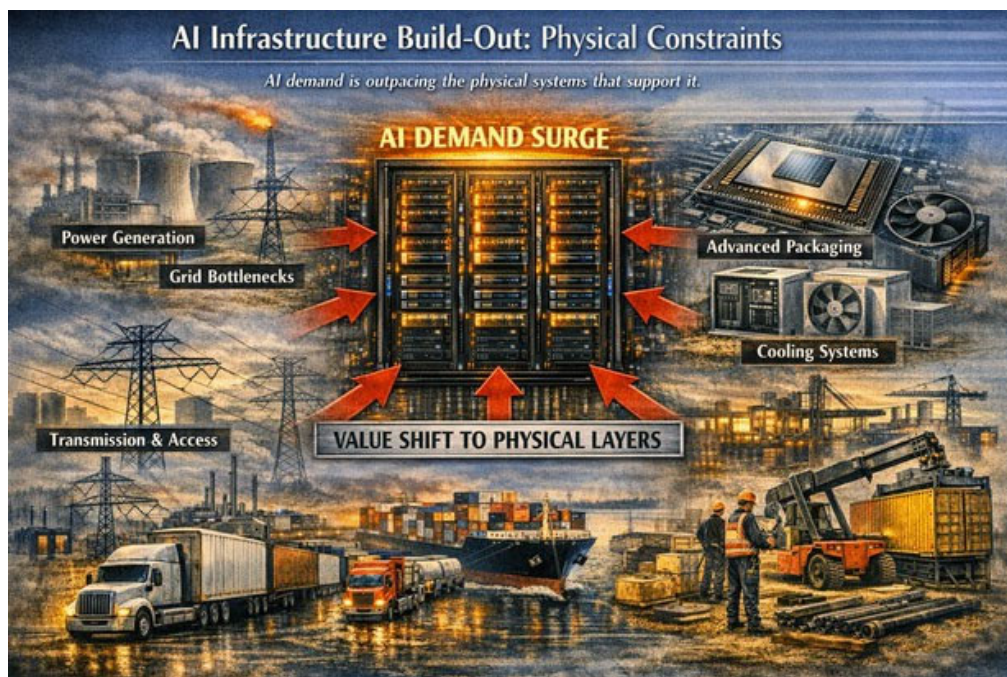


## Nos indicateurs de momentum crient à la rareté

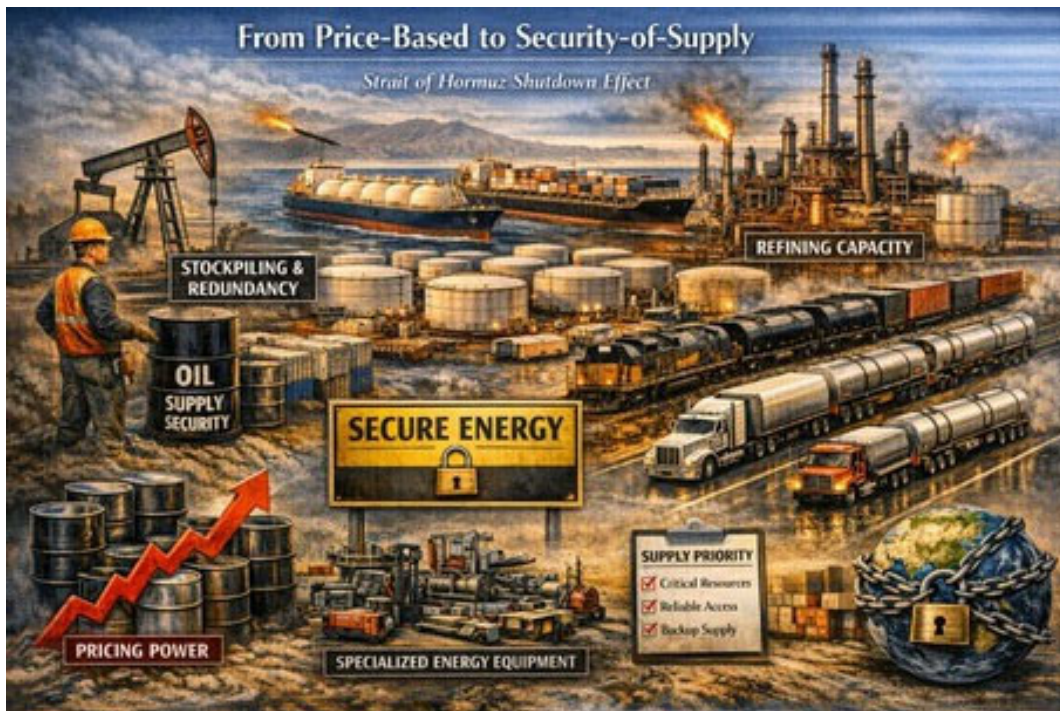
Deux forces macroéconomiques dominantes façonnent les marchés boursiers

Mai 2026

- La demande liée à l'IA augmente plus rapidement que les systèmes physiques qui la soutiennent. Alors que la puissance de calcul peut évoluer en quelques mois, les véritables contraintes concernent la production d'électricité, l'accès au réseau, la transmission, le refroidissement, l'emballage avancé, la logistique et la capacité d'exécution. Cela a déplacé la création de valeur vers les couches physiques de l'écosystème de l'IA



- La fermeture effective du détroit d'Ormuz a transformé les marchés de l'énergie, passant d'un système fondé sur les prix à un système fondé sur la sécurité de l'approvisionnement. La réaction du marché s'est traduite par l'accumulation de stocks, la redondance et la priorité accordée à un accès fiable plutôt qu'au coût marginal. Cela a renforcé le pouvoir de fixation des prix et la visibilité des carnets de commandes des entreprises contrôlant les hydrocarbures stratégiques, les capacités de raffinage, les infrastructures de transport et les équipements énergétiques spécialisés.



## Pourquoi le momentum persiste

À la fin d'avril 2026, les entreprises représentées dans notre modèle de momentum partagent plus qu'une forte performance récente des cours boursiers. En profondeur, elles bénéficient surtout d'une situation de rareté. Le marché réévalue l'exposition aux infrastructures critiques, aux actifs physiques irremplaçables, au savoir-faire industriel à fortes barrières d'entrée, à l'énergie et aux matériaux sous contrainte, ainsi qu'aux plateformes dominantes confrontées à des goulets d'étranglement réels.

La rareté crée une asymétrie. Les surprises sur les bénéficiaires sont majoritairement positives, les risques baissiers sont atténués par le caractère irremplaçable des actifs, et les ajustements de valorisation se produisent à mesure que les marchés réévaluent les contraintes à long terme. La reconnaissance progressive du fait que des entreprises historiquement cycliques bénéficient désormais de réalités structurelles dynamise leurs performances boursières. Le momentum boursier se concentre autour des entreprises positionnées sur des goulets d'étranglement structurels, où l'augmentation de l'offre est lente, coûteuse en capital, réglementée ou techniquement complexe.

## Comment la rareté façonne le comportement des marchés

Les goulets d'étranglement structurels ont récemment stimulé la performance relative des marchés boursiers. Le boom des investissements en IA, amorcé l'an dernier, a propulsé les actions liées à la puissance de calcul pour l'IA et aux dépenses en centres de données. Notre panier technologique (53 % des 100 principales actions de notre modèle Momentum) connaît une envolée spectaculaire. Il est concentré dans des secteurs exposés à des contraintes physiques majeures telles que la disponibilité de l'électricité, l'accès au réseau, le refroidissement et la capacité d'exécution. En parallèle, la crise de l'approvisionnement énergétique, qui s'est accélérée avec la fermeture du détroit d'Ormuz, a créé un second goulet d'étranglement.

Alors que les marchés de l'énergie sont passés d'une logique de prix marginaux à une logique de sécurité d'approvisionnement, une forte revalorisation des actions énergétiques s'est produite dans les secteurs de la production, du raffinage et des infrastructures de transport. Notre panier énergétique (27 % des 100 principales actions de notre modèle Momentum) est également en forte progression.

### Scarcity as an Investment Theme

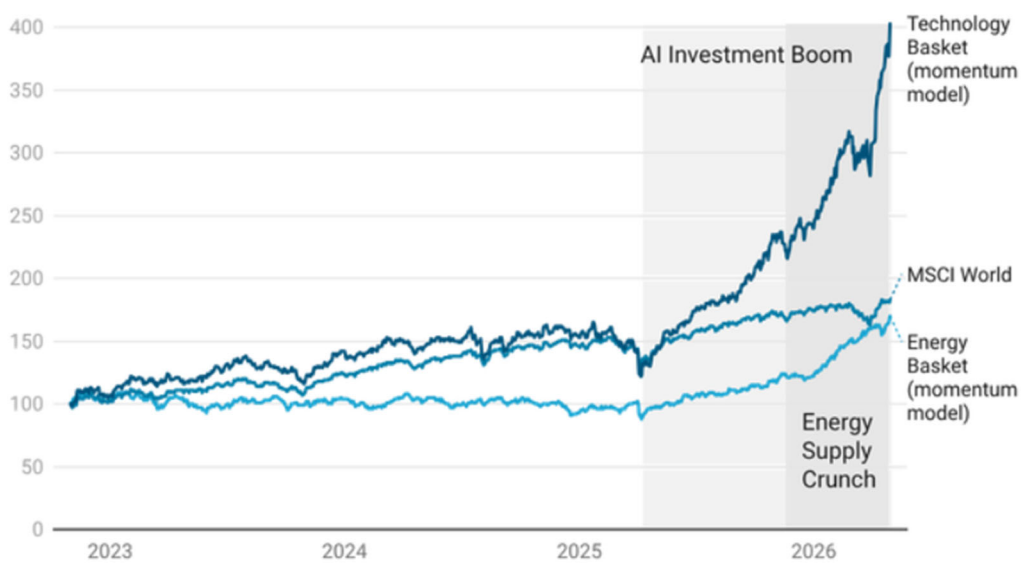


Chart: Optimum • Source: Bloomberg • Created with Datawrapper

Examinons maintenant plus en détail où se situent ces goulets d'étranglement, en commençant par le boom des investissements en IA.

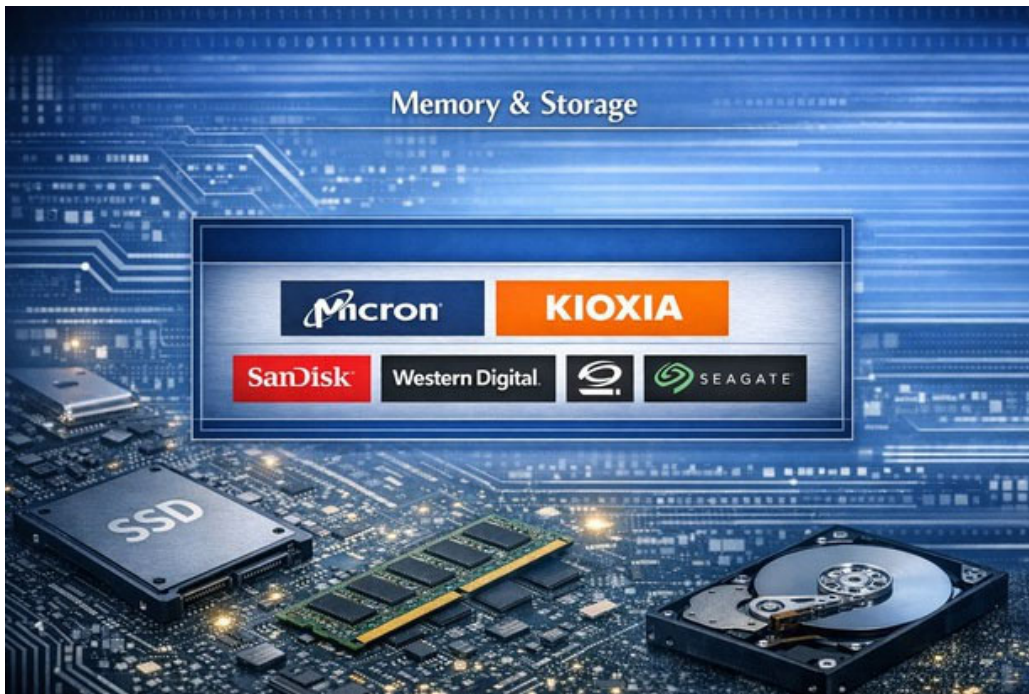
L'IA a déplacé le principal goulet d'étranglement des centres de données, passant de la puissance de calcul à l'alimentation électrique, à la densité énergétique et à la fiabilité, où l'offre est structurellement limitée et les possibilités de substitution faibles. À mesure que les racks IA atteignent des niveaux de puissance extrêmes, la demande pour les composants analogiques de précision, la gestion de l'alimentation et les composants passifs a explosé, créant des tensions de capacité dans les procédés de fabrication matures. Cela renforce le pouvoir de fixation des prix d'entreprises comme Analog Devices, ON, STMicroelectronics et Murata, essentielles à la régulation de tension, à la protection et à la stabilité électrique.

Dans le même temps, AMD et Intel bénéficient d'une rareté adjacente liée à la puissance de calcul, alors que les hyperscalers cherchent des solutions diversifiées autour des GPU, intégrant davantage les processeurs et contrôleurs dans les architectures IA. Collectivement, ces entreprises prospèrent parce que la demande liée à l'IA accélère plus rapidement que l'offre, et parce que leurs composants occupent des points de blocage physiques impossibles à contourner.



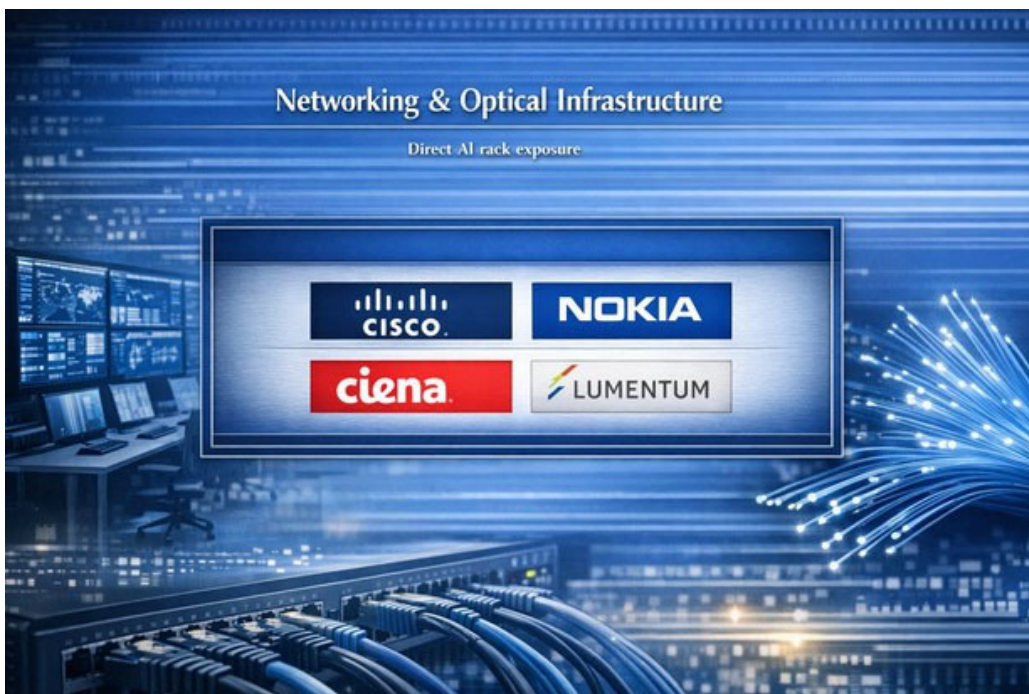
L'IA a également transformé la bande passante mémoire, la capacité et la persistance des données en véritables goulets d'étranglement physiques plutôt qu'en simples produits cycliques. L'entraînement et l'exploitation des grands modèles nécessitent d'énormes quantités de mémoire DRAM haute performance, notamment de HBM, dont l'offre augmente lentement en raison de longs délais de production. Cela permet à des producteurs comme Micron et Kioxia de retrouver un pouvoir de fixation des prix et d'améliorer leur rentabilité après des années de sous-investissement.

Parallèlement, l'IA entraîne une explosion de la génération et de la conservation des données, poussant les hyperscalers à déployer beaucoup plus de mémoire flash et de capacité de disques durs qu'auparavant. Cela soutient des entreprises comme Western Digital, Sandisk et Seagate, alors que la demande de stockage devient structurelle plutôt que liée au remplacement du matériel. Comme la mémoire et le stockage ne peuvent être ni remplacés ni optimisés à l'extrême dans les systèmes IA, ces entreprises occupent un point de rareté critique où la demande augmente plus vite que l'offre.



Les entreprises de réseaux et d'infrastructures optiques bénéficient également de la rareté, car l'IA a transformé la bande passante, la latence et la densité des interconnexions physiques en contraintes majeures plutôt qu'en simples améliorations progressives. À mesure que les clusters IA grandissent, les volumes de données échangées entre GPU augmentent de façon exponentielle, créant des pénuries aiguës de commutateurs haute vitesse, routeurs, émetteurs-récepteurs optiques et solutions optiques cohérentes reliant les racks, les rangées et les centres de données.

Des entreprises comme Cisco et Nokia profitent du besoin croissant d'architectures réseau sophistiquées et résilientes dans les centres de données IA, tandis que Ciena et Lumentum se trouvent directement au cœur du goulet d'étranglement optique, là où la capacité de la fibre devient limitante. Ces composants sont coûteux, technologiquement complexes et lents à produire à grande échelle, ce qui empêche les hyperscalers de les contourner facilement. Leur pouvoir de fixation des prix s'améliore donc fortement.



Les services publics et propriétaires de réseaux électriques profitent eux aussi de cette rareté, car l'IA a transformé l'électricité en principale contrainte de croissance. La disponibilité énergétique, et non plus la puissance de calcul, devient le facteur décisif limitant l'expansion des centres de données. Les installations IA nécessitent des charges électriques continues comparables à celles de petites villes, rendant l'accès à la production, aux réseaux de transport et aux permis extrêmement rare et réglementé.

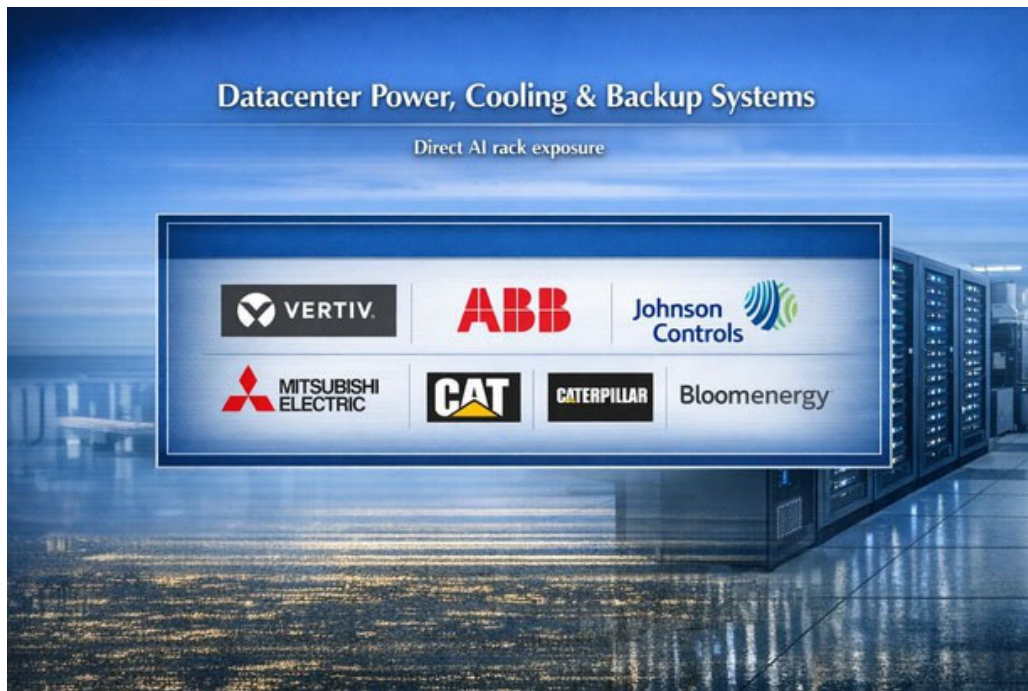
Cela positionne des entreprises comme NextEra Energy, Iberdrola, Engie, SSE, American Electric Power, Entergy et Elia Group comme des gardiens incontournables. Comme les réseaux électriques ne peuvent être développés rapidement et que les investissements prennent des années, la demande liée à l'IA arrive bien avant que l'offre puisse suivre.



Les entreprises d'ingénierie, de construction et d'exécution bénéficient de cette dynamique, car les investissements dans l'IA ont mis en évidence un écart critique entre la disponibilité du capital et la capacité réelle de transformer ce capital en infrastructures opérationnelles. La construction de centres de données, de centrales électriques, de raccordements au réseau et de systèmes industriels nécessite désormais une main-d'œuvre hautement spécialisée, une expertise pointue en gestion de projets et des capacités d'exécution qui ne peuvent pas être développées rapidement. Cela fait d'entreprises comme Quanta Services, EMCOR, Comfort Systems, ACS et Hochtief des acteurs essentiels plutôt que de simples sous-traitants interchangeables. Alors que l'IA entraîne une vague sans précédent d'électrification et de dépenses en infrastructures, ces entreprises occupent un point de blocage stratégique où les projets avancent... ou stagnent, ce qui leur confère un fort pouvoir de fixation des prix, des carnets de commandes bien remplis et des marges améliorées.



Les fournisseurs de systèmes d'alimentation, de refroidissement et de secours pour centres de données bénéficient de cette rareté, car l'IA a transformé la gestion thermique, le conditionnement électrique et la résilience énergétique en contraintes physiques majeures au niveau des racks. À mesure que les serveurs d'IA consomment des quantités d'énergie sans précédent et génèrent des densités de chaleur extrêmes, les systèmes de refroidissement, de distribution électrique, les transformateurs, les onduleurs (UPS) et les solutions de génération de secours ne peuvent ni être simplifiés ni facilement remplacés. Cela fait d'entreprises comme Vertiv, ABB, Johnson Controls, Mitsubishi Electric, Caterpillar et Bloom Energy des acteurs essentiels au déploiement de l'IA plutôt que de simples fournisseurs secondaires. Ces technologies nécessitent d'importants investissements en capital, reposent sur une ingénierie complexe et sont lentes à développer à grande échelle, alors que la demande des hyperscalers et des centres de données d'entreprise augmente beaucoup plus rapidement que l'offre ne peut suivre.



Les entreprises spécialisées dans le câblage et la transmission physique bénéficient de cette rareté, car l'IA a considérablement augmenté les besoins de transport d'électricité et de données sur de courtes comme de longues distances, faisant des câbles physiques eux-mêmes une contrainte majeure. À mesure que les centres de données dédiés à l'IA prennent de l'ampleur, les volumes nécessaires de câbles électriques haute tension, de liaisons sous-marines, de fibre optique et de câblage interne augmentent beaucoup plus rapidement que les capacités de production manufacturière. La production est en outre limitée par des matériaux spécialisés, des équipements industriels lourds et de longs délais de fabrication. Des entreprises comme Prysmian et Fujikura évoluent dans ce secteur exigeant sur le plan technique et fortement capitalistique, où peu d'acteurs sont capables de produire à grande échelle, ce qui leur confère un important pouvoir de fixation des prix et une bonne visibilité à mesure que les réseaux électriques, les centres de données et les campus IA se développent simultanément.



Les fournisseurs de fabrication, d'assemblage et d'équipements critiques bénéficient de cette rareté, car les infrastructures liées à l'IA ont créé un écart structurel entre la demande de systèmes avancés et la capacité industrielle nécessaire pour les produire à grande échelle. À mesure que les centres de données IA, les systèmes électriques et les équipements électroniques deviennent plus complexes et personnalisés, des entreprises comme Flex, Jabil, Celestica et VAT Group occupent un point de blocage stratégique où la fabrication de précision, l'intégration de systèmes et les équipements spécialisés sont indispensables pour transformer les investissements en matériel opérationnel. Ces capacités reposent sur une expertise approfondie des procédés, des réseaux de fournisseurs qualifiés et des équipements industriels à cycles d'investissement longs qui ne peuvent pas être développés rapidement, tandis que la demande provenant de l'IA, de l'électrification industrielle et des semi-conducteurs avancés accélère simultanément.



Examinons maintenant plus en détail les goulets d'étranglement liés à la fermeture du détroit d'Ormuz.

Dans un environnement caractérisé par des capacités excédentaires limitées, des routes commerciales volatiles et une hausse des stocks stratégiques, les compagnies énergétiques intégrées disposant d'un portefeuille d'actifs diversifié ont vu leur pouvoir de fixation des prix, la visibilité de leurs flux de trésorerie et leur discipline en matière de capital se renforcer.

Ces entreprises bénéficient de la rareté, car la fermeture du détroit d'Ormuz a fait passer les marchés mondiaux de l'énergie d'une logique d'optimisation des prix à une logique de sécurité d'approvisionnement, favorisant les producteurs disposant d'actifs à longue durée de vie, politiquement stables et géographiquement diversifiés. Des sociétés comme TotalEnergies, Eni, Imperial Oil, Suncor, Cenovus et Aker BP contrôlent des activités de production en amont situées dans des pays de l'OCDE ou des juridictions alliées.

La rareté ne concerne plus seulement les prix au comptant, mais aussi la disponibilité physique garantie, la flexibilité logistique et les capacités de raffinage situées en dehors des zones de blocage stratégiques.

**Integrated Scarcity Framework:  
Subthemes and Company Mapping**

**I. Energy Scarcity & Security of Supply** (Strait of Hormuz Shock)

Core Subtheme: Fuel Security > Fuel Price

Integrated Energy Majors  
Long-dated supply, LNG, downstream resilience

The infographic displays the logos of six major energy companies in a 2x3 grid:

- TotalEnergies
- eni
- Imperial Oil
- SUNCOR
- cenovus ENERGY
- AkerBP

Les opérateurs de pipelines et d'infrastructures gazières tirent leur valeur de la croissance structurelle de la demande énergétique et de la gestion des risques géopolitiques, plutôt que de l'évolution des prix des matières premières. TC Energy et Snam ont enregistré de solides performances, car les infrastructures intermédiaires de transport et de stockage du gaz sont devenues une couche essentielle de fiabilité énergétique.

Alors que la demande d'électricité provenant des centres de données explose et que les réseaux électriques deviennent plus tendus, les réseaux gaziers, les installations de stockage et les terminaux de regazéification de gaz naturel liquéfié (GNL) sont passés du statut d'actifs d'efficacité à celui d'actifs d'assurance du système énergétique, valorisés davantage pour leur continuité de service que pour la croissance des volumes.

Ces entreprises contrôlent des infrastructures réglementées et difficiles à reproduire situées à des points de blocage stratégiques en Amérique du Nord et en Europe, ce qui leur assure des flux de trésorerie stables, une protection contre l'inflation et une importance stratégique croissante à mesure que les marchés privilégient la disponibilité, la résilience et le soutien aux réseaux électriques plutôt que l'énergie au coût le plus bas.



Les entreprises de services pétroliers et de technologies énergétiques bénéficient de cette rareté, car une perturbation soudaine de l'approvisionnement au Moyen-Orient a forcé le système mondial à maximiser la production des champs existants situés en dehors des zones de blocage stratégiques. Cela a fortement accru la demande pour des capacités spécialisées en amont qui ne peuvent pas être augmentées rapidement.

Des entreprises comme SLB, Halliburton, Baker Hughes et TechnipFMC maîtrisent des compétences techniques critiques et des capacités complexes d'exécution de projets, indispensables pour compenser les barils perdus et maintenir la production dans des bassins matures, offshore ou techniquement difficiles.

Comme cette expertise, ces équipements et cette main-d'œuvre qualifiée ont été structurellement réduits au cours de la dernière décennie, l'offre demeure limitée au moment même où les tensions géopolitiques rendent la situation plus urgente. Cela confère à ces entreprises un fort pouvoir de fixation des prix, des taux d'utilisation plus élevés et une importance stratégique accrue.



Les capacités mondiales de raffinage limitées ainsi que les contraintes logistiques soutiennent des marges structurellement élevées. Les entreprises de raffinage et de carburants comme Valero, Marathon et Neste bénéficient de cette rareté, car le choc provoqué par la guerre avec l'Iran a déplacé l'attention des marchés de la disponibilité du pétrole brut vers celle des produits raffinés, où les goulets d'étranglement physiques sont encore plus importants.

Alors qu'une grande partie du pétrole brut et des produits raffinés provenant du Moyen-Orient est perturbée ou retardée, les capacités de raffinage disponibles en dehors du Golfe sont devenues stratégiquement rares, en particulier pour les raffineries complexes capables de traiter différents types de pétrole et de produire des carburants propres à grande échelle.

Ces entreprises exploitent des actifs sophistiqués situés dans des juridictions stables, proches de la demande finale, avec la flexibilité nécessaire pour traiter des pétroles non issus du Moyen-Orient et profiter de l'élargissement des marges de raffinage à mesure que gouvernements et acheteurs cherchent à sécuriser l'approvisionnement en essence, diesel et carburant aviation plutôt qu'en simples barils de brut.



Tenaris bénéficie de la rareté, car une perturbation de l’approvisionnement en provenance du Moyen-Orient a contraint le système mondial à accélérer les activités de forage, de maintenance et de redéveloppement des champs pétroliers et gaziers en dehors de ce point de passage critique, ce qui augmente fortement la demande en tubes et produits en acier de haute spécification.

Alors que les producteurs cherchent à sécuriser des approvisionnements à long terme, plus sûrs sur le plan géopolitique en Amérique du Nord, en Amérique latine et dans des bassins offshore, les puits ont tendance à être plus profonds, plus complexes et plus intensifs en capital – précisément les conditions où les tubages, tubes et connexions haut de gamme de Tenaris sont indispensables et difficilement substituables.

La capacité de production de tubes de l’industrie a été rationalisée au cours de la dernière décennie, et relancer ou augmenter la production est lent, énergivore et limité sur le plan technologique, ce qui donne aux principaux fournisseurs un pouvoir de fixation des prix lorsque les volumes se tendent.



Ces entreprises affichent de bons résultats parce que les marchés agricoles et des matières premières sont entrés dans un régime de rareté piloté par la logistique et les infrastructures, où l'accès, le stockage et la capacité de transport physique comptent davantage que les prix au comptant.

ADM, Bunge et Marubeni se trouvent au cœur des flux mondiaux de céréales, d'oléagineux et de protéines, en contrôlant l'origine, la transformation, le transport maritime et la distribution de ces produits, des chaînes de valeur de plus en plus sous tension en raison des enjeux géopolitiques, de la volatilité climatique et des liens croissants entre alimentation et énergie.

Alors que les gouvernements et les clients finaux donnent la priorité à la sécurité alimentaire et à la continuité des approvisionnements, ces entreprises profitent de leur flexibilité sur les volumes, de marges d'arbitrage et de flux de trésorerie résilients, ce qui les positionne davantage comme des infrastructures essentielles que comme de simples expositions cycliques aux matières premières.



Les entreprises de transport, de logistique et de flux physiques comme CSX, Wabtec, FedEx et J.B. Hunt bénéficient de la rareté car les perturbations dans le détroit d'Ormuz ont déplacé la pression vers les systèmes de transport terrestres et non maritimes afin de maintenir la circulation de l'énergie, des matières premières et des biens manufacturés.

À mesure que les routes maritimes deviennent plus risquées, plus lentes ou plus coûteuses, la valeur se déplace vers le rail, les hubs intermodaux et les réseaux de fret domestiques capables de réacheminer efficacement les volumes à travers les continents, en particulier pour le carburant, les produits raffinés, les produits agricoles et les intrants industriels essentiels.

Les infrastructures ferroviaires et les technologies de locomotives deviennent des actifs à capacité contrainte à mesure que les volumes augmentent, alors même que les infrastructures ne peuvent pas être étendues rapidement, tandis que les opérateurs de logistique express et de fret gagnent un pouvoir de fixation des prix, les expéditeurs privilégiant la fiabilité, la garantie de livraison et l'étendue du réseau plutôt que le coût.



## Conclusion

Notre lecture de l'environnement de marché actuel est que nous sommes entrés dans une phase de type bulle pour l'infrastructure liée à l'IA : la dynamique des actions est alimentée moins par une hausse incrémentale de la demande que par des contraintes physiques contraignantes (énergie, réseau électrique, refroidissement, câblage, composants, capacité d'exécution) qui entrent en collision avec des chocs exogènes comme la perturbation du détroit d'Ormuz. Cela pousse les marchés vers une logique de « sécurité d'approvisionnement » et amplifie les primes de rareté sur les actifs réels et les goulots d'étranglement.

Le parallèle historique est inconfortable : à la fin des années 1990, le Nasdaq a progressé de façon exponentielle jusqu'en mars 2000, avec une hausse de 572 % entre janvier 1995 et le sommet du 10 mars 2000, tandis que les récits autour des infrastructures « picks-and-shovels » (déploiement des télécoms et de la fibre) ont été valorisés sur des anticipations qui se sont matérialisées plus tard, et avec des marges inférieures aux attentes des investisseurs.

La situation actuelle est différente en termes de multiples, mais similaire dans sa structure de marché : le S&P 500 est devenu extrêmement concentré, les 10 plus grandes capitalisations représentant plus de 40 % de l'indice contre environ 27 % au pic de la bulle Internet. Ce type de concentration est souvent celui où la performance paraît la plus validée juste avant que la fragilité ne devienne déterminante.

Notre conclusion est donc nuancée mais claire : l'IA est réelle, les dépenses d'infrastructure sont réelles et les contraintes physiques sont bien présentes, mais la structure de capital et les valorisations qui entourent ce thème deviennent de plus en plus fragiles. Ainsi, nous considérons l'évolution actuelle des prix comme le début d'une phase de type bulle, en restant investis tout en gardant une taille de position relativement prudente et une vigilance accrue.

*Certaines valeurs mentionnées peuvent être détenues dans les portefeuilles gérés par Optimum Gestion de Placements inc. Ceci ne constitue pas un conseil en investissement*

## **Mise en garde :**

Les informations contenues dans le présent document sont fournies à titre informatif uniquement et ne devraient pas être considérées comme des conseils en placement s'appliquant à votre situation financière ni comme des conseils précis de nature financière, légale, comptable, fiscale ou en matière de placements. Nous n'assumons aucune responsabilité pour toute perte subie en raison de l'utilisation de ces données. Elles ne doivent pas être considérées comme une sollicitation d'achat ni une offre de vente d'un titre. Elles ne tiennent pas compte des objectifs de placement, de la situation fiscale ni de l'horizon de placement précis d'un investisseur. Il n'existe aucune représentation, garantie ni même responsabilité quant à l'exactitude des décisions fondées sur ces données.

---

**OPTIMUM GESTION DE PLACEMENTS INC.**

📍 425, boul. De Maisonneuve O., bureau 1620  
Montréal (Québec) H3A 3G5, CANADA  
☎ +1 514 288-7545  
☎ +1 888 678-4686  
✉ info@optimumgam.ca



🌐 [optimumgam.ca](http://optimumgam.ca)  
🌐 [optimumgam.ca/LinkedIn](https://www.linkedin.com/company/optimumgam)