotidien pour nous faciliter la tâche. Avec de simples instructions et documents, l'IA générative peut produire toute sorte de documents tels que des brochures, des mails, des articles et peut même écrire de manière créative ou de manière à répliquer un style d'écriture bien précis. Depuis peu, la technologie s'est encore renforcée, à tel point qu'avec un prompt suffisamment précis, on peut aujourd'hui générer une image tout à fait réaliste dont le contenu est intégralement imaginé par l'utilisateur. Il est même possible de générer des sons, des musiques ou des voix.

Si tous les modèles d'IA ont leurs caractéristiques propres, leur architecture propre et sont de facto uniques, il a bien une chose qu'ils ont en commun, dont ils ne peuvent se passer et que nous n'avons que brièvement évoqué. C'est d'ailleurs uniquement grâce aux évolutions majeures dans cette technologie que l'intelligence artificielle est aujourd'hui si puissante : les puces GPU.

Graphics Processing Units

Les puces GPU, pour *Graphics Processing Units*, sont des circuits intégrés compactes (plus communément appelés puces électroniques) qui embarquent des composantes telles que des transistors, résistances, diodes, condensateurs (dont les fonctions précises ne seront pas développées ici, rassurez-vous) et qui permettent de traiter des fonctions électroniques extrêmement complexes. La technologie des circuits intégrés en elle-même n'est pas nouvelle puisque les premières puces (les CPU, ou Central Processing Units) étaient déjà utilisées au début des années 1950. Ces puces, déjà très avancées pour leur temps, étaient le cœur et le cerveau des ordinateurs et permettaient à ce dernier de faire tourner ses différents programmes. La principale limite de ces puces était leur mode de calcul : linéaire. En d'autres termes, elles ne pouvaient faire tourner qu'un programme à la fois et étaient très lentes (pour notre époque) à exécuter les fonctions pour lesquelles elles avaient été conçues.

Dans les années 90, sont apparues les premières GPU, grâce à une société que vous connaissez maintenant très bien : Nvidia. La révolution qu'a amenée la première puce de Nvidia (la GeForce) était la capacité à effectuer de nombreux calculs, non plus de manière linéaire mais simultanée. C'est cette caractéristique qui a rendu les puces de Nvidia tellement plus performantes que les anciennes CPU. Ainsi, grâce à sa capacité à exécuter de nombreux calculs en un temps record, les GPU ont rendu les ordinateurs capables de faire tourner plusieurs programmes en même temps. C'est cette nouvelle capacité qui a permis l'émergence des technologies telles que l'Intelligence artificielle, le Machine Learning et la Blockchain, notamment. À côté de cela, les CPU ne pouvaient recevoir que des instructions générales de la part d'un programme. A contrario, les GPU peuvent recevoir des tâches très spécifiques, comme par exemple le traitement ultra-rapide d'images ou de vidéos à haute résolution au travers de fonctions mathématiques tirées de la structure des pixels des images et vidéos. L'essor de l'utilisation des puces GPU et de leurs capacités de traitement parallèle ultra-rapide a d'ailleurs été provoqué par l'évolution de l'industrie du jeux vidéo.

Leur vitesse d'exécution rend les GPU indispensables pour le bon fonctionnement de l'IA. Seul problème : il ne faut pas une ou quelques puces pour pouvoir faire tourner un modèle d'IA, mais bien des centaines, voire des milliers. Le coût inhérent à l'installation sur site du matériel nécessaire à la construction d'un modèle serait donc prohibitif pour la grande majorité des entreprises. De plus, nous ne savons pas encore très bien dans quelle mesure les gains d'efficacité rendus possibles par l'Intelligence artificielle vont réellement induire des gains de croissance et de rentabilité

Analyse sectorielle

Mercredi 28 janvier 2026 | 9h00

Secteur : Intelligence artificielle

significatifs. Ainsi, même de grandes multinationales peuvent se montrer réticentes à investir dans le matériel nécessaire. Certains acteurs ont très vite compris le problème et y ont développé une alternative.

GPUaaS

Après le Software-as-a-Service, voici le GPU-as-a-Service. Si vous n'êtes pas familier/familière avec la notion « As-a-Service », vous allez vite comprendre. Il s'agit tout simplement pour les fournisseurs d'un produit (comme un logiciel pour revenir à notre exemple du « Software-as-a-Service, ou SaaS) dont le client va pouvoir profiter des fonctions sans pour autant que le produit soit installé chez lui, sur site. (Notez bien que, dans certains cas, l'installation du produit se fait bien chez le client mais ce dernier ne paie pas pour l'installation mais la loue uniquement. Ainsi, la petite société belge Ekopak fournit de l'eau retraitée « as-a-service » dans le sens où l'entreprise vient installer le système chez le client mais ce dernier ne paie pas pour l'installation. La société reste propriétaire de l'installation et le client ne paie que pour l'eau produite par le système et dont il a besoin.) Ce type de contrat évite à l'entreprise cliente le besoin de réaliser un important investissement en amont. Ce type de contrat s'accompagne souvent de clauses de maintenance, en général très profitables pour l'entreprise fournisseur. Pour en revenir à nos GPU, certaines sociétés ont donc investi massivement dans l'achat de puces GPU afin de développer une puissance de calcul significative dans le but de revendre cette puissance de calcul via le cloud aux entreprises qui en ont besoin. On appelle ces sociétés des « Cloud Service Provider » ou CSP.

Fournisseurs de Service Cloud

Utiliser la puissance de calcul au travers du cloud a deux grands avantages pour les sociétés qui souhaitent développer leur propre modèle d'IA. Nous avons déjà discuté du premier : la possibilité pour les clients d'éviter un investissement massif en amont et donc une importante sortie de trésorerie. En plus de la place gagnée sur site, le client ne doit pas non plus se soucier de la maintenance du matériel. Le deuxième grand avantage réside dans le système de tarification d'un tel système. En effet, il est difficile de prévoir exactement de quelle capacité de calcul les équipes IT auront besoin. Un investissement à l'aveugle peut vite s'avérer douloureux économiquement si les équipes n'utilisent que 60 à 70% de la puissance qu'ils ont à leur disposition. Avec les services cloud, les *Cloud Service Provider* sont capables d'allouer exactement à chaque utilisateur la puissance de calcul dont il ou elle a besoin. Avec des systèmes de tarification « à la minute », le client paie uniquement la puissance de calcul qu'il ou elle a utilisé pendant la journée/semaine/mois. Le principe d'utiliser de la puissance de calcul « à la demande » au travers du cloud pour stocker des données, créer des outils de développement d'application ou de développement de capacité de réseaux porte un nom : le *cloud computing*.

Le cloud réfère ainsi à l'utilisation de puissance informatique hébergée sur des serveurs externes au travers d'une connexion internet. Par exemple, lorsque nous consultons nos mails ou regardons une série sur Netflix, ces mails et séries sont hébergés dans des centres de données, parfois à des milliers de kilomètres de nous, auxquels nous avons accès grâce à notre connexion internet. Sans le savoir, nous utilisons donc tous les jours le cloud. (Nul besoin de préciser que les besoins en puissance de calcul cloud des sociétés d'IA sont sans commune mesure avec notre utilisation quotidienne du cloud). Le cloud computing a également rendu possible l'usage du télétravail : les équipes ont besoin d'avoir accès à leurs bases de données et à leurs logiciels en permanence et où qu'ils soient dans le monde.

Évidemment, la mise en place d'un environnement cloud n'est pas si simple. Pour qu'un environnement cloud fonctionne, il faut mettre en place une architecture particulièrement pointue. On distinguera d'abord les centres de données. Les fournisseurs de service cloud possèdent et opèrent des centres de données à distance qui contiennent de très nombreux serveurs, des systèmes de stockage cloud et d'autres équipements physiques qui, ensemble, créent l'architecture sous-jacente et offre l'infrastructure physique indispensable à l'utilisation du cloud. Ensuite, c'est la capacité de réseau qui doit être particulièrement sophistiquée. Dans le *cloud computing*, la rapidité des connexions est cruciale. Typiquement, une connexion ultra-stable va permettre aux utilisateurs finaux (vous et moi) d'envoyer des instructions via des interfaces de leur côté, qui seront reçues, converties et exécutées dans l'environnement cloud, avant que les réponses du système ne leur soient renvoyées. Des outils développés dans ou pour le cloud directement permettent de s'assurer que les connexions se font de manière fluide, rapide et sécurisée. Enfin, la virtualisation est essentielle. Le *cloud computing* repose largement sur la virtualisation de l'infrastructure informatique (serveurs, systèmes d'exploitation, réseaux) qui est abstraite à l'aide d'un logiciel spécial afin de pouvoir être mise en commun et divisée indépendamment des limites physiques du matériel. Par exemple, un seul serveur matériel peut être divisé en plusieurs serveurs virtuels. La virtualisation permet aux fournisseurs de cloud computing d'exploiter au maximum les ressources de leurs centres de données.

Conclusion

Selon un article publié par Goldman Sachs le 18 décembre 2025, la croissance des dépenses des hyperscalers en matière d'IA devrait se poursuivre en 2026. En effet, en novembre 2025, le niveau combiné des dépenses en IA des hyperscalers pour 2025 a atteint le chiffre stupéfiant de 394 milliards de dollars. À la même période, les analystes de Wall Street s'attendent à ce que les dépenses d'investissement liées à l'IA des hyperscalers pour l'ensemble de l'année 2026 atteignent 527 milliards de dollars, soit une augmentation de 34%. Malgré cela, vous l'aurez compris, s'exposer au secteur de l'intelligence artificielle n'est pas sans risque. Qui plus est, il se pourrait bien que nous nous trouvions à un moment charnière dans ce cycle de vie du secteur. En effet, si l'IA a été le véritable carburant des marchés financiers (surtout américains) ces deux dernières années, le changement de narratif ces derniers mois est palpable : les prévisions éclatantes et autres commandes à plusieurs centaines de milliards de dollars ont laissé place (et c'est heureux) à plus de prudence et de réalisme. Car en effet, si la construction de l'infrastructure de l'IA a donné un coup de fouet à l'économie américaine, il subsiste encore de nombreux doutes quant aux gains d'efficacité tangibles que l'IA doit permettre. Pas qu'il n'y en ait aucun, au contraire, mais il se peut que ces gains soient cantonnés à certains secteurs bien particuliers et ne bénéficient pas à l'ensemble de l'économie. Vous connaissez la suite : ayez un pied (un seul) dans le secteur de l'IA, soyez diversifiés et prêts à profiter des corrections.

Analyse sectorielle

Mercredi 28 janvier 2026 | 9h00

Secteur : Intelligence artificielle

Les grands acteurs

Note 1 : certains acteurs (à l'instar de Google) peuvent se retrouver dans plusieurs catégories. Pour plus de clarté, nous n'avons repris ces acteurs que dans une seule catégorie, en fonction de l'activité pour laquelle nous les connaissons le mieux.

Note 2 : certains acteurs sont actifs dans de nombreux domaines et sur de nombreux marchés. Nous n'avons repris que les activités en lien avec l'Intelligence artificielle.

Les concepteurs de puces (GPU, notamment)

Nvidia (NVDA)

NVIDIA est le leader mondial de la conception et de la commercialisation de processeurs graphiques programmables et de solutions de calcul avancé. Son activité est aujourd'hui principalement orientée vers les plateformes de centres de données, le calcul haute performance, l'intelligence artificielle et les infrastructures de mise en réseau. Le groupe développe également les logiciels nécessaires à l'exploitation de ces architectures. Les processeurs graphiques destinés aux jeux vidéo, aux stations de travail et à l'informatique visuelle constituent une activité secondaire. La majeure partie du chiffre d'affaires provient des usages liés aux centres de données. NVIDIA opère à l'échelle mondiale, avec une présence marquée aux États-Unis et en Asie.

Market cap: 4.581 milliards USD
Dividend yield: 0,02%
YTD return: +1%
Upward potential: +36%
Forward PE-ratio: 27x

Advanced Micro Devices (AMD)

Advanced Micro Devices (AMD) est un acteur majeur de la conception et de la commercialisation de semi-conducteurs et de microprocesseurs. Le groupe développe des processeurs et solutions associées destinés aux ordinateurs personnels, aux serveurs, aux stations de travail et aux centres de données. Il est également présent sur les marchés du jeu vidéo et des équipements connectés, notamment via les consoles. AMD s'appuie sur un large portefeuille technologique couvrant le calcul généraliste et graphique. L'entreprise réalise son chiffre d'affaires à l'échelle mondiale, avec une forte présence aux États-Unis et en Asie.

Market cap: 410 milliards USD
Dividend yield: n.a.
YTD return: +18%
Upward potential: +16%
Forward PE-ratio: 45x

Intel (INTC)

Intel Corporation est le premier fabricant mondial de semi-conducteurs et un acteur clé des architectures informatiques. Son activité principale consiste à concevoir et commercialiser des processeurs, composants et solutions destinés aux ordinateurs, serveurs, centres de données, réseaux et objets connectés, accompagnés de logiciels associés. Le groupe opère également des services de fabrication de semi-conducteurs, couvrant la production de puces et de plaquettes de silicium pour ses besoins et ceux de tiers. Cette activité industrielle constitue un axe stratégique de développement. Intel réalise son chiffre d'affaires à l'échelle mondiale, avec une forte exposition aux États-Unis et à l'Asie.

Market cap: 219 milliards USD
Dividend yield: n.a.
YTD return: +19%
Upward potential: +7%
Forward PE-ratio: 88x

Fournisseurs de Cloud Computing (opérateurs de datacenters)

Amazon (AMZN)

Amazon.com est l'un des leaders mondiaux du commerce en ligne, combinant la vente directe de produits grand public et une place de marché reliant vendeurs et acheteurs. Le groupe commercialise une très large gamme de produits électroniques, informatiques, culturels et de consommation courante, et propose également des services numériques via Amazon Web Service (AWS). Amazon Web Services est le cloud le plus complet et le plus largement adopté au monde, permettant aux clients de créer presque tout ce qu'ils peuvent imaginer. AWS offre le plus grand choix de capacités et d'expertises innovantes en matière de cloud et d'IA, sur l'infrastructure mondiale la plus étendue, avec une sécurité, une fiabilité et des performances de pointe.

Market cap: 2.616 milliards USD
Dividend yield: n.a.
YTD return: +6%
Upward potential: +22%
Forward PE-ratio: 26x

Analyse sectorielle

Mercredi 28 janvier 2026 | 9h00

Secteur : Intelligence artificielle

Oracle (ORCL)

Oracle Corporation est le leader mondial des logiciels d'entreprise, spécialisé dans les solutions de gestion, de bases de données et d'infrastructures cloud. Son activité repose principalement sur la fourniture de logiciels et de services cloud, ainsi que sur le support et la maintenance des licences. Le groupe propose également des services professionnels pour accompagner ses clients dans le déploiement et l'exploitation de ses solutions. La vente de licences logicielles et de matériel informatique complète son offre. Oracle s'adresse une clientèle internationale, avec une majorité de son chiffre d'affaires réalisée aux États-Unis.

Market cap: 502 milliards USD
Dividend yield: 1,1%
YTD return: -10%
Upward potential: +66%
Forward PE-ratio: 24x

Microsoft (MSFT)

Microsoft développe des solutions d'intelligence artificielle intégrées à ses produits cloud (Azure), logiciels de productivité et outils d'entreprise, ainsi qu'à ses plateformes de collaboration et de développement. L'entreprise investit également dans des architectures matérielles optimisées pour l'IA, notamment au sein de ses centres de données, afin d'accélérer le traitement des modèles et d'améliorer les performances cloud. Cette combinaison de logiciels, de services cloud et d'infrastructures matérielles renforce sa position dans l'IA pour les entreprises.

Market cap: 3.572 milliards USD
Dividend yield: 0,8%
YTD return: -1%
Upward potential: +30%
Forward PE-ratio: 29x

Google (GOOGL)

Google développe et déploie des technologies d'intelligence artificielle à grande échelle, intégrées dans ses services cloud, moteurs de recherche, publicité et produits grand public. L'entreprise conçoit également ses propres semi-conducteurs, appelés TPU (Tensor Processing Units), optimisés pour l'exécution de modèles d'IA et le traitement de données massives. Ces puces renforcent les performances de ses centres de données et soutiennent l'offre Google Cloud auprès des entreprises. L'intégration verticale entre matériel et logiciels confère à Google un avantage compétitif significatif dans le domaine de l'IA et des infrastructures cloud.

Market cap: 4.040 milliards USD
Dividend yield: 0,3%
YTD return: +7%
Upward potential: +5%
Forward PE-ratio: 29x

Infrastructure réseau

Broadcom (AVGO)

Broadcom Inc. est un acteur majeur de la conception et de la commercialisation de semi-conducteurs et de solutions d'infrastructures technologiques. Le groupe fournit des composants électroniques avancés destinés notamment aux télécommunications, aux réseaux, aux centres de données et aux équipements industriels. Son activité combine la vente de semi-conducteurs et de solutions d'infrastructure, avec une présence mondiale fortement concentrée en Asie-Pacifique.

Market cap: 1.578 milliards USD
Dividend yield: 0,8%
YTD return: -4%
Upward potential: +38%
Forward PE-ratio: 32x

Marvell Technology (MRVL)

Marvell Technology Group est un spécialiste de la conception et de la commercialisation de circuits intégrés dédiés au stockage de données et aux communications à haut débit. Son activité est principalement orientée vers les centres de données, où ses solutions sont utilisées pour l'intelligence artificielle, les serveurs, les réseaux et les systèmes de stockage. Le groupe adresse également les marchés des réseaux d'entreprises, des télécommunications, de l'électronique grand public et des applications automobiles et industrielles.

Market cap: 70 milliards USD
Dividend yield: 0,3%
YTD return: -2%
Upward potential: +42%
Forward PE-ratio: 25x

Arista Networks (ANET)

Arista Networks est spécialisée dans les commutateurs Ethernet haute vitesse pour centres de données et environnements cloud, conçus pour répondre aux besoins d'infrastructure AI et d'applications critiques à faible latence. Le groupe propose des solutions pour les centres de données et le cloud, ainsi que des équipements de réseau et de sécurité pour les infrastructures informatiques des organisations. Elle complète son offre par des logiciels et services de gestion de réseau via sa plateforme CloudVision, permettant une supervision simplifiée et centralisée des infrastructures réseau d'entreprise.

Market cap: 185 milliards USD
Dividend yield: n.a.
YTD return: +12%
Upward potential: +13%
Forward PE-ratio: 46x

Analyse sectorielle

Mercredi 28 janvier 2026 | 9h00



Secteur : Intelligence artificielle

Équipements électriques et refroidissement

Vertiv (VRT)

Vertiv Holdings conçoit et fournit des technologies d'infrastructure numérique, incluant la gestion de l'énergie, le refroidissement, les baies intégrées et les solutions modulaires, pour soutenir les centres de données et les systèmes critiques. Ses produits sont utilisés dans des secteurs variés comme le commerce électronique, la banque en ligne, le stockage de données, les communications et les services connectés. L'entreprise propose également des services de maintenance, d'optimisation et d'analyse prédictive via son réseau mondial, sous ses marques principales comme Vertiv, Liebert et Geist.

Market cap: 72 milliards USD
Dividend yield: 0,1%
YTD return: +17%
Upward potential: +4%
Forward PE-ratio: 37x

Schneider Electric (SU)

Schneider Electric SE est un leader mondial de la gestion de l'énergie et de l'automatisation pour les secteurs résidentiel, tertiaire, industriel et des infrastructures. L'entreprise fournit des solutions intégrées combinant électricité, automatisation et logiciels pour optimiser l'efficacité énergétique et opérationnelle. Grâce à sa plateforme ouverte et à un large réseau de partenaires, Schneider Electric permet un contrôle en temps réel et une gestion optimisée des installations dans plus de 100 pays.

Market cap: 158 milliards USD
Dividend yield: 1,1%
YTD return: +0%
Upward potential: +17%
Forward PE-ratio: 30x

Eaton (ETN)

Eaton Corporation est un groupe industriel diversifié spécialisé dans les systèmes électriques, aéronautiques et automobiles. Il fournit des solutions de distribution, de contrôle et de protection électrique, notamment à destination des centres de données, des systèmes hydrauliques et pneumatiques pour avions, ainsi que des composants pour moteurs et transmissions automobiles. Le groupe opère à l'international, avec une majorité de son chiffre d'affaires réalisé aux États-Unis.

Market cap: 133 milliards USD
Dividend yield: 1,2%
YTD return: +7%
Upward potential: +14%
Forward PE-ratio: 26x

GE Vernova (GEV)

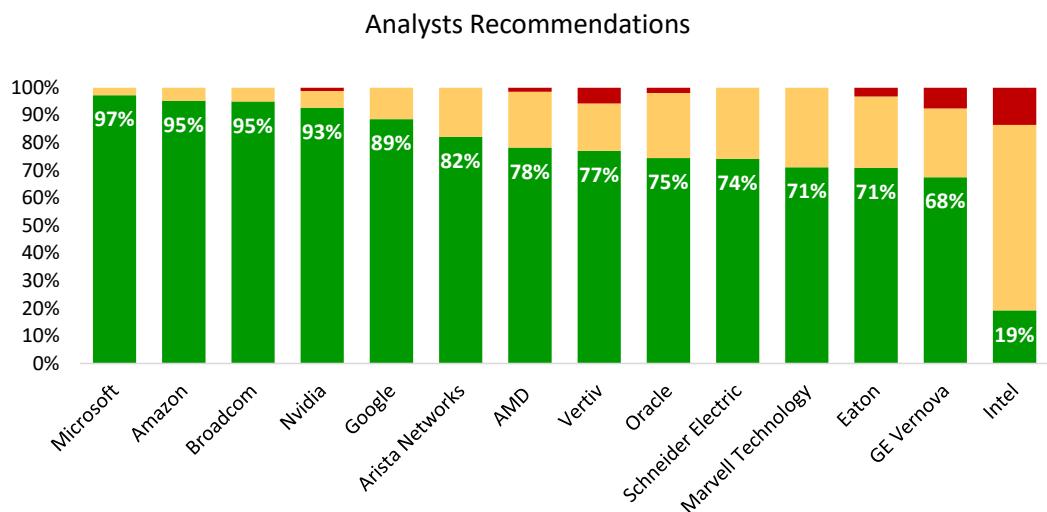
GE Vernova est un leader mondial dans le secteur de l'énergie électrique, proposant des produits et services pour générer, transmettre, convertir, stocker et gérer l'électricité. L'entreprise conçoit, fabrique et maintient des technologies visant à rendre le système électrique plus fiable, sûr et durable, tout en favorisant l'électrification et la décarbonation. Grâce à son portefeuille étendu et à son expertise en innovation, GE Vernova accompagne la transition énergétique tout en développant son activité et en optimisant la rentabilité pour ses actionnaires.

Market cap: 188 milliards USD
Dividend yield: 0,3%
YTD return: +6%
Upward potential: +10%
Forward PE-ratio: 60x

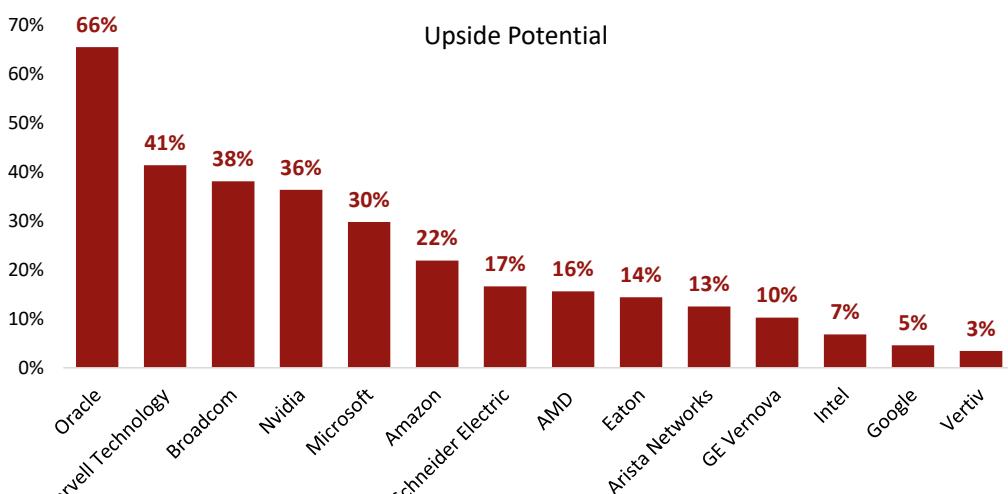
Analyse sectorielle

Mercredi 28 janvier 2026 | 9h00

Secteur : Intelligence artificielle



(Source: Bloomberg)



(Source: Bloomberg)

Olivier Hardy
Analyste Financier

Avertissement :

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.