

Syconvictions



MARS 2026

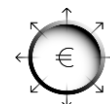
D'un coup d'œil



Diversification et sélectivité sont les maîtres mots



Positionnement sur le boom des infrastructures de l'IA



Identification de sociétés anormalement sanctionnées

Le mot du CIO

Les marchés hésitent entre enthousiasme et appréhension : l'IA se diffuse partout, mais sa monétisation reste débattue, alors même que l'addition des dépenses d'investissement s'allonge. Ce tiraillement se traduit par une dispersion de performances extrême entre les bâtisseurs d'infrastructures de l'IA et les valeurs perçues comme « IA losers » dont les constituants ne cessent d'évoluer au gré des annonces des nouvelles possibilités des agents IA. À court terme, ce va et vient impose de la discipline : ne pas courir après les thématiques sous le feu des projecteurs, mais garder son cadre d'analyse et un focus sur la qualité d'exécution et les résultats des entreprises.

Cette hésitation est conforme à nos vues de fin d'année : l'IA demeure le moteur central des actions, mais l'exposition doit être diversifiée et sélective. Au-delà des hyperscalers, nous privilégions les infrastructures critiques (énergie, réseaux, câblage, refroidissement, data centers) mais aussi les « IA adopteurs » — banques, assureurs, logistique, santé, distribution — capables de transformer l'IA en gains de productivité, d'expérience client et de marges.

Dans ce cadre, la diversification géographique — Europe et, plus largement, hors États Unis — offre plus que jamais une asymétrie intéressante. La conséquence, c'est un marché qui fait le grand écart : des sanctions parfois excessives sur des menaces lointaines et incertaines coexistent avec des hausses violentes. Nous voyons là des points d'entrée sur des dossiers injustement étiquetés « perdants de l'IA » alors qu'ils peuvent l'adopter vite. Notre équipe finalise un cadre d'analyse ad hoc pour objectiver la sélection : critères financiers (ROI, ratio coûts/opérations, vitesse d'exécution), grille de positionnement (données propriétaires, régulation, effets de réseau) et bonnes pratiques d'adoption (gouvernance, pilotes industrialisés, sécurité). Notre focus 2026 : les IA adopteurs, pas les mirages.

Pierre-Alexis Dumont,
Directeur des investissements



Météo des marchés



Environnement de marché

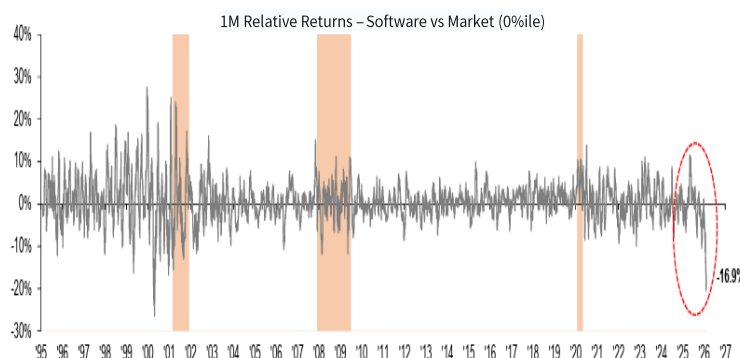
Le mouvement récent sur le software s'explique par un choc d'une ampleur rare : comme le montre le graphique, le secteur a enregistré en début d'année un décrochage de près de -17 % en relatif, l'un des pires épisodes depuis l'ère post dotcom.

Cette violence traduit l'ajustement brutal face à la diffusion éclair des nouveaux applicatifs de GenAI. Les nouveaux agents réduisent fortement les coûts et délais de développement, alimentant la crainte d'une multiplication d'offres low cost. Parallèlement, les suites IA natives déplacent la monétisation vers l'usage et captent la valeur au niveau des plateformes, fragilisant les éditeurs d'applications génériques.

Une fois passé ce choc initial, le marché intègre désormais un ralentissement plus structurel et une pression concurrentielle accrue. Les modèles à l'utilisateur sont remis en question, et les segments les plus exposés restent les applicatifs ou les services IT à faible différenciation, tandis que les logiciels ancrés dans les données propriétaires et les processus critiques montrent davantage de résilience. Pour autant, la sévérité du repli ouvre des points d'entrée : la croissance 2026 demeure solide et les multiples se sont nettement comprimés.

La normalisation du flux d'actualités IA, la preuve de monétisation et l'amélioration du positionnement technique pourraient suffire à stabiliser le secteur. Notre approche va chercher à identifier les sociétés anormalement sanctionnées, les catalyseurs pour un renforcement graduel, avec une préférence pour les plateformes européennes où une logique de souveraineté va s'imposer, sur des activités critiques et d'un ancrage métier difficilement automatisable.

WORST 1M RELATIVE RETURNS TO MARKET FOR S&P 1500 SINCE DOTCOM-ERA



Source: J.P Morgan Equity Strategy and Global Thematic Research, Bloomberg France LP

Focus sur... l'énergie

Notre conviction est simple : la généralisation de l'IA marque l'entrée dans une nouvelle ère de l'énergie.

Après deux décennies sans croissance, la demande électrique est dopée par l'IA et l'électrification, déclenchant une course aux électrons et une accélération des dépenses d'investissement dans les infrastructures qui rendent l'IA possible. Ce boom industriel se concentre sur les réseaux, les équipements électriques, le refroidissement et l'efficacité énergétique.

Les goulots d'étranglement se multiplient à mesure que la demande explose. Il faut ajouter rapidement des électrons et de la flexibilité là où la croissance est la plus forte.

Les renouvelables couplés au stockage s'imposent comme la solution la plus rapide et compétitive, alors que les capacités gaz sont contraintes. Les réseaux vieillissants atteignent leurs limites : l'investissement annuel devra croître d'environ 50 % pour s'ajuster à ces nouveaux usages. L'efficacité énergétique devient un levier clé pour « libérer » des capacités de calcul grâce à de nouvelles architectures électriques et de refroidissement. Mais le facteur limitant le plus sous-estimé est humain : la pénurie de main d'œuvre qualifiée s'aggrave, avec près de 80 000 électriciens manquants chaque année aux États Unis.

Dans ce contexte, il est selon nous nécessaire de se positionner sur le boom des infrastructures de l'IA, en ciblant les gagnants structurels de cette transformation.

À ne pas manquer



Achévé de rédiger le 27 février 2026. Les opinions, estimations ou prévisions formulées quant aux tendances du marché constituent notre jugement et sont susceptibles de changer sans préavis, de même que les assertions quant aux tendances des marchés financiers, qui sont fondées sur les conditions actuelles de ces marchés. Aucun engagement n'est pris par Sycomore AM quant à leur réalisation. Les références à un certain type de valeurs mobilières et/ou d'émetteurs sont dans un but unique d'illustration, et ne doivent pas être interprétées comme des recommandations d'achat ou de vente de ces valeurs. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant de prendre une décision d'investissement.