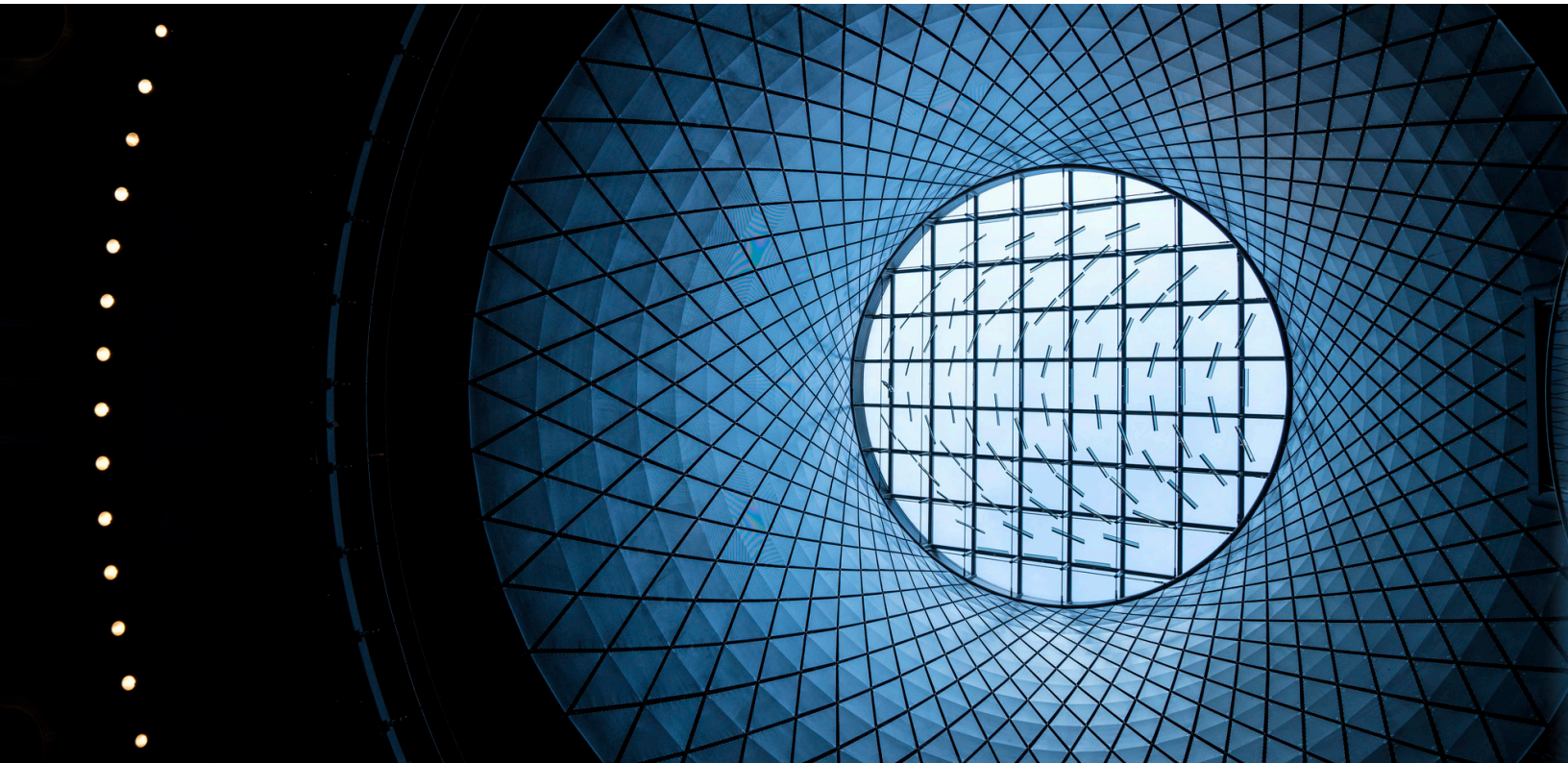


En bref : nous demeurons confiants à l'égard de la phase de construction d'infrastructures en cours

19 mai 2026

Mickey Ganguly, gestionnaire adjoint de portefeuille, Actions



L'évolution rapide de l'intelligence artificielle (IA) transforme le secteur des technologies, grâce à des investissements sans précédent dans les infrastructures et à un changement important des chefs de file du marché. Dans la présente foire aux questions, Mickey Ganguly, gestionnaire adjoint de portefeuille, Actions, discute des dernières tendances en matière d'infrastructures d'IA, des fortunes divergentes dans le secteur des technologies et des valorisations actuelles sur le marché.

Principaux points à retenir

- Les investissements dans les infrastructures d'IA s'accroissent.
- Les chefs de file évoluent au sein du secteur des technologies.
- Les valorisations actuelles des sociétés technologiques sont soutenues par les paramètres fondamentaux.

Quels sont les développements récents à l'égard de la phase de construction d'infrastructures d'IA en cours?

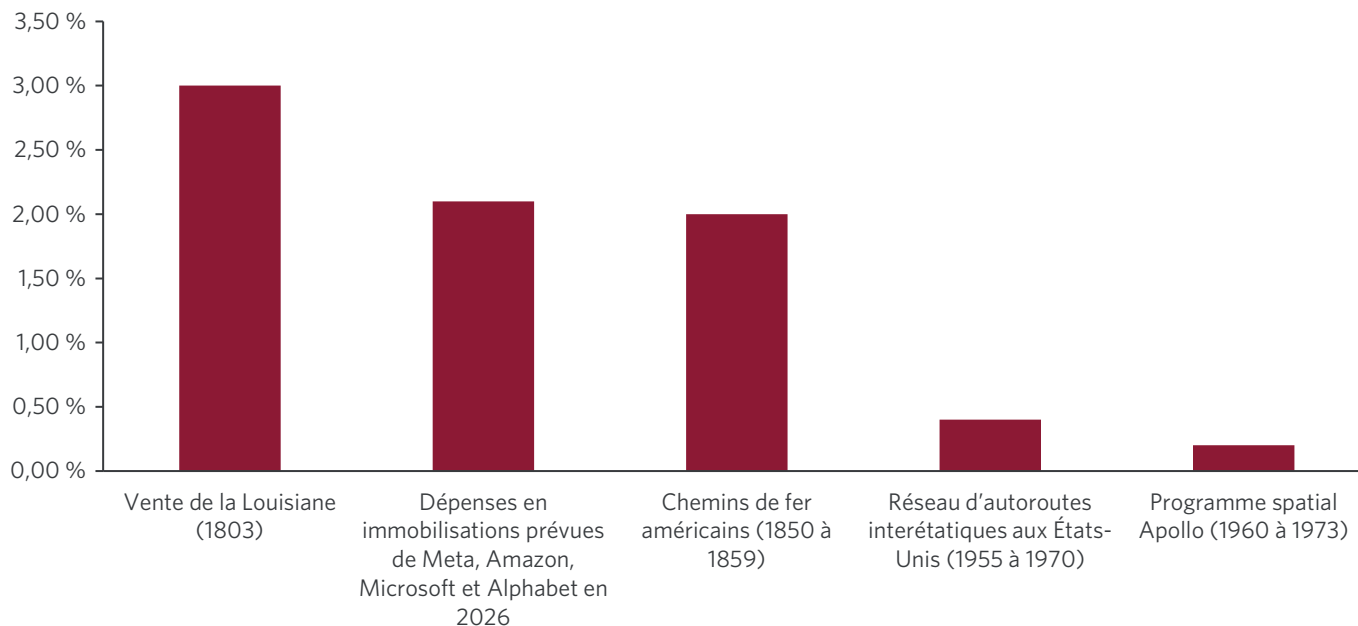
La phase de construction liée à l'IA a continué de s'accélérer, et ce n'est pas différent cette année. Après la publication des résultats du premier trimestre, les principaux fournisseurs de services à très grande échelle (Amazon, Microsoft, Alphabet et META) se sont engagés à effectuer des dépenses en immobilisations dans les centres de données de plus de 700 G\$. Amazon a mené le bal, avec un engagement de 200 G\$, suivie de Microsoft et d'Alphabet, qui se sont engagés à dépenser environ 185 G\$. META a également augmenté son engagement en capital pour le porter à environ 135 G\$.

Nous sommes d'avis que les dépenses en infrastructures continueront d'augmenter à moyen terme à mesure que nous entrerons dans la phase d'inférence, au cours de laquelle les sociétés commenceront à obtenir un rendement important sur le capital investi. Ce point de vue est également soutenu par les estimations du secteur à l'égard des dépenses en infrastructures, qui devraient s'élever à plus de 1 000 G\$ en 2027.

Même si au cours des deux ou trois dernières années, les sociétés bénéficiant de l'adoption de l'IA ont été NVIDIA et les fournisseurs de services à très grande échelle, au cours des 12 derniers mois, l'ensemble du marché en a profité, les sociétés cycliques ayant retrouvé l'intérêt des investisseurs et ayant fortement progressé depuis le début de l'année. L'exemple parfait de ce phénomène est celui des actions du segment de la mémoire, dont certaines ont enregistré des gains à trois chiffres cette année. Compte tenu du cycle de la demande, l'offre n'est pas suffisante pour répondre à la demande constante liée à l'approvisionnement en mémoire, qui est un élément essentiel à l'amorce de la phase d'inférence.

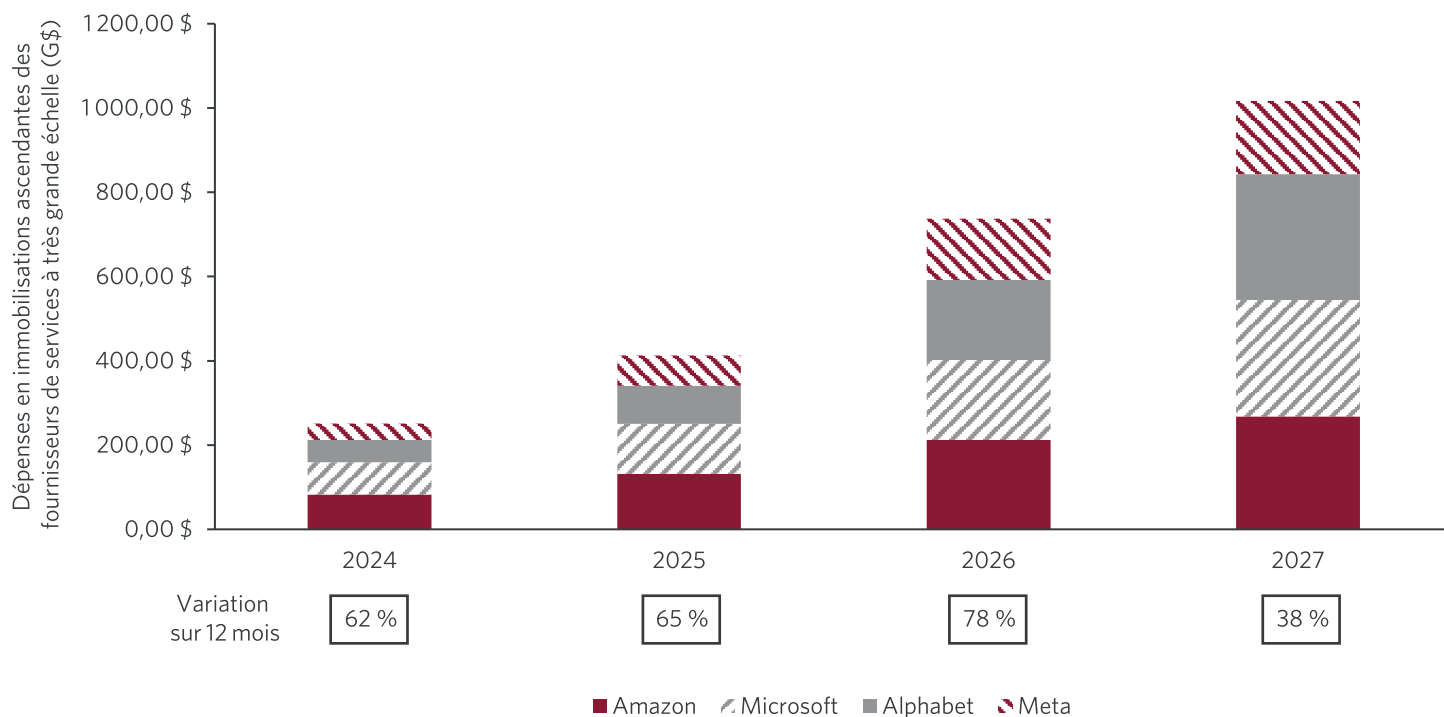
De même, nous constatons un resserrement de l'offre d'électricité. Étant donné l'ampleur sans précédent de cette phase de construction, nous entrevoyons de nombreuses occasions liées aux fournisseurs d'équipement et d'infrastructures destinés à la construction d'infrastructures d'IA (ainsi que dans les acteurs plus traditionnels du secteur de l'IA).

Dépenses en pourcentage du PIB



Sources : National Archives et Measuring Worth (vente de la Louisiane); sociétés (dépenses en immobilisations des sociétés technologiques); Visible Alpha (dépenses en immobilisations prévues de Microsoft) Louis P. Cain (chemins de fer américains); Robert Gordon (réseau d'autoroutes interétatiques aux États-Unis); Planetary Society (Apollo); calculs du Wall Street Journal.

Croissance des dépenses en immobilisations des fournisseurs de services à très grande échelle



Source : Données relatives aux sociétés. Estimations de Morgan Stanley Research. Remarque : AMZN = Total des dépenses en immobilisations de la société, à l'exclusion du produit des ventes de biens immobiliers et d'équipement et des incitatifs.

Le secteur des technologies n'est pas homogène : certaines sociétés profitent de l'essor de l'IA, tandis que d'autres sont menacées. Pouvez-vous expliquer ce qui entraîne cette divergence?

En 2026, nous avons assisté à l'une des rotations les plus musclées hors des logiciels et vers les fournisseurs d'équipement et d'infrastructures liés à la construction d'infrastructures d'IA. Nous croyons que cette rotation est justifiée, car nous avons une vision claire du cycle de la demande et du pouvoir d'établissement des prix des acteurs impliqués dans la construction d'infrastructures. En revanche, nous croyons que les ventes massives observées dans le segment des logiciels témoignent du malaise du marché à l'égard de la menace existentielle que représente l'IA pour leurs modèles d'affaires.

Par le passé, les sociétés de logiciels affichaient des profils de croissance et de rentabilité prévisibles. Le modèle de revenu par utilisateur a permis à ces sociétés de participer à la croissance de leurs clients tout en conservant leur pouvoir de fixation des prix en raison de la faible concurrence. La prolifération des sociétés alimentées par l'IA menace les principales bases des anciennes sociétés de logiciels.

Les sociétés de logiciels alimentées par l'IA utilisent un modèle axé sur l'utilisation et les résultats et peuvent lancer de nouvelles capacités à une vitesse fulgurante. Dans ce nouveau régime, nous sommes de plus en plus prudents à l'égard des actions de logiciels, car même les avantages concurrentiels les plus importants ont commencé à diminuer. La nature musclée des ventes massives d'actions de logiciels cette année souligne la nécessité pour les gestionnaires de portefeuilles de demeurer informés et agiles afin de repérer et d'intégrer les tendances dans leurs décisions de placement. Dans ce contexte, la gestion active est essentielle pour s'assurer que les investisseurs ne sont pas touchés par les liquidations musclées, comme celles que nous avons vues dans le segment des logiciels.

Le secteur des technologies s'est fortement redressé depuis le début de 2026. Certains laissent entendre que le marché actuel « ressemble aux derniers mois de la bulle technologique de 1999/2000 ». Pouvez vous nous faire part de vos réflexions sur les préoccupations liées aux valorisations?

Nous croyons qu'il y a des différences fondamentales entre l'ère de la bulle technologique et la reprise actuelle au sein du secteur des technologies. La bulle technologique a vu des placements spéculatifs dans des sociétés qui n'avaient pas démontré de trajectoire claire vers la rentabilité. Les investisseurs payaient des primes très élevées pour des sociétés évaluées selon des mesures douteuses, comme le nombre de visiteurs sur un site Web.

En revanche, la reprise actuelle dans le secteur des technologies est soutenue par certaines des plus grandes sociétés mondiales, dont le bilan et la santé financière sont solides. Non seulement ces sociétés génèrent une forte croissance de leurs revenus, mais la croissance de leurs bénéfices s'accélère.

En ce qui a trait aux valorisations, à son sommet, Nortel se négociait à un ratio C/B prévisionnel de plus de 100, tandis que Nvidia se négocie aujourd'hui à un ratio C/B prévisionnel inférieur à 25. Lorsque nous tenons compte de la croissance, la valorisation de Nvidia devient plus intéressante, car la société se négocie à un ratio C-B/croissance de 0,4 par rapport à celui de l'indice S&P 500, qui est d'environ 1,0. Bien que le ratio C-B/croissance de 1,0 de l'indice S&P 500 semble intéressant, la croissance des bénéfices de l'indice est principalement concentrée dans le secteur des technologies, qui alimente plus de 40 % de cette croissance. Sans les facteurs favorables du secteur des technologies, la croissance des bénéfices de l'indice S&P 500 pondéré tombe pour atteindre 12 %, contre 22 % pour l'indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière.

Même si le secteur des technologies s'est redressé depuis le début de l'année, cette reprise a été soutenue par la vigueur des bénéfices et la croissance du chiffre d'affaires, ce qui a entraîné des dépenses en immobilisations sans précédent liées à l'IA, car les sociétés commencent à obtenir des rendements sur le capital investi. Nous demeurons confiants à l'égard de la phase de construction d'infrastructures en cours et du potentiel de bénéfices des sociétés qui déploient des capitaux de façon stratégique pour stimuler une croissance plus élevée.



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 1972¹, 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 en savoir plus sur les avantages que procurent les FNB cotés en bourse au Canada et leur rôle potentiel dans votre portefeuille de placements, communiquez avec votre représentant CIBC ou consultez la [page des FNB de Gestion globale d'actifs CIBC](#). Pour en savoir plus, suivez-nous sur [LinkedIn](#).

¹ Gestion globale d'actifs CIBC a été fondée en 1972 sous le nom de TAL Gestion globale d'actifs inc., société privée de gestion de placements. La Banque CIBC a acquis une participation en 1994, puis 100 % en 2001.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion globale d'actifs CIBC en date du mai 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 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 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 de Gestion globale d'actifs CIBC.

Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur. Le logo CIBC et « Gestion globale d'actifs CIBC » sont des marques de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence. Gestion globale d'actifs CIBC est une marque sous laquelle Gestion d'actifs CIBC inc. exerce ses activités.