

Commentaire de l'équipe des actions : la rotation cyclique se poursuit

30 septembre 2025

Craig Jerusalem, CFA, MBA, gestionnaire principal de portefeuille et chef, Croissance mondiale à prix raisonnable

Tudor Padure, CFA, gestionnaire de portefeuille, Actions

Catharine Sterritt, CFA, CPA, CMA, gestionnaire de portefeuille, Fonds opportunités

Natalie Taylor, CFA, gestionnaire de portefeuille, Actions



Principaux points à retenir :

- La Réserve fédérale met en œuvre la première réduction de taux de 2025, invoquant la faiblesse du marché du travail.
- Teck Resources annonce une fusion de parties égales avec Anglo American, créant ainsi un des cinq premiers producteurs mondiaux de cuivre.
- Oracle réalise un trimestre exceptionnel, son action s'envolant grâce à la forte croissance de l'infrastructure informatique.
- La rotation des actions défensives vers les actions cycliques se poursuit, ce qui profite aux marchés canadiens.
- Les actions canadiennes de grande qualité présentent des évaluations attrayantes dans le contexte des bouleversements du marché.

En septembre, la Réserve fédérale américaine a procédé à sa première baisse de taux d'intérêt de l'année 2025, une décision très attendue et politiquement chargée, motivée par des signes d'essoufflement du marché du travail. La voie à suivre est moins claire, car l'économie américaine reste forte, le taux de chômage de 4,3 % est historiquement bas et d'autres données seront probablement nécessaires pour se rassurer sur la trajectoire de l'inflation. Dans le même temps, la Banque du Canada a procédé à sa troisième baisse de taux de 25 points de base de l'année, sous l'effet des pressions économiques exercées par les droits de douane américains sur les marchés du commerce et de l'emploi. Cependant, la Banque a adopté un ton plus ferme, indiquant une approche prudente des futures décisions de taux.

Le premier ministre Mark Carney a annoncé la création du Bureau des projets désignés, dont le siège est à Calgary, afin de rationaliser les approbations pour les initiatives de construction nationale. Parmi les principaux projets figurent la phase II de LNG Canada et le projet de nouvelle centrale nucléaire à Darlington. L'annonce a stimulé les actions du secteur de l'ingénierie et de la construction à la Bourse de Toronto, qui bénéficient d'une meilleure visibilité des revenus et de la possibilité de conclure de nouveaux contrats.

Dans le cadre d'une importante opération de fusion-acquisition, Teck Resources a annoncé une fusion de parties égales avec Anglo American pour former Anglo Teck, l'un des cinq premiers producteurs mondiaux de cuivre. Malgré la logique industrielle convaincante, le moment choisi pour l'offre au prix courant a suscité des inquiétudes chez les investisseurs, car les actions de Teck ont baissé de 17 % depuis le début de l'année en raison des difficultés rencontrées à la mine QB2. L'entité combinée aura son siège au Canada, sous réserve de l'approbation d'Investissement Canada, et ses actions se négocieront principalement à Londres.

Toujours dans le domaine des matériaux, le secrétaire à l'Énergie des États-Unis, Chris Wright, a plaidé en faveur d'une augmentation des réserves stratégiques américaines d'uranium afin de réduire la dépendance à l'égard des approvisionnements russes, ce qui a entraîné une hausse des actions dans le secteur de l'uranium. Les stocks d'uranium américains étant relativement modestes, cette politique pourrait exercer une pression à la hausse sur les prix au comptant, ce qui favoriserait les conditions contractuelles. En outre, l'Agence internationale de l'énergie atomique (AIEA) a revu à la hausse ses projections en matière d'énergie nucléaire pour la cinquième fois consécutive depuis 2021, ce qui renforce le sentiment positif.

Au sein de nos portefeuilles, nous maintenons une exposition à l'uranium par l'intermédiaire de Cameco et de NexGen Energy. Les activités verticalement intégrées de Cameco et ses actifs de grande qualité dans des territoires de premier plan la positionnent en tant que leader dans la chaîne de valeur du nucléaire. NexGen, une société en phase de développement, a obtenu des contrats pour 10 millions de livres d'uranium, ce qui lui permet de faire progresser son gisement de premier plan d'Arrow, en Saskatchewan, vers la production à la fin de la décennie.

L'événement le plus important du mois en matière de bénéfices a été Oracle. L'entreprise a fait état d'un carnet de commandes impressionnant qui a augmenté de 359 % d'une année sur l'autre pour atteindre 455 milliards de dollars, ainsi que d'une prévision sur cinq ans pour son activité Oracle Cloud Infrastructure qui a dépassé les estimations consensuelles. Cela a fait grimper les actions de 36 % le jour même, bien qu'elles aient depuis repris un peu de souffle alors que le marché digère l'augmentation significative des dépenses d'investissement et évalue la durabilité de la croissance.

Nvidia a fait les gros titres avec un investissement de 5 milliards de dollars dans Intel (environ 4 % de participation) et un partenariat pour développer une infrastructure d'IA et des produits informatiques personnels. Les actions d'Intel ont augmenté de 25 % à la suite de cette annonce, qui est intervenue peu après l'acquisition par le gouvernement américain d'une participation de 10 % dans la société. Ces développements renforcent le positionnement concurrentiel d'Intel et profitent indirectement à notre placement dans Brookfield Infrastructure, qui s'est associé à Intel pour une installation de semi-conducteurs de 30 milliards de dollars en Arizona en 2022. Ce projet devrait générer un flux de trésorerie disponible à partir de 2026.

Du point de vue des rendements, le mois de septembre a vu se poursuivre la rotation des actions défensives vers les actions cycliques, les secteurs cycliques du MSCI U.S. ayant surpassé de 4 % les actions défensives. Depuis avril, les actions cycliques ont dépassé les actions défensives de 33 %. Au Canada, le secteur des matériaux a fait un bond de 19 % en septembre, dépassant largement le gain de 5 % du TSX. La composition cyclique du TSX est à l'origine de sa surperformance, dépassant le S&P 500 de 2 % en septembre et de 13 % depuis le début de l'année, tout en surpassant le NASDAQ de 8 %, sur la base du rendement total.

Le TSX reste évalué de manière attrayante, se négociant à un ratio C/B prévisionnel de 17 fois contre 23 pour le S&P 500, soit une décote de 25 %, supérieure à la moyenne à long terme de 10 %, malgré des projections de croissance prévisionnelle et une rentabilité similaires pour les deux marchés. Cet écart d'évaluation, combiné à la solidité des entreprises canadiennes de grande qualité, étaye notre vision constructive des actions canadiennes. Malgré les récentes hausses du marché, le TSX offre des occasions convaincantes dans des sociétés de grande qualité de tous les secteurs.

Industries : la rotation vers les actions cycliques a pesé sur les sociétés de gestion des déchets telles que GFL Environmental et Waste Connections, car leurs profils de bénéfices stables sont moins sensibles aux cycles économiques. Toutefois, nous apprécions la croissance à deux chiffres de leurs bénéfices et de leur flux de trésorerie disponible, soutenue par de solides équipes de directions. En outre, le One Big Beautiful Bill Act du président Trump, qui rétablit la déduction supplémentaire d'amortissement, devrait améliorer le flux de trésorerie disponible des deux entreprises en réduisant la charge fiscale et en soutenant l'augmentation des dépenses d'investissement aux États-Unis, ce qui pourrait avoir un effet relutif sur les volumes. Nous augmentons notre exposition à ces noms afin de tirer parti des bouleversements actuels en matière d'évaluation.

Technologies : des entreprises telles que Constellation Software et Descartes Systems ont sous-performé récemment en raison des inquiétudes concernant l'impact de l'IA générative sur les modèles commerciaux des logiciels et des logiciels-services. Toutefois, leur taille, leur leadership sur des marchés de niche et leurs logiciels critiques créent des fossés concurrentiels durables. Ces attributs, combinés à une connaissance exclusive des flux de travail des clients, devraient leur permettre d'intégrer efficacement l'IA et de conserver leur position de leader sur le marché.

Constellation Software a dû faire face à une pression supplémentaire suite à la démission inattendue de son fondateur Mark Leonard pour des raisons de santé. Si les 30 ans d'expérience de M. Leonard sont inégalés, la continuité est assurée par le nouveau directeur général, Mark Miller, qui est avec l'entreprise depuis plusieurs décennies, et par la structure décentralisée de l'entreprise. Nous restons confiants dans l'exécution à long terme de Constellation.

En fin de compte, nous recherchons des entreprises de qualité qui obtiennent un rendement élevé du capital tout au long du cycle, ce qui témoigne d'avantages concurrentiels distincts. Nous sommes particulièrement enthousiastes lorsque ces entreprises se négocient à des prix raisonnables.

À propos des auteurs



Craig Jerusalem

CFA, MBA, gestionnaire principal de portefeuille et chef, Croissance mondiale à prix raisonnable



Catharine Sterritt

CFA, CPA, CMA, gestionnaire de portefeuille, Fonds d'opportunités



Tudor Padure

CFA, gestionnaire de portefeuille, Actions



Natalie Taylor

CFA, gestionnaire de portefeuille, Actions



À propos de Gestion d'actifs CIBC

Gestion d'actifs CIBC croit fermement que chaque solution de placement personnalisée nécessite recherche et rigueur. Nous sommes spécialisés dans diverses solutions de placement, comme les actions, les titres à revenu fixe, la gestion des devises, l'investissement guidé par le passif, la répartition de l'actif et les placements responsables.

Dans toute notre gamme de solutions de placement, nous nous engageons à conduire des recherches robustes. Les analystes des secteurs et des régions spécialisés se concentrent sur la recherche sur les industries et la génération d'idées relatives à des titres en particulier. Nos professionnels en placements s'appuient sur une expertise vaste et diversifiée et partagent les résultats de recherches exclusives entre nos équipes spécialisées dans les différentes catégories d'actif. Communiquer l'information aux différentes équipes nous permet de maximiser les occasions d'ajouter de la valeur aux portefeuilles de nos clients.

Contact us anytime

Pour en savoir plus sur Gestion d'actifs CIBC et nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre représentant de la Banque CIBC. Pour en savoir plus, suivez-nous sur LinkedIn. [LinkedIn](#).

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date du octobre 2025, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions. Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne constitue aucunement des conseils financiers, fiscaux, juridiques, comptables ou de placement. Il ne doit être considéré ni comme des prévisions sur le rendement futur des marchés ni comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

Les énoncés prospectifs comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui comprennent des termes comme « s'attendre à », « prévoir », « compter », « planifier », « croire », « estimer » ou d'autres termes similaires. De plus, tous les énoncés qui peuvent être faits concernant le rendement futur, les stratégies ou les perspectives et les éventuelles mesures futures prises par le fonds sont aussi des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sont pas garants du rendement futur. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats et les réalisations réels du fonds diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique, la conjoncture des marchés et des entreprises en général, les fluctuations des prix des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, les changements dans la réglementation gouvernementale et les événements catastrophiques. La liste ci-dessus des facteurs importants qui peuvent influencer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre des décisions de placement, nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres. Gestion d'actifs CIBC inc. ne s'engage pas, et décline expressément toute obligation, à mettre à jour ou à réviser tout énoncé prospectif, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du fonds.

Les données de MSCI sont destinées uniquement à l'usage interne. Elles ne peuvent être reproduites ni retransmises d'aucune façon et ne peuvent servir à créer des instruments, produits ou indices financiers. Elles ne sauraient être considérées comme des conseils de placement ou une recommandation à prendre (ou à s'abstenir de prendre) une décision de placement et ne doivent pas être utilisées comme tels. Les données et les analyses historiques ne constituent nullement une indication ou une garantie des analyses et des prévisions de rendement futur. Les données de MSCI sont fournies « telles quelles » et leur utilisateur est pleinement responsable du risque lié à l'utilisation qu'il pourrait en faire. MSCI, ses sociétés affiliées ou toute autre personne ayant participé ou étant liée à la compilation, au calcul ou à la création des données de MSCI (collectivement, les « parties MSCI ») se dégagent de toute responsabilité (y compris et sans s'y limiter toutes les responsabilités liées à l'originalité, à l'exactitude, à l'exhaustivité, au caractère opportun, à l'absence de contrefaçon, à la qualité marchande et à l'adaptation à un usage particulier) à l'égard de ces données. Sans limiter ce qui précède, les parties MSCI ne seront en aucun cas tenues responsables des préjudices directs, indirects, particuliers, consécutifs, punitifs ou autres (y compris et sans s'y limiter les manques à gagner).

^{MD} Le logo CIBC et « Gestion d'actifs CIBC » sont des marques déposées de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence