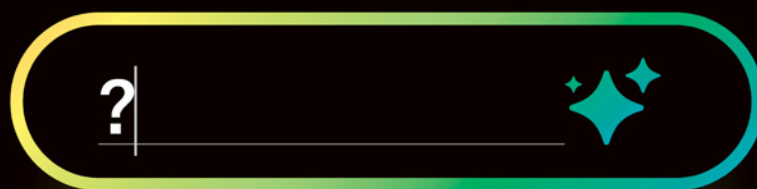


## De l'engouement pour l'IA à la frénésie des PAPE : ce que les investisseurs doivent savoir



**Kevin Hebner, Ph. D**

Directeur général et stratège en placements mondiaux, TD Epoch

L'intelligence artificielle (IA) est à l'origine de l'une des plus grandes vagues d'investissement de l'histoire moderne. Les géants technologiques dépensent des centaines de milliards de dollars pour bâtir l'infrastructure nécessaire à l'IA, tandis que les sociétés de capital de risque continuent de financer un nombre croissant de jeunes entreprises novatrices<sup>1</sup>. Pour les investisseurs, une question importante se pose : assistons-nous à l'émergence des chefs de marché de demain ou aux premiers signes d'une bulle d'investissement?

L'histoire donne à penser que les deux réponses pourraient être justes.

Les grandes percées technologiques, qu'il s'agisse des chemins de fer, de l'électricité ou d'Internet, ont généralement suivi un schéma similaire. Elles déclenchent des investissements massifs, stimulent la création de milliers de nouvelles entreprises, suscitent un immense

enthousiasme et finissent par connaître aussi bien des réussites spectaculaires que de douloureux revers<sup>1</sup>. L'IA semble suivre ce scénario bien connu. Pour les investisseurs, le défi consiste à repérer les occasions tout en évitant les inévitables déceptions.

<sup>1</sup> Alasdair Nairn, *Engines That Move Markets: Technology Investing from Railroads to the Internet and Beyond*, 2001.

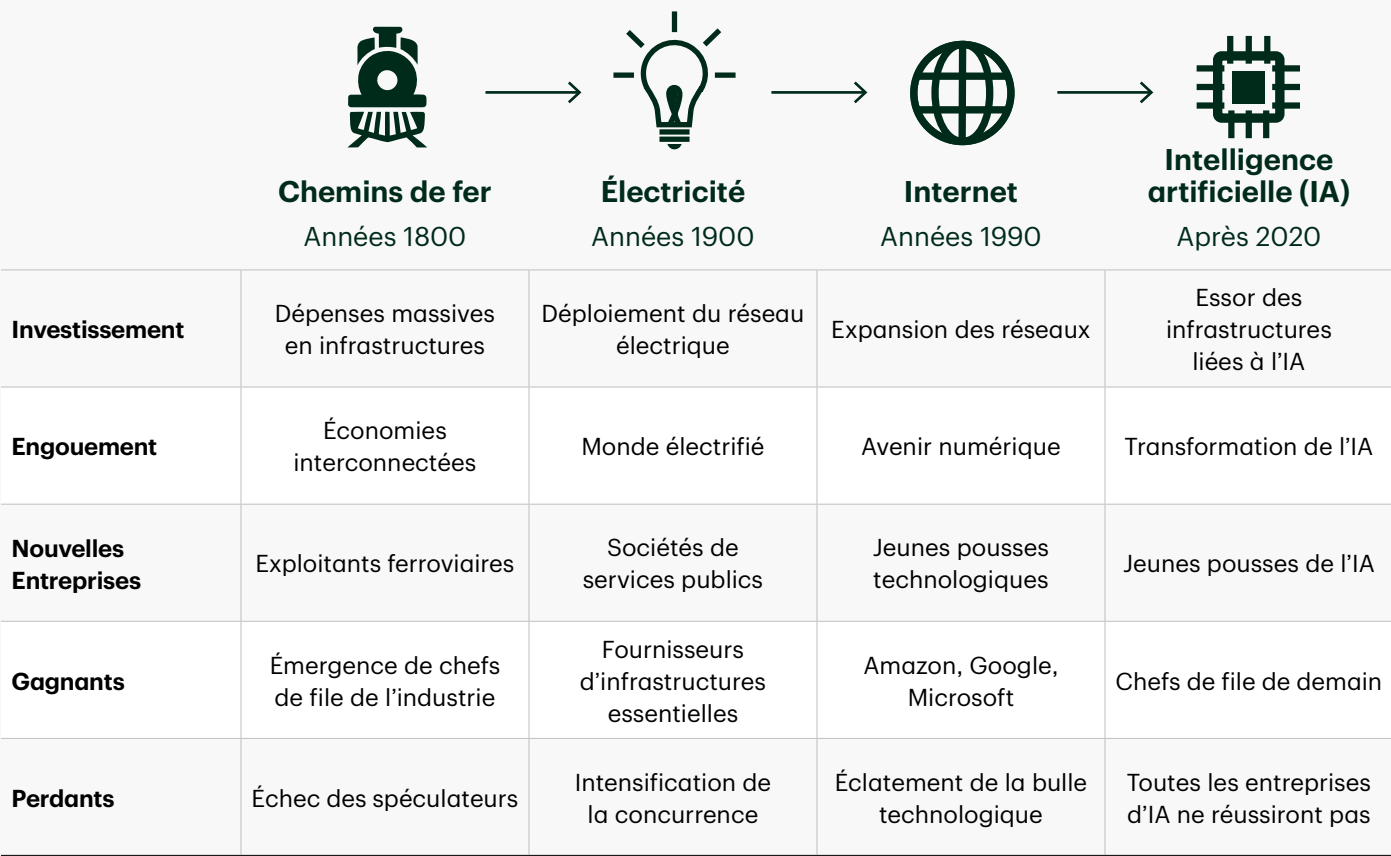
# Pourquoi l'IA déclenche une nouvelle vague d'investissement

L'IA est souvent décrite comme une technologie à usage général (TUG), c'est-à-dire qu'elle pourrait transformer de nombreux secteurs et remodeler des économies entières<sup>2</sup>. Parmi les TUG précédentes figurent la machine à vapeur, l'électricité et Internet. Ces technologies ne se sont pas contentées de créer de nouveaux produits; elles ont transformé le fonctionnement des entreprises et de la société<sup>1</sup>. L'IA semble en voie d'avoir des effets comparables.

Les entreprises utilisent déjà l'IA pour accroître leur productivité, automatiser les tâches courantes, améliorer

le service à la clientèle, accélérer la recherche et faciliter la prise de décisions<sup>3</sup>. Mais pour que tous ces avantages se concrétisent, des investissements colossaux sont d'abord nécessaires. Les sociétés technologiques consacrent des sommes sans précédent aux centres de données, aux puces informatiques spécialisées, au développement de logiciels et aux infrastructures numériques. Les grandes sociétés technologiques, dont Microsoft, Amazon, Meta et Alphabet, ont considérablement accru leurs dépenses en immobilisations afin de rivaliser dans la course à l'IA<sup>3</sup>.

Chaque grande vague technologique suit un schéma bien connu. L'IA pourrait bien être la prochaine.



La technologie pourrait l'emporter, mais ce ne sera pas le cas de toutes les entreprises.

À titre indicatif seulement.

Cette envolée des dépenses crée des occasions bien au-delà du secteur technologique. Les fabricants de semi-conducteurs, les fournisseurs d'infrastructures, les services publics, les sociétés industrielles et les développeurs de logiciels profitent tous de la demande croissante de produits et de services liés à l'IA<sup>9</sup>.

Pour les investisseurs, cela met en lumière un point important : l'IA n'est pas seulement une affaire de technologie; elle constitue aussi un phénomène économique et un thème de placement qui touche de nombreux secteurs.

# L'essor des licornes

L'un des signes les plus manifestes de l'essor de l'IA est la croissance rapide des sociétés dites « licornes », c'est-à-dire des sociétés privées évaluées à plus de 1 milliard de dollars américains. Il y a dix ans, les licornes étaient relativement rares. Aujourd'hui, on en compte plus de 2 000 dans le monde<sup>3</sup>. Bon nombre de ces sociétés exercent leurs activités dans des domaines directement liés à l'intelligence artificielle, notamment :

- Modèles d'IA avancés
- Applications logicielles d'entreprise
- Robotique
- Véhicules autonomes
- Aérospatiale et technologies spatiales
- Infrastructure de données

Bon nombre des sociétés privées les plus suivies au monde appartiennent maintenant à l'une de ces catégories<sup>3,4</sup>. Comme les sociétés technologiques restent privées plus longtemps qu'au cours des décennies précédentes, de nombreux investisseurs particuliers n'ont pas pu participer aux premières étapes de leur croissance<sup>4</sup>. Cela pourrait bientôt changer. À la recherche de capitaux supplémentaires pour financer leur expansion, bon nombre de ces sociétés devraient procéder à un premier appel public à l'épargne (PAPE), offrant ainsi aux investisseurs sur les marchés publics de nouvelles occasions d'investir<sup>3,5</sup>.

Cette éventuelle vague de PAPE pourrait devenir l'un des grands thèmes des marchés au cours des prochaines années.

# Pourquoi tant de sociétés entrent en bourse

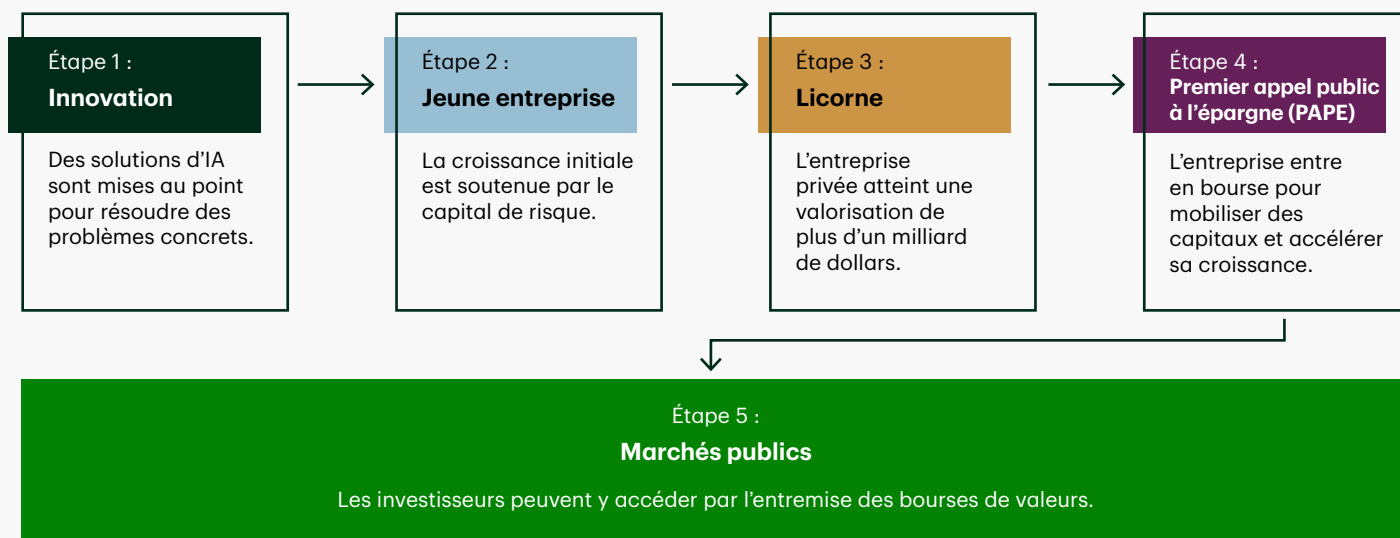
L'entrée en bourse donne aux sociétés accès à un bassin de capitaux beaucoup plus vaste. Le développement de plateformes d'IA, de centres de données et de technologies de prochaine génération nécessite des capitaux considérables. Pour de nombreuses sociétés privées, les marchés publics procurent les ressources nécessaires pour continuer de développer leurs activités. Parallèlement, les investisseurs déjà présents au capital, notamment les sociétés de capital de risque et les équipes fondatrices, profitent souvent des PAPE pour réaliser une partie de la valeur qu'ils ont créée au fil des ans.

Plusieurs sociétés liées à l'IA très attendues devraient envisager une inscription en bourse au cours des prochaines années<sup>3,5</sup>. Il pourrait s'ensuivre l'une des plus fortes vagues d'émissions d'actions de l'histoire récente<sup>3,6</sup>. Cette perspective est importante, car l'offre d'actions cotées en bourse peut influencer sur le rendement des marchés. Pendant de nombreuses années, les rachats d'actions ont réduit le nombre d'actions disponibles sur le marché. Cette contraction de l'offre a généralement soutenu le cours des actions<sup>6</sup>.

Ce contexte commence aujourd'hui à s'inverser, car les sociétés émettent davantage d'actions pour financer leur croissance et leur expansion. Bien que cette évolution ne soit pas nécessairement défavorable, les marchés pourraient devoir absorber une offre nettement plus importante qu'au cours des dernières années.

## De la jeune entreprise d'IA aux marchés publics

Comment l'innovation en IA peut devenir une occasion d'investissement.



À titre indicatif seulement.

# Ce que l'histoire nous apprend sur les placements dans les PAPE

Les placements dans les PAPE suscitent souvent un vif enthousiasme. La perspective d'investir dans une société en forte croissance au début de son parcours sur les marchés publics peut être séduisante. Certaines des sociétés les plus prospères d'aujourd'hui ont produit des rendements exceptionnels après leur entrée en bourse. Toutefois, l'histoire montre aussi que les placements dans les PAPE peuvent donner des résultats imprévisibles.

Les cas les plus médiatisés attirent souvent le plus l'attention, mais les résultats peuvent varier considérablement.

Des travaux de recherche portant sur plusieurs décennies de rendement des PAPE font ressortir plusieurs leçons importantes<sup>7</sup> :

**Les grandes sociétés ont tendance à afficher un meilleur rendement** : par le passé, les grandes sociétés qui génèrent déjà des revenus et s'appuient sur des modèles d'affaires éprouvés ont produit de meilleurs rendements à long terme que les entreprises plus petites et plus spéculatives<sup>7</sup>.

**Les sociétés technologiques ont souvent dégagé un rendement supérieur** : dans le passé, les PAPE liés aux technologies ont produit de meilleurs rendements que ceux de nombreuses sociétés d'autres secteurs, ce qui reflète leur potentiel de croissance plus élevé<sup>7</sup>.

**Les sociétés financées par du capital de risque se sont souvent démarquées** : en moyenne, les sociétés soutenues par des investisseurs en capital de risque chevronnés ont eu tendance à obtenir de meilleurs résultats que celles qui ne bénéficient pas d'un tel soutien<sup>7</sup>.

L'une des principales leçons pour les investisseurs est que même d'excellentes sociétés peuvent s'avérer de mauvais placements si leurs actions sont achetées à des évaluations excessives. Selon les recherches, les PAPE assortis de multiples d'évaluation très élevés ont souvent peiné à générer de solides rendements à long terme<sup>7</sup>.



**Lorsque les attentes deviennent exagérément optimistes, les sociétés doivent exécuter leur stratégie presque à la perfection pour justifier le cours de leurs actions.**

Lorsque les attentes deviennent exagérément optimistes, les sociétés doivent exécuter leur stratégie presque à la perfection pour justifier le cours de leurs actions. Cette leçon est particulièrement pertinente aujourd'hui, puisque l'enthousiasme entourant l'IA a fait grimper les évaluations dans certains pans du secteur technologique.

## Le principal risque : quand les attentes s'emballent

Chaque grande révolution technologique crée des gagnants. Malheureusement, chaque grande révolution technologique donne aussi lieu à des périodes d'optimisme excessif. Les investisseurs l'ont constaté lors de l'essor des chemins de fer, de l'expansion des télécommunications et de l'essor des sociétés point-com à la fin des années 1990<sup>1,8</sup>.

Fait important, une réussite technologique à long terme ne garantit pas un bon placement à court terme. Internet a transformé l'économie mondiale, mais de nombreuses actions de sociétés Internet ont tout de même subi de fortes baisses lorsque les évaluations se sont détachées des données fondamentales des entreprises<sup>8</sup>. L'IA pourrait suivre une trajectoire semblable.

La technologie elle-même pourrait continuer de progresser rapidement et de générer une valeur économique considérable au cours de la prochaine décennie. Pourtant, certaines sociétés pourraient ne pas être à la hauteur des attentes élevées que reflète actuellement le cours de leurs actions. Les investisseurs doivent se rappeler que le cours des actions reflète les attentes quant à l'avenir, pas seulement l'enthousiasme du moment. Lorsque les attentes deviennent trop ambitieuses, même de solides résultats d'entreprise peuvent décevoir le marché.

# Où pourraient se trouver les occasions

Même si l'attention se porte surtout sur les plus grandes sociétés d'IA, les investisseurs pourraient gagner à adopter un point de vue plus large. Au lieu de se concentrer exclusivement sur une poignée de sociétés qui font les manchettes, il pourrait exister des occasions dans l'ensemble de l'écosystème de l'IA<sup>9</sup>. Parmi les bénéficiaires potentiels, mentionnons :

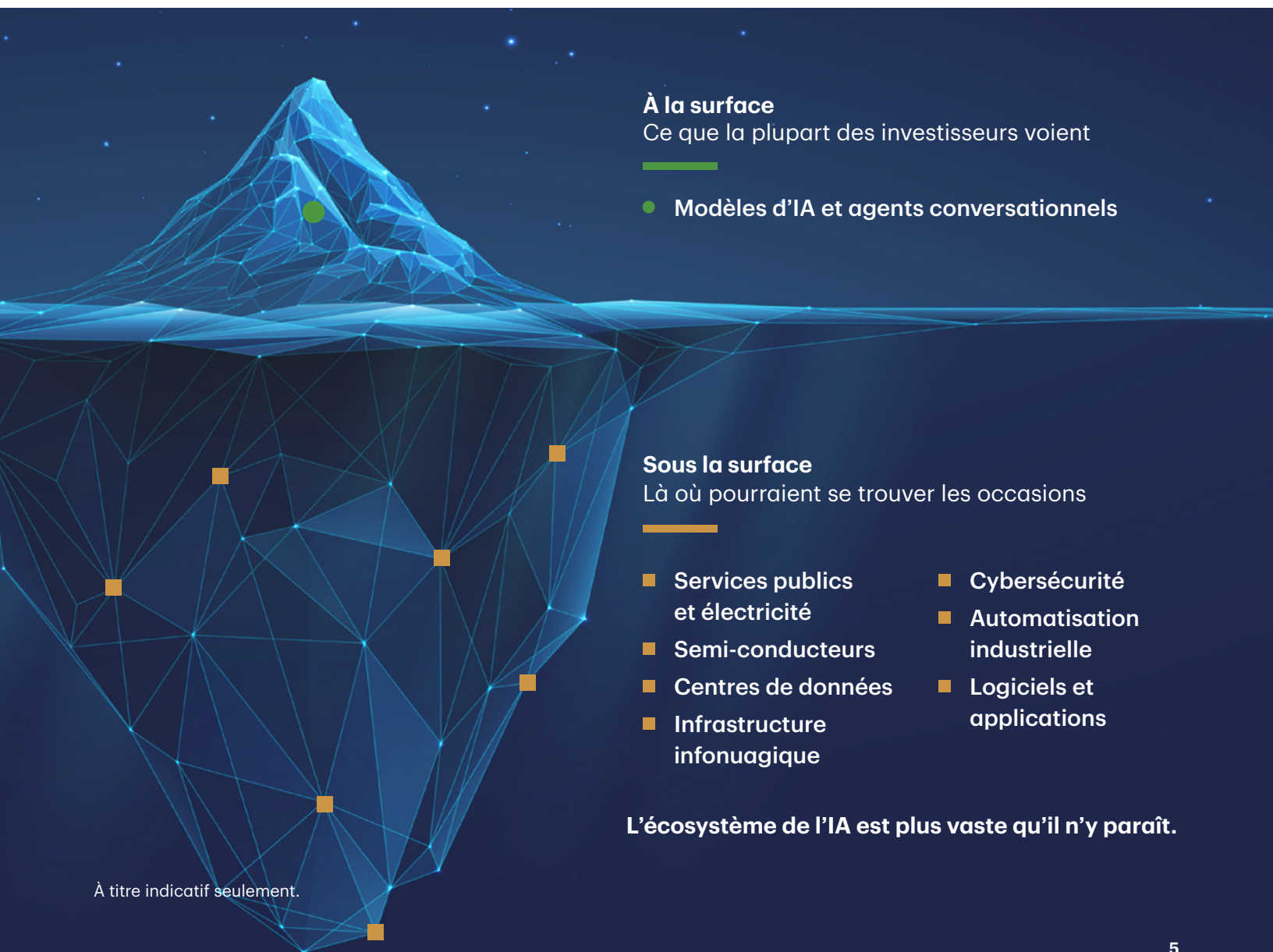
- Fabricants de semi-conducteurs et de puces
- Exploitants de centres de données
- Fournisseurs de matériel électrique
- Services publics répondant à la hausse de la demande d'électricité
- Sociétés de logiciels qui intègrent des fonctionnalités d'IA

- Sociétés de cybersécurité
- Entreprises d'automatisation industrielle
- Fournisseurs d'infrastructures

Une approche diversifiée peut procurer une exposition au potentiel de croissance à long terme de l'IA tout en réduisant la dépendance à l'égard d'une société ou d'une technologie en particulier. C'est particulièrement important, car il demeure difficile de prévoir quels seront les gagnants de demain, même pour les investisseurs professionnels. Bon nombre des chefs de file sectoriels de demain ne sont peut-être pas encore connus du grand public.

## Repérer les occasions qu'offre l'IA

**Les occasions liées à l'IA vont bien au-delà des modèles d'IA.**



### À la surface

Ce que la plupart des investisseurs voient

- Modèles d'IA et agents conversationnels

### Sous la surface

Là où pourraient se trouver les occasions

- |                                   |                               |
|-----------------------------------|-------------------------------|
| ■ Services publics et électricité | ■ Cybersécurité               |
| ■ Semi-conducteurs                | ■ Automatisation industrielle |
| ■ Centres de données              | ■ Logiciels et applications   |
| ■ Infrastructure infonuagique     |                               |

**L'écosystème de l'IA est plus vaste qu'il n'y paraît.**

À titre indicatif seulement.

# Incidences sur les placements : Que devraient faire les investisseurs?

## 1 Ne confondez pas une excellente technologie avec un excellent placement

L'IA semble en voie de transformer de vastes pans de l'économie. Toutefois, cela ne signifie pas que toutes les sociétés liées à l'IA constitueront de bons placements. Mettez l'accent sur les facteurs fondamentaux, comme la croissance des revenus, la rentabilité, les avantages concurrentiels et l'évaluation, plutôt que sur les seules manchettes.

## 2 Attendez-vous à davantage de volatilité

Une importante vague de PAPE, conjuguée à un vif enthousiasme des investisseurs, pourrait accentuer les fluctuations des marchés au cours des prochaines années<sup>3,6</sup>. Des périodes d'enthousiasme pourraient être suivies de périodes de déception lorsque les marchés réévalueront leurs attentes. Les investisseurs doivent se préparer à l'un comme à l'autre.

## 3 La diversification demeure essentielle

L'histoire montre que les révolutions technologiques font souvent émerger quelques gagnants exceptionnels, mais aussi de nombreuses sociétés qui ne répondent pas aux attentes<sup>1,8</sup>. La constitution de portefeuilles diversifiés couvrant différents secteurs, domaines d'activité et catégories d'actif peut aider à gérer cette incertitude.

## 4 Voyez au-delà des sociétés les plus en vue

Certaines des occasions les plus intéressantes pourraient se trouver du côté des entreprises qui fournissent l'infrastructure rendant l'IA possible, et pas seulement de celles qui conçoivent les modèles d'IA<sup>9</sup>. L'écosystème dans son ensemble pourrait offrir plusieurs façons de participer au thème de l'IA.

## 5 Conservez vos placements et pensez à long terme

La principale leçon des révolutions technologiques antérieures est peut-être qu'il est extrêmement difficile d'anticiper les sommets et les creux des marchés<sup>1</sup>. Les investisseurs qui sont demeurés fidèles à des plans de placement rigoureux à long terme ont généralement profité des effets économiques durables des technologies transformatrices, même lorsque la volatilité à court terme était forte.



## En résumé

L'IA alimente l'un des plus grands cycles d'investissement depuis des décennies. Des dépenses massives, une innovation rapide et la multiplication des PAPE en préparation créent des occasions intéressantes pour les investisseurs<sup>3</sup>. Cependant, l'histoire montre que les technologies transformatrices suivent rarement une trajectoire linéaire. Les périodes d'enthousiasme peuvent porter les évaluations à des niveaux élevés, et les sociétés ne seront pas toutes à la hauteur des attentes<sup>1,8</sup>.

L'occasion qui s'offre aux investisseurs ne consiste pas nécessairement à se précipiter sur chaque nouveau PAPE ou à réagir à toutes les manchettes sur l'IA. Il pourrait plutôt s'agir de privilégier la diversification, de garder une vision à long terme et de prendre part avec discernement à ce qui pourrait devenir l'un des grands thèmes de placement de la prochaine décennie. La révolution de l'IA pourrait faire émerger les chefs de file du marché de demain, mais pour réussir ses placements, il faudra toujours faire preuve de patience, de rigueur et d'un sain respect du risque. ■

### Suivez Gestion de Placements TD



<sup>1</sup> Alasdair Nairn, *Engines That Move Markets: Technology Investing from Railroads to the Internet and Beyond*, 2001.

<sup>2</sup> Bresnahan, Timothy F., et Trajtenberg, Manuel, *General Purpose Technologies: Engines of Growth?*, *Journal of Econometrics*, vol. 65, 1995.

<sup>3</sup> Bloomberg Finance L.P., données en date du 17 juillet 2026.

<sup>4</sup> PitchBook Data, 2026.

<sup>5</sup> Données du marché de prédiction Polymarket, juillet 2026.

<sup>6</sup> Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale, *Financial Accounts of the United States*; données sur les émissions nettes d'actions aux États-Unis.

<sup>7</sup> Jay R. Ritter, *Initial Public Offerings: Updated Statistics*, Warrington College of Business, University of Florida, 7 juillet 2026.

<sup>8</sup> Charles Kindleberger et Robert Aliber, *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*.

<sup>9</sup> McKinsey Global Institute, *The Economic Potential of Generative AI*, 2023; Agence internationale de l'énergie, *Electricity and Data Centre Demand Research*.

Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et qui peuvent comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés.

Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion.

<sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.