



Taiwan : il faut le voir pour y croire

Carnets de voyage

Guido Giammattei

Gestionnaire de portefeuille,
Actions, Marchés émergents

Date de publication :
mars 2026

« Bien que le rythme des investissements dans l'IA semble déjà sans précédent, la plupart des observateurs estiment que ce n'est que le début de la construction d'infrastructures d'une envergure beaucoup plus grande. »

Lors d'un récent voyage à Taiwan, notre première rencontre avec des dirigeants à Taipei s'est conclue par une question inattendue : « Vous ne m'avez pas interrogé sur le CPO ? » J'ai fait une pause : « CPO ? » (Sachez que CPO signifie « Co-Packaged Optics » [optique co-encapsulée], qui consiste essentiellement à rapprocher les connexions optiques des puces afin de transférer les données plus rapidement et plus efficacement.) Cet ajout à une liste sans cesse grandissante d'acronymes – LPU, TPU, COPOS, DLC – nous rappelle qu'en ce moment dans le domaine de l'IA, le jargon se multiplie presque aussi rapidement que la demande¹.

Au cours des jours suivants, nous avons rencontré des représentants de plus de 30 sociétés, y compris la plupart des acteurs clés de la chaîne logistique de l'IA. La prolifération de nouveaux acronymes est un symptôme de quelque chose de plus grand : un écosystème en expansion rapide, avec de nouvelles technologies, de nouveaux produits et des goulots d'étranglement qui se manifestent plus vite que ce que la plupart des investisseurs peuvent imaginer, et une demande ne montrant aucun signe de ralentissement et qui, en fait, accélère sans cesse. Les sociétés présentes dans divers segments de l'écosystème continuent de faire état d'une excellente visibilité des commandes, d'une expansion continue de leur capacité et d'un nombre croissant d'applications en devenir. Dans de nombreuses conversations, le point qui ressort le plus clairement est que, même si le rythme des investissements en IA semble déjà inédit, la plupart des analystes estiment encore qu'il ne s'agit que du début de la construction d'infrastructures d'une envergure beaucoup plus grande.

Il importe encore plus de souligner que cette vague d'innovations peut expliquer pourquoi les valorisations semblent exagérées à première vue : les bénéficiaires peinent à suivre le rythme de croissance du marché potentiel total, de sorte que les investisseurs cherchent constamment à faire du rattrapage. Pendant notre séjour à Taipei, l'une des sociétés à petite capitalisation incluses dans nos portefeuilles a publié, pour un seul trimestre, des résultats équivalant aux attentes des investisseurs pour l'ensemble de l'année. Il s'agit évidemment d'un cas isolé, mais qui vous donne une idée de l'ampleur de l'évolution.

¹ Language Processing Unit (unité de traitement du langage), Tensor Processing Unit (unité de traitement de tenseur), Direct Liquid Cooling (refroidissement liquide direct), Chip On Panel on Substrate (puce sur panneau sur substrat).

Il ne faut pas en conclure qu'il n'y aura pas d'accidents de parcours. En fait, des périodes de corrections marquées sont à prévoir. Il convient également de prendre acte du contexte créé par le conflit géopolitique en cours. D'ailleurs, les marchés donnent déjà des signes d'aversion pour le risque, et les mouvements à la baisse pourraient être amplifiés par l'encaissement des généreux bénéfices résultant de la vente d'actions liées à l'IA. S'il se prolonge, ce conflit pourrait même commencer à perturber des segments de la chaîne d'approvisionnement, alors que les quantités d'intrants comme l'hélium, élément essentiel de la fabrication de semi-conducteurs, risquent de devenir limitées. La concurrence devrait aussi s'intensifier, surtout avec l'arrivée de nouveaux venus dans certains segments de la chaîne d'approvisionnement. Cette évolution est susceptible de ralentir le rythme de croissance des bénéfices des sociétés en place.

Mes réflexions sur le voyage ont renforcé le sentiment d'optimisme que j'éprouvais auparavant : le rythme de l'innovation et l'étendue du déploiement portent encore à croire que le cycle de l'IA est relativement peu avancé.

Parallèlement, les déterminants de la demande de technologies d'intelligence artificielle évoluent progressivement. La demande de composants à semi-conducteurs demeure forte, mais l'efficacité des systèmes revêt de plus en plus d'importance. Dans ce contexte, les prochains déterminants clés qui ressortent clairement sont les trois segments ci-dessous.

« La demande de composants à semi-conducteurs demeure forte, mais l'efficacité des systèmes revêt de plus en plus d'importance. »

Le premier segment est celui des circuits intégrés spécifiques (ASIC). Un changement notable marqué par le remplacement des unités centrales graphiques par des circuits intégrés spécifiques se produit pour des tâches précises. Ces accélérateurs sont plus efficaces parce qu'ils sont conçus pour une seule fonction. Donc, ils consomment moins d'énergie que les unités centrales graphiques, qui exécutent un large éventail de tâches. Comme cette transition réduira également la dépendance à l'égard des unités centrales graphiques de Nvidia, elle ouvrira la voie à de nouveaux acteurs dans le domaine de la conception de semi-conducteurs, en particulier des sociétés sans usine qui se concentrent sur la création de puces hautement spécialisées, telles que les unités de traitement de tenseur et les unités de traitement du langage.



Démonstration d'un robot humanoïde par une société chinoise de premier plan.

Le deuxième segment est celui de l'architecture de puissance et de la gestion thermique. Alors que l'infrastructure de l'IA s'étend et que la densité de puissance augmente, ces segments de la chaîne de valeur figurent parmi ceux qui sont en plein essor. La nouvelle génération de bâtis d'unités centrales graphiques Nvidia (Rubin Ultra, Feynman) nécessitera jusqu'à 800 kW d'énergie, soit à peu près l'équivalent de la consommation d'électricité d'une station complète du métro de Londres comme Oxford Circus ! Cette situation crée de belles occasions pour les sociétés jouant un rôle dans la livraison de l'électricité aux bâtis et la gestion de l'électricité dans ceux-ci. Le passage des réseaux d'électricité c.a./c.c. aux réseaux CCHT sera probablement le catalyseur de la prochaine étape de croissance. Cependant, il convient surtout de noter que, compte tenu de l'augmentation de la densité informatique et de la production de chaleur, les besoins de refroidissement seront loin de se limiter aux unités centrales graphiques et aux unités centrales de traitement. Les baies de serveurs complètes nécessiteront de plus en plus une gestion thermique intégrée, ce qui créera une autre tranche de valeur dans la chaîne d'approvisionnement.

Le troisième segment est l'entrée de l'IA dans le monde réel. Bien que les centres de données demeurent la principale source de demande actuelle, les sociétés cherchent de plus en plus à faire reposer leur croissance future sur la robotique, l'automatisation industrielle et les systèmes autonomes. Ces segments en sont encore aux premiers stades, mais ils ont le potentiel requis pour alimenter grandement les bénéfices des sociétés au fil du temps. L'entrée de l'IA dans le monde réel et le milieu industriel pourrait en définitive prolonger le cycle au-delà de ce que l'on suppose actuellement.

Par ailleurs, ces changements ne semblent pas faire baisser la demande de fabrication de semi-conducteurs évolués, car la plupart des approches reposent encore sur des nœuds perfectionnés et une encapsulation de plus en plus complexe. En général, la portée des applications de l'IA continue de s'élargir.

Taiwan reste au cœur de ces dynamiques. Nous continuons de surveiller de près les valorisations, le contexte concurrentiel et les risques liés aux déplacements par la technologie, mais nous estimons être bien placés pour profiter de ces tendances dans l'ensemble de nos portefeuilles. Étant donné que l'éventail d'occasions s'élargit, les possibilités de sélection de titres s'améliorent.

Auteur

Guido Giammattei

Gestionnaire de portefeuille

*M.B.A. (2005), Carroll Graduate School of Management, Université de Boston, États-Unis ;
B. Sc. (économie) (1998), Università Cattolica Del Sacro Cuore, Italie.*



M. Giammattei est gestionnaire de portefeuille au sein de l'équipe Actions, Marchés émergents RBC de RBC GAM (UK). À ce titre, il est responsable de la recherche pour Taïwan et l'Europe centrale et orientale. Avant de se joindre à la société en 2010, il a exercé les fonctions de gestionnaire de portefeuille de marchés émergents ainsi que d'analyste boursier dans la société de gestion d'actifs Rexiter Capital Management du Royaume-Uni, où il était spécialiste des stratégies de marchés émergents mondiaux. Auparavant, il avait occupé le poste d'analyste de titres à Gestion globale d'actifs HSBC, où il a ensuite été promu gestionnaire subalterne de portefeuille. M. Giammattei a commencé sa carrière dans le secteur des placements en 1998 comme courtier en actions et dérivés en Italie.

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre indicatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM [US]), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM [UK]) et RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM [Asia]), qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

Au Canada, le document peut être distribué par RBC GMA Inc. (y compris PH&N Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis (É.-U.), ce document peut être fourni par RBC GAM (U.S.), une société-conseil en placement inscrite auprès de la SEC. Le document est publié au Royaume-Uni (R.-U.) par RBC GAM-UK, qui est autorisée et régie par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni, inscrite aux États-Unis auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC), et est membre de la National Futures Association (NFA) autorisé par la Commodities Futures Trading Commission (CFTC) des États-Unis. Ce document peut être distribué dans l'Espace économique européen (EEE) par BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.), qui est régie par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). En Allemagne, en Italie, en Espagne et aux Pays-Bas, BBFM S.A. exerce ses activités aux termes d'un mécanisme de passeport facilitant l'implantation de succursales en vertu de la Directive 2009/65/CE concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières et de la Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. En Suisse, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management AG, dont le représentant et l'agent payeur est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich (Suisse). Au Japon, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management International Limited, qui est inscrite auprès du bureau local du ministère des Finances du Japon de la région de Kanto. Ailleurs en Asie, ce document peut être distribué par RBC GAM (Asia), qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong. En Australie, RBC GAM-UK est exemptée de l'obligation de s'inscrire à titre de cabinet de services financiers, conformément à la loi sur les sociétés se rapportant aux services financiers, puisqu'elle est régie par la FCA en vertu des lois du Royaume-Uni, lesquelles diffèrent des lois australiennes. Toutes les entités mentionnées ci-dessus relativement à la distribution sont collectivement incluses dans les références faites à « RBC GMA » dans ce document.

Ce document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

Les inscriptions et les adhésions mentionnées ne doivent pas être interprétées comme une caution ou une approbation de RBC GMA par les autorités responsables de la délivrance des permis ou des inscriptions.

Ce document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et ce, dans tous les territoires. Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils financiers, juridiques, comptables, fiscaux, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Les produits, services ou placements mentionnés dans les présentes ne sont pas offerts dans tous les territoires, et certains le sont uniquement de manière limitée, selon les exigences réglementaires et légales locales. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA au www.rbcgam.com. Il est fortement recommandé aux personnes ou entités qui reçoivent ce document de consulter leurs propres conseillers et de tirer leurs propres conclusions sur les avantages et les risques de placement, de même que sur les aspects juridiques, fiscaux et comptables et ceux relatifs au crédit de l'ensemble des opérations.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans ce document a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions relatives à ces renseignements. Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment sans préavis.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement.

® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2026. IC2604445.

Date de publication : mars 2026

RE/0374/03/26



Global Asset
Management