

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



95 %

Le pourcentage des employés d'OpenAI qui ont menacé de démissionner sans retour du dirigeant Sam Altman

206 %

La hausse sur un an des revenus trimestriels de Nvidia

2,9°C

La hausse de la température mondiale d'ici 2100 selon l'ONU

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs

Sam s'en va et ça revient !



Rendez-nous notre patron, ou nous démissionnons tous ! Vous l'avez compris, cette revendication caricaturée n'émane pas des ouvriers de chez Renault, ni des employés de la SNCF, mais de ceux d'OpenAI, institution basée à San-Francisco et spécialiste de l'intelligence artificielle. Nous ne sommes évidemment pas en France, mais dans le fief de la technologie américaine. La lettre signée par 702 collaborateurs et adressée au conseil d'administration, à la suite du départ du directeur général et cofondateur, Sam Altman, est sans ambiguïté : « Votre action a mis en évidence votre incapacité à superviser OpenAI. Nous sommes incapables de travailler pour des gens qui manquent de compétences, de jugement et de soin pour notre mission et les employés. Nous, tous les soussignés, pourrions démissionner et rejoindre Sam Altman et Greg Brockman chez Microsoft... Nous pourrions prendre cette décision immédiatement, sauf si tous les membres de ce conseil démissionnent. ».

Il s'agit d'un évènement extrêmement rare, même au pays de l'Oncle Sam. Il faut dire que tout est atypique dans l'histoire de cette organisation. OpenAI Inc. a été créée en décembre 2015. La structure juridique choisie par ses fondateurs (Sam Altman, Greg Brockman, l'illustre Elon Musk et d'autres chercheurs visionnaires) est celle d'une société à but non lucratif. Cela permet de bénéficier, au même titre que les églises, les hôpitaux publics, ou les organisations caritatives, d'une exemption fiscale sur les profits générés, en contrepartie d'absence d'actionnaires ou de profits restitués à des bénéficiaires. Le choix est initialement adapté car au tout début de l'aventure, la mission est entièrement noble, puisqu'il s'agit de promouvoir et de développer la recherche sur l'intelligence artificielle pour le bien-être de l'Humanité.

Un changement important intervient le 11 mars 2019 quand OpenAI Inc. annonce la création d'OpenAI LP (Limited Partnership), une société à but lucratif détenue par les fondateurs d'OpenAI. L'objectif est de pouvoir attirer de nouveaux investisseurs afin d'accélérer le

développement de l'intelligence artificielle, donc mieux servir la mission de la société. Les nouveaux actionnaires trouvés sont en fait les donateurs présents à l'origine du projet, qui contrairement aux fondateurs, ne disposent pas de droit de vote, mais peuvent bénéficier de la commercialisation des technologies développées par OpenAI. Open AI LP est baptisée en interne société aux profits limités à 100 fois l'investissement de chaque partenaire.

Le véritable changement de dimension arrive le 22 juillet 2019, quand Microsoft signe un partenariat avec OpenAI pour devenir leur fournisseur exclusif de *cloud*, avec à la clé un chèque d'un milliard de dollars. Deux autres milliards sont injectés en 2021, avant l'annonce ce 23 janvier 2023 de l'extension du partenariat d'origine et un investissement pluriannuel de plusieurs milliards de dollars. Le succès fulgurant de ChatGPT, assistant virtuel et agent conversationnel, utilisant de l'intelligence artificielle, explique ce nouvel accord signé. Il faut dire que la révolution est bien en marche et que l'usage de l'intelligence artificielle se généralise au quotidien, comme le démontre la progression de plus de 206 % sur un an, des revenus trimestriels de Nvidia (principal fournisseur de puces et autres composants nécessaires aux équipements utiles à l'intelligence artificielle).

D'où vient ce problème de gouvernance ?

Les statuts d'OpenAI Inc. stipulent que les membres du conseil ont le droit exclusif d'élire ou de révoquer les administrateurs existants ou supplémentaires. Par conséquent, le départ de Sam Altman provient forcément d'un désaccord avec les autres membres, comme ce fut le cas avec Elon Musk en 2018, officiellement pour conflits d'intérêts à cause de Tesla, gros débaucheurs d'ingénieurs. La menace des employés a fonctionné, puisqu'une annonce récente sur X stipule le retour de l'ex-dirigeant, et de la démission du conseil existant, à l'exception d'un seul membre. OpenAI Inc. vient donc de vivre un renouvellement historique de son conseil d'administration, désormais plus favorable à Sam Altman.

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financieredelarc.com

☎ 06 58 11 84 85



PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	7 277,93	1,53%
Euro Stoxx 50	4 361,32	1,37%
S&P 500 Index	4 556,62	1,19%
MSCI AC World	238,69	0,97%
MSCI Emerging Markets	177,69	0,50%

Source Bloomberg – Période du 16/11/2023 au 23/11/2023 (au 22/11/2023 pour les marchés américains et des matières premières)

Les indices actions sont restés dans l'attente de nouveaux signaux positifs avant de poursuivre leur marche en avant. Même s'ils s'inscrivent toujours en contraction, l'arrêt de la détérioration des indices PMI est une bonne nouvelle pour éviter une récession d'ampleur et espérer un rebond économique en 2024. En attendant cette amélioration conjoncturelle, il est encore trop tôt pour tableur sur une surperformance durable des secteurs cycliques de la cote.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Malgré une approche défensive et sélective, nous sommes positionnés dans cette phase de rebond technique avec des achats tactiques. Ce positionnement est pour le moment inchangé. Nous maintenons une sous-pondération sur la consommation, ainsi que sur les financières. Nous conservons notre surpondération sur la santé et l'énergie et faisons le dos rond sur le luxe.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,62	+2,9 bp
Italie 10 ans	4,39	+3,6 bp
US T-Note 10 ans	4,40	-3,1 bp
Japon 10 ans	0,73	-6,6 bp
Gilt 10 ans	4,26	+10,6 bp

Source Bloomberg – Période du 16/11/2023 au 23/11/2023 (au 22/11/2023 pour les marchés américains et des matières premières)

Une fois n'est pas coutume, la semaine aura été sans tendance marquée sur les marchés obligataires. Les indicateurs économiques d'activité en zone euro sont ressortis en contraction aussi bien dans les services que dans l'industrie, ne rassurant guère. Le pétrole a, de son côté, fait le yoyo tout au long de la semaine alors qu'outre-Atlantique, les dernières minutes de la Fed confirment l'importance des indicateurs économiques pour les membres de l'institution dans leur prise de décision.



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous conservons une exposition longue en duration. Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et conservons notre exposition sur le crédit *investment grade* de maturités intermédiaires, avec un appétit pour les dettes subordonnées. Nous restons sélectifs sur le crédit *high yield* européen et ne sommes plus exposés sur le crédit émergent.

MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	77,10	0,57%
Or	1 992,85	0,48%
Cuivre	380,85	1,42%
Argent	23,71	-0,62%
Soja	1 356,50	-2,06%

Source Bloomberg – Période du 16/11/2023 au 23/11/2023 (au 22/11/2023 pour les marchés américains et des matières premières)

Le prix du baril de pétrole continue de se montrer très volatil, au gré des déclarations des membres de l'OPEP dont le sommet a été reporté, à la surprise générale, au 30 novembre. Au centre des négociations, le Nigéria a relevé le 23 novembre ses objectifs de production. Les discussions entre pays membres devraient toutefois se poursuivre et nous estimons toujours qu'un compromis finira par être trouvé pour éviter un éclatement de l'accord, ce qui devrait alimenter un rebond graduel des cours du brut ces prochains mois.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous restons exposés sur les matières premières, notamment dans l'énergie et celles utilisés pour la transition écologique, via les actifs financiers que nous détenons.

TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0906	0,42%
EUR-GBP	0,8703	-0,43%
EUR-JPY	163,17	-0,17%
EUR-CHF	0,9638	-0,05%
EUR-CAD	1,49	-0,03%

Source Bloomberg – Période du 16/11/2023 au 23/11/2023 (au 22/11/2023 pour les marchés américains et la plupart des matières premières)

Les récents indicateurs économiques du Royaume-Uni ont soutenu la monnaie britannique. La solidité des indices des services et des indices composites des récents indices des directeurs d'achat (PMI) a indiqué la poursuite de l'expansion économique, favorisant la livre sterling.

Le dollar américain, quant à lui, a reculé notamment face à l'euro, en raison des attentes de réduction des taux d'intérêt aux États-Unis.



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous sommes couverts sur le dollar américain.

Financière de l'Arc est une société de gestion **entrepreneuriale**, majoritairement détenue par ses dirigeants fondateurs. Les **compétences pluridisciplinaires** de notre équipe permettent de bâtir des solutions d'investissement adaptées pour une clientèle de professionnels et de particuliers.

NOS SOLUTIONS



GESTION COLLECTIVE

DES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT SPÉCIFIQUES

Une gamme de fonds complémentaires pour répondre aux principaux besoins de nos investisseurs : Obligations internationales, actions de l'Union Européenne, fonds diversifié,...



GESTION PILOTÉE

UNE VRAIE MULTIGESTION INDÉPENDANTE

Gagnez en réactivité pour la gestion de vos contrats d'assurance-vie ou de capitalisation et exploitez au mieux l'univers d'investissement disponible : nous agissons pour vous.



GESTION DÉDIÉE

DU SUR-MESURE POUR VOTRE INVESTISSEMENT

Une approche haut de gamme grâce à une large palette de supports d'investissement disponible. La stratégie est définie et évolue précisément en fonction de vos besoins.

 www.financieredelarc.com

 04 42 53 88 90

 [Suivez-nous sur LinkedIn](#)

Avertissement

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de la Financière de l'Arc. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par la Financière de l'Arc à partir de sources qu'elle estime fiables. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

La Financière de l'Arc ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.