

Q&R

Amar Pandya - Les chances à saisir dans les domaines spatial et de la défense du Canada



À notre retour de la conférence Horizons 2026 d'Espace Canada tenue à l'Agence spatiale canadienne, nous nous sommes assis avec [Amar Pandya](#), gestionnaire de portefeuille, et sommes revenus sur les grands thèmes et ce qu'ils impliquent sur le plan de l'investissement.

Alors que le secteur spatial suscite un regain d'attention, en raison particulièrement de la très attendue entrée en bourse de SpaceX, la conversation a porté sur la façon dont les changements structurels dans les dépenses publiques, l'urgence en matière d'approvisionnement et les événements géopolitiques redéfinissent les occasions qui s'offrent aux entreprises canadiennes.

Si, pour l'heure du moins, on peut se réjouir de l'intérêt grandissant des investisseurs internationaux et de l'éventuel « effet de halo » créé par l'arrivée de SpaceX sur les marchés publics, il est plus important encore de se demander ce qui viendra ensuite. Plusieurs facteurs détermineront si cette situation durera : la façon dont le capital sera distribué dans l'écosystème, la rapidité avec laquelle les politiques gouvernementales se traduiront en attribution de contrats et les entreprises qui peuvent convertir cet afflux croissant en contrats réels, en carnets de commandes, en revenu et, finalement, en flux de trésorerie disponible.

C'est pourquoi nous croyons que le secteur spatial et de la défense canadien s'engage dans un cycle de croissance plus durable et structurellement soutenu, un cycle dont les entreprises ayant des capacités avérées, des bilans solides et une pertinence stratégique pourront tirer profit.

QUESTIONS ET RÉPONSES

Vous dites que le secteur spatial, qui était jusqu'à présent comme un secteur de niche, est en train de devenir un instrument de défense souveraine. Que s'est-il passé, et pourquoi maintenant ?

AMAR: Le changement le plus marquant tient au fait que l'espace n'est plus considéré essentiellement comme un terrain d'exploration scientifique ou un marché pour les communications commerciales. On le perçoit de plus en plus comme une infrastructure critique qui revêt une importance majeure pour la sécurité nationale. Cela a été manifeste lors de la conférence Horizons 2026, pendant laquelle les conversations n'ont pas porté sur les satellites ou sur des technologies abstraites, mais davantage sur la souveraineté, la surveillance de l'Arctique, la sécurisation des communications, la profonde connaissance du domaine et la capacité du Canada à opérer indépendamment tout en contribuant de manière significative au Commandement de la défense aérospatiale de l'Amérique du Nord (NORAD) et à l'Organisation du Traité de l'Atlantique Nord (OTAN).

Quant à savoir pourquoi maintenant, la réponse est à la fois géopolitique et technologique. L'espace est désormais plus contesté, plus congestionné et plus décisif pour les opérations militaires. En outre, on s'intéresse de plus en plus à la question de souveraineté, notamment en Arctique. Pour toutes ces raisons, la capacité spatiale est essentielle et non plus optionnelle.

Sur le plan de l'investissement, cela change grandement l'éventail des possibilités. Ce n'est plus une histoire de technologies à long terme. Il s'agit d'identifier les bonnes entreprises, celles qui possèdent des actifs nationaux stratégiques et une prévisibilité sur plusieurs années. C'est sur ce changement que s'appuie en grande partie notre façon de voir.

Dans quelle mesure la stratégie industrielle de la défense canadienne transforme-t-elle l'éventail des occasions pour les entreprises nationales de l'espace et de la défense ?

AMAR: Il s'agit d'une profonde transformation, parce qu'elle envoie le signal de demande le plus clair que nous ayons observé depuis probablement des décennies en matière de défense canadienne, demande qui met l'accent sur les technologies à double usage et sur les entreprises basées au Canada. Il n'est pas seulement question d'accroître les dépenses en défense, mais aussi de bâtir une base industrielle entièrement nationale dédiée à la défense canadienne. Ajoutons que les montants dont parle le gouvernement sont substantiels : 180 milliards \$ pour l'approvisionnement, 290 milliards \$ pour les infrastructures reliées à la défense et à la sécurité, et 125 milliards \$ pour les activités en aval. Il est prévu d'allouer 70 % de toutes les acquisitions pour la défense à des entreprises canadiennes d'ici 2035¹.

Il s'agit d'une transformation radicale dans la façon dont l'État s'approvisionne, investit et dépense en la matière, et le but est de mettre en place une industrie canadienne de la défense plus forte.

Qu'est-ce qui a particulièrement ressorti des discussions avec le gouvernement et les chefs de file de l'industrie ?

AMAR: Ce qui m'a surtout interpellé, c'est le sentiment d'urgence. On ne disait pas que l'espace deviendrait sans doute important un jour, mais bien qu'il se trouvait d'ores et déjà au cœur de la sécurité nationale — et qu'on devait accélérer la cadence.

Les dirigeants du pays parlaient d'approvisionnement d'une manière complètement différente. La directrice de l'Agence spatiale canadienne était présente, de même que plusieurs des grands généraux engagés dans les efforts du Canada sur le plan spatial et de la défense. Toutes les parties prenantes ont tenu le même discours : aller plus vite, itérer plus rapidement et éliminer les goulets d'étranglement de la chaîne d'approvisionnement.

Les compagnies elles-mêmes ont déclaré avoir observé que le gouvernement voyait d'un tout autre œil leur capacité à soumissionner et à remporter ces contrats.

En sommes-nous tout au début d'un cycle pluriannuel de dépenses, ou déjà au milieu ?

AMAR: À mon avis, nous en sommes encore au début. Le ton a nettement changé, et d'importants contrats publics commencent à être alloués dans le cadre de la stratégie industrielle qui vient d'être annoncée en février 2026. Cette stratégie s'étend plusieurs décennies et comprend des objectifs clairs allant jusqu'à 2035. Dans cette optique, il s'agit là d'un cycle de très longue durée. Il jette les assises d'une création de valeur, réelle et soutenue, au sein de l'industrie de la défense canadienne.

En quoi le Canada occupe-t-il une place particulière dans l'écosystème mondial de l'espace et de la défense ?

AMAR: Le Canada a une expérience de l'espace beaucoup plus profonde que ne le pensent plusieurs investisseurs. Ce n'est pas une nouvelle industrie pour lui. Nous avons une longue tradition en exploration spatiale, y compris un apport significatif en robotique spatiale. Nous avons construit le bras canadien (Canadarm), qui a servi à bord des navettes spatiales, et le Canadarm2 arrimé à la Station spatiale internationale, et avons établi un partenariat de longue date avec la NASA. Grâce à cette feuille de route, le Canada participe à certains des programmes les plus importants à l'échelle mondiale.

La récente mission Artemis II — la première mission vers la Lune avec équipage depuis 1972 — en est un exemple éloquent. L'astronaute Jeremy Hansen a fait l'histoire en devenant le premier Canadien — et le premier non Américain — à s'être aventuré dans l'espace lointain et autour de la Lune, ce qui est un symbole fort de la crédibilité spatiale canadienne.

Sur le plan de l'investissement, c'est important, car cela signifie que nous n'essayons pas d'établir notre pertinence à partir de rien. Nous possédons le patrimoine technique, les relations étatiques, le talent et les entreprises compétentes. Il faut maintenant fusionner tout ça — définir ce que nous voulons comme résultats, établir les bons buts et mettre en place les programmes, les approvisionnements et les stratégies que nous devons exécuter.



Source de l'image : MDA.space

Vous avez tout particulièrement mentionné MDA Space et Telesat. Pourquoi ces entreprises se distinguent-elles des autres sociétés spatiales mondiales en ce moment précis?

AMAR: Parce qu'il s'agit de deux entreprises fondamentalement solides qui détiennent les capacités et les actifs propices à la croissance, notamment par rapport à leurs concurrents.

Par exemple, MDA Space est l'une des rares compagnies publiques à se spécialiser exclusivement dans le domaine spatial. Elle possède de réelles capacités et une expérience longue de 55 ans et a participé à plus de 450 missions spatiales. La compagnie se trouve aussi dans une position financière très solide : elle peut compter sur un carnet de commandes d'environ 3,7 milliards \$, un bassin de ventes potentielles qui a doublé à 40 milliards \$, un flux de trésorerie libre positif et un bon niveau de liquidités au bilan. Nous croyons que c'est l'une des entreprises les plus solides fondamentalement de l'industrie. En ce qui a trait à Telesat, le profil est tout aussi remarquable. La société est quelque peu incomprise, et ce sont surtout les catalyseurs qui plaident en sa faveur. Le marché a tendance à se focaliser sur le bilan et les risques associés au lancement d'une nouvelle constellation de satellites, mais elle sous-estime souvent la valeur de l'actif en cours de construction. Telesat est en train de mettre au point un réseau de communication en orbite terrestre basse dont les applications militaires et commerciales sont considérables et la technologie à la fine pointe du progrès. Elle est aussi soutenue par les gouvernements tant canadien que québécois.

Somme toute, ce sont la résilience et la force sous-jacente de ces entreprises qui les distinguent au sein du paysage spatial mondial.

Comment la future entrée en bourse de SpaceX change-t-elle la façon dont les investisseurs perçoivent le secteur spatial?

AMAR: L'entrée en bourse de SpaceX est marquante parce qu'elle donne aux investisseurs sur le marché public un nouveau point de référence sur l'ampleur et l'importance de l'économie spatiale. SpaceX a déposé le formulaire S-1 et cherche à lever 75 milliards \$ pour une valorisation d'environ 1,77 billion \$ 2. Cela importe parce que SpaceX a changé la manière dont les investisseurs considèrent les lancements, la connectivité par satellite, les infrastructures réutilisables et les communications spatiales. Même si la plupart des entreprises spatiales ne se comparent pas à SpaceX, cette entrée en bourse obligera les investisseurs à s'intéresser à l'ensemble du secteur et à identifier d'autres compagnies susceptibles d'en tirer profit.

L'effet positif est que l'industrie attirera davantage de capital. Le danger est que les investisseurs généralisent à l'excès et supposent que toutes les entreprises spatiales sont assorties d'un multiple semblable à celui de SpaceX, ce qui n'est pas le cas à mon avis. La vraie question est de savoir quelles compagnies possèdent la technologie nécessaire, le revenu nécessaire, la rentabilité nécessaire et une pertinence avérée. Selon nous, MDA et Telesat (deux avoirs spatiaux clés de notre fonds) répondent à ces exigences.



Source de l'image : WikiCommons

Les procédures d'achat du gouvernement sont habituellement lentes. Pourquoi pensez-vous que ce cycle sera différent?

AMAR: Cette critique est justifiée et nous la partageons. Ce problème n'est pas que canadien; plusieurs pays en souffrent. Ce qu'il y a de différent, c'est le ton d'urgence. Dans le cadre de sa stratégie industrielle de défense, le gouvernement canadien exprime explicitement son intention de développer des capacités spatiales souveraines et d'attribuer 70 % des contrats à des sociétés canadiennes.

C'est un changement radical dans la façon dont les entreprises reçoivent du financement et dans le volume global de celui-ci. Il y a déjà des exemples tangibles. On a confié à Telesat et à MDA le projet de communications par satellite améliorées, lequel est une initiative de défense par satellite de l'Arctique lancée par le gouvernement canadien dans le cadre de la nouvelle stratégie. C'est la preuve concrète que ce cycle s'annonce différent.

Que devraient penser les investisseurs de la façon dont la menace géopolitique façonne à la fois les occasions et la volatilité dans cette sphère ?

AMAR: Sur le plan des occasions, les tensions géopolitiques grandissantes entraînent l'augmentation de la demande en matière de missions et de capacités souveraines, par exemple en ce qui a trait à la surveillance de l'Arctique canadien, à la connaissance du domaine spatial, à la détection des missiles, au renseignement, à la surveillance et à la reconnaissance. C'est précisément pourquoi nous estimons que le secteur spatial n'est plus une industrie de niche, mais un élément essentiel à la défense.

Simultanément, ce contexte crée de la volatilité. Les entreprises peuvent être sujettes à des contrôles à l'exportation ou à des sanctions. Il peut y avoir des contraintes d'approvisionnement, comme pendant la COVID, et la disponibilité de la main-d'œuvre peut devenir plus politique. Donc, la géopolitique a manifestement une réelle portée et des effets secondaires dans le secteur spatial.

C'est pourquoi nous préférons des compagnies nationales ayant une demande diversifiée, une forte pertinence stratégique sur le marché intérieur, un bilan sain et des perspectives réalistes en matière de flux de trésorerie. Nous pensons que la géopolitique multiplie les occasions au lieu de simplement accroître le risque pour les compagnies que nous possédons.

C'est le cas d'entreprises comme MDA et Telesat, qui peuvent compter sur leur position solide dans la sphère des contrats du gouvernement et de la défense, mais qui ont aussi accès à des occasions commerciales importantes.

1. Le premier ministre du Canada, Mark Carney, annonce le lancement de la première stratégie industrielle de défense § (2026).

2. Lipschultz, Bailey. « SpaceX Seeks US\$75 Billion in Record IPO to Fund AI, Launch. » Financial Post. 4 juin 2026, sec. Investisseur/investisseuse



Amar Pandya, CFA **GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE**

Amar Pandya est le gestionnaire de portefeuille du Fonds alternatif d'arbitrage Pender, du Fonds alternatif d'arbitrage Plus Pender et du Fonds alternatif de situations spéciales Pender. Il est entré au service de Pender en 2017.

Fervent défenseur de l'approche de valeur à contre-courant, Amar s'est donné pour mission de repérer les entreprises de grande qualité pour l'heure ignorées, des occasions de placement qui se négocient à rabais important par rapport à la valeur intrinsèque, et les situations spéciales créées par les événements, ciblant principalement les fusions et acquisitions et les investissements fondés sur les bilans financiers. Grâce à ses recherches, il a mis au jour plusieurs occasions, lesquelles ont contribué aux mandats d'actions de Pender.

L'information est fournie à des fins d'information seulement. Cette présentation ne devrait pas être considérée comme étant une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre de Pender.

Nos fonds ne sont pas garantis, et toute discussion portant sur leur rendement antérieur ne constitue pas une indication de leurs rendements futurs. Les opinions exprimées l'ont été à la date de cet article et peuvent changer.

D'autres renseignements importants sont présentés ici: penderfund.com/disclaimer
Les données standards sur le rendement des fonds Pender sont présentées ici: www.penderfund.com/fr/solutions/

PENDER
Gestion de Capital PenderFund Ltée



fondspender.com



penderfund-capital-management