

Analyse Fondamentale

Jeudi 2 juillet 2026 | 9h00

Cadence Design Systems (377,73 USD)

Conserver (Précédent : n.a.)	
Objectif de cours	392 USD
Potentiel de hausse	+3,8%
Profil de risque	Élevé
Pays	États-Unis
Secteur	Technologie
Symbole ISIN	CDNS US1273871087
Marché	Nasdaq
Capitalisation	104 mld. USD
Cours/Bénéfices	46x
Cours/Actif Net	16x
Rendement	n.a.

Profil

Cadence Design Systems est un leader mondial dans les technologies de développement de logiciels à destination du secteur des fabricants de semi-conducteurs. L'entreprise a créé une suite de solutions qui permettent d'automatiser le processus de conception des différents circuits imprimés (puces électroniques) utilisés dans le développement de l'intelligence artificielle.

En 2025, l'entreprise a généré un chiffre d'affaires dépassant les 5 milliards de dollars, réparti entre les États-Unis (44%), l'Asie (38%) et le reste du monde (18%).

En 2025, Cadence Design Systems comptait près de 14.000 employés.

Moteur de la révolution technologique IA

L'entreprise dans son secteur

Au milieu du 19^{ème} siècle, de l'or est découvert en Californie, à Sutter's Mill. Cet événement, à l'origine de ce que l'Histoire a appelé « La Ruée vers l'Or », a attiré des centaines de milliers de gens, Américains et immigrants, en quête d'une meilleure vie. Si les fortunes ont été diverses pour les chercheurs d'or, un groupe bien particulier de commerçants ont, eux, assurément fait fortune : les vendeurs de matériel de minage. Ainsi, les investisseurs de l'époque qui auraient acheté des participations dans ces vendeurs de matériel auraient largement devancé les acheteurs de concessions et mines (qui eux, auraient parié sur une belle production du métal précieux) en termes de retour sur investissement et de profil risque/rendement. Le fait d'investir dans l'infrastructure plutôt que dans la technologie elle-même est connu aujourd'hui sur les marchés financiers sous le terme de « Picks and Shovels », littéralement, « les pioches et les pelles » en référence à l'épisode de la Ruée vers l'Or. C'est exactement ce qu'on observe aujourd'hui avec l'intelligence artificielle.

Mais revenons à notre entreprise. Si les grands Nvidia, Broadcom ou TSMC produisent des puces électroniques pour accélérer le développement de l'IA (les investisseurs dans ces grands noms appliquent la stratégie « Picks and Shovels »), Cadence Design Systems travaille encore un peu plus en amont. L'entreprise développe en effet des solutions informatiques (logiciels) qui permettent d'automatiser le processus de conception des puces électroniques. Pour reprendre notre analogie, imaginez des vendeurs de pioches et de pelles qui s'affairent à vendre du matériel toujours plus efficace. L'entreprise fictive Cadence Picks and Shovels développerait donc des processus d'outillage pour automatiser et accélérer la conception d'outils plus performants/personnalisés.

Plus précisément

L'entreprise fonctionne selon 3 segments distincts : Core EDA (pour Electronic Design Automation, 70% des revenus en 2025) dont l'activité consiste à vérifier le bon fonctionnement des puces à chacune des étapes de la conception du circuit intégré. C'est essentiellement un logiciel de simulation qui vérifie que les capacités et le comportement réel de la puce correspondent bien au cahier des charges. Le second segment, « Semiconductor IP » (propriété intellectuelle en semi-conducteurs, 14% des revenus en 2025) propose différents designs préconçus ou plans, qui servent de base et sur lesquels le client vient greffer ses propres besoins. Et enfin le segment System Design and Analysis (16% des revenus en 2025), dont les solutions permettent aux clients d'effectuer des simulations portant sur l'ensemble des composants d'un système (la puce, le boîtier, le circuit imprimé) et sur leurs interactions dans des

environnements aux paramètres variables telles que la chaleur, les fluides, les champs électromagnétiques etc.

Zoom sur la stratégie IA

Chez Cadence comme avec toutes les entreprises, l'IA vient avec son lot de nouvelles opportunités. Dans un premier temps, la stratégie IA concernera principalement le segment Core EDA, de loin le plus important de l'entreprise. Le cœur de la stratégie consiste à déployer dans le logiciel de base des agents IA capables de réaliser un nombre de simulations bien supérieur à ce que pourrait faire un être humain. L'entreprise a calculé qu'à la vitesse d'évolution technologique actuelle, chaque nouveau design nécessiterait un doublement de la masse d'ingénieurs nécessaires à la vérification du nouveau design, soit un rapport insoutenable pour les entreprises de conception de circuits intégrés. L'usage de l'IA permettrait également de pousser toujours plus loin la découverte de nouveaux designs, là où l'humain a tendance à s'arrêter plus rapidement dans sa quête de nouvelles fonctionnalités.

Cerise sur le gâteau de la stratégie agentique de l'entreprise : comme pratiquement toutes les entreprises de logiciels, les solutions de Cadence sont facturées sous forme de licence, soit un montant fixe par mois. L'IA agentique arrive donc comme un service additionnel, qui sera facturé sur base de la consommation en « token » IA. Ce mode de fonctionnement a le double avantage d'une part de générer plus de trafic sur les solutions de base (l'agent IA utilise en effet les outils de base de Cadence pour son analyse) et d'autre part, ce service IA additionnel devrait être perçu dans le chef des clients comme une dépense en recherche et développement et non comme un coût en logiciel. Étant donné que les producteurs de puces disposent de budgets substantiels pour la R&D, l'adoption de ces services additionnels devrait non seulement franchir sans problème les processus de validation stratégique nécessaires mais pourrait en plus se voir allouer des ressources très importantes, ce qui gonflera directement le chiffre d'affaires de Cadence. L'entreprise devrait donc pouvoir maintenir la croissance de son chiffre d'affaires.

Conclusion

Une entreprise si idéalement positionnée sur le marché s'échange bien sûr à prix d'or. À 46x les bénéfices des 12 prochains mois, Cadence Design Systems est (très) chère. Avec un potentiel de hausse limité à 4%, nous n'allons pas plus loin que « Conserver ». Cadence est typiquement une action à acheter sur correction.

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.