

Commentaire de l'équipe des actions : bénéfiques solides soutenant la résilience du marché

30 avril 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



Principaux points à retenir

- Malgré les tensions géopolitiques, l'inflation et l'incertitude entourant la politique monétaire, les marchés boursiers sont demeurés robustes, les indices ayant atteint des sommets records. L'humeur des investisseurs est passée de la crainte de perdre de l'argent à la crainte de passer à côté d'une occasion, en raison de la vigueur des bénéfiques et de la négociation algorithmique.
- Les sociétés canadiennes et américaines affichent une croissance impressionnante de leurs ventes et de leurs bénéfices. Les estimations prospectives laissent entrevoir un solide rendement continu, sous réserve de la stabilité géopolitique et de la résilience des consommateurs.
- D'importantes fusions et acquisitions dans tous les secteurs au Canada, notamment GFL Environmental, les sociétés minières et Shell, soulignent l'intérêt renouvelé des investisseurs étrangers pour l'énergie canadienne et le repositionnement stratégique des sociétés canadiennes. Ces opérations sont considérées comme créatrices de valeur et favorables aux actionnaires.
- Des événements comme les modifications tarifaires des États-Unis, le conflit au Moyen-Orient et la sortie des Émirats arabes unis de l'OPEP façonnent la dynamique du marché. La création du Fonds pour un Canada fort, un fonds d'État canadien, marque un tournant vers une plus grande indépendance économique et un engagement accru dans des projets de développement national.

Lénine a dit cette phrase célèbre : « Il y a des décennies où il ne se passe rien, et il y a des semaines où se passent des décennies ». Dans le cycle de nouvelles ininterrompu d'aujourd'hui, dominé par des manchettes sensationnelles et le flux constant de publications « Truth Social », on a l'impression que chaque mois produit des changements sismiques qui prenaient autrefois des années.

Parmi les nombreuses données statistiques disponibles ce mois-ci, la plus remarquable est la résilience remarquable du marché : les indices boursiers atteignent des sommets records malgré la guerre persistante au Moyen-Orient, l'inflation persistante, les questions grandissantes sur l'indépendance de la Réserve fédérale, les discours protectionnistes, les bouleversements imminents liés à l'IA et l'incertitude géopolitique généralisée. Les investisseurs sont désormais passés maîtres dans l'art d'« acheter à la baisse », et le sentiment dominant n'est pas la peur de perdre de l'argent, mais la peur de rater une occasion.

Jusqu'à maintenant, les solides bénéfiques ont largement soutenu cet optimisme, les sociétés affichant une croissance de près de 10 % pendant la période des bénéfiques actuelle. Le rebond rapide, une autre reprise en forme de V, peut être attribué à l'accélération de la négociation algorithmique qui amplifie les tendances ainsi qu'aux difficultés des vendeurs à découvert à couvrir le changement des paramètres fondamentaux. Deux exemples marquants au Canada : les titres de Rogers Communications et de Waste Connections ont respectivement bondi de 13 % et de 9 % grâce à des résultats robustes, mais imparfaits. À l'inverse, les sociétés qui n'ont pas répondu aux attentes ont été rapidement et sévèrement punies : le titre de Celestica a chuté de 15 % malgré un trimestre solide, tandis que ceux de CN et de CGI ont reculé de 6 % et de 11 % en raison d'un rendement décevant. Sur ce marché, les excuses ne sont tout simplement pas tolérées; seuls les résultats comptent.

Dans l'ensemble, les résultats de ce trimestre sont tout simplement extraordinaires. Même si nous n'en sommes qu'à environ 20 % de la période des bénéfiques du premier trimestre au Canada, les sociétés affichent collectivement une croissance des ventes de 12 % et une croissance des bénéfiques de près de 20 %, en grande partie grâce au solide rendement du secteur des matériaux attribuable à la vigueur des prix des marchandises. L'indice S&P 500 affiche des chiffres encore plus impressionnants : 60 % des sociétés ont déclaré une croissance des ventes sur 12 mois de 11 % et une croissance remarquable des bénéfiques de 30 %. La vigueur des sociétés américaines est généralisée, et seules les sociétés du secteur de la santé ont enregistré une légère baisse au cours de la période.

Les perspectives de croissance prospectives sont encore plus intéressantes, car les estimations consensuelles prévoient une croissance du BPA de 20 % à 30 % au cours de la prochaine année. La réalisation de ces prévisions optimistes dépendra en grande partie de la résolution du conflit au Moyen-Orient et de la résilience continue des consommateurs nord-américains. Les relevés de bénéfiques récents des banques offrent de précieux renseignements : lors de la conférence téléphonique sur les résultats du premier trimestre, la direction de JPMorgan a souligné que la consommation restait « stable à tous les égards, qu'il s'agisse des taux de défaut de paiement, de l'utilisation des réserves de trésorerie, des dépenses discrétionnaires ou des dépenses non discrétionnaires, les fluctuations des prix de l'énergie n'ayant pas encore d'incidence visible sur le comportement des dépenses de consommation ». Par ailleurs, selon Wells Fargo, « les consommateurs dépensent davantage pour l'essence, mais n'ont pas encore rajusté leurs dépenses dans d'autres catégories, et la direction s'attend à ce qu'il leur faille plusieurs mois pour apporter de telles modifications ».

Les fusions et acquisitions sont devenues un thème déterminant pour les sociétés cotées à la Bourse de Toronto ce mois-ci, plusieurs opérations revêtant une importance nationale véritable pour le Canada. GFL Environmental a annoncé son intention d'acquérir Secure Waste dans le cadre d'une opération très relative qui améliore la croissance et qui vise à accroître la densité de collecte dans l'Ouest canadien. La réaction initiale du marché a été, au mieux, à courte vue et, au pire, fondamentalement mal informée. Le discours dominant, selon lequel l'intégration de Secure renforcerait considérablement la sensibilité de GFL aux fluctuations du prix du pétrole et sa volatilité, néglige une évolution majeure dans les activités de Secure : ces dernières années, la société a délibérément réorienté la composition de son chiffre d'affaires vers des volumes plus stables et prévisibles, liés à une production pétrolière régulière, pour s'éloigner de son exposition historiquement volatile aux activités de forage et de complétion. De plus, dans le contexte énergétique mondial actuel, la constance et la fiabilité à long terme de la production de sables bitumineux canadiens ne sont pas un passif; il s'agit d'un actif stratégique qui demeurera indispensable pendant des décennies. GFL a clôturé le mois sur un trimestre solide, dépassant les prévisions et revoyant ses objectifs à la hausse, grâce à une capacité de fixation des prix impressionnante de 7 %, ce qui réaffirme avec force la pérennité et la pertinence de son modèle d'affaires.

Dans le secteur minier, deux opérations se sont démarquées par leur profondeur stratégique et leur logique structurelle. G Mining a fait une offre audacieuse pour son voisin immédiat au Guyana, tandis qu'Agnico Eagle a effectué trois acquisitions simultanées pour consolider un centre aurifère de calibre mondial en Finlande. Ce qui rend ces opérations exceptionnelles, c'est le contexte dans lequel elles s'inscrivent : les fusions-acquisitions dans le secteur minier ont, comme on le sait, souvent marqué les sommets des cycles économiques et entraîné une perte de valeur pour les actionnaires. Pourtant, dans les deux cas, la thèse de placement est convaincante : des synergies importantes découlent de la combinaison d'activités adjacentes et la capacité à accroître le rendement grâce à des infrastructures partagées les transforme de simples acquisitions de croissance en véritables activités de création de valeur. Les deux opérations sont très relatives, stratégiquement solides et favorables aux actionnaires.

Mais l'opération la plus marquante du mois a sans doute été le rachat d'Arc Resources par Shell pour 22 milliards de dollars, dans le cadre d'une transaction combinant actions et espèces. L'importance de cette opération va bien au-delà de son prix global. Il s'agit d'un signal puissant d'une nouvelle conviction étrangère dans le secteur canadien de l'énergie, un vote de confiance qui a été particulièrement absent au cours des dernières années. De plus, elle améliore considérablement la probabilité d'approbation

réglementaire du terminal de GNL de phase 2 de Shell, un projet ayant des répercussions transformatrices sur la capacité d'exportation d'énergie du Canada. Mis à part la politique, le nouveau gouvernement libéral semble favoriser un contexte de placement plus stable et intéressant, ce qui est sans équivoque une bonne nouvelle pour tous les Canadiens.

Bien qu'il ne soit pas directement lié à l'une ou l'autre des opérations ci-dessus, il convient de noter que le premier ministre Carney a annoncé un cadre préliminaire pour un fonds d'État canadien, le Fonds pour un Canada fort, destiné à soutenir et à tirer profit de grands projets de « développement national » dans les secteurs de l'énergie, des infrastructures, des transports et de l'exploitation minière. Le financement initial de 25 G\$ CA sera investi aux côtés de partenaires du secteur privé et de Canadiens ordinaires dans des projets nationaux afin de réduire la dépendance à l'égard des États-Unis, de stimuler la productivité et la croissance économique, et de saisir et de conserver une plus grande part de la richesse de l'économie nationale à partir des ressources naturelles du Canada. Le meilleur moment pour planter un arbre, c'était il y a 25 ans, mais le prochain meilleur moment, c'est aujourd'hui. Il en va de même pour la création d'un fonds d'État. Les détails sont peu précis, mais l'idée est bonne.

Au milieu du mois, le gouvernement américain a ajouté de l'incertitude à une sélection de fabricants canadiens en annonçant une modification surprise aux tarifs douaniers de l'article 232. Les tarifs douaniers imposés sur l'acier, l'aluminium et les produits dérivés brouillent la ligne de démarcation entre la sécurité nationale et la stimulation de la fabrication aux États-Unis, mais nuisent également à un avantage de base en matière d'exportation pour certains fabricants canadiens comme BRP. Les tarifs douaniers imposés en vertu de l'article 232 sont essentiellement une taxe géopolitique pesant sur l'intégration nord-américaine et compromettent les chances d'aboutir à un accord consensuel lors des prochaines négociations de l'ACEUM. À ce stade, le dénouement le plus probable de ces discussions est un report d'un an et le maintien du statu quo.

De toutes les variables qui façonnent l'orientation future des marchés boursiers, aucune n'est plus importante que le Moyen-Orient. Si les marchés ont tenté à maintes reprises de faire abstraction de l'impasse actuelle, le risque d'une escalade soudaine des hostilités, ou de voir les ego géopolitiques l'emporter sur le bon sens, comporte des conséquences qui vont bien au-delà des pertes financières; le coût humain, à lui seul, est incalculable. Plus le détroit d'Ormuz restera fermé au commerce et aux flux de pétrole, plus les pressions sur les prix de l'énergie, la confiance des consommateurs et la croissance mondiale s'accroîtront. Les répercussions se font déjà sentir : les compagnies aériennes ont annulé des dizaines de milliers de vols, ce qui a entraîné une cascade de pertes au niveau des réservations d'hôtels, des réservations dans les restaurants et des recettes du transport terrestre, autant de facteurs qui finiront par éroder les chiffres de croissance résilients qui ont jusqu'à présent nourri l'optimisme des marchés. Bien que l'Amérique du Nord soit considérablement mieux protégée contre un choc énergétique que la plupart des autres régions (notamment l'Europe et certaines régions d'Asie), les effets cumulatifs de la hausse soutenue des coûts de l'énergie nuiront inévitablement aux bénéfices des sociétés et à la confiance des consommateurs, et pourraient éventuellement catalyser une correction significative du marché.

Dans ce contexte, il est particulièrement intéressant de noter que les Émirats arabes unis ont annoncé leur décision de quitter l'OPEP ce mois-ci. Les répercussions sont importantes : si la cohésion de l'OPEP commence à se fracturer ou si l'Arabie saoudite, le chef de fait du cartel, décide de sanctionner les dissidents en modifiant l'offre, cela pourrait entraîner une baisse structurelle des prix du pétrole à long terme. Bien que cette évolution offre peu de répit pour les prix à court terme, elle introduit une nouvelle dynamique importante dans l'équation énergétique mondiale. Fait important, les producteurs canadiens comme Suncor, Cenovus, Canadian Natural Resources et Whitecap sont exceptionnellement bien placés pour composer avec le contexte des prix des marchandises. Leurs structures de coûts marginaux bas, leur situation géographique stable et stratégiquement avantageuse ainsi qu'un cadre réglementaire de plus en plus favorable mis en place par le gouvernement leur confèrent, dans leur ensemble, un avantage concurrentiel durable, quel que soit le niveau auquel le prix mondial du pétrole finira par se stabiliser.

Le mois de mai promet d'être un mois charnière sur plusieurs fronts. Sur le plan géopolitique, les investisseurs seront à l'affût du moindre signe significatif indiquant soit une voie vers une résolution, soit une dangereuse escalade des hostilités, une issue qui pourrait à elle seule bouleverser le paysage des risques. Du côté des entreprises, la plupart des sociétés canadiennes publieront leurs résultats financiers, notamment les six grandes banques, dont les chiffres serviront de baromètre essentiel pour évaluer la santé de l'économie canadienne dans son ensemble et la résilience des consommateurs nord-américains. Et surtout, les marchés seront mis à l'épreuve pour voir si les actions pourront poursuivre leur ascension remarquable malgré les inquiétudes.

Depuis les creux de la pandémie de COVID-19, les actions ont enregistré un rendement composé de près de 20 % par an, une progression véritablement extraordinaire à l'aune de toute référence historique. Toutefois, pour maintenir ce bilan par rapport aux niveaux actuels, il faudra une confluence presque parfaite de développements positifs graduels : apaisement des tensions géopolitiques, robustesse des dépenses de consommation, poursuite de l'élan des bénéficiaires, et une Réserve fédérale qui établit avec précision la ligne de démarcation entre la retenue et la souplesse. La barre est placée haut, les variables sont nombreuses et la marge d'erreur est infime.

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



À propos de gestion globale d'actifs CIBC

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

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