

Le récit de deux actions : le rendement supérieur des fondamentaux d'Alphabet malgré l'optimisme d'Oracle en 2025

Décembre 2025

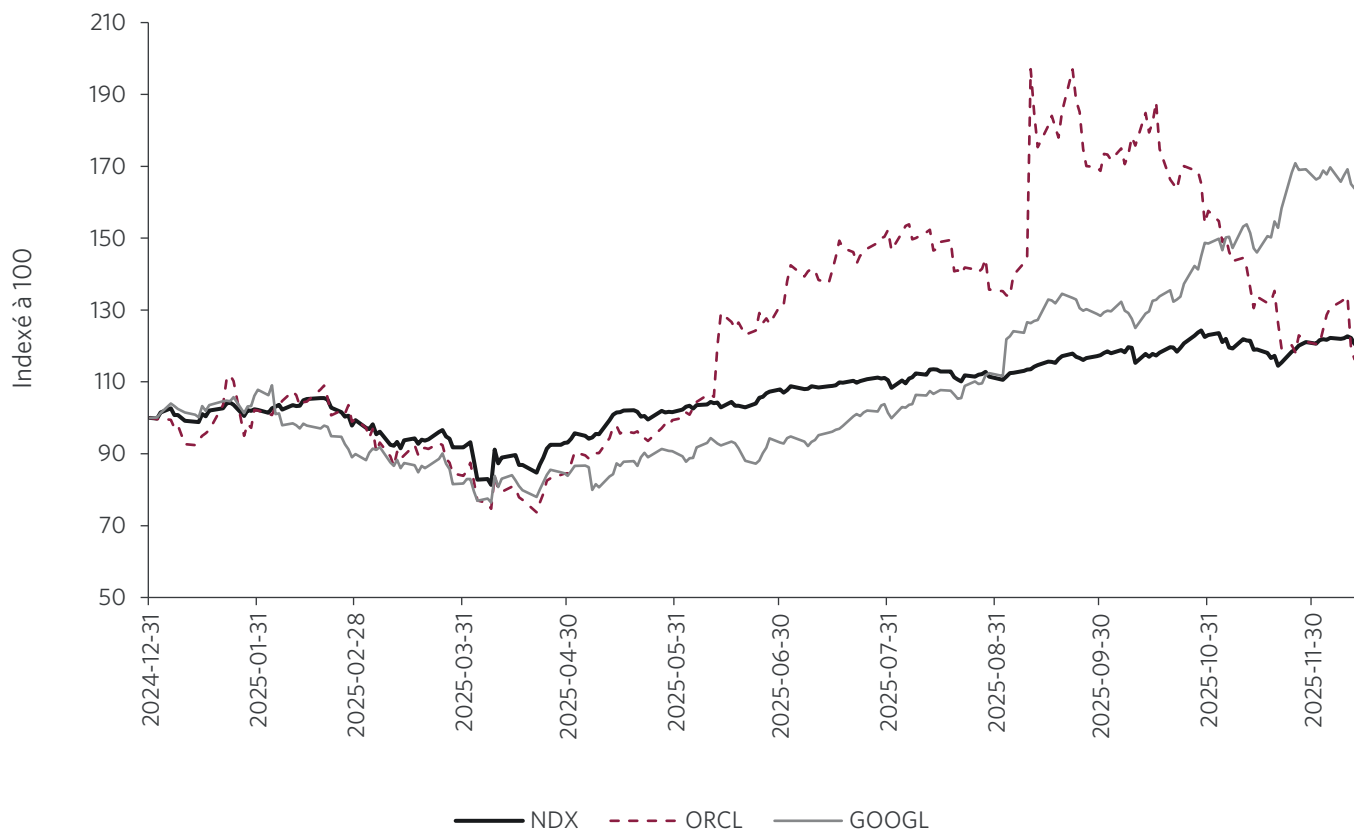
Mickey Ganguly, gestionnaire adjoint de portefeuille



Au cours des neuf premiers mois de l'année, l'action d'Oracle a continué de grimper en flèche dans les classements pour atteindre un sommet historique de 328 \$ en septembre. Ce rendement s'explique en grande partie par son partenariat de 300 milliards de dollars avec OpenAI, dans le cadre duquel Oracle fournit des capacités informatiques indispensables grâce à la construction massive de centres de données. Alors que les marchés se réjouissaient à l'annonce de cette transaction, et du bond de l'action d'Oracle de plus de 30 %, des préoccupations immédiates ont été soulevées quant à son financement.

En revanche, l'action d'Alphabet a stagné, en faisant moins bien que le Nasdaq-100 de 500 points de base au cours de la même période. Outre les préoccupations en matière d'antitrust soulevées par les organismes de réglementation quant au monopole d'Alphabet dans le domaine de la recherche, les marchés étaient de plus en plus préoccupés par les progrès d'Alphabet concernant Gemini. Depuis le 1er octobre, Alphabet et Oracle ont échangé de places, la première entreprise surpassant le Nasdaq-100 de plus de 25 % et Oracle de plus de 50 %. Alphabet est en bonne voie pour terminer l'année en hausse de 63 %, tandis qu'Oracle et le Nasdaq-100 sont en bonne voie pour enregistrer un rendement de 11 % et 20 %, respectivement.

Rendement indexé depuis le début de l'année



Source : Bloomberg et données financières de l'entreprise, décembre 2025.

La marche régulière d'un leader du marché

Tout au long de l'année, Alphabet a maintenu le cap dans l'exécution de sa stratégie de croissance en matière d'infonuagique et de recherche, tandis que le marché a tourné son attention vers OpenAI. Les indicateurs psychologiques étaient extrêmement pessimistes quant à la capacité d'Alphabet à maintenir sa part de marché dans la recherche, vu les millions d'utilisateurs qui se sont ajoutés à la plateforme d'OpenAI. Un renversement de situation s'est produit lorsqu'Alphabet a lancé Gemini 3 en novembre, qui a montré une nette amélioration du raisonnement, des compétences multimodales et des capacités agentives. Ces améliorations ont été si drastiques qu'elles ont conduit OpenAI à déclarer un « Code Rouge », ramenant l'entreprise à la case départ pour ses nouveaux produits. Le lancement réussi de Gemini 3 a catapulté les utilisateurs actifs mensuels de Gemini à 650 millions (toujours derrière OpenAI à 800 millions), dépassant son objectif interne d'atteindre 500 millions d'utilisateurs d'ici la fin de 2025. L'amélioration de Gemini 3 s'est également accompagnée d'un déploiement discipliné du capital, Alphabet s'appuyant entièrement sur son silicium élaboré sur mesure pour former ses grands modèles de langage (GML). Générant une valeur supplémentaire pour les actionnaires, le partenariat annoncé avec Anthropic, dans le cadre duquel Alphabet fournira à Anthropic son unité de traitement tensoriel, a permis de débloquer une autre source de revenus potentielle.

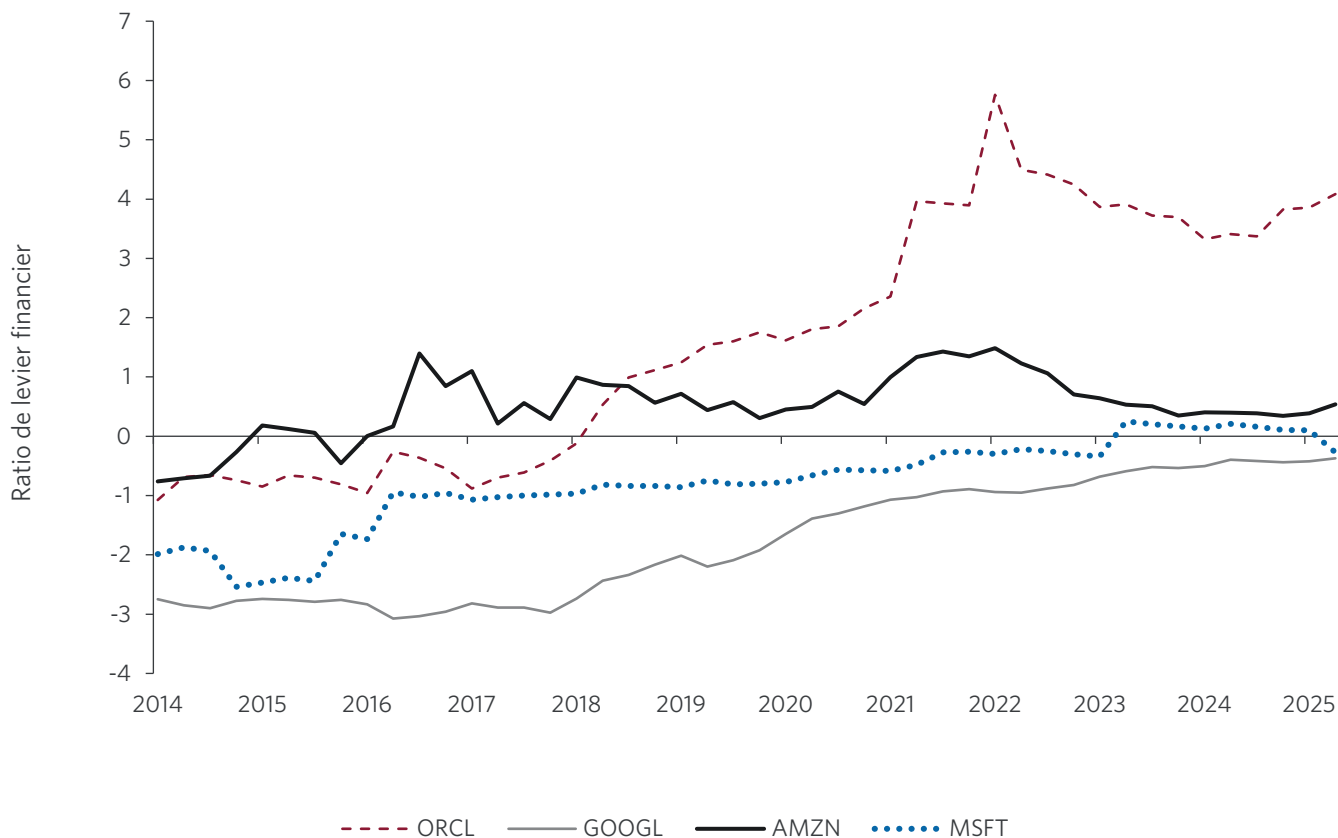
Cependant, ce qui a déclenché la hausse du cours de l'action d'Alphabet cette année, c'est la décision des tribunaux fédéraux d'autoriser Alphabet à conserver son navigateur Chrome et son système d'exploitation Android, supprimant ainsi une incertitude importante concernant ses actions. Cette décision, associée au lancement de Gemini 3, a permis à Alphabet de se hisser sans aucun doute parmi les entreprises ayant connu un rendement exceptionnel en 2025.

Un partenariat de rêve, mais à quel prix?

Alors que les marchés ont récompensé Oracle pour son partenariat avec OpenAI, avec une hausse de plus de 30 % du cours de l'action, des inquiétudes ont immédiatement été soulevées quant à la viabilité de l'engagement d'OpenAI à financer l'entente de 300 milliards de dollars sur cinq ans. Bien qu'OpenAI se développe à un rythme sans précédent, en date de 2025, elle génère environ 13 milliards de dollars de revenus par an. La société en est aux premiers stades de la monétisation et engage déjà plus de 1 billion de dollars en capital, sa situation financière fait donc l'objet d'un examen accru. Le carnet de commandes d'Oracle étant principalement constitué d'engagements envers OpenAI, les investisseurs sont devenus de plus en plus nerveux quant à la capacité d'Oracle à percevoir les 300 milliards de dollars de capital engagé. Ce récit a pris de l'ampleur lorsque des rumeurs ont circulé selon lesquelles Oracle retardait certains centres de données pour OpenAI de 2027 à 2028, en raison d'une pénurie de main-d'œuvre et de matériaux.

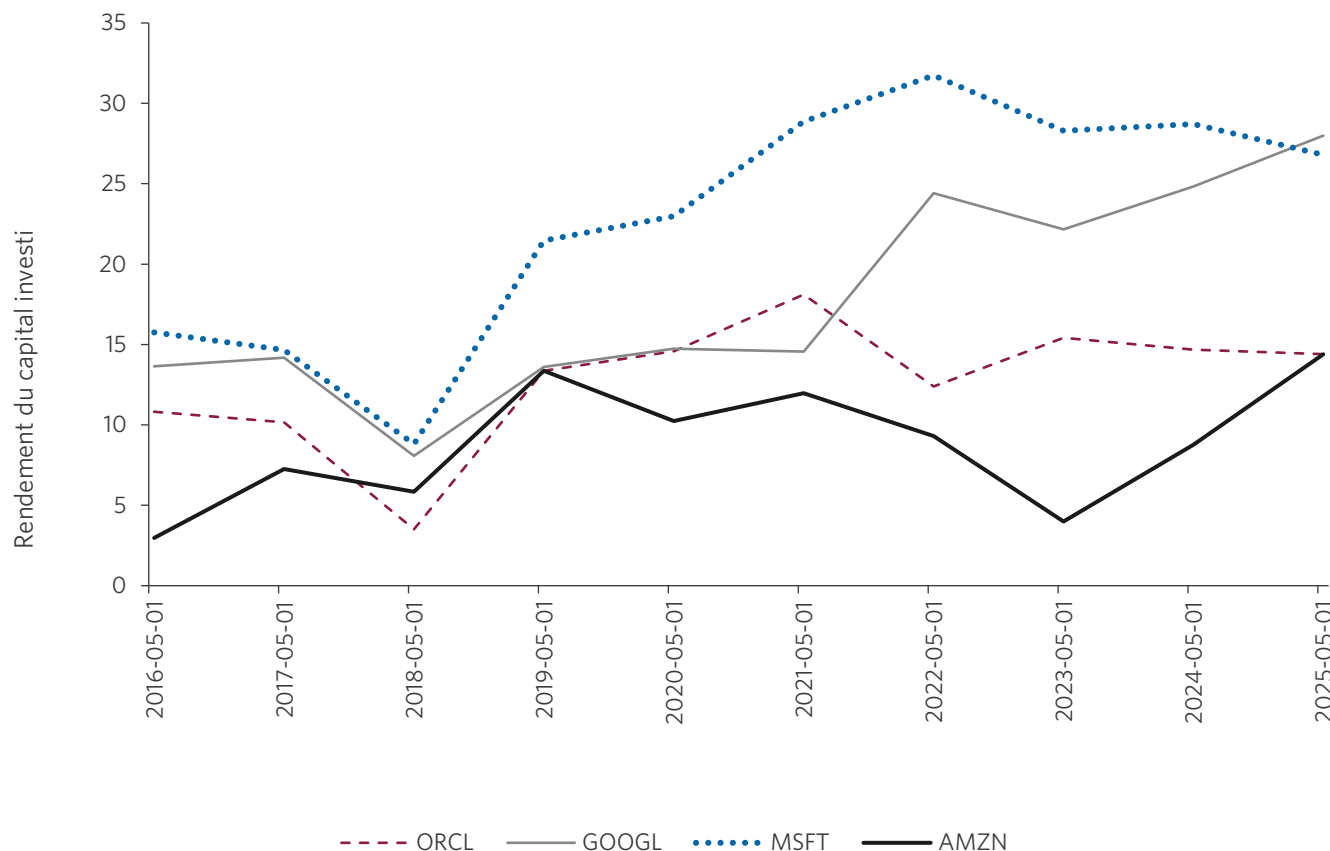
Avec le rendement supérieur de l'action au cours des neuf premiers mois de l'année, les investisseurs avaient de grandes attentes avant les résultats du deuxième trimestre fiscal en décembre. Malheureusement, les résultats d'Oracle ont été décevants, la société n'ayant pas atteint les objectifs financiers clés, tels que les revenus provenant de l'infonuagique et la génération de flux de trésorerie disponibles pour le trimestre. Cela a été causé en grande partie par la frénésie d'emprunt d'Oracle cette année pour construire ses centres de données, ce qui a fait grimper ses frais de service de la dette et sa densité de capital. Cela contraste fortement avec les pairs d'Oracle qui ont pu financer leurs dépenses d'investissement principalement en utilisant leur propre bilan et leurs flux de trésorerie disponibles. Les graphiques ci-dessous illustrent le montant qu'Oracle a dû emprunter pour financer sa croissance récente, son ratio de levier étant le plus élevé parmi ses pairs et son rendement du capital investi parmi les plus faibles, même par rapport à Amazon, qui est axé sur la vente au détail.

Analyse par les pairs : ratio de levier financier



Source : Bloomberg et données financières de l'entreprise, décembre 2025.

Analyse par les pairs: rendement du capital investi



Source : Bloomberg et données financières de l'entreprise, décembre 2025.

Une approche de placement disciplinée

Alphabet est un nom de forte conviction au sein du Fonds d'innovation en technologie CIBC depuis des années, et cette conviction est restée stable tout au long de 2025. Malgré le procès antitrust et la menace d'OpenAI pour Alphabet, nous avons maintenu une surpondération. À notre avis, le procès antitrust disposait d'une jurisprudence solide qui laissait entrevoir une décision favorable pour Alphabet, ce qui nous a donné la confiance nécessaire pour continuer à investir dans l'entreprise. En outre, la longue expérience d'Alphabet en matière d'innovation, sa position de leader du marché dans la recherche et ses capacités de distribution nous ont convaincus qu'Alphabet peut résister à la concurrence accrue de ses pairs issus du marché de l'IA.

Nous ne pouvons pas en dire autant sur Oracle, car nous n'avons pas été en mesure de lui attribuer un avantage concurrentiel solide. De plus, sa performance financière, comprenant la croissance des revenus et la génération de flux de trésorerie disponibles, n'a pas satisfait à nos critères en matière de placement. Bien que l'annonce de son partenariat avec OpenAI ait été un fait nouveau positif, le bond de plus de 30 % du cours de l'action qui a suivi était une réaction excessive. À notre avis, le marché a tenu pour acquis l'ensemble de la transaction de 300 milliards de dollars en ce qui concerne le cours de l'action à un jour, sans tenir compte des risques liés à l'échéancier ou à l'exécution. Après l'annonce de la transaction, nous avons de nouveau examiné notre dossier de placement sur Oracle et avons une fois de plus décidé de ne pas investir dans l'action à cette valorisation. L'action fait état d'un rendement inférieur depuis l'annonce, validant davantage notre approche de placement et soulignant pourquoi la gestion active est aussi cruciale au moment d'investir dans la technologie et l'innovation.

Réflexions finales

Au cours des douze derniers mois, nous avons constaté une volatilité accrue dans le secteur des technologies, en particulier dans le domaine de l'IA. Bien que nous ayons une vision positive du thème de l'IA, nous pensons qu'il y aura des rendements divergents des principaux acteurs en fonction du leadership technologique et de la solidité financière. La divergence entre Oracle et Alphabet est un exemple clair de marchés qui examinent de plus près la situation financière de l'entreprise malgré son profil de croissance. Nous pensons que les entreprises qui peuvent financer leurs dépenses d'investissement avec prudence, idéalement avec leur propre bilan, sortiront probablement gagnantes de ce cycle. Nous prévoyons également une volatilité continue sur les marchés, mais nous restons confiants dans notre processus de placement qui mise sur les entreprises ayant un avantage concurrentiel viable, un bilan solide, des flux de trésorerie disponibles durables et un faible ratio de levier financier. En nous concentrant sur ces indicateurs clés, nous pouvons investir dans des entreprises qui peuvent financer de manière rentable le développement de l'IA en utilisant leur propre capital, tout en étant moins vulnérables aux chocs du marché.

Comment augmenter l'exposition

[Le Fonds d'innovation en technologie CIBC](#) (ATL496, ATL158) investit stratégiquement dans des entreprises du secteur des technologies et à vocation technologique, dans le but d'obtenir des rendements à long terme supérieurs à ceux de l'indice Nasdaq-100. Le portefeuille est fortement axé sur l'IA, avec environ 70 % à 80 % du fonds attribué à des entreprises du domaine de l'IA, reflétant le potentiel de croissance considérable du secteur au cours de la prochaine décennie. Outre les principaux placements liés à l'IA, le fonds reste exposé à d'autres secteurs clés, tels que les médias et le divertissement (p. ex. Netflix) et l'industrie (p. ex. AXON), parmi divers domaines émergents. Cette approche diversifiée garantit une participation solide à l'évolution du paysage de l'innovation technologique.

Nous pensons que notre approche active nous permettra de surpasser l'indice Nasdaq-100. Un indice passif a tendance à surpondérer des titres en fonction de leurs rendements historiques, plutôt que de leur potentiel pour l'avenir. La gestion active offre la possibilité d'évaluer chaque entreprise en fonction de ses mérites futurs et de prendre des décisions quant à savoir si elle est digne d'être incluse dans un portefeuille. Dans ce cas-ci, nous avons évalué le potentiel d'Alphabet et d'Oracle en fonction de facteurs, tels que le service de la dette, les flux de trésorerie, le potentiel de croissance et l'expansion de la plateforme, et nous avons investi en conséquence. De plus, lorsque nous prenons des décisions de placement, nous attribuons des pondérations significatives à nos convictions. En 2025, nous avons enregistré une position surpondérée moyenne de 1,25 % dans Alphabet, reflétant notre approche de forte conviction.

Le Fonds aura généralement aussi une exposition aux technologies de l'information supérieure de 10 % à celle de l'indice Nasdaq-100, et une exposition aux services de communication supérieure de 5 % à 7 % (p. ex. Alphabet). Il en résulte une surpondération structurelle de la technologie. Nous avons donc une plus grande exposition à la technologie que l'indice Nasdaq-100 lui-même. Nous croyons que les investisseurs devraient envisager le Fonds d'innovation en technologie CIBC lorsqu'ils recherchent une croissance accrue et un atout supplémentaire dans leurs portefeuilles.

Profil de l'auteur



Mickey Ganguly

Gestionnaire de Portefeuille Associé
Gestion D'actifs CIBC

Mickey Ganguly est un professionnel en placements hautement expérimenté, spécialisé dans la technologie et les communications à l'échelle mondiale, avec plus de six ans consacrés à la couverture des deux secteurs. Mickey a fait ses preuves dans l'identification des occasions de croissance et la gestion des changements complexes du marché.

Un avantage distinctif de sa stratégie de placement est son expérience approfondie dans les opérations. Mickey a occupé des postes opérationnels fondamentaux pendant plus de six ans, ce qui lui a permis d'acquérir une connaissance rare et approfondie de la qualité de la gestion, de l'efficacité de l'exécution et de l'économie réelle des modèles d'entreprise, autant de facteurs essentiels pour évaluer la valeur à long terme des entreprises technologiques à forte croissance.

Son expertise stratégique dans ces deux secteurs lui permet d'anticiper les moteurs de croissance à la fois dans le secteur technologique de base et dans l'infrastructure de télécommunications cruciale, de laquelle il dépend. Son expérience diversifiée lui permet également de cibler les occasions dans les secteurs adjacents qui bénéficieraient de l'innovation.

Quant à ses études, Mickey combine une analyse rigoureuse avec une théorie financière robuste. Il est titulaire d'un baccalauréat en administration des affaires (B.A.A.) de l'Université de Guelph et d'une maîtrise en administration des affaires (MBA) de l'Université Queen's, ce qui a consolidé son expertise en gestion stratégique et en marchés des capitaux.

La synthèse unique de Mickey entre une diligence opérationnelle approfondie et une analyse financière sophistiquée fait de lui un gestionnaire de confiance qui mise sur l'offre de rendements robustes et ajustés au risque dans les secteurs les plus innovants du monde.



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.

Communiquez avec nous en tout temps.

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

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date du décembre 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 placements dans les fonds communs de placement peuvent faire l'objet de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres charges. Veuillez lire le prospectus simplifié avant d'investir. Pour obtenir un exemplaire du prospectus simplifié, composez le [1888 888-3863](tel:18888883863). Vous pouvez également vous en procurer un exemplaire auprès de votre conseiller. Les renseignements ou analyses concernant les caractéristiques actuelles du fonds ou la façon dont le gestionnaire de portefeuille gère le fonds qui s'ajoutent aux renseignements figurant dans le prospectus ne constituent pas une analyse d'objectifs ou de stratégies de placements importants, mais uniquement une analyse des caractéristiques actuelles ou de la façon d'appliquer les stratégies et d'atteindre les objectifs de placement, et peuvent changer sans préavis. Les titres de fonds communs de placement ne sont pas couverts par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par un autre organisme public d'assurance dépôts et ne sont pas garantis.

« Bloomberg^{MD} » est une marque de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées, y compris Bloomberg Index Services Limited (« BISL »), l'administrateur des indices (collectivement, « Bloomberg »), que Gestion d'actifs CIBC inc. est autorisée à utiliser, à certaines fins, en vertu d'une licence. Bloomberg n'est pas affilié à Gestion d'actifs CIBC inc., et Bloomberg n'approuve, n'endosse, n'examine ni ne recommande les produits de Gestion d'actifs CIBC inc.

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.

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