

# Commentaire de l'équipe des actions : Infrastructures d'IA, hausse des PAPE et changements géopolitiques

30 juin 2026

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 principal, Fonds d'opportunités

Natalie Taylor, CFA, gestionnaire de portefeuille principale, Actions

Nick With-Seidelin, CFA, gestionnaire adjoint de portefeuille, Actions



## Principaux points à retenir :

1. Il y a eu un nombre record de premiers appels publics à l'épargne (PAPE) en juin, dont celui de SpaceX, et les fournisseurs d'infrastructures d'IA ont continué de montrer de la vigueur. Toutefois, les contraintes d'offre et les changements de stratégies de capital parmi les fournisseurs de services à très grande échelle transforment le leadership sectoriel.
2. La résolution du conflit entre les États-Unis et l'Iran a entraîné la réouverture du détroit d'Ormuz, ce qui a mené à une diminution des prix du pétrole et à l'introduction d'une nouvelle phase de volatilité au fil du rajustement de l'offre et des stocks mondiaux.
3. Le nouveau président de la Réserve fédérale américaine, Kevin Warsh, a annoncé un ton plus ferme, le graphique à points étant en hausse et l'inflation augmentant, ce qui a eu une incidence sur les prix de l'or et sur le raffermissement du dollar américain.
4. La volatilité persistante, attribuable au déploiement de l'IA, aux flux énergétiques et à la politique monétaire, met en évidence des occasions intéressantes pour la sélection de titres et la gestion active afin de profiter des nouvelles tendances.

Le marché s'est consolidé en juin après l'essoufflement du rebond qui a commencé en avril. Le léger recul est attribuable à une combinaison de facteurs, notamment la fatigue liée à la résolution de guerre en Iran, la faiblesse des sept géants liée aux dépenses en IA et l'intégration de fortes hausses des capitaux propres, en particulier le PAPE de SpaceX. Au cours du mois, l'indice S&P 500 en bas de 0,9 %, le Nasdaq, de 0,3 % et l'indice S&P/TSX, a progressé de 0,3 %.

Le rendement positif du marché au cours des deux derniers mois a créé des occasions pour une vague de PAPE. En juin, SpaceX a lancé le plus important PAPE jamais enregistré, en entrant sur le marché fort d'une valorisation impressionnante de 1 750 milliards de dollars américains. La société a mobilisé 75 G\$ US en nouveaux capitaux à un prix d'offre de 135 \$ US par action et grâce à une participation des investisseurs particuliers de 20 %, soit plus que d'habitude. L'offre a été fortement sursouscrite, ce qui a fait en sorte que les actions ont clôturé à 19 % au-dessus du prix du PAPE le 12 juin, soit le premier jour de négociation. Les actions ont atteint un sommet de juste plus de 200 \$US par action avant de revenir à 170 \$US pour clôturer le mois. Google a également profité de cette occasion pour amasser 45 G\$ US en capitaux propres afin de soutenir son ambitieux projet d'expansion de l'IA. Le marché attend maintenant les PAPE d'OpenAI et d'Anthropic plus tard cette année.

Au Canada, à plus petite échelle, Apotex Santé, un fabricant de médicaments génériques, a déposé un PAPE de 1 milliard de dollars canadiens, ce qui signifie une capitalisation boursière potentielle de 5 à 6 milliards de dollars canadiens. La demande pour Apotex (symbole : APTX) a été sursouscrite, et l'offre a fini par être évaluée à 24 \$ CA, soit la limite supérieure de la fourchette initiale. L'action a clôturé son premier jour de négociation à 27 \$ CA et s'est redressée au-dessus des 30 \$ CA par action à la fin du mois.

Le thème des infrastructures d'IA continue d'être un indicateur clé de la vigueur de l'économie et du marché, mais de récents changements dans les meneurs se sont produits, car on voit poindre de nouvelles préoccupations. Tout d'abord, des contraintes d'offre commencent à apparaître, en particulier dans la mémoire et le stockage. Les prix de ces produits informatiques de base ont bondi considérablement, ce qui a entraîné une forte hausse du cours de l'action des fournisseurs : Sandisk a progressé de 850 %, Micron, de 300 % et Seagate, de 250 % depuis le début de l'année. Même si la demande des fournisseurs de services à très grande échelle est demeurée inélastique jusqu'à maintenant, on s'inquiète de la durabilité du pouvoir de fixation des prix une fois que l'offre augmentera ou que la demande commencera à ralentir.

Deuxièmement, les fournisseurs de services à très grande échelle ont historiquement financé leurs dépenses en immobilisations au moyen de flux de trésorerie générés à l'interne. Toutefois, ces sociétés se tournent de plus en plus vers les titres de créance et les actions pour soutenir l'augmentation de leurs budgets à cet égard. Par conséquent, les flux de trésorerie disponibles ont diminué, le profil de risque a augmenté et l'accent mis sur le rendement des investissements s'est amplifié.

Enfin, des rapports ont fait état d'efforts d'optimisation du coût des jetons parmi les entreprises axées sur l'IA et d'autres grands utilisateurs de l'IA. Ces sociétés ont commencé à acheminer des demandes de base vers des modèles libres chinois, tout en réservant les tâches plus complexes aux modèles frontières avancés, ce qui soulève des préoccupations au sujet de la concurrence des prix des jetons. Tous ces événements ont provoqué un changement dans les meneurs du secteur des technologies, ce qui a donné lieu à des rendements moyens pour les sept géants, tandis que les bénéficiaires des dépenses en infrastructures d'IA continuent d'enregistrer des rendements supérieurs.

Près de la moitié des dépenses en immobilisations allouées à la construction de centres de données est utilisée pour des ressources de calcul, comme les processeurs graphiques et les unités centrales, tandis que l'autre moitié est consacrée aux coûts de construction, y compris l'immobilier, les matériaux de construction et l'électricité. Cette infusion de capitaux a entraîné une reprise de l'économie industrielle et une réévaluation généralisée des titres cycliques. Au départ, ces effets se limitaient aux bénéficiaires directs des dépenses en IA, mais ils se sont considérablement élargis tout au long de 2026. Les valorisations des sociétés cycliques atteignent désormais un niveau inégalé, surpassant souvent celles des sociétés comparables défensives pour la première fois en plus d'une décennie. Nous croyons que ces valorisations élevées sont vulnérables à un éventuel ralentissement de la croissance.

Le 14 juin, après trois mois et demi de conflit, les États-Unis et l'Iran ont signé un protocole d'entente qui leur laisse une période de 60 jours pour négocier un accord de paix à long terme. Parmi les principales dispositions, mentionnons la levée temporaire de certaines sanctions à l'égard du pétrole iranien, l'engagement de l'Iran de ne pas développer ni acquérir d'armes nucléaires, l'établissement d'un fonds de reconstruction de 300 milliards de dollars et, le point le plus important pour les marchés mondiaux, la réouverture du détroit d'Ormuz. L'annonce a suscité un enthousiasme modeste sur les marchés boursiers et a entraîné une forte baisse des prix du pétrole, le prix du WTI étant passé de 85 \$ à 75 \$ le baril. Pour mettre les choses en contexte, les prix du pétrole avaient atteint un sommet d'environ 120 \$ le baril à la fin d'avril, après la cessation des expéditions dans le détroit d'Ormuz, ce qui a retiré du marché une offre quotidienne mondiale de 13,5 millions de barils. Toutefois, l'utilisation des stocks, une réduction temporaire des achats par la Chine et une baisse saisonnière de la demande ont contribué à atténuer les répercussions et la flambée des prix. Nous nous attendons à ce que le marché demeure très sensible aux nouvelles, même marginales, liées au conflit, car des revers et des positions politiques sont probables au cours des prochains mois. Peu importe le progrès des négociations, il faudra du temps pour que la production et les stocks mondiaux reviennent au niveau d'avant la guerre (à environ 65 \$ le baril), et une prime de risque géopolitique pourrait persister.

Kevin Warsh a présidé sa première réunion du Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine le 17 juin. Depuis l'annonce de sa nomination, le marché a examiné attentivement ses commentaires précédents pour déterminer s'il est plutôt conciliant ou ferme. Même si le taux directeur est demeuré inchangé, on a largement interprété la déclaration de M. Warsh comme étant ferme, ce qui souligne un engagement renouvelé envers l'atteinte de la stabilité des prix à 2 %, une cible que beaucoup considèrent comme périmée. De plus, le nouveau « graphique à points », qui reflète les prévisions de taux de tous les membres du Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine, a augmenté : 9 des 18 membres s'attendent désormais à une hausse du taux des fonds fédéraux en 2026. La prévision médiane pour 2026 a augmenté de 50 points de base depuis la dernière réunion de mars. L'inflation a grimpé, principalement en raison de la hausse des prix de l'énergie et des aliments. Même s'ils sont considérés comme secondaires et potentiellement transitoires, il semble que l'on soit peu enclin à répéter les erreurs de 2021 en ne réagissant pas suffisamment aux risques d'inflation.

Le niveau d'inflation plus élevé, qui s'approche de 3 % pour l'inflation de base (hors alimentation et énergie) et de 4,2 % pour l'inflation globale, ainsi que le nouveau ton ferme ont freiné la remontée de l'or. Après s'être négocié brièvement jusqu'à 5 500 \$ en janvier, le prix de l'or est désormais à 4 100 \$. En revanche, le dollar américain pondéré en fonction des échanges s'est fortement redressé, car le risque géopolitique et la flambée des prix du pétrole ont contribué à rétablir son statut de valeur refuge et de monnaie de réserve. Comme l'inflation persiste et que les prix sont en baisse, nous nous attendons à ce que l'or stagne jusqu'au retour des réductions des taux directeurs.

Dollarama et Couche-Tard figurent parmi les faits saillants récents de la période de publication des résultats des sociétés cotées sur le TSX. Dollarama a enregistré un trimestre globalement solide. Son action a progressé de 9 % le jour de la publication, car la société a affiché des ventes de magasins comparables au Canada de 5,6 %, ce qui a atténué les préoccupations antérieures selon lesquelles les perspectives de croissance avaient stagné. Dollarama agit souvent à titre de rempart en période de hausse de l'inflation et de pressions accrues sur les consommateurs, car c'est souvent le détaillant qui offre les prix les plus bas par une marge importante.

L'élan soutenu de la croissance des ventes de marchandises de magasins comparables aux États-Unis de Couche-Tard et les économies d'échelle très efficaces dans l'achat de carburant ont mené à un excellent trimestre, ce qui a entraîné une remontée de près de 12 % de l'action le jour de la publication des résultats. L'exécution régulière de sa stratégie de vente au détail, la vigueur de ses marges sur le carburant et l'adoption continue du programme de fidélisation ont permis à l'entreprise de bien se comporter pendant une période de volatilité économique.

Nous nous attendons à ce que la volatilité persiste tout au long de l'été, car les marchés jaugent l'ampleur et la durabilité du déploiement de l'IA, surveillent les flux d'énergie en provenance du Moyen-Orient et évaluent la politique monétaire dans un contexte de nouvelles craintes d'inflation. Dans ce contexte dynamique, nous croyons que les occasions de sélection des titres et de gestion active sont particulièrement intéressantes, ce qui permet aux investisseurs de tirer parti des nouvelles tendances et de composer avec les conditions changeantes du marché en toute confiance.

## À propos des auteurs



**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 principal,  
Fonds d'opportunités*



**Natalie Taylor, CFA**

*gestionnaire de portefeuille principale, Actions*



**Nick With-Seidelin, CFA**

*gestionnaire adjoint de portefeuille, Actions*



## À propos de Gestion globale d'actifs CIBC

Gestion globale d'actifs CIBC (GGA CIBC), la filiale de gestion d'actifs de la Banque CIBC, est l'un des plus importants gestionnaires d'actifs au Canada. Établie en 1972<sup>1</sup>, Gestion globale d'actifs CIBC offre une vaste gamme de solutions de placement, notamment des fonds communs de placement, des FNB, des solutions de portefeuille, des placements non traditionnels, des services de gestion discrétionnaire de placements pour les particuliers à valeur nette élevée et une gestion de portefeuille institutionnelle. Comptant des équipes partout au Canada et aux États-Unis, Gestion globale d'actifs CIBC offre des services à des particuliers à valeur nette élevée et à des clients institutionnels en Amérique du Nord ainsi qu'à des clients institutionnels partout dans le monde.

## Communiquez avec nous en tout temps

Pour savoir comment Gestion globale d'actifs CIBC peut vous aider à obtenir des résultats de placement pertinents, communiquez avec votre conseiller ou votre représentant CIBC. Pour en savoir plus, communiquez avec nous sur [LinkedIn](#) et [YouTube](#).

Pour en savoir plus, visitez le site [cibc.com/gga](http://cibc.com/gga)

<sup>1</sup> Gestion globale d'actifs CIBC (auparavant connue sous le nom de TAL Gestion globale d'actifs inc.) a été fondée en 1972 en tant que société privée de gestion de placements. La Banque CIBC a acquis une participation en 1994, pour finalement détenir 100 % en 2001.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion globale d'actifs CIBC en date de juin 2026, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion globale d'actifs CIBC 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.

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 semblables. 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 générale, les conditions de marché et des entreprises; les fluctuations des cours, des taux d'intérêt et des taux de change; les changements de 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 globale d'actifs CIBC 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.

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit explicite de Gestion globale d'actifs CIBC. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

<sup>MD</sup> Le logo CIBC et « Gestion globale d'actifs CIBC » sont des marques de la Banque CIBC, utilisées sous licence. Gestion globale d'actifs CIBC est une marque de commerce sous laquelle Gestion d'actifs CIBC inc. exerce ses activités.