

# DERRIÈRE LE PANIER D'ÉPICERIE: MYTHE ET RÉALITÉ

JUIN 2026

## Contexte économique: Un trimestre record pour les entreprises américaines

Près de 90% des entreprises du S&P 500 ont surpassé les attentes des analystes au cours du premier trimestre de 2026. La croissance moyenne des bénéfices par rapport à la même période l'an dernier s'est établie à 28.4%, largement au-dessus des prévisions de 14,2% que nous avons évoquées dans notre lettre de février 2026. Malgré le contexte marqué par les préoccupations liées à l'inflation et aux tensions géopolitiques, les entreprises américaines ont enregistré leur meilleur trimestre depuis le quatrième trimestre de 2021. Propulsés par la qualité des résultats financiers et la forte croissance des bénéfices, les indices boursiers américains, tout comme les indices internationaux, ont atteint de nouveaux sommets au cours du mois de mai. Les prévisions des analystes pour les prochains trimestres ont d'ailleurs été revues à la hausse. De plus, un montant record de 8 trillions de dollars demeure toujours en attente d'investissement. Cette situation constitue un solide support pour les marchés. On le constate bien: dès qu'un repli survient, les investisseurs reviennent rapidement à l'achat.

Le mois de juin sera marqué par l'entrée en bourse très attendue de SpaceX, dirigée par Elon Musk. Cette inscription au NASDAQ, prévue le 12 juin prochain, représentera le plus important premier appel public à l'épargne (IPO) de l'histoire des marchés financiers, avec une valorisation de l'entreprise avoisinant le 1.8 trillion de dollars. Cette opération permettra notamment de financer les différentes divisions du groupe, dont Starlink (services Internet haute vitesse), xAI (intelligence artificielle et plateforme Grok) ainsi que SpaceX, spécialisée dans l'exploration spatiale et le déploiement de satellites de télécommunication Starlink.

## Rendement du S&P 500 (500 des plus grandes entreprises publiques américaines) décortiqué - Mai 2026



*Depuis plusieurs années, l'inflation alimentaire préoccupe les ménages canadiens et alimente le mécontentement envers les grandes chaînes d'épicerie, souvent accusées d'en profiter pour accroître leurs profits. Pourtant, lorsqu'on analyse les états financiers des principaux acteurs du secteur, le portrait apparaît plus nuancé que ce que les manchettes laissent croire.*

Cette lettre constitue la deuxième partie d'une série portant sur l'inflation. Nous vous invitons à consulter notre lettre précédente, qui expliquait le fonctionnement de l'indice des prix à la consommation (IPC) ainsi que les raisons pour lesquelles les banques centrales visent généralement une inflation annuelle d'environ 2 %.

## **Un marché dominé par trois grands joueurs**

Le marché canadien de l'alimentation est fortement concentré. Trois entreprises dominent largement le secteur :



Capitalisation boursière: 10B

Empire Company, société mère de Sobeys, IGA, Safeway et FreshCo, est l'un des plus importants détaillants alimentaires au Canada. Empire adopte un positionnement plus orienté vers une clientèle à revenu moyen et élevé et mise sur l'expérience client, les produits frais et les produits spécialisés.

L'entreprise exploite toutefois aussi des formats plus économiques (FreshCo) afin de rejoindre une clientèle plus sensible aux prix dans le contexte inflationniste actuel. Ce segment reste néanmoins moins important dans les activités globales de l'entreprise.



Capitalisation boursière : 18B

Fondée à Montréal en 1947, Metro a aujourd'hui une présence dominante au Québec et importante en Ontario. L'entreprise exploite plusieurs bannières bien connues, dont Metro, Super C, Food Basics, Adonis et Première Moisson. Metro possède également une importante division pharmaceutique grâce aux réseaux Jean Coutu et Brunet, ce qui contribue à diversifier ses revenus et stabiliser ses bénéfices.

L'entreprise est reconnue pour sa gestion disciplinée des coûts et la stabilité de sa rentabilité. Elle ne possède toutefois pas un positionnement précis auprès d'un seul type de consommateur, opérant différentes bannières visant plusieurs gammes de prix et segments de clientèle.



Capitalisation boursière: 70B

Loblaw Companies est le plus important détaillant alimentaire au Canada et possède le réseau le plus vaste du pays. L'entreprise exploite plusieurs bannières bien connues, dont Provigo, Maxi, No Frills, Loblaws, Real Canadian Superstore et T&T Supermarket. Loblaw possède également une importante présence dans le secteur pharmaceutique avec Pharmaprix/Shoppers Drug Mart, un segment qui, tout comme Metro, contribue à diversifier ses sources de revenus.

L'entreprise est particulièrement bien positionnée auprès des consommateurs sensibles aux prix, un avantage important dans le contexte inflationniste actuel. La performance boursière récente de l'entreprise reflète ce positionnement.

## Portrait compétitif de l'industrie alimentaire canadienne et américaine en 2024

Part de marché des 3 plus importants joueurs au Canada :

- Empire Company Limited : 37,4%, Loblaw Compagnies Limited : 37,1%, Metro inc. : 14,1%

Il demeure toutefois pertinent de mentionner la présence de deux importants joueurs américains, Walmart et Costco. Malgré leur croissance au cours des dernières années, leurs parts de marché demeurent inférieures à celles des grands épiciers canadiens traditionnels. Aussi, les parts de marché de Loblaw ont augmenté par rapport à Empire depuis 2024.

Facteurs de succès dans l'industrie

- Proximité des marchés cibles
- Gestion efficace des stocks (Très important pour les produits périssables!)
- Main d'oeuvre agile et flexible
- Surveillance étroite de la concurrence pour la politique de prix
- Conformité réglementaire
- Innovation technologique (caisses libre-service, programmes de fidélisation, optimisation de l'efficacité opérationnelle, ...)

Part de marché des 3 plus importants joueurs au États-Unis :

- Kroger (18,1%), Albertsons (9,6%), Publix (7,2%)

<https://pnnt.ca/analyse-de-marche-secteur-des-epiceries/>

À elles seules, ces trois sociétés contrôlent près de 90% du marché canadien de l'épicerie, ce qui confère à l'industrie alimentaire les caractéristiques d'un oligopole, comme c'est également le cas dans les secteurs des télécommunications, de l'aviation et des banques au Canada.

UN OLIGOPOLE EST UNE STRUCTURE DE MARCHÉ DANS LAQUELLE UN PETIT NOMBRE D'ENTREPRISES DOMINE LA MAJORITÉ DES VENTES D'UN SECTEUR. COMME PEU D'ACTEURS CONTRÔLENT UNE GRANDE PART DU MARCHÉ, CHACUN EXERCE UNE INFLUENCE IMPORTANTE SUR LES PRIX, LA CONCURRENCE ET LES CONDITIONS DU MARCHÉ.

Une telle concentration soulève naturellement des questions quant à la concurrence et au pouvoir de fixation des prix, d'où l'importance d'une surveillance réglementaire. Toutefois, un marché concentré ne signifie pas automatiquement des profits excessifs.

### Revenus, profits et marges : trois concepts différents

L'une des principales sources de confusion dans le débat public provient de la difficulté à distinguer:

- la croissance des revenus
- la croissance des profits
- et la rentabilité réelle des entreprises.

Lorsque les prix des aliments augmentent, les épiciers ajustent généralement leurs prix de vente afin de refléter la hausse de leurs coûts d'approvisionnement. Ainsi, le chiffre d'affaires augmente mécaniquement, même si la rentabilité réelle de l'entreprise demeure relativement stable.

Prenons un exemple simple.

Supposons qu'un épicier vende un steak Tomahawk de grande qualité à 100\$ avec une marge nette hypothétique de 3%. L'entreprise réalise alors un profit net de 3\$. Si le prix du bœuf augmente de 10%, le prix de vente du steak passe à 110\$. Avec la même marge nette de 3%, le profit grimpe alors à 3,30\$.

Le bénéfice augmente donc en dollars absolus, mais la rentabilité réelle de l'entreprise n'a pas changé.

## Des marges bénéficiaires faibles

Dans les faits, cet exemple fictif n'est pas si éloigné de la réalité. Chez les trois grands joueurs canadiens, les marges nettes se situent historiquement entre 3% et 5% (voir annexe 2).

Les trois graphiques présentés en annexe illustrent l'évolution des ventes, du bénéfice net et des marges nettes des principaux épiciers canadiens depuis 2022, soit le début de la période inflationniste récente au Canada.

On constate notamment que Metro génère les marges les plus élevées du groupe, principalement grâce à son efficacité opérationnelle et à sa gestion disciplinée des coûts, plutôt qu'à des prix nécessairement plus élevés pour les consommateurs. Les graphiques montrent également une amélioration notable du bénéfice net de Loblaw, ainsi qu'une détérioration du bénéfice net d'Empire en 2025, laquelle a eu une incidence importante sur sa marge nette. Durant cette même période, on estime une inflation alimentaire à environ 5% à 5.5% par an, une croissance qui ne contraste pas avec les résultats financiers des entreprises de l'industrie.

<https://pntt.ca/analyse-de-marche-secteur-des-epiceries/>

## Comparaison des marges entre l'industrie canadienne et l'industrie américaine

Canada :

- Marge brute : 25,1%
- Marge nette : 1,5%

États-Unis :

- Marge brute : 32,2%
- Marge nette : 2%

On constate que malgré la plus faible compétitivité dans l'industrie canadienne, les marges nettes, tout comme les marges brutes y sont inférieurs. Aussi, une mise en perspective est importante. Dans l'imaginaire collectif, les profits des épiciers semblent parfois démesurés. Pourtant, lorsqu'on compare le secteur alimentaire à d'autres industries, la réalité apparaît différente. Effectivement, plusieurs entreprises technologiques, pharmaceutiques ou de logiciels génèrent régulièrement des marges nettes de : 15%; 20%; voire davantage. À titre d'exemple, la marge nette de l'entreprise américaine Apple est d'environ 27%. Pour Meta (Facebook), la marge nette est d'environ 32%.

Les détaillants alimentaires évoluent dans une industrie où les marges bénéficiaires demeurent très faibles. Leur modèle d'affaires repose principalement sur le volume et la stabilité des revenus, puisque l'alimentation représente un besoin essentiel. Cette récurrence des revenus, combinée à une capacité de transférer les hausses de coûts liées à l'inflation aux consommateurs, fait de ces entreprises des titres défensifs intéressants dans un portefeuille diversifié.

Cela ne signifie pas que les consommateurs ne ressentent pas une pression financière réelle à l'épicerie. Toutefois, les données financières ne démontrent pas une explosion exceptionnelle de la rentabilité des épiciers. Les profits ont effectivement augmenté au cours des dernières années, mais les revenus ont progressé avec l'inflation. Les coûts d'exploitation ont également fortement augmenté et les marges bénéficiaires demeurent relativement faibles et historiquement stables.

Au cours des derniers mois, l'idée d'implanter des épiceries publiques a gagné en visibilité dans le débat public, notamment à la suite de propositions avancées par certains élus américains, dont le maire de New York, Zohran Mamdani, comme solution potentielle à l'inflation alimentaire.

Toutefois, l'analyse des états financiers des grands détaillants alimentaires (voir annexe 2) montre que les marges nettes du secteur, tant au Canada qu'aux États-Unis, demeurent relativement faibles, généralement entre 3% et 5%. Une épicerie publique ferait également face à plusieurs des mêmes coûts d'exploitation qu'une entreprise privée: approvisionnement, transport, main-d'œuvre et logistique.

Les économies potentielles proviendraient donc principalement de l'élimination partielle ou totale des marges bénéficiaires, lesquelles demeurent limitées. Cette hypothèse suppose également qu'un système public puisse atteindre un niveau d'efficacité opérationnelle comparable à celui des grands épiciers privés, dont le modèle d'affaires repose précisément sur l'optimisation des coûts et des volumes afin de maintenir leur rentabilité. Pour offrir des prix significativement plus bas, un modèle public pourrait donc nécessiter des subventions gouvernementales pour réduire le prix des aliments, lesquelles seraient ultimement financées par les contribuables.

La question demeure donc ouverte quant aux meilleures solutions pour améliorer l'accessibilité alimentaire au Canada, qu'il s'agisse d'accroître la concurrence dans certaines industries de production alimentaire, de réduire certaines barrières réglementaires ou de diminuer les tarifs canadiens existants sur certains produits importés. Une chose apparaît toutefois plus claire à la lumière des données financières: l'idée selon laquelle les grandes chaînes d'épicerie «se remplissent les poches» grâce à l'inflation alimentaire mérite d'être démystifiée.

# ANNEXE 1 : PRINCIPAUX POSTES DE L'ÉTAT DES RÉSULTATS ET DU BILAN DEPUIS 2022 DES TROIS GRANDES ÉPICIERIS CANADIENS



4 derniers trimestres	janv. 22	janv. 23	janv. 24	janv. 25	janv. 26
<b>Revenus et Dépenses</b>					
Ventes	29 241,600	30 910,500	30 729,500	31 051,400	31 780,100
Coût des Marchandises	21 790,200	23 072,800	22 705,200	22 772,900	23 159,500
R + D	-	-	-	-	-
Profit d'Opération	1 165,100	1 112,500	1 079,100	1 120,900	1 180,400
Bénéfice Net	739,200	681,600	759,200	676,200	158,700
Dividendes	0,58 \$	0,65 \$	0,71 \$	0,78 \$	0,86 \$
BPA	2,78 \$	2,61 \$	3,03 \$	2,82 \$	0,66 \$
BPA - Dilués	2,77 \$	2,60 \$	3,02 \$	2,81 \$	0,65 \$
Actions Ordinaires	264,086	260,071	246,293	236,392	228,800

<b>Bilan et Fonds de Roulement</b>					
Actif à Court Terme	3 152,000	2 934,700	2 940,100	2 898,600	3 335,000
Actif Total	16 433,800	16 355,300	16 508,000	16 751,600	17 073,000
Passif à Court Terme	3 674,600	3 722,400	3 686,600	3 685,900	4 163,000
Passif Total	11 505,700	11 066,300	11 061,400	11 240,800	12 026,000
Fonds Propres	4 789,900	5 151,700	5 320,800	5 377,200	4 904,000
Fonds Libérés	1 371,300	740,400	1 272,300	999,500	1 203,100



4 derniers trimestres	mars 22	mars 23	mars 24	mars 25	mars 26
<b>Revenus et Dépenses</b>					
Ventes	18 402,600	19 523,500	21 128,900	21 617,200	22 378,500
Coût des Marchandises	15 797,600	15 955,400	16 976,400	17 348,600	17 930,400
R + D	-	-	-	-	-
Profit d'Opération	1 286,900	1 385,500	1 413,900	1 442,800	1 476,800
Bénéfice Net	849,300	890,200	980,600	993,000	1 010,800
Dividendes	1,05 \$	1,16 \$	1,27 \$	1,41 \$	1,56 \$
BPA	3,50 \$	3,76 \$	4,28 \$	4,47 \$	4,69 \$
BPA - Dilués	3,48 \$	3,75 \$	4,26 \$	4,45 \$	4,67 \$
Actions Ordinaires	240,600	234,000	226,500	220,500	212,200

<b>Bilan et Fonds de Roulement</b>					
Actif à Court Terme	2 253,100	2 323,100	2 417,100	2 654,700	2 786,100
Actif Total	13 463,200	13 615,500	13 891,800	14 249,500	14 547,300
Passif à Court Terme	2 056,700	1 902,800	2 151,100	1 874,300	1 951,800
Passif Total	6 960,500	6 952,800	7 023,200	7 157,400	7 589,200
Fonds Propres	6 489,400	6 647,900	6 852,300	7 074,700	6 940,100
Fonds Libérés	574,200	619,200	629,300	721,700	987,100

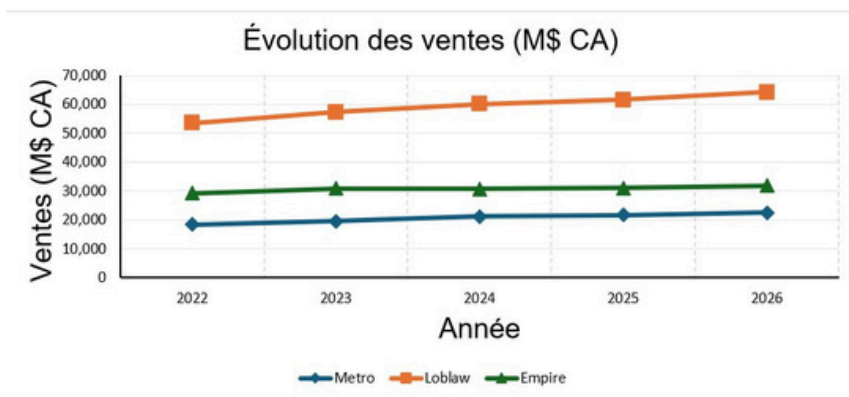


4 derniers trimestres	mars 22	mars 23	mars 24	mars 25	mars 26
<b>Revenus et Dépenses</b>					
Ventes	53 560,000	57 237,000	60 115,000	61 568,000	64 252,000
Coût des Marchandises	34 418,000	36 521,000	38 408,000	39 088,000	41 715,000
R + D	-	-	-	-	-
Profit d'Opération	3 126,000	3 424,000	3 771,000	3 966,000	4 583,000
Bénéfice Net	1 999,000	1 902,000	2 141,000	2 212,000	2 615,000
Dividendes	0,36 \$	0,41 \$	0,45 \$	0,51 \$	0,56 \$
BPA	1,48 \$	1,45 \$	1,69 \$	1,81 \$	2,21 \$
BPA - Dilués	1,46 \$	1,44 \$	1,68 \$	1,80 \$	2,19 \$
Actions Ordinaires	1 332,000	1 286,000	1 235,600	1 199,600	1 167,700

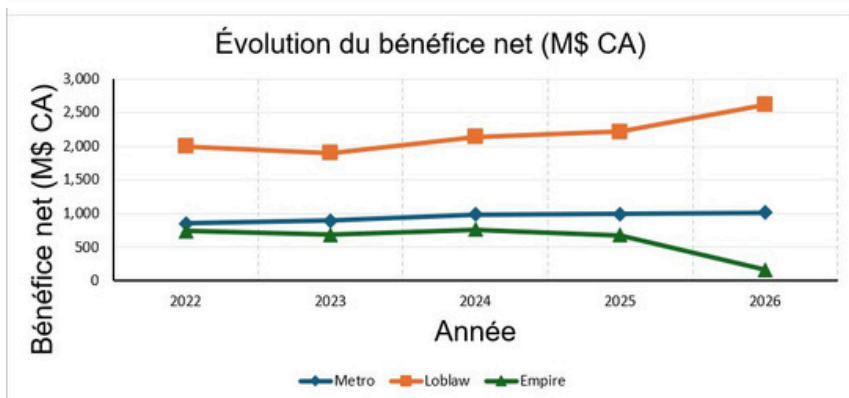
<b>Bilan et Fonds de Roulement</b>					
Actif à Court Terme	12 853,000	12 875,000	12 977,000	13 939,000	14 920,000
Actif Total	36 613,000	37 734,000	38 234,000	40 003,000	41 614,000
Passif à Court Terme	9 279,000	9 443,000	10 107,000	10 523,000	13 674,000
Passif Total	24 841,000	26 104,000	26 937,000	28 892,000	30 563,000
Fonds Propres	11 411,000	11 251,000	10 936,000	10 964,000	10 909,000
Fonds Libérés	3 232,000	2 640,000	2 869,000	3 140,000	3 759,000

## ANNEXE 2 : PERFORMANCE COMPTABLES DES TROIS GRANDES ÉPICIERS CANADIENS ÉVOLUTION DU BÉNÉFICE NET, DES VENTES ET DE LA MARGE NETTE

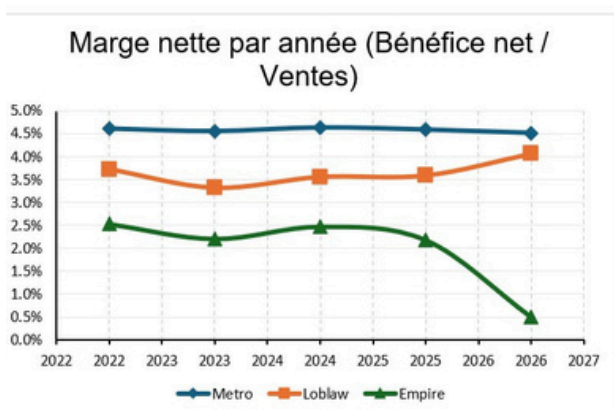
### Graphiques — évolution des ventes, bénéfice net et marge nette



TCAC des ventes				
Entreprise	2022	2026	TCAC	
Metro	18,402.6	22,378.5	5.0%	
Loblaw	53,560.0	64,252.0	4.7%	
Empire	29,241.6	31,780.1	2.1%	



TCAC du bénéfice net				
Entreprise	2022	2026	TCAC	
Metro	849.3	1,010.8	4.4%	
Loblaw	1,999.0	2,615.0	6.9%	
Empire	739.2	158.7	(31.9%)	



Marge nette 2026	
Entreprise	Marge 2026
Metro	4.5%
Loblaw	4.1%
Empire	0.5%

\*TCAC : Taux de Croissance Annuel Composé, calculé entre 2022 et 2026 avec 4 périodes annuelles

Cette information a été préparée par Stéphane Marquis, Alexandre Paquet, Charles Simard et François Simard qui sont conseillers en placement et conseiller en placement associé pour iA Gestion privée de patrimoine inc. et ne reflète pas nécessairement l'opinion de iA Gestion privée de patrimoine inc. L'information contenue dans le présent bulletin provient de sources jugées fiables, mais nous ne pouvons pas garantir son exactitude ni sa fiabilité. Les opinions exprimées sont fondées sur une analyse et une interprétation remontant à la date de publication et peuvent changer sans préavis. De plus, elles ne constituent ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. L'information contenue dans le présent document peut ne pas s'appliquer à tous les types d'investisseurs. Le conseiller en placement ne peut ouvrir des comptes que dans les provinces où il est inscrit. L'information sur les rendements s'appuie sur les rendements passés qui peuvent ne pas refléter les rendements futurs. Cette communication a été rédigée par un conseiller et révisée à l'aide d'un outil d'intelligence artificielle pour des fins de correction linguistique.

iA Gestion privée de patrimoine inc. est membre du Fonds canadien de protection des investisseurs et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. iA Gestion privée de patrimoine est une marque de commerce et un autre nom sous lequel iA Gestion privée de patrimoine inc. exerce ses activités.

## VOTRE ÉQUIPE DE CONSEILLERS



### **Stéphane Marquis**

Conseiller en placement  
s.marquis@iagestionprivee.ca  
418 623-0429. Poste 1395



### **Sonia Bonsaint**

Adjointe administrative  
s.bonsaint@iagestionprivee.ca  
418 623-0429. Poste 1368



### **Alexandre Paquet**

Conseiller en placement  
a.paquet@iagestionprivee.ca  
418 623-0429. Poste 1304



### **Charles Simard**

Conseiller en placement  
charles.simard@iagestionprivee.ca  
418 623-0429. Poste 1308



### **François Simard**

Conseiller en placement associé  
f.simard@iagestionprivee.ca  
418 623-0429. Poste 1308

**CAPITAL**  
1608

