



Le nouveau dividende de la sécurité

L'émergence de la défense comme thème de placement à long terme

Priti Shokeen, Ph. D.

Directrice générale et cheffe,
Investissement durable, Gestion
de Placements TD Inc.

Linda Otamendi, CFA

Associée, Recherche de
portefeuilles – Aérospatiale
et défense, Gestion de
Placements TD Inc.

Le débat autour de la défense évolue. Pendant la majeure partie de l'après-guerre froide, les dépenses militaires ont souvent été considérées comme cycliques, tributaires des sensibilités politiques et largement cantonnées aux investisseurs spécialisés. Aujourd'hui, ce cadre semble de plus en plus dépassé.

La fragmentation géopolitique, l'évolution des menaces à la sécurité, la vulnérabilité des chaînes d'approvisionnement, les ruptures technologiques et le renouvellement des engagements au sein de l'Alliance atlantique se combinent pour faire de la défense non plus une catégorie de dépenses périodiques, mais une priorité stratégique à long terme. Pour de nombreux États, il ne s'agit plus de déterminer s'ils doivent investir dans des capacités de défense, mais à quelle vitesse ils peuvent les reconstruire.

Les conséquences vont bien au-delà des entreprises traditionnelles de l'aérospatiale et de la défense. Les occasions d'investissement qui émergent englobent

la fabrication de pointe, la cybersécurité, l'intelligence artificielle (IA), les drones, les infrastructures satellites, les semi-conducteurs, les logiciels, la logistique et la capacité industrielle stratégique. À bien des égards désormais, la défense concerne moins le matériel militaire que la résilience sociale et économique.

Pour les investisseurs, la grande question n'est plus de savoir si les dépenses militaires augmenteront. De plus en plus, la question pertinente, c'est de savoir quelles composantes de l'écosystème de défense sont susceptibles de déboucher sur une croissance durable, des avantages concurrentiels et des flux de trésorerie à long terme.

Un changement structurel plutôt qu'un rebond cyclique

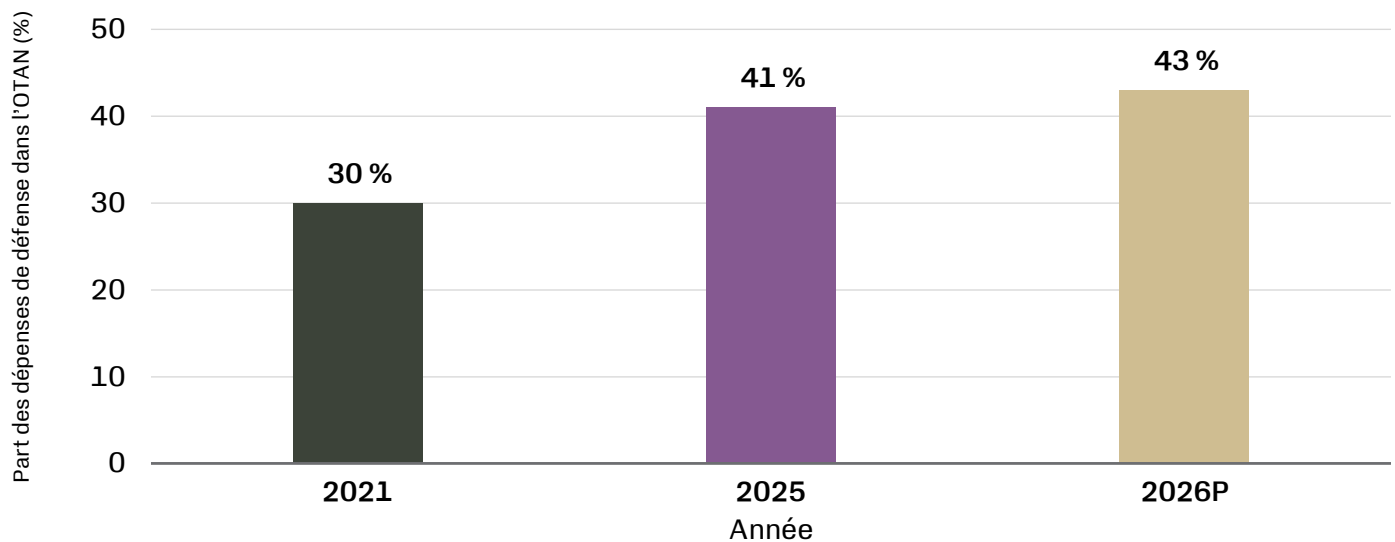
Du point de vue des investisseurs, la distinction la plus importante est que les tendances actuelles en matière de dépenses militaires semblent structurelles plutôt que cycliques. Lors du Sommet de l'OTAN de juin 2025, les membres de l'Alliance se sont accordés sur des cibles beaucoup plus ambitieuses en matière de dépenses dans la défense et la sécurité, visant 5 % du PIB à l'horizon 2035. Le cadre prévoit une cible de 3,5 % pour les dépenses de défense de base et un supplément de 1,5 % pour les investissements plus largement liés à la sécurité, comme la cyberrésilience, les infrastructures essentielles et les capacités de soutien à la défense¹.

L'écart est important par rapport au critère de 2 % de dépenses qui a dominé la planification de l'Alliance pendant plus d'une décennie. L'importance de ce changement ne tient pas simplement au montant de

l'enveloppe globale, mais à ce qu'il implique pour la répartition du capital. De plus en plus, les budgets de défense représentent des engagements à long terme obligeant les États à accroître la capacité industrielle nationale, à reconstituer les stocks épuisés, à moderniser les plateformes vieillissantes, à mettre au point des technologies de nouvelle génération et à renforcer la résilience nationale.

L'ampleur de l'occasion est importante. Selon les estimations de l'OTAN, la contribution des alliés européens et du Canada au budget de l'Alliance devrait passer d'environ 30 % en 2021 à près de 43 % d'ici 2026². De son côté, McKinsey estime que les dépenses militaires européennes pourraient avoisiner 800 milliards d'euros (1 285 milliards de dollars canadiens) par année d'ici la fin de la décennie selon plusieurs scénarios de hausse des dépenses³.

Les dépenses militaires européennes et canadiennes absorbent une plus grande part du fardeau dans l'OTAN



Source : OTAN, informations sur les investissements de défense, et ICDS, informations sur les dépenses de défense. Données au 31 juillet 2026. P = prévision.

De tels chiffres semblent indiquer que le cycle actuel n'est pas une réponse temporaire à un événement géopolitique isolé, mais plutôt à un repositionnement de la défense comme composante fondamentale de la politique économique et de sécurité nationale des États. Par conséquent, il peut être nécessaire pour les

investisseurs d'évaluer la défense à l'aune d'un cadre plus couramment appliqué à des thèmes de placement à long terme, comme la transition énergétique, l'intelligence artificielle ou les infrastructures numériques.

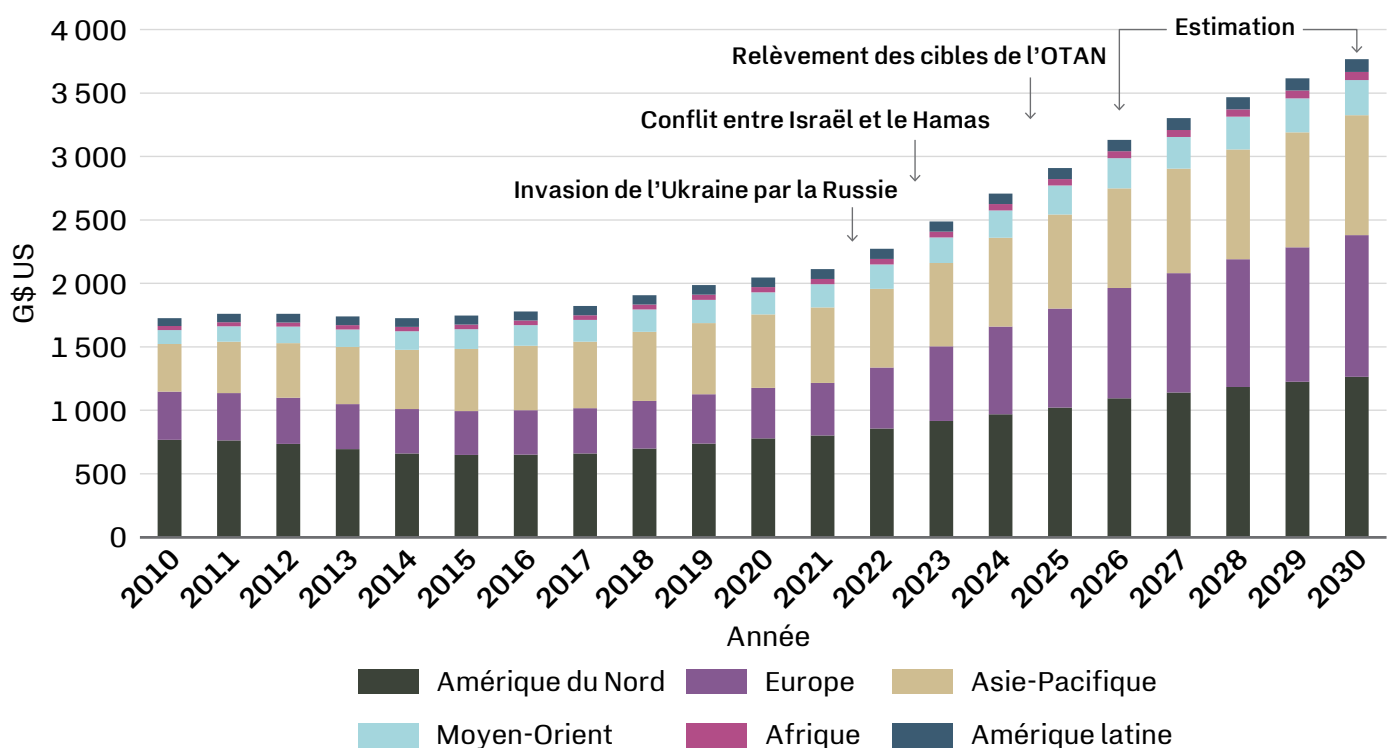
Du dividende de la paix à la prime de préparation

Pendant plus de trente ans, de nombreuses économies développées ont profité de ce que les économistes appellent souvent le « dividende de la paix », c'est-à-dire la possibilité de réduire les dépenses militaires pour réaffecter des ressources à d'autres priorités. Cette période semble tirer à sa fin.

Les menaces que pose la Russie, conjuguées aux préoccupations renouvelées à l'égard de l'état

de préparation de la défense et du partage du fardeau dans l'OTAN, contribuent à faire évoluer la perception du danger chez les décideurs⁴. Le coût d'une préparation insuffisante devient de plus en plus évident. Par conséquent, les États mettent en œuvre des politiques visant non seulement à renforcer la capacité militaire, mais aussi à assurer la préparation opérationnelle, la résilience industrielle et la capacité de production nationale.

Dépenses militaires mondiales par région, de 2010 à 2030 (en G\$ US)



Source : Bloomberg Finance L.P. Données au 30 août 2026.

Cette évolution a d'importantes répercussions sur les placements. Par le passé, les dépenses militaires étaient souvent dirigées vers un groupe relativement restreint de grandes entreprises responsables de plateformes majeures, comme les avions, les navires et les véhicules blindés. Les exigences actuelles sont beaucoup plus vastes et de plus en plus intégrées aux technologies commerciales. Désormais, l'efficacité militaire dépend des données, de la connectivité, des logiciels, de l'autonomie, de l'infrastructure infonuagique, de l'intelligence artificielle, de la guerre électronique et des capacités de cybersécurité⁵.

Par conséquent, l'univers de placement s'étend bien au-delà des équipementiers de défense traditionnels et du secteur de l'aérospatiale et de la défense selon la classification industrielle mondiale standard (GICS). La prochaine phase d'investissements dans la défense pourrait donc ressembler moins à une expansion militaire conventionnelle qu'à une modernisation à grande échelle des infrastructures industrielles et technologiques.

L'autonomie crée de nouveaux gagnants

Le cycle actuel présente une autre caractéristique déterminante : la quête d'autonomie stratégique. Les États reconnaissent de plus en plus que les dépenses militaires à elles seules ne garantissent pas la sécurité. La capacité de fabriquer, d'entretenir et de reconstituer les systèmes stratégiques à l'échelle nationale est désormais tout aussi importante.

Domaine de capacité	Priorité stratégique
Munitions et missiles	Reconstitution des stocks et production accrue
Défense aérienne et antiaérienne	Capteurs, dispositifs d'interception et réseaux de défense intégrés
Drones et lutte contre les drones	Systèmes autonomes et guerre électronique
Espace, cybersécurité et C4ISR	Renseignement, surveillance et opérations axées sur l'IA
Infrastructures industrielles	Capacité de fabrication et résilience de la chaîne d'approvisionnement

Source : Bloomberg, juillet 2026; Fonds OTAN pour l'innovation, janvier 2025; McKinsey, février 2026; Gestion de Placements TD Inc. (GPTD).

L'invasion de l'Ukraine par la Russie a accéléré les efforts de l'Europe visant à accroître la capacité industrielle de défense, à reconstituer les stocks de munitions et de missiles, à renforcer les chaînes d'approvisionnement et à combler des lacunes majeures dans les capacités de l'ensemble des systèmes de défense⁶. En conséquence, de nombreux membres de l'OTAN mettent en œuvre des politiques destinées à augmenter la production intérieure et à réduire la dépendance à des fournisseurs externes. Des occasions sont ainsi créées dans toute la chaîne de valeur.

- **Munitions et systèmes de missiles** – L'épuisement des stocks et l'augmentation des exigences en matière de préparation opérationnelle créent une forte demande pour la production accrue de munitions et de missiles. Dans le secteur, les carnets de commandes restent bien remplis, puisque les États poursuivent leurs programmes de reconstitution des stocks sur plusieurs années⁷.
- **Défense aérienne et antiaérienne** – Face à l'inquiétude grandissante que suscitent la menace des missiles et les attaques de drones, les investissements dans les systèmes radars, les dispositifs d'interception, les capteurs et les capacités de commandement et de contrôle s'accroissent. Ces domaines sont de plus en plus considérés comme des composantes fondamentales de défense nationale⁸.
- **Drones et systèmes autonomes** – La prolifération des systèmes autonomes à faible coût transforme la guerre moderne. Les conflits récents montrent que des drones relativement bon marché peuvent produire des effets opérationnels qui nécessitaient auparavant des plateformes militaires beaucoup plus coûteuses. Résultat : les dépenses consacrées aux drones, aux technologies de lutte contre les drones, à la guerre électronique et aux systèmes autonomes augmentent rapidement⁹.
- **Cybersécurité et guerre numérique** – Les cyberattaques constituent désormais une menace persistante à la sécurité nationale. Les États consacrent donc davantage de ressources à la cyberdéfense, aux communications sécurisées, à la protection des données et aux systèmes de renseignement axés sur l'IA¹⁰.
- **Infrastructures industrielles** – La capacité industrielle est sans doute l'occasion dont on parle le moins, mais qui pourrait être la plus importante. Les usines, les talents en ingénierie, le matériel de production, les réseaux logistiques, les installations d'essai et les chaînes d'approvisionnement essentielles sont des catalyseurs cruciaux de préparation à la défense. Les États reconnaissent de plus en plus que la capacité de production peut avoir autant d'importance stratégique que les technologies produites¹¹.

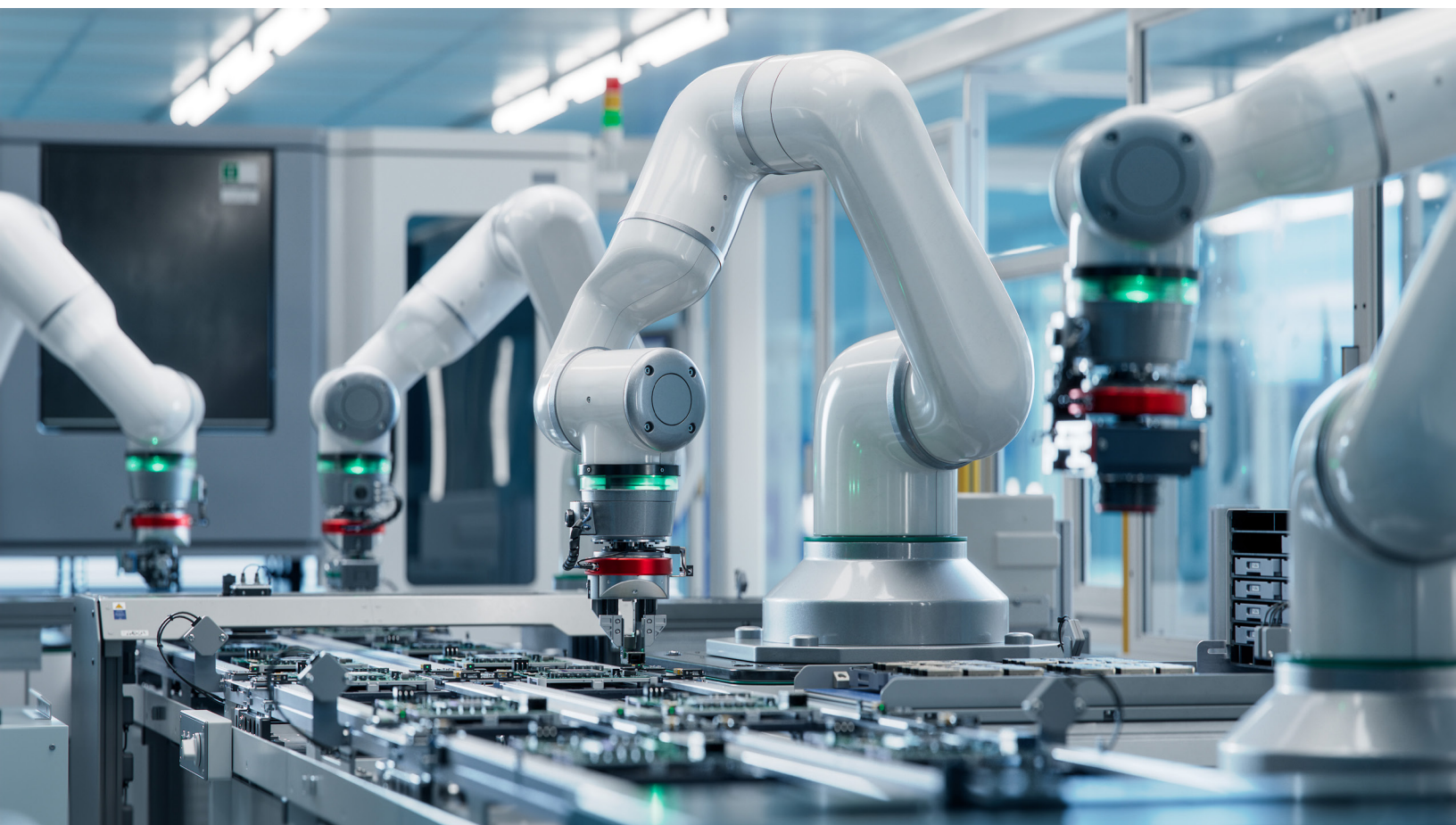
La défense est davantage une question de technologie

La guerre moderne repose de plus en plus sur le logiciel. À mesure que l'intelligence artificielle, l'infonuagique, les capteurs de pointe, les systèmes autonomes et les plateformes spatiales deviennent des parties intégrantes des opérations militaires, la distinction entre technologie de défense et technologie commerciale continue de s'estomper. Et une toute nouvelle catégorie de sociétés de défense voit le jour.

Au lieu de s'appuyer uniquement sur les cycles d'approvisionnement de plusieurs décennies qui caractérisent les systèmes d'armement traditionnels, les nouvelles sociétés technologiques du secteur de la défense évoluent généralement selon des cycles d'innovation rapides, semblables à ceux observés dans le secteur plus large des technologies. Le Fonds OTAN pour l'innovation, qui a été établi pour soutenir les technologies à double usage dans les pays de l'Alliance, reflète l'importance croissante accordée à l'innovation technologique¹². Les investissements en capital de risque dans les technologies liées à la

défense s'accroissent également, les investisseurs reconnaissant les occasions induites par les priorités de sécurité nationale¹³.

Pour les investisseurs, cela signifie que certaines des occasions les plus intéressantes pourraient émerger à l'intersection de la demande du secteur public et de l'innovation du secteur privé. Les sociétés axées sur l'intelligence artificielle, les réseaux satellites, la cybersécurité, les capteurs de pointe, l'autonomie, les plateformes de simulation et les logiciels de défense pourraient jouer un rôle de plus en plus important dans les écosystèmes de défense à venir. La difficulté, en revanche, c'est de distinguer les modèles d'affaires durables de l'enthousiasme spéculatif. Toutes les technologies émergentes ne deviendront pas d'importance stratégique. Les investisseurs doivent déterminer si les entreprises peuvent transformer l'innovation en contrats à long terme, en revenus récurrents et en flux de trésorerie durables.



Là où va l'argent : les sources d'occasions possibles

L'accroissement des dépenses militaires retient l'attention des investisseurs, mais les occasions ne sont pas réparties de manière équitable. Les investisseurs devraient moins se focaliser sur l'exposition sectorielle générale que s'attacher à repérer des secteurs où la croissance des dépenses recoupe des avantages concurrentiels durables.

Domaine de capacité	Priorité stratégique	Mesures clés
Grandes entreprises	Attribution des programmes et avantages liés à l'envergure	Carnets de commandes, marges, exposition aux exportations
Fournisseurs directs et indirects	Composantes et technologies essentielles	Pouvoir de fixation des prix, dépenses en immobilisations, concentration de la clientèle
Logiciels et données de défense	Cybersécurité, IA, C4ISR et analytique	Croissance du marché potentiel total, accès à l'approvisionnement
Infrastructures et services	Formation, logistique et maintenance	Durée des contrats, disponibilité de la main-d'œuvre
Technologie de défense privée	Autonomie, espace et drones	Adoption, pistes de développement, réglementation

Source : McKinsey, février 2026; A&O Shearman, 2026; Fonds OTAN pour l'innovation, janvier 2025.

- **Grandes entreprises** – Les grandes entreprises de défense profitent de relations bien établies, d'une expertise en matière réglementaire, de certifications et d'avantages liés à leur envergure. Leurs carnets de commandes apportent de la visibilité sur les revenus et flux de trésorerie futurs¹⁴. Toutefois, de nombreux investisseurs ont déjà repéré ces atouts, et les évaluations pourraient de plus en plus refléter des attentes de dépenses favorables.
- **Fournisseurs essentiels** – Les fournisseurs de premier et de deuxième rangs offrent souvent des technologies et des composantes différenciées qui sont difficiles à remplacer. Les capteurs, les systèmes de propulsion, les matériaux spécialisés, les semi-conducteurs, les matières énergétiques et l'électronique de pointe pourraient représenter des goulots d'étranglement au sein des chaînes de production de défense. Dans certains cas, les fournisseurs disposent d'un plus grand pouvoir de fixation des prix et bénéficient d'une dynamique concurrentielle plus favorable que les grandes entreprises¹⁵.
- **Sociétés de logiciels et de données de défense** – L'importance croissante de la cybersécurité, du C4ISR (commandement, contrôle, communications, informatique, renseignement, surveillance et reconnaissance), de la prise de décisions appuyée par l'IA et des technologies de simulation crée des occasions de croissance intéressantes pour les entreprises axées sur les logiciels¹⁶.
- **Infrastructures et services** – La maintenance, la logistique, la formation et le développement des capacités industrielles sont en voie de devenir des éléments indispensables des efforts de modernisation. Les entreprises qui mènent ces activités peuvent bénéficier de contrats de longue durée et de profils de demande récurrente¹⁷. Pour les investisseurs, les occasions les plus intéressantes peuvent en fin de compte résider dans les capacités habilitantes plutôt que dans les plateformes les plus visibles.

Le débat concernant l'investissement responsable évolue

Les questions d'investissement responsable occupent toujours une place importante dans les discussions sur les placements liés à la défense. Par le passé, certaines approches d'investissement durable limitaient ou excluaient l'exposition aux entreprises de défense. Plus récemment, l'évolution des facteurs géopolitiques et de sécurité a contribué à élargir le débat entre décideurs, détenteurs d'actifs et investisseurs au sujet du rôle de la défense dans les cadres d'investissement durable et responsable.

D'après une analyse menée par Morgan Stanley Capital International (MSCI), de nombreux fonds durables européens conservent désormais une certaine exposition aux entreprises de défense conventionnelles malgré le maintien de l'exclusion des armes controversées¹⁸. Environ 90 % des fonds relevant de l'Article 8 et de l'Article 9 du SFDR excluent toujours les armes controversées, ce qui souligne la distinction entre les activités de défense conventionnelles et les systèmes d'armement interdits¹⁹. Cette transition ne signifie pas que les normes s'assouplissent.

Selon GPTD, les investisseurs adoptent peu à peu un cadre plus nuancé, axé sur la responsabilisation, la gouvernance, la transparence et les questions d'utilisation finale. On privilégie désormais une analyse de l'émetteur, plutôt qu'une exclusion sectorielle générale. Pour les investisseurs, la diligence raisonnable reste essentielle. Pour évaluer des placements liés à la défense, il est indispensable de tenir compte d'un certain nombre de facteurs, notamment les suivants :

- Risque lié au produit
- Contrôles à l'exportation
- Relations avec la clientèle
- Garanties concernant les droits de la personne
- Cadre de gouvernance de l'IA
- Surveillance par le conseil d'administration
- Transparence de la chaîne d'approvisionnement

Résilience

Comprendre les risques

Bien qu'il existe de puissants facteurs favorables, les placements dans la défense ne sont pas dépourvus de risques. Dans différents segments du secteur, l'afflux de capitaux vers les bénéficiaires perçus de l'augmentation des dépenses de défense fait considérablement augmenter les évaluations. Il est possible, dans certains cas, que l'enthousiasme des investisseurs dépasse le rythme auquel les entreprises peuvent convertir la demande en bénéfices et en flux de trésorerie disponibles²⁰.

À quel point les actions mondiales du secteur de la défense sont-elles chères? Ratio C/B prévisionnel depuis 2010



Source : Bloomberg Finance L.P. Données au 30 août 2026.

Les risques d'exécution restent également importants. Les achats de défense pâtissent souvent des influences politiques, des négociations budgétaires, des retards dans les programmes, des dépassements de coûts et de l'évolution des priorités stratégiques. En cas de difficultés dans la mise en œuvre, même de solides prévisions quant à la demande peuvent être chamboulées²¹. Les contraintes liées à la chaîne d'approvisionnement constituent aussi une source d'inquiétudes. La pénurie de main-d'œuvre qualifiée, la disponibilité des semi-conducteurs, la production d'énergie et les restrictions à l'exportation pourraient limiter la croissance du secteur malgré le nombre élevé de commandes²².

Enfin, les risques liés à la réputation et aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) demeurent des questions importantes. Les entreprises dont l'activité relève du secteur des technologies sensibles, des systèmes autonomes, des plateformes de surveillance ou de la production d'armes peuvent faire l'objet d'un examen réglementaire et public accru²³. Investir dans le secteur nécessite donc de la discipline, de la sélectivité et une diligence raisonnable rigoureuse.

Responsabilisation

La défense comme source de résilience

Les arguments en faveur de l'investissement dans la défense ont fondamentalement changé par rapport aux décennies précédentes. Il n'est pas simplement question de dépenses militaires. Il est question de résilience nationale, de politique industrielle, de souveraineté technologique, d'infrastructures essentielles et de préparation stratégique. On se trouve donc devant un thème de placement structurel qui pourrait largement dépasser les entreprises de défense traditionnelles pour englober les écosystèmes plus larges de la technologie, de la production manufacturière, de la cybersécurité, de la logistique et de la capacité industrielle.

Pour les investisseurs, l'occasion ne doit pas être envisagée comme une approbation générale du secteur. Elle doit plutôt donner lieu à une analyse réfléchie. Les placements les plus intéressants se trouveront probablement dans les segments qui font converger les priorités gouvernementales, la différenciation technologique, les goulots d'étranglement industriels et la gouvernance responsable ■



Notes de bas de page :

¹ OTAN, Déclaration du Sommet de La Haye et OTAN, informations sur les investissements de défense, de 2025 à 2026. ² OTAN, informations sur les investissements de défense, juillet 2026. ³ McKinsey & Company, European Defense Dashboard, février 2026. ⁴ International Centre for Defence and Security (ICDS), Defence Spending: Who Is Doing What?, juillet 2026. ⁵ McKinsey & Company, European Defense Dashboard, février 2026; Fonds OTAN pour l'innovation, janvier 2025. ⁶ McKinsey & Company, European Defense Dashboard, février 2026. ⁷ Bloomberg Intelligence, études sur l'industrie aérospatiale et de défense, juillet 2026. ⁸ OTAN, informations sur les investissements de défense, juillet 2026. ⁹ Fonds OTAN pour l'innovation, janvier 2025; Introduction au secteur de la défense de TD Cowen. ¹⁰ Fonds OTAN pour l'innovation, janvier 2025. ¹¹ McKinsey & Company, European Defense Dashboard, février 2026. ¹² Fonds OTAN pour l'innovation, janvier 2025, revue annuelle, janvier 2025. ¹³ Fonds OTAN pour l'innovation, revue annuelle, janvier 2025; A&O Shearman, perspectives d'investissement dans la défense, 2026. ¹⁴ Bloomberg Intelligence, études sur l'industrie aérospatiale et de défense, juillet 2026. ¹⁵ McKinsey & Company, European Defense Dashboard, février 2026. ¹⁶ Fonds OTAN pour l'innovation, janvier 2025. ¹⁷ McKinsey & Company, European Defense Dashboard, février 2026. ¹⁸ MSCI, Rethinking Defense Exposure in Sustainable Funds, juin 2025. ¹⁹ MSCI, Rethinking Defense Exposure in Sustainable Funds, juin 2025. ²⁰ Bloomberg Intelligence, études sur l'industrie aérospatiale et de défense, juillet 2026. ²¹ A&O Shearman, perspectives d'investissement dans la défense, 2026. ²² McKinsey & Company, European Defense Dashboard, février 2026. ²³ MSCI, Rethinking Defense Exposure in Sustainable Funds, juin 2025; PRI, ressources sur l'investissement responsable.

Réservé aux professionnels des placements institutionnels au Canada. Ne pas distribuer.

Les renseignements aux présentes sont fournis 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, comptables 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 ne constitue pas une offre destinée à une personne résidant dans un territoire où une telle offre est illégale ou n'est pas autorisée. Le présent document n'a été examiné par aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun autre organisme de réglementation dans les territoires où nous exerçons nos activités et n'est pas enregistré auprès de ceux-ci.

Toute discussion ou opinion générale contenue dans ce document concernant les titres, les actifs réels ou les conditions du marché représente notre point de vue ou celui de la source citée. Sauf indication contraire, il s'agit de points de vue exprimés à la date indiquée et ils pourraient changer. Les données sur les placements, la répartition de l'actif ou la diversification du portefeuille sont historiques et peuvent changer.

Le présent document peut contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs reflètent les attentes et les projections actuelles à l'égard d'événements ou de résultats futurs en fonction des données actuellement disponibles. Ces attentes et projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir, car des événements qui n'ont pas été prévus ou pris en compte dans leur formulation pourraient se produire et entraîner des résultats sensiblement différents de ceux exprimés ou implicites. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur et il faut éviter de s'y fier.

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.

Solutions de placement mondiales TD représente Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD ») et Epoch Investment Partners Inc. (« TD Epoch »). GPTD exerce ses activités au Canada et TD Epoch, aux États-Unis. Ces deux entités sont des filiales en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Les produits de GPTD et de TD Epoch sont également offerts par l'intermédiaire d'un réseau de distributeurs affiliés et non affiliés. Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec nos partenaires de distribution.

^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.