Des primes au bon moment

2026 T3



Commentaire du gestionnaire

Benjamin Gossack, CFA
Directeur général et gestionnaire de portefeuille
Gestion de Placements TD Inc.

Un marché tiraillé entre deux signaux

Au troisième trimestre de 2026, le conseiller en valeurs (« nous », « notre », « nos ») a observé un revirement marqué au sein des bénéficiaires de l'intelligence artificielle (« IA »), y compris dans les secteurs des technologies de l'information, des produits industriels et des services publics. L'effet de levier qui a contribué à accélérer la remontée jusqu'à la fin de juin semble aussi avoir amplifié le repli qui a suivi, laissant les investisseurs devant deux interprétations concurrentes de la situation actuelle :

1. Le marché a-t-il devancé plusieurs années de rendements attendus au deuxième trimestre de 2026?

2. Ou les ventes forcées ont-elles poussé des entreprises aux solides paramètres fondamentaux sous leur juste valeur, créant ainsi des occasions de placement?

Les deux scénarios sont possibles. Le défi consiste à déterminer quelle force a le plus d'influence à mesure que les données continuent d'évoluer. C'est là qu'un processus de placement rigoureux devient particulièrement important.

Lorsque les flux submergent les paramètres fondamentaux, la conviction devrait provenir d'un processus reproductible et rigoureux, plutôt que de l'urgence d'expliquer chaque fluctuation des cours par une manchette.

De la boucle de rétroaction positive à la vente forcée

La remontée du deuxième trimestre jusqu'en juin a été soutenue par la vigueur des bénéfices et des paramètres fondamentaux, mais à notre avis, la structure du marché a probablement amplifié le mouvement. En ce qui concerne l'activité du marché au deuxième trimestre, les fonds négociés en bourse (« FNB ») ont offert aux investisseurs une exposition à effet de levier aux actions liées aux semi-conducteurs et à l'IA, tandis que certains participants ont accru l'effet de levier au moyen d'options sur ces mêmes produits. À mesure que les cours augmentaient, les courtiers en options ont couvert leur exposition en achetant les titres sous-jacents, ce qui a renforcé la remontée, attiré des capitaux supplémentaires et créé une boucle de rétroaction positive qui pourrait avoir prolongé le mouvement au-delà de ce que les paramètres fondamentaux à eux seuls justifiaient.

Ce même mécanisme a également joué en sens inverse au troisième trimestre. À mesure que les cours baissaient, les appels de marge et la réduction du risque ont créé une pression de vente supplémentaire. En conséquence, les positions acheteur ont été réduites, les positions vendeur ont été couvertes et les opérations de financement ont été dénouées dans l'ensemble des régions et des secteurs, ce qui a davantage amplifié le revirement.

En bref, les marchés peuvent évoluer pour des raisons qui ont peu à voir avec les bénéfices réalisés par une entreprise au cours d'un trimestre donné. Cela ne rend pas la fluctuation des cours non pertinente, mais cela change ce que le mouvement peut nous indiquer de façon fiable.

La remontée a-t-elle devancé les rendements?

Le premier scénario décrit ci-dessus exige de l'humilité de la part des investisseurs qui fondent leurs décisions sur l'analyse fondamentale. Les sociétés exposées aux infrastructures d'IA pourraient continuer d'enregistrer une forte croissance des carnets de commandes et des bénéfices. Toutefois, lorsque les cours des actions se sont déjà considérablement appréciés, le marché pourrait ne plus récompenser les solides résultats. Autrement dit, c'est le **changement des attentes** qui détermine les cours des actions, et non les paramètres fondamentaux de façon isolée.

Cela rend la décision de répartition difficile. Si le marché a déjà intégré dans le cours de l'action d'une société plusieurs années de croissance prévue, le maintien de la même exposition peut offrir un potentiel de rendement futur moindre, même si la thèse de placement initiale demeure intacte. Dans ce cas, la réponse appropriée peut être de réduire ou de réaffecter le capital, non pas parce que les entreprises se sont affaiblies, mais parce que l'occasion de rendement restante est devenue moins intéressante. Le scénario opposé est tout aussi crédible.

La correction du troisième trimestre a été rapide et, dans bien des cas, indiscriminée. Les investisseurs contraints de vendre n'ont peut-être pas réévalué le potentiel de bénéfices à long terme des entreprises sous-jacentes, mais ont plutôt réduit leurs positions à mesure que les cours baissaient et que les préoccupations à l'égard des pertes futures augmentaient.

Un cours plus bas est donc une invitation à approfondir l'analyse, et non une instruction d'achat ou de vente.

Le supercycle industriel prend-il fin?

Le débat sur les rendements devancés ne se limite pas au thème de l'IA. Depuis 2022, soit avant la montée de l'enthousiasme à l'égard de l'IA générative, les actions du secteur des produits industriels ont profité d'un vaste cycle mondial couvrant les infrastructures, les centres de données, la demande d'électricité, la défense et l'aérospatiale commerciale. L'ampleur de ce cycle en fait l'une des tendances les plus durables du marché, et bon nombre de nos fonds ont profité d'une exposition à ces segments. Toutefois, le changement de cette tendance au troisième trimestre a été marqué. D'anciens chefs de file du marché ont perdu une part importante de leurs gains en quelques jours, la vigueur relative du secteur des produits industriels s'étant détériorée. Notre exposition a donc diminué sous l'effet conjugué d'une réduction active du risque et de la baisse des cours. Bien que les ventes forcées aient pu contribuer au mouvement, nous ne croyons pas que l'évolution des signaux du marché puisse être simplement écartée du revers de la main.

Plusieurs interprétations demeurent possibles. Le cycle peut prendre fin après avoir devancé une trop grande part de la demande et des rendements futurs; il peut simplement marquer une pause à mesure que l'effet de levier diminue; ou le repli peut produire un faux signal qui masque temporairement une demande structurelle par ailleurs intacte.

Quel que soit le résultat, notre processus demeure le même : nous continuons de surveiller les paramètres fondamentaux des sociétés et les signaux du marché, en nous adaptant à mesure que les données évoluent. La rigueur compte le plus lorsque les données n'appuient pas encore une conclusion claire.

L'éventail des occasions change, mais les signaux demeurent contrastés

Ce qui rend le contexte actuel tout aussi difficile pour les participants au marché, c'est de déterminer comment réduire leur exposition aux titres gagnants du secteur des produits industriels et de l'IA. Bien que le mouvement dans ces secteurs ait été prononcé, il n'a pas nécessairement été accompagné d'un élargissement important du groupe de chefs de file, ce qui rend l'éventail d'occasions qui en résulte quelque peu étroit et inégal. Cela dit, certains segments ont fait preuve de vigueur.

Les raffineurs et le transport maritime ont tous deux profité d'une capacité limitée et de marges favorables, tandis que certaines sociétés de services financiers européennes et asiatiques continuent de faire preuve d'une vigueur relative. Toutefois, la concentration d'un portefeuille dans ces secteurs peut créer l'illusion d'une diversification tout en comptant sur un ensemble relativement restreint de facteurs économiques sous-jacents pour stimuler le rendement. Il s'agit d'un risque que nous cherchons à éviter lors de la construction des portefeuilles.

Ailleurs, des secteurs comme la consommation discrétionnaire, les biens de consommation de base, les services publics et les soins de santé ont envoyé des signaux positifs, mais contrastés, tandis que dans le secteur des technologies de l'information, le rôle de chef de file continue de passer des gagnants du début du cycle, comme les sociétés qui ont profité de l'essor des centres de données d'IA, aux sociétés de logiciels et aux fournisseurs de services à très grande échelle. Il est encore possible de trouver des sociétés intéressantes, mais les solutions de rechange disponibles ne sont pas encore suffisamment solides selon nous pour abandonner complètement nos perspectives antérieures.
Dans des périodes comme celle-ci, la patience et la sélectivité peuvent être précieuses. Le maintien de la souplesse permet à nos équipes de recherche d'évaluer si les bonnes nouvelles sont pleinement intégrées aux cours, si les ventes sont devenues excessives et si les nouveaux chefs de file du marché pourront conserver leur avance.

En pratique, lorsqu'il y a peu d'endroits évidents où affecter le capital, l'activité peut devenir un risque en soi.

La rigueur et le processus demeurent aussi importants que jamais

Dans un marché où les signaux demeurent contrastés, une prise de décisions rigoureuse devient particulièrement importante. Notre rôle demeure le même : comprendre ce que le marché récompense, tester ces signaux par rapport aux paramètres fondamentaux des sociétés et nous adapter à mesure que les données évoluent. Les placements dont le maintien n'est plus étayé par les signaux du marché ne devraient pas être défendus indéfiniment, tout comme les entreprises fondamentalement solides ne devraient pas être abandonnées simplement parce que les ventes forcées ont perturbé le cours de leur action. Nous croyons que les marchés récompensent les sociétés en croissance et que les cours des actifs tendent à suivre une trajectoire durable au fil du temps. Nous continuerons d'appliquer notre processus de façon constante, en équilibrant la recherche fondamentale et les signaux du marché, tout en cherchant à produire de solides rendements ajustés au risque à long terme.

En période d'incertitude sur les marchés, notre objectif n'est pas de prédire le prochain revirement. Il s'agit de maintenir une approche rigoureuse, de préserver la souplesse et d'éviter de prendre des décisions à long terme en fonction de signaux temporaires.

Pour en savoir plus,
consultez **un professionnel des placements.**



Les renseignements aux présentes n'ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. qu'à des fins d'information. Ils proviennent de sources jugées fiables. 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. Les stratégies de placement et les titres en portefeuille peuvent varier. 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. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. MD Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.