

10 août 2026

L'État du marché

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson

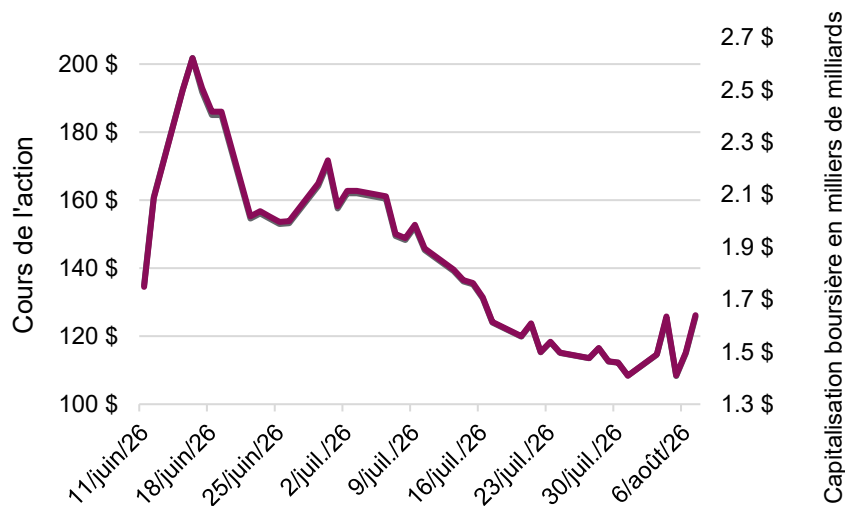
Patrimoine
RICHARDSON

Quand les flux indiciels rencontrent les ventes des initiés

Les PAPE de grande envergure peuvent donner lieu à des interactions inhabituelles entre les premiers actionnaires, les investisseurs actifs et les instruments indiciels. SpaceX constitue un exemple d'étude de cas particulièrement pertinent. Depuis son introduction en bourse au début du mois de juin, le titre a été très volatil, alors que les variations du flottant ont commencé à influencer la demande liée aux indices.

SpaceX a fait son entrée en bourse à une valorisation très élevée estimée à 1 750 milliards \$, ce qui en fait le plus important PAPE de l'histoire. Pour mettre cela en perspective, la valeur totale de l'ensemble des actions canadiennes est d'environ 5 000 milliards \$. Après le PAPE, l'action a monté en flèche, la capitalisation boursière dépassant tout juste 2 600 milliards \$, avant de redescendre à un niveau plus raisonnable; elle s'élève maintenant à 1 400 milliards \$ à la suite de la première publication de ses résultats trimestriels en tant que société cotée en bourse. Manifestement, les voyages dans l'espace sont plus sûrs que ce PAPE.

Cours de SpaceX depuis le PAPE



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

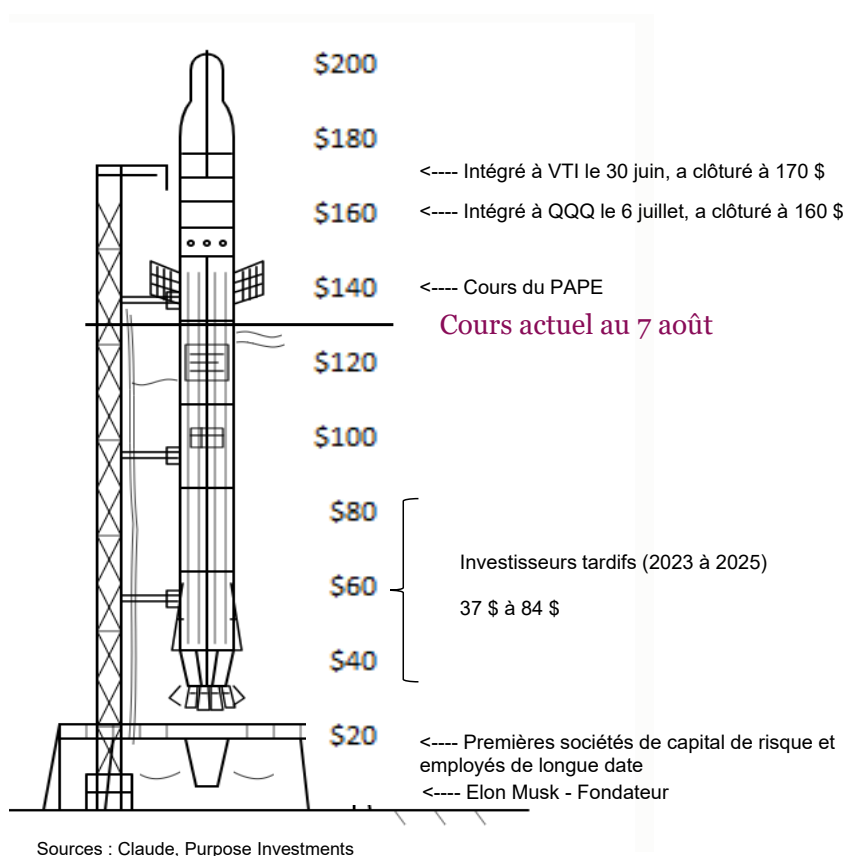
[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà L'État du marché directement dans votre boîte de réception.

Alors, pourquoi s'agit-il de bien plus qu'un simple PAPE marqué par la volatilité? Cela concerne la protection des investisseurs et la structure du marché. Dans le cadre de tous les PAPE, les initiés ou les actionnaires existants doivent souvent se soumettre à de longues périodes d'immobilisation après l'introduction en bourse au cours desquelles ils ne peuvent pas vendre leurs actions. Ces périodes durent parfois quelques trimestres ou années. Le calendrier de SpaceX pourrait être qualifié de très serré afin de permettre aux initiés de vendre leurs actions. En fait, à peu près tous les initiés à l'exception d'Elon Musk pourront négocier leurs actions librement d'ici la fin de 2026, ce qui représente une période d'immobilisation d'à peine six mois.

Voici le scénario pour les actionnaires antérieurs au PAPE : Déblocage de 20 % le 6 août, deux jours après la publication des résultats du deuxième trimestre, puis de 7 % ensuite toutes les 2 à 4 semaines jusqu'à la publication des résultats du troisième trimestre en octobre, qui marquera le déblocage des 28 % restants. Cela signifie que les initiés commencent tout juste à pouvoir vendre leurs actions. Parmi les actionnaires antérieurs au PAPE, on compte Alphabet, des sociétés de capital de risque, des fonds souverains et des employés.

De l'autre côté, on retrouve les acheteurs du marché public, notamment les investisseurs actifs et les fonds indiciels. Elon Musk a des adeptes fidèles parmi les petits investisseurs, mais la question la plus importante liée à la structure du marché concerne les FNB indiciels, des instruments de placement populaires et en pleine expansion faisant partie de nombreux comptes de retraite et d'épargne. Ces instruments ont pris suffisamment d'ampleur pour exercer des effets systématiques importants sur les prix et les marchés.

Cours de l'action de SpaceX



De nombreux indices ont modifié leurs règles d'inclusion pour leur permettre d'intégrer SpaceX plus rapidement après son PAPE. Cela se justifie, car de nombreuses sociétés demeurent privées plus longtemps et atteignent une taille gigantesque avant de recourir aux marchés publics. NASDAQ et FTSE Russell ont modifié leurs règles, contrairement à S&P Dow Jones. Comme l'indice S&P 500 surpasse pratiquement tous les gestionnaires, pourquoi s'imposer ce changement?

Le principe fondamental réside dans le fait que les pondérations des FNB sont habituellement basées sur le flottant ajusté plutôt que sur la capitalisation boursière totale. Alors que la plupart des actions étaient toujours détenues par des initiés après le PAPE, SpaceX ne pesait pas très lourd dans l'indice au départ. À mesure que d'autres actions sont débloquées, sa pondération dans l'indice peut augmenter, incitant les fonds indiciels à acheter au même moment que les actionnaires antérieurs au PAPE ont la possibilité de vendre. Cela crée une interaction directe entre les débloqués d'actions des actionnaires et la demande systématique.

C'est une situation intéressante. De nombreux investisseurs ont profité d'un prix de base extrêmement bas, notamment des sociétés de capital de risque. Ceux qui ont investi à moins de 5 \$ sont probablement heureux de vendre, peu importe le prix : 100 \$, 150 \$ ou 200 \$. Parallèlement, les FNB achètent à mesure que de nouvelles actions sont mises en circulation, là encore sans tenir compte du cours. Disons que tout peut arriver. Les initiés pourraient attendre de voir si les achats de FNB font monter les prix. On estime maintenant à 179 le nombre de FNB qui détiennent des actions de SpaceX. Les ventes d'initiés pourraient aussi surpasser les achats. Une chose est sûre : compte tenu de la dynamique et de l'ampleur de ce PAPE, les flux systématiques sont significatifs et on peut en tirer des leçons à l'approche d'autres PAPE de très grande envergure.

Les flux systématiques sont importants

À mesure que les placements dans les fonds indiciels ont augmenté, les flux systématiques sont devenus plus importants. Bien sûr, les données fondamentales comptent toujours, mais les investisseurs doivent aussi prêter attention aux flux d'actifs. Par exemple, d'autres titres importants dans les principaux indices ont affiché une forte faiblesse avant l'intégration de SpaceX. L'ajout d'une pondération de 1 % de SpaceX à l'indice QQQ signifie que toutes les autres positions ont été réduites de 1 %. Si on multiplie cette opération en fonction de nombreux autres FNB, on obtient une somme non négligeable.

Ces flux systématiques peuvent aussi créer des occasions, car ils sont de nature temporaire. D'autres titres connaîtront-ils une période de faiblesse lorsque d'autres actions de SpaceX pourront être négociées librement ou quand d'autres sociétés ayant fait un PAPE de très grande envergure seront intégrées aux indices? Peut-être. Toutefois, ce n'est jamais aussi simple, principalement parce que beaucoup d'investisseurs avisés sur les marchés sont également conscients de ces flux nuancés. La période de faiblesse de SpaceX à l'approche de la levée de la période de blocage du 6 août s'expliquait-elle par le fait que les investisseurs avaient anticipé cet événement? Et maintenant que c'est derrière nous, le titre de SpaceX connaît une forte remontée. S'agit-il d'un rebond lié aux achats de FNB qui se heurtera à une offre croissante lorsque les premiers investisseurs chercheront à vendre?

Conclusion

La leçon générale à en tirer ne concerne pas SpaceX ou aucun autre titre en particulier. Ce qu'il faut retenir, c'est que comme les stratégies indicielles représentent une part croissante des placements dans les marchés boursiers, les changements relatifs à l'admissibilité aux indices, au flottant et à la pondération des composantes peuvent générer des flux importants. Ces effets peuvent avoir une incidence temporaire tant sur les titres nouvellement ajoutés que sur les placements existants dans l'indice. Comprendre ces mécanismes peut donc venir compléter l'analyse fondamentale et macroéconomique, sans toutefois la remplacer.

Source : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés, Purpose Investments Inc. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc. le 1^{er} septembre 2021.

Avertissements

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les lecteurs sont invités à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Ces estimations et ces attentes comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson Limitée est une filiale de iA Financial Corporation Inc. et n'est pas affiliée à James Richardson & Fils, Limitée. Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée et Patrimoine Richardson Limitée est un utilisateur autorisé de cette marque. Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.