

Commentaire de l'équipe des actions : Accent sur la qualité

5 août 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, gestionnaire de portefeuille, Fonds d'opportunités

Natalie Taylor, CFA, gestionnaire de portefeuille, Actions mondiales



Principaux points à retenir :

- Des changements importants en matière de politique, notamment l'adoption du *One Big Beautiful Bill Act* (OBBBA) et l'expiration de l'allègement tarifaire, ont poussé les principaux indices boursiers nord-américains à des sommets records, mais soulèvent maintenant certaines questions qui demeurent sans réponse.
- La prolongation des réductions d'impôt et le rétablissement de l'amortissement supplémentaire à 100 % dans le cadre de l'OBBBA ont apporté des avantages considérables aux sociétés, en particulier aux sociétés canadiennes exerçant des activités importantes aux États-Unis, tandis que l'augmentation des tarifs douaniers qui a suivi a introduit de nouveaux risques et des tensions inflationnistes.
- La spéculation accrue sur les marchés nous a incités à adopter une approche de placement plus défensive visant à privilégier les sociétés de grande qualité et à réduire l'exposition aux titres cycliques et de croissance.
- Malgré l'incertitude macroéconomique et politique qui prévaut, les bénéfices des sociétés sont demeurés solides, en particulier au Canada.

Le rendement des actions a été exceptionnellement élevé en juillet, marqué par des nouvelles majeures en matière de politique et ponctué par une série d'événements qui ont fait les manchettes. Alors que le théâtre politique cherchait à détourner l'attention des questions urgentes, c'est l'adoption du *One Big Beautiful Bill Act* (OBBBA) le 4 juillet et l'expiration des allègements tarifaires le 1er août qui ont véritablement déterminé l'orientation du marché, entraînant dans un premier temps une hausse des actions et un potentiel de volatilité accrue à l'avenir. Les investisseurs ont réagi avec enthousiasme aux dispositions de l'OBBBA en matière de déréglementation et de réduction des impôts, ce qui a fait grimper l'indice S&P 500 de 2,2 %, l'indice Nasdaq de 3,7 % et l'indice S&P/TSX de 1,7 % en juillet, les trois indices atteignant des niveaux records.

La prolongation permanente par l'OBBA des lois américaines *Tax Cuts and Jobs Act* et *Inflation Reduction Act* a permis d'éviter des hausses d'impôts imminentes, tandis que le rétablissement de l'amortissement supplémentaire à 100 % permet aux sociétés de déduire immédiatement leurs dépenses en capital dans les infrastructures, les technologies et la fabrication. C'est particulièrement avantageux pour les sociétés canadiennes qui exercent d'importantes activités aux États-Unis, comme Brookfield, Element Fleet et GFL, qui devraient bénéficier considérablement de ces changements.

Cependant, le mois s'est terminé sur une note négative : les taux des tarifs douaniers ont augmenté pour la plupart des partenaires commerciaux des États-Unis, y compris un taux de 35 % pour les exportations canadiennes non conformes à l'AEUMC, ce qui risque de miner la confiance des investisseurs et d'accroître les tensions inflationnistes. (Il est important de noter qu'une part importante des exportations canadiennes demeure protégée contre les tarifs douaniers en vertu de l'AEUMC.) Nous avons également observé une résurgence inquiétante de la spéculation, comme en témoignent l'intensification des opérations sur options, la remontée injustifiée de certaines actions-mêmes comme Kohl's, Krispy Kreme et GoPro, ainsi qu'une vague de mobilisation de capitaux visant le Bitcoin et d'autres cryptomonnaies spéculatives.

Compte tenu de cette combinaison difficile caractérisée par des valorisations élevées, une spéculation accrue et un décalage croissant par rapport aux paramètres fondamentaux, nous avons adopté une position plus défensive dans nos fonds. Nous avons augmenté la pondération de sociétés de grande qualité, comme Intact Financial, Waste Connections et Fairfax Financial, à la suite de ce que nous avons considéré comme des réactions négatives injustifiées à des résultats trimestriels solides et à des perspectives robustes. Pour financer ces ajouts, nous avons réduit nos positions dans les titres cycliques et de croissance qui avaient enregistré de bons résultats et qui approchaient nos prix cibles, ce qui nous permet de maintenir nos portefeuilles bien positionnés pour composer avec un éventail de résultats sur le marché.

Au-delà de l'évolution macroéconomique et politique, le mois a été marqué par d'importantes nouvelles concernant les sociétés. Alimentation Couche-Tard a définitivement mis fin à sa tentative d'acquisition de 7&I, réorientant ses efforts vers des acquisitions stratégiques de plus petite envergure, l'amélioration de son offre alimentaire et, surtout, la reprise de son programme de rachat d'actions. L'ampleur du rachat est considérable, représentant environ 12 % du flottant de la société, ce qui devrait soutenir considérablement l'action dans un contexte de ralentissement de la croissance des ventes de magasins comparables aux États-Unis et de normalisation des marges sur les carburants. Compte tenu de cette orientation stratégique renouvelée et des solides antécédents de la société, nous avons réduit notre sous-pondération, réaffirmant ainsi notre confiance à l'égard de cette société traditionnellement de grande qualité.

Le secteur ferroviaire nord-américain a poursuivi sa transformation, avec l'annonce d'une nouvelle consolidation entre Union Pacific et Norfolk Southern. Bien qu'une fusion potentielle entre Burlington Northern et CSX semble être la prochaine étape logique, les répercussions pour les exploitants ferroviaires canadiens demeurent incertaines. De tels événements pourraient intensifier les pressions concurrentielles, en particulier pour Chemin de fer du Canadien Pacifique dans le corridor crucial reliant Chicago au Mexique.

Dans le secteur de la santé, notre seul placement, DRI Healthcare, a bénéficié d'un coup de pouce important en recevant une approbation de la FDA pour le Sebetralstat. Cette étape importante réduit considérablement les risques liés aux perspectives de croissance de DRI et valide sa stratégie consistant à investir avant l'obtention des approbations réglementaires, compte tenu des gains considérables qui en découlent.

Pour ce qui est du secteur des matériaux, le cuivre a connu une volatilité sans précédent, bondissant de 15 % au début du mois avant de subir sa plus forte baisse journalière jamais enregistrée. Ce revirement spectaculaire a été provoqué par la décision de l'administration Trump d'imposer des tarifs douaniers à l'importation exclusivement sur les produits semi-finis en cuivre, tout en exemptant le cuivre raffiné, ce qui a entraîné d'importantes perturbations pour le marché.

Les télécommunications ont aussi connu un mois mouvementé. Telus a annoncé un investissement de 2 milliards de dollars pour développer l'infrastructure à large bande au Québec et en Ontario, et a conclu un partenariat stratégique visant la vente de 49 % de ses actifs de tours à la Caisse pour 1,26 milliard de dollars. Malgré ces éléments positifs et un trimestre conforme aux attentes, marqué par plusieurs catalyseurs encourageants, les investisseurs ont réagi négativement, entraînant une baisse du cours de l'action, une réaction qui, selon nous, ne reflète pas la solidité sous-jacente et les progrès stratégiques de la société.

Dans un contexte où les tarifs douaniers et la domination continue de Truth Social et de X font la une de l'actualité, notre objectif reste inchangé : trouver les sociétés de grande qualité qui sont les mieux placées pour composer avec la volatilité des marchés et investir dans celles-ci. Malgré un pessimisme persistant, une inflation tenace et un chef politique imprévisible,

les bénéfices des sociétés ont régulièrement dépassé les attentes du marché, affichant une croissance robuste. Comme 40 % des sociétés du TSX ont publié leurs résultats du deuxième trimestre, le taux de croissance moyen des bénéfices sur 12 mois a dépassé 12 %, surpassant le taux de l'indice S&P 500 d'environ 8 %. L'un des défis notables a été la récente domination sur le marché des sociétés appartenant au quintile de qualité le plus bas depuis les creux d'avril, une dynamique inhabituelle qui s'observe généralement au début d'une reprise du marché, et non lorsque les indices atteignent des niveaux records. Malgré tout, nous conservons une approche rigoureuse et résistons à la tentation de nous lancer à la poursuite de sociétés spéculatives et imprévisibles. Nous nous engageons plutôt à investir dans les sociétés qui affichent les perspectives de croissance durables et les bénéfices les plus constants. Le passé montre qu'à long terme, les cours boursiers reflètent inévitablement la croissance des bénéfices, les écarts à court terme offrant des occasions dont nous entendons continuer de tirer parti.

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

gestionnaire de portefeuille, Fonds d'opportunités



Natalie Taylor

CFA, gestionnaire de portefeuille, Actions mondiales



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 sur nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre conseiller. Pour d'autres analyses, suivez-nous sur [LinkedIn](#).

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date d'août 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 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 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 la Banque CIBC, utilisées sous licence.