

**Tyler Mordy**

CEO &amp; CIO

*Forstrong Global Asset Management Inc.***Points clés**

- **L'IA est passée d'un rôle d'accélérateur à celui de perturbateur.** Les actifs dans sa ligne de mire devraient se négocier à des multiples plus faibles à mesure que le marché réévalue les marges et la croissance à long terme.
- **Les capitaux se redirigent vers les bénéficiaires.** Les secteurs protégés de l'IA ou portés par son déploiement devraient obtenir des valorisations plus élevées.
- **Le marché haussier demeure intact, mais le leadership a changé.** L'ampleur du marché et les fondamentaux s'améliorent, et les portefeuilles doivent s'adapter à ce nouvel environnement.

**Demandez à Forstrong : Le choc technologique est brutal — mais met-il fin au marché haussier ?**

La psychiatre suisse Elisabeth Kübler-Ross a popularisé l'idée des cinq étapes du deuil. Les marchés modernes, eux, avec leur capacité d'attention limitée, en sautent la plupart. En quelques mois, nous sommes passés de la première étape, le déni — « l'IA n'est pas un risque existentiel » — directement à la cinquième, l'acceptation — « l'IA dévore son propre écosystème ». La colère, le marchandage et la dépression ont à peine eu le temps de devenir viraux.

Le grand boom de l'IA devait soulever tous les bateaux numériques — un miracle de productivité censé élargir les marges, justifier des valorisations stratosphériques et inaugurer un nouvel âge d'or pour la technologie américaine. Les capitaux ont afflué vers tout ce qui y était lié, même de loin. Les entreprises logicielles sont devenues, dans l'imaginaire collectif, des machines à générer des flux de trésorerie, des positions cœur de portefeuille permanentes.

Mais l'ambiance, comme diraient certains, a changé.

Ce qui rend ce moment de marché particulier n'est pas que l'IA ait échoué. C'est peut-être qu'elle fonctionne trop bien. Lorsque des outils capables d'automatiser des pans entiers du logiciel d'entreprise sont lancés, les investisseurs ne demandent pas de preuves. Ils vendent d'abord et posent les questions ensuite. Les bénéfices du dernier trimestre, pourtant solides, deviennent soudain secondaires. Les prévisions pour l'an prochain comptent peu. Le marché ne se demande plus si ces entreprises ont connu 90 bons jours, mais si leurs marges et taux de croissance élevés peuvent survivre.

## L'IA est arrivée comme une boule de démolition

Les marchés ne digèrent plus les récits progressivement. Ils les réévaluent rapidement. Le krach de mars 2020 et la correction brutale de l'an dernier figurent parmi les baisses les plus rapides de l'histoire récente. Ce qui prenait autrefois des mois se produit désormais en quelques semaines. La correction actuelle suit un schéma similaire.

Des forces structurelles l'expliquent. Le trading algorithmique et à haute fréquence amplifie les mouvements, tandis qu'un monde

hyperconnecté accélère la propagation des réactions entre classes d'actifs et frontières.

Le sentiment est passé brutalement de « combien l'IA va-t-elle générer de profits ? » à « qui l'IA va-t-elle perturber ? ». Ce n'est pas la même question. Et elle entraîne des multiples différents. Après les récentes baisses, le sous-secteur des logiciels et services du S&P 500 se négocie à escompte par rapport à l'indice global pour seulement la deuxième fois en trente ans.

**Groupe sectoriel Logiciels et Services – S&P 500**  
Prime du ratio cours/bénéfice prévisionnel par rapport à l'indice S&P 500



Sources: Macrobond, S&P Dow Jones Indices, Forstrong Global Asset Management

Certaines corrections récentes seront probablement excessives. Tous les secteurs et toutes les entreprises logicielles ne disparaîtront pas. Le marché trie plutôt qu'il ne s'effondre —

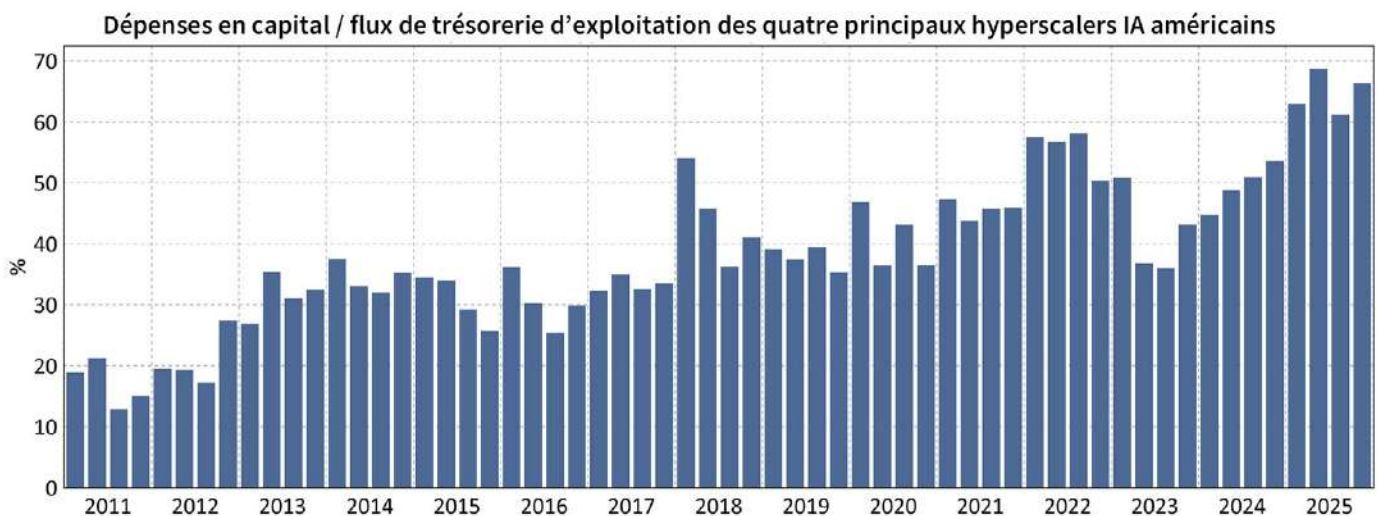
un scénario que nous avons anticipé dans [nos perspectives 2026](#).

Mais le changement plus large est clair. Depuis

plus d'une décennie, les modèles légers en capital, à marges élevées et revenus récurrents obtenaient les multiples les plus élevés. L'économie « asset-light » était reine. Cette ère est aujourd'hui remise en question.

Les hyperscalers devraient consacrer près des deux tiers de leurs flux de trésorerie

opérationnels aux dépenses en capital au cours des deux prochaines années. Les dépenses en IA des « Magnificent Seven » ont plus que doublé depuis 2023 et continuent d'augmenter. L'investissement technologique dépasse désormais 6 % du PIB américain, un niveau supérieur au sommet de 2000.



Calculé à partir du total des dépenses en immobilisations et des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de Microsoft, Amazon, Alphabet et Meta.  
Sources : Macrobond, Documents des sociétés, Forstrong Global Asset Management

Pourtant, les rendements de cette course à l'IA, entamée il y a trois ans, demeurent incertains. Les marchés s'interrogent : s'agit-il d'investissements disciplinés ou d'une surconstruction dictée par la peur dans les centres de données et les infrastructures énergétiques ? La concurrence s'intensifie. Gemini gagne des parts face à ChatGPT. Les modèles chinois open source se

diffusent rapidement, souvent à moindre coût.

Autrement dit, la grande technologie n'est plus un monopole léger en capital. Elle est devenue gourmande en capital, plus concurrentielle et moins protégée. Les marchés attribuent des multiples très différents à ce type de modèle d'affaires.

## Quelle est la prochaine étape ?

Certains pourraient être tentés de tout vendre. Ne le faites pas.

Notre équipe d'investissement estime que le marché haussier demeure intact.

**Un marché haussier qui s'élargit.** Certains comparent la situation à la fin de 1999. Mais il existe une différence essentielle. Le boom de l'IA a été mené par de grandes entreprises rentables, et non par des sociétés spéculatives financées par l'excès de crédit.

Les deux périodes partagent toutefois une fatigue narrative. L'optimisme universel a laissé place à l'incertitude. Les multiples se compressent. Les actifs dans la ligne de mire de l'IA s'ajusteront à la baisse, tandis que ceux qui en bénéficient verront leurs valorisations progresser. Il s'agit d'un réajustement, pas d'un effondrement.

Pendant que certains secteurs encaissent les coups, les marchés élargis atteignent de nouveaux sommets. Les secteurs cycliques progressent. Les petites capitalisations se redressent. Les marchés européens, longtemps délaissés, composés d'industrielles, de financières et de producteurs de matières premières, montent progressivement.

Les marchés baissiers ne commencent généralement pas avec une amélioration de l'ampleur et un renforcement des secteurs

sensibles à la conjoncture. Ce que nous observons est une rotation. Le leadership change. Les capitaux se réallouent.

**Rotation, pas récession.** Ironiquement, le boom numérique de l'IA revitalise l'économie réelle. Les centres de données nécessitent cuivre, énergie et infrastructures. Les cycles des matières premières sont des cycles d'investissement.

La géopolitique et le recul du libre-échange stimulent les dépenses en énergie, infrastructures et défense. Après des années de sous-investissement, des pénuries émergent.

Ce passage vers une croissance plus élevée et des dépenses publiques accrues commence à se refléter dans les bénéfices. Les prévisions consensuelles de croissance des bénéfices pour 2026 s'élèvent à 9,4 % pour le Japon, 11,7 % pour l'Europe et 23,2 % pour les marchés émergents.

En l'absence de choc externe majeur, le risque de récession demeure faible. Les déficits budgétaires américains supérieurs à 6 % du PIB, les investissements en capital persistants des grandes entreprises technologiques et les cycles reflationnistes en Europe et en Asie soutiennent l'expansion actuelle.

### Implications pour les investisseurs : Suivre les flux

Les investisseurs devraient observer où se dirigent les capitaux. Les investisseurs étrangers détiennent près de 70 000 milliards de dollars d'actifs américains, soit environ le double d'il y a dix ans. Une réduction de leur appétit pour les grandes sociétés logicielles américaines aurait un impact significatif.

Mais les marchés changent rapidement de thème. Les logiciels font face à un risque de perturbation. Les cryptomonnaies ont perdu de leur éclat. Pendant ce temps, l'économie réelle reprend le dessus.

La croissance à tout prix n'est plus récompensée. Les capitaux se tournent vers des entreprises liées à l'activité tangible — ressources, santé, industrielles et autres secteurs cycliques.

L'appétit pour le risque est toujours présent, mais les marchés reviennent vers des thèmes plus ancrés dans la réalité. Les investisseurs ne devraient pas regretter ce changement.

**Tyler Mordy, février 2026**

**Avertissements:**

Aucune information contenue dans ce document ne constitue ni ne saurait être interprétée comme un conseil en investissement, en recherche, en fiscalité, en finance ou en droit, ni comme une opinion ou une recommandation concernant un produit, une stratégie ou un titre en particulier, ou encore sur la pertinence d'un quelconque investissement. Rien dans ces documents ne doit être interprété comme une offre, une sollicitation d'offre ou une invitation à acheter ou vendre un titre, un investissement, un fonds ou un produit ou instrument financier, ni comme une approbation, une recommandation ou un parrainage d'une entité ou d'un titre mentionné, ni comme une incitation à adopter une stratégie d'investissement ou de portefeuille particulière. Ce document contient des informations générales uniquement et ne tient pas compte des objectifs d'investissement particuliers, de la situation financière, du profil de risque ou des besoins spécifiques de toute personne susceptible de le recevoir. Ces documents ne sont pas destinés à être distribués dans une juridiction où une telle distribution serait contraire à la loi. Il est de votre responsabilité de vous informer et de respecter toutes les lois et réglementations applicables dans votre juridiction. Sauf autorisation écrite préalable expresse, aucune partie de ces documents ne doit être reproduite, distribuée ou communiquée à un tiers. Les informations contenues ici ne constituent pas une base suffisante pour prendre une décision d'investissement, et Forstrong Global Asset Management Inc. (« Forstrong ») ne fait aucune déclaration quant à la pertinence de tout investissement décrit dans ce document. Les investisseurs doivent évaluer si ces informations sont appropriées à leur situation personnelle et consulter leurs propres conseillers en investissement, fiscalité, finances et droit avant de prendre toute décision. Les investisseurs doivent également tenir compte attentivement de tous les risques éventuels. Forstrong ne se présente pas comme conseiller dans ces circonstances, et aucun de ses représentants n'est autorisé à le faire. Sauf indication contraire, toutes les valeurs monétaires sont exprimées en dollars canadiens. Investir comporte des risques, y compris une perte possible du capital investi.

Les informations contenues dans ces documents sont fournies à titre purement informatif et visent uniquement à commenter brièvement les grandes tendances du marché, de l'industrie ou des secteurs, ou d'autres conditions économiques ou de marché générales. Elles ne visent pas à fournir un aperçu des modalités applicables à tout produit ou fonds géré ou parrainé par Forstrong. Les opinions exprimées concernant une entreprise, un titre, une industrie, un investissement ou un secteur de marché spécifique sont celles de l'auteur au moment de leur formulation et ne reflètent pas nécessairement les opinions de Forstrong ou de toute autre personne de l'organisation. Ces documents contiennent des informations et des opinions valables à la date indiquée, lesquelles peuvent être modifiées à tout moment sans préavis, en fonction des conditions de marché ou d'autres facteurs, et Forstrong décline toute responsabilité quant à la mise à jour desdites informations. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme des conseils en placement. Les décisions de placement dans un fonds ou produit Forstrong reposent sur de nombreux facteurs et ne doivent pas être interprétées comme une indication de l'intention d'investissement de tout fonds ou produit Forstrong. Toute opinion ou hypothèse formulée peut inclure des éléments de jugement subjectif et ne vise en aucun cas à fournir une garantie ou une assurance, explicite ou implicite, par Forstrong quant à toute action ou performance future. Ni Forstrong ni aucune de ses entités affiliées ou représentants ne garantissent l'exactitude, la fiabilité, l'exhaustivité, la pertinence ou la suffisance des informations contenues dans ces documents. Forstrong et ses entités affiliées déclinent toute responsabilité liée aux informations fournies, y compris, sans s'y limiter, toute garantie implicite ou explicite concernant leur contenu ou toute omission. Forstrong et ses entités affiliées ne peuvent être tenus responsables de toute erreur ou omission dans les informations fournies, ni de toute perte ou dommage, direct ou indirect, résultant de l'utilisation de ces documents.

Les informations contenues dans ces documents sont strictement fournies à des fins d'illustration, d'éducation ou d'information générales et ne doivent pas être considérées comme des conseils juridiques, fiscaux, comptables ou en investissement, et ne doivent pas être utilisées à ces fins. Ces documents contiennent des informations et opinions valables à la date indiquée, lesquelles peuvent être modifiées sans préavis. Ces vues ne doivent pas être interprétées comme des conseils d'investissement. Toute opinion ou hypothèse peut inclure un jugement subjectif et ne fournit aucune garantie ou assurance de la part de Forstrong sur une performance future. Ni Forstrong ni ses affiliés ou représentants ne garantissent l'exactitude ou la fiabilité des informations. Forstrong décline toute responsabilité pour les omissions ou erreurs contenues, ou pour toute perte directe ou indirecte liée à leur utilisation.

Toute société, émetteur, fonds, FNB ou indice mentionné est cité à des fins d'illustration ou d'éducation uniquement et ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de titres. Ces entités ne représentent pas nécessairement les avoirs actuels ou futurs d'un fonds Forstrong. Toute stratégie présentée est à visée illustrative uniquement. Il n'existe aucune garantie que ces stratégies soient efficaces.

Des commissions, frais et dépenses peuvent être associés à l'investissement dans des fonds ou FNB Forstrong. Veuillez lire le mémorandum d'offre ou prospectus applicable avant d'investir et consulter un conseiller. Les fonds et FNB ne sont pas garantis, leur valeur fluctue, et les investisseurs peuvent subir des pertes. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs.

Certaines déclarations peuvent être de nature prospective et inclure des termes comme « prévoit », « anticipe », « croit », « estime », etc. Ces déclarations reposent sur des attentes actuelles, sujettes à divers risques et incertitudes, pouvant entraîner des écarts significatifs entre les résultats attendus et réels. Il ne faut pas se fier indûment à ces déclarations. Le rendement passé ne préjuge pas du rendement

futur. Forstrong décline toute responsabilité quant à la mise à jour des dites déclarations, sauf obligation légale contraire.

Les rendements d'indices sont fournis à titre indicatif. Les indices ne sont pas gérés, ne reflètent pas les frais de gestion ou de transaction, et ne sont pas investissables directement. Ils ne représentent pas la performance d'un fonds réel.

Les statistiques de performance présentées reflètent des portefeuilles modèles hypothétiques appliquant les stratégies propriétaires définies par le Comité d'investissement de Forstrong. Ces rendements ne reflètent pas un fonds réel, ne tiennent pas compte des frais de gestion, ni des coûts de transactions, ni des spécificités des portefeuilles clients. Ils supposent un réinvestissement intégral des dividendes, sans liquidités excédentaires. Les résultats sont non audités, exprimés en dollars canadiens, et ne préjugent en rien des rendements futurs.

Les données utilisées proviennent de sources jugées fiables, mais Forstrong ne les a pas vérifiées de manière indépendante et décline toute responsabilité liée à leur utilisation.

Forstrong Global® et le logo Forstrong Global® sont des marques de commerce ou des marques déposées de Forstrong Global Asset Management Inc. au Canada.

© 2026 Forstrong Global Asset Management Inc. Tous droits réservés.