

PLACEMENTS NON TRADITIONNELS : QUELLE PONDÉRATION LEUR ACCORDER?

Février 2021

Par Michael Sager et Mac Miao¹

1. Sommaire

- Les investisseurs cherchent fréquemment à atteindre une série d'objectifs de rendement souvent concurrents, comme des rendements élevés, une protection du capital et la production des revenus.
- Pour maximiser la capacité d'atteindre ces différents objectifs, le meilleur moyen est de construire un portefeuille bien diversifié qui cherche à tirer parti de sources de rendement variées.
- Les portefeuilles équilibrés traditionnels ne sont pas particulièrement diversifiés et se concentrent souvent sur un ensemble restreint de risques et d'occasions. Les faibles perspectives de rendement portent à croire que la concentration excessive du risque nuira à l'atteinte des objectifs de rendement et rendra les investisseurs vulnérables à la volatilité des marchés.
- Les placements non traditionnels offrent aux investisseurs une exposition à un plus grand éventail de risques et de rendements et complètent les placements dans des catégories d'actifs traditionnelles, comme les actions.
- Notre analyse montre comment les placements non traditionnels peuvent contribuer à améliorer la diversification du portefeuille, à rehausser les prévisions relatives au rendement et au revenu à long terme et à atténuer les répercussions négatives à court terme des tensions épisodiques sur les marchés boursiers.

2. Introduction

Les portefeuilles de placement visent souvent un ensemble d'objectifs concurrents. Les efforts visant à accroître les rendements attendus du portefeuille s'accompagnent souvent d'une augmentation du risque et possiblement d'une réduction de la liquidité. Souvent, les stratégies de protection qui visent à atténuer le risque de baisse du capital ne peuvent être mises en œuvre qu'au détriment d'une partie des rendements attendus. De plus, les contraintes de placement, y compris les pondérations maximales et les contraintes de liquidité, nuisent à une construction efficace du portefeuille et à l'atteinte des objectifs de placement stratégiques.

Comme il est de plus en plus complexe d'atteindre des objectifs de rendement concurrents, les investisseurs doivent s'assurer que les portefeuilles sont bien équilibrés et exposés à un large éventail de risques et d'occasions complémentaires.

Les placements non traditionnels font partie intégrante de cette recherche d'équilibre du portefeuille, tout comme les actifs traditionnels tels que les actions et les obligations. L'appellation « placements non traditionnels » englobe une grande variété de catégories d'actif et de stratégies, qui s'accompagnent de leurs propres risques et sources de diversification, de revenu et de rendement attendu.

Principes clés de la construction de portefeuille

Notre approche en matière de construction des portefeuilles repose sur trois piliers : les objectifs et la tolérance au risque de l'investisseur; les caractéristiques de risque de l'actif et les rendements attendus à long terme; ainsi que l'évaluation du rendement du portefeuille. Nous analysons chacun d'eux, en mettant l'accent sur le rôle complémentaire des placements non traditionnels.

Objectifs et tolérance au risque de l'investisseur

Les objectifs des investisseurs et leur tolérance au risque sont au cœur d'une construction de portefeuille rigoureuse et influencent la répartition de l'actif de façon importante. Les investisseurs qui ont besoin de flux de trésorerie à court terme ou qui accordent la priorité à la préservation du capital seront probablement réticents à tolérer un niveau d'illiquidité élevé. Les investisseurs qui souhaitent réaliser des gains en capital à long terme privilégieront probablement les actions de croissance, les titres à revenu fixe à rendement élevé et un éventail de catégories d'actifs et de stratégies non traditionnelles. Ils conserveront également moins de liquidités.

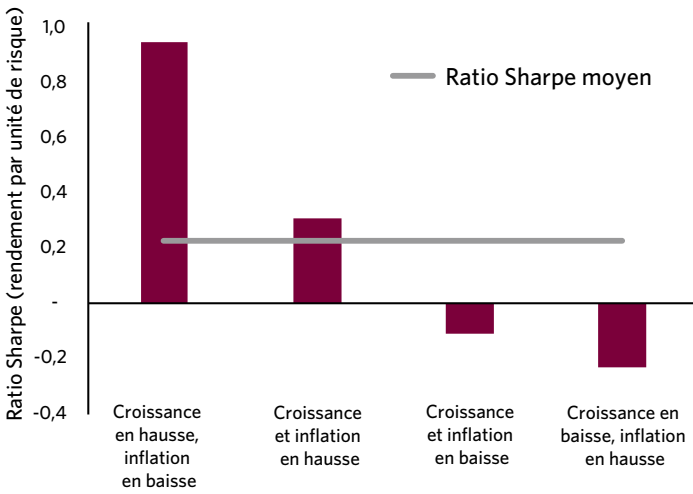
Caractéristiques de risque des actifs

Pour construire un portefeuille de façon rigoureuse, il est nécessaire de bien connaître vos avoirs, les risques existants et les flux de trésorerie auxquels vous êtes exposé. Les caractéristiques de risque varient souvent considérablement d'une catégorie d'actif et d'une stratégie à l'autre, qu'il soit question de solutions traditionnelles comme les actions et les obligations ou de solutions non traditionnelles. Il est essentiel de comprendre ces différences et la combinaison optimale d'actifs et de stratégies pour maximiser la probabilité d'atteindre vos objectifs de placement.

Les portefeuilles équilibrés traditionnels privilégient généralement un ensemble restreint d'actifs et de stratégies et, par extension, un ensemble restreint de risques et de flux de trésorerie. Il s'agit de portefeuilles concentrés, dominés par le risque lié aux actions de sociétés ouvertes, dont le rendement dépend de la vigueur de la croissance économique (figure 1).

La meilleure façon de réduire la concentration d'un portefeuille équilibré est d'ajouter des actifs et des stratégies qui offrent une exposition à un ensemble plus diversifié de risques et d'occasions. Un portefeuille équilibré n'inclut généralement que trois ou quatre sources de risque et de rendement différentes ou indépendantes (figure 2).

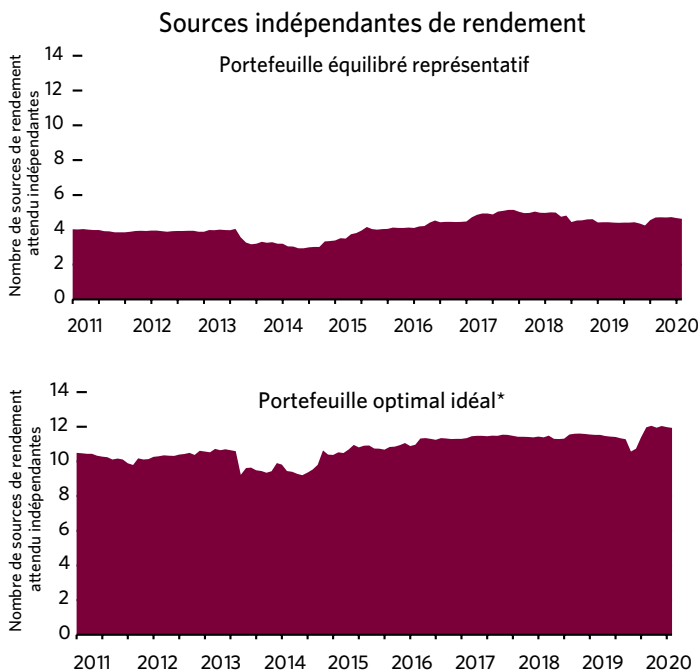
Figure 1 - Le rendement du portefeuille équilibré est généralement le meilleur en période de bonne croissance économique et il est moins intéressant autrement



Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant des tiers fournisseurs de services suivants : Bloomberg Finance L.P. et Refinitiv Datastream. Données de l'échantillon : janvier 2006 à septembre 2020. Pondérations des différentes catégories d'actif du portefeuille équilibré 60/40 : 20 % d'actions canadiennes (indice composé S&P/TSX), 40 % d'actions américaines (indice S&P 500), 10 % d'obligations de base américaines (indice général des obligations américaines Bloomberg Barclays) et 30 % d'obligations de base canadiennes (indice des obligations universelles FTSE Canada). Rendement indiqué après déduction des liquidités. L'inflation est mesurée selon la variation en pourcentage de l'IPC américain sur 12 mois; la croissance est mesurée selon la variation en pourcentage du PIB réel américain sur 12 mois. Les hausses et (baisse) de l'inflation et de la croissance sont mesurées en observant chaque trimestre si ces dernières sont plus élevées ou faibles que leur niveau moyen des quatre trimestres précédents.

Un portefeuille optimal devrait inclure au moins dix sources de rendement diversifiées, dont des placements non traditionnels. Une plus grande variété de placements se traduit par un rendement attendu plus élevé et plus constant.

Figure 2 - Le nombre de sources diversifiées de risques et de rendements est réduit dans un portefeuille équilibré. Un portefeuille optimal qui englobe des placements non traditionnels offre une plus grande diversité et plus de possibilités d'atteindre constamment les objectifs de placement



*Nous qualifions ce portefeuille d'optimal idéal pour indiquer que les contraintes de placement entravent sa réalisation. Nous tenons compte de l'incidence de ces contraintes dans l'analyse qui suit. À des fins d'illustration, l'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Bloomberg, LLC. Méthode de calcul tirée de l'ouvrage suivant : Meucci, A., Santangelo, A. et DeGuest, R. (2015), Risk Budgeting and Diversification Based on Optimized Uncorrelated Factors. SSRN Working Paper Series, No. 2276632. Citation des auteurs (traduction libre) : « Nous mesurons l'apport au risque d'un ensemble de facteurs, de stratégies ou de placements, en nous appuyant sur des "hypothèses à faible distorsion", soit un ensemble de facteurs non corrélés, optimisés pour reproduire étroitement les facteurs utilisés pour établir la composition du portefeuille. [Ces] hypothèses à faible distorsion nous permettent également d'ajouter un score de diversification naturelle, le nombre réel d'hypothèses à faible distorsion, que nous utilisons pour mesurer et gérer la diversification. » Données de l'échantillon : janvier 2006 à septembre 2020. Veuillez vous reporter aux mentions juridiques pour connaître la pondération de chaque catégorie d'actif du portefeuille optimal idéal.

Lorsque vous recherchez de la variété, il est important de mettre l'accent sur les risques et non sur les titres (figure 3). Seules les catégories d'actif et les stratégies qui ont des sources de création de valeur et de flux de trésorerie fondamentalement distinctes offrent une véritable diversification. Par exemple, le capital-investissement offre des rendements relativement intéressants par rapport aux actions de sociétés ouvertes. Cependant, la source de flux de trésorerie de ces rendements est très semblable, ce qui laisse à penser que le capital-investissement est un substitut des actions de sociétés ouvertes, plutôt qu'un élément de diversification. En revanche, les stratégies de placement non traditionnelles liquides axées sur le rendement absolu, les titres de créance à rendement élevé, les titres de créance des marchés émergents, les titres de créance liés à des actifs réels, les marchandises, y compris l'or, et les obligations indexées (TIPS) peuvent offrir une véritable diversification en exposant les investisseurs à un ensemble différent de risques et d'occasions.

Figure 3 - Les catégories et stratégies d'actifs offrent une exposition à des risques précis. Un portefeuille optimal équilibre ces risques en fonction des résultats souhaités par l'investisseur

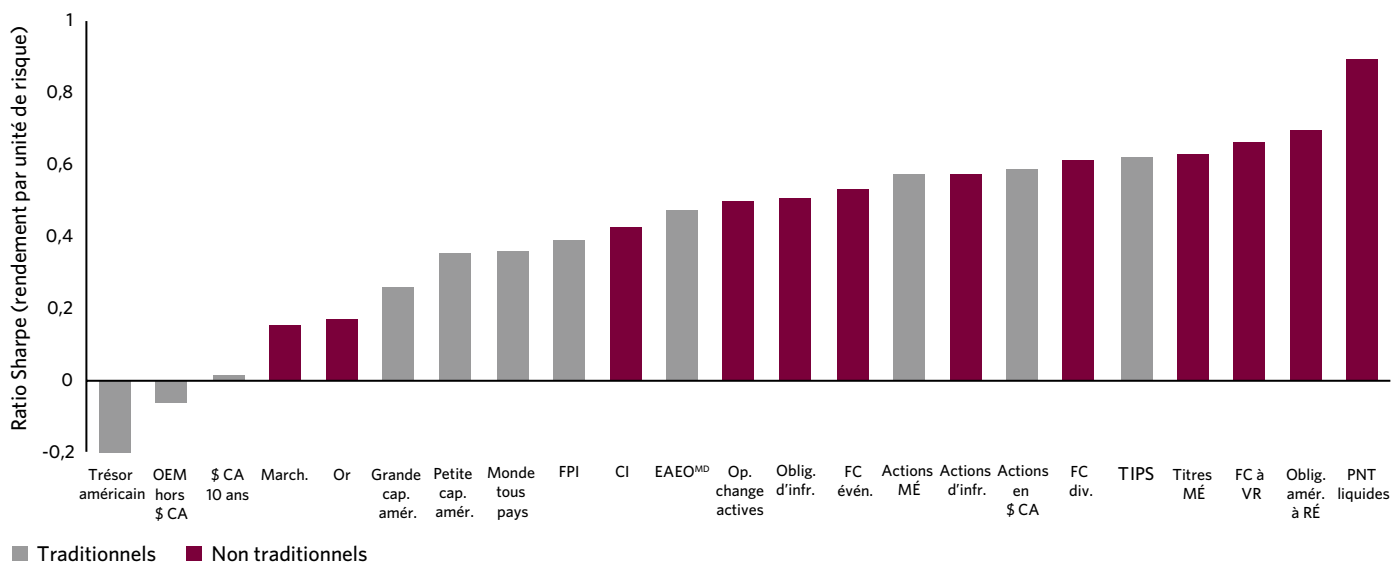
Risque lié à la croissance économique	Risque lié aux taux d'intérêt	Risque lié à l'inflation	Risque lié au style de placement	Risque lié à la prime d'illiquidité
Actions des marchés industrialisés	Obligations d'État	Or	Valeur	Émission courante/ancienne de titres à revenu fixe
Actions des marchés émergents	Titres de créance/à rendement élevé	Marchandises	Différentiel de taux	Capital-investissement
Actions et titres de créance à bêta intelligent	Titres de créance de marchés émergents	TIPS	Momentum	Fonds de couverture
Capital-investissement, actifs immobiliers et d'infrastructures	Titres de créance de sociétés fermées, de sociétés immobilières et d'infrastructures	Immobilier et infrastructures	Qualité	Immobilier et infrastructures

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Amundi (2020), Multi Asset: A Solid Total Portfolio Approach For A Complex World.

Rendements prévus à long terme

Les investisseurs ne devraient investir que dans les risques qui, selon eux, devraient procurer un rendement intéressant et diversifié. Nous calculons les rendements annualisés à long terme corrigés du risque prévus pour une vaste gamme de catégories d'actifs et de stratégies (figure 4). Nos prévisions de rendements sont relativement faibles pour la majorité des actifs d'un portefeuille équilibré traditionnel (barres grises de la figure 4), en particulier les titres à revenu fixe d'État des marchés industrialisés. Les rendements prévus semblent plus intéressants pour une gamme d'actifs et de stratégies non traditionnels (barres bordeaux).

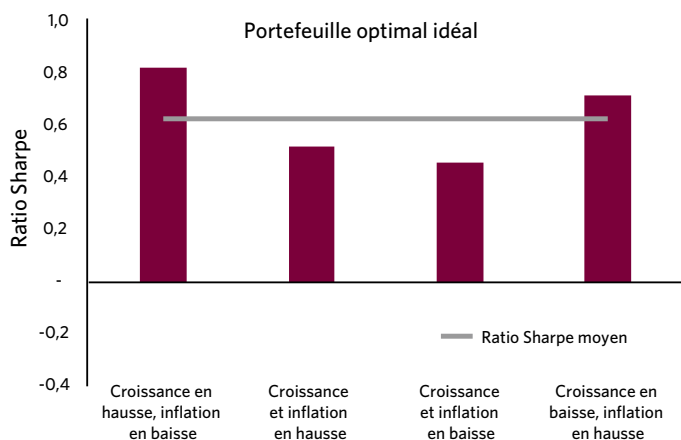
Figure 4 - Les rendements prévus corrigés du risque des actifs et stratégies non traditionnels semblent intéressants par rapport à ceux des actifs traditionnels



Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : JP Morgan Asset Management. Données consultées le 29 novembre 2020. OEM = obligations d'État mondiales; March. = marchandises; CI = capital-investissement; FC = fonds de couverture; div. = diversifié; VR = valeur relative; RÉ = rendement élevé; PNT = placements non traditionnels. « EAO » est une marque de commerce déposée de MSCI Inc., utilisée sous licence.

L'essentiel est de faire la distinction entre les placements non traditionnels qui offrent des rendements complémentaires et diversifiés et ceux qui remplacent une partie des placements existants. Pour revenir à notre analyse précédente, l'ajout d'actifs et de stratégies complémentaires améliore la stabilité du rendement prévu dans divers scénarios macroéconomiques (figure 5). La stabilité accrue augmente la confiance à l'égard de l'atteinte des objectifs de placement à long terme.

Figure 5 - L'ajout d'un ensemble de risques et d'occasions plus large peut améliorer la stabilité du rendement du portefeuille



À des fins d'illustration. L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant des tiers fournisseurs de services suivants : Bloomberg Finance L.P. et Refinitiv Datastream. Données calculées sur la période allant de janvier 2006 à septembre 2020. Inflation mesurée sur 12 mois selon l'IPC américain (%); croissance mesurée sur 12 mois en fonction de la croissance du PIB réel des États-Unis (%). L'inflation et la croissance augmentent (baissent) selon des observations trimestrielles supérieures (inférieures) à la moyenne des quatre derniers trimestres des séries respectives. Veuillez vous reporter aux mentions juridiques pour connaître la pondération de chaque catégorie d'actif du portefeuille optimal idéal. Rendement après déduction des liquidités.

3. Les portefeuilles optimaux comprennent des placements non traditionnels

La construction de portefeuille ne se fait pas en vase clos. Elle s'effectue en fonction de contraintes réelles qui limitent la capacité des investisseurs à construire des portefeuilles pour maximiser les rendements corrigés du risque ou le flux de revenu attendu ou réduire au minimum la probabilité de subir des pertes en capital sur des périodes précises. Les propositions visant à étoffer un portefeuille équilibré traditionnel au moyen de divers actifs et stratégies non traditionnels doivent respecter les contraintes existantes, notamment en ce qui a trait aux limites de pondérations.²

Dans l'analyse fournie en exemple, nous mettons l'accent sur les investisseurs axés sur la croissance (figure 6). Nous conservons une pondération élevée des actions cotées en bourse, même si nous privilégions moins les titres canadiens que dans les portefeuilles équilibrés classiques. De plus, nous maintenons une diversification géographique beaucoup plus importante avec un accent sur les dividendes pour accroître le revenu attendu du portefeuille. Nous conservons également une position importante en titres à revenu fixe, mais nous investissons dans des segments du marché offrant des rendements prévus plus élevés et moins asymétriques que les obligations d'État des marchés industrialisés, notamment les titres de créance à rendement élevé et les titres de créance des marchés émergents.

Figure 6 - Les investisseurs doivent composer avec des contraintes qui nuisent à leur capacité d'atteindre leurs objectifs de placement. Nos simulations de portefeuille respectent les limites énoncées ci-dessous pour les catégories d'actifs et les stratégies

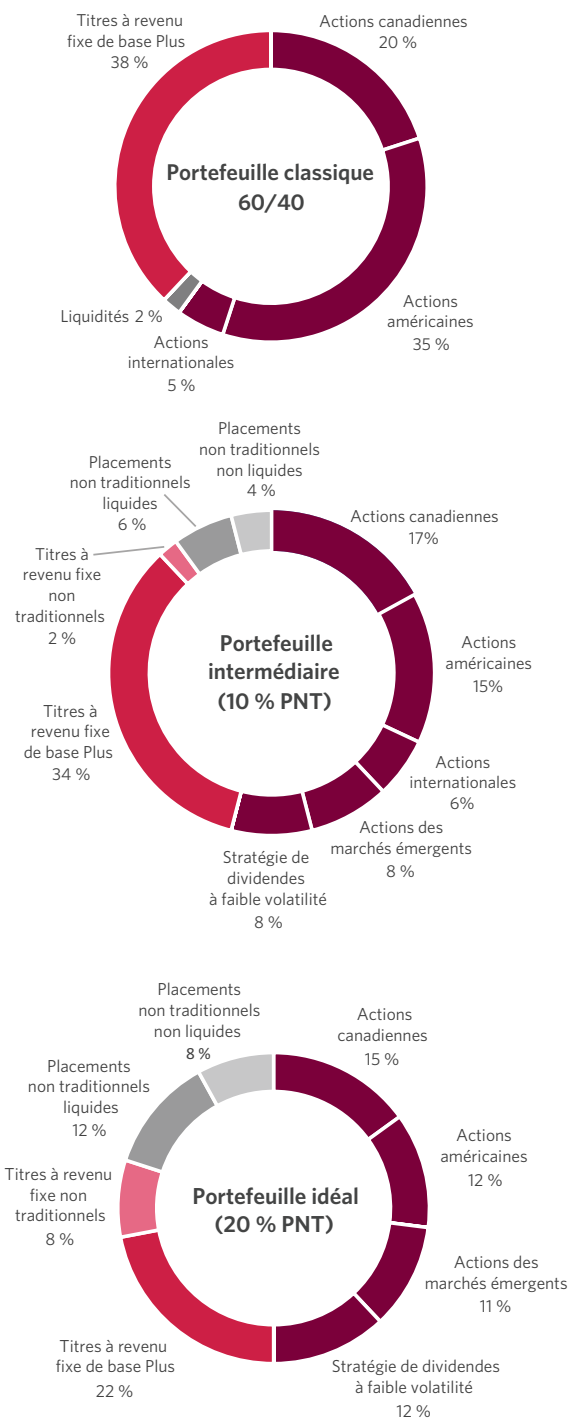
Catégories d'actifs	Pondérations en pourcentage du total du portefeuille
Actions	40 à 70 %
Actions canadiennes	5 à 30 %
Actions américaines	5 à 50 %
Actions mondiales	0 à 5 %
Autres titres	0 à 5 %
Titres à revenu fixe	30 à 50 %
Titres à revenu fixe canadiens	0 à 30 %
Titres à revenu fixe américains	0 à 15 %
Titres à revenu fixe mondiaux	0 à 10 %
Titres à revenu fixe non traditionnels	0 à 10 %
Placements non traditionnels	0 à 25 %
Placements non traditionnels liquides	0 à 15 %
Placements non traditionnels non liquides	0 à 15 %

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc. Les autres titres comprennent les actions des marchés émergents et les stratégies à faible volatilité; les placements à revenu fixe non traditionnels comprennent les obligations des marchés émergents, les prêts hypothécaires commerciaux et les titres de créance liés à des actifs réels; les placements non traditionnels liquides comprennent les stratégies de rendement absolu d'actifs multiples et l'or; les titres non traditionnels non liquides comprennent le capital-investissement, l'immobilier et les infrastructures.

Nous reconnaissons également l'importance de commencer à investir dans un portefeuille optimal, ce qui constitue une contrainte supplémentaire pour les investisseurs. Nous ne pouvons pas nous attendre à ce qu'ils passent immédiatement d'un portefeuille équilibré traditionnel à un portefeuille intégrant pleinement les placements non traditionnels et les segments très risqués des marchés boursiers et obligataires.

Par conséquent, nous présentons une analyse du rendement de trois portefeuilles : un portefeuille équilibré classique; un portefeuille intermédiaire qui permet d'utiliser la marge de manœuvre de nos fourchettes de répartition indiquées à la figure 6; et un portefeuille idéal qui utilise l'éventail complet des possibilités offertes³. La répartition théorique de l'actif de chaque portefeuille est présentée à la figure 7.

Figure 7 - L'ajout de placements complémentaires non traditionnels liquides et non liquides permet de diversifier un portefeuille équilibré traditionnel

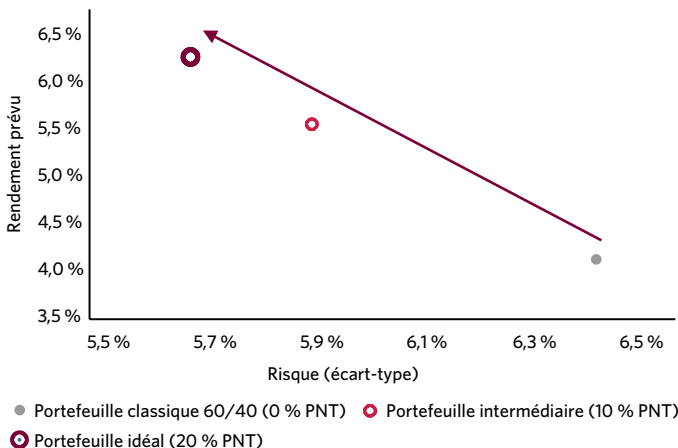


Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant des tiers fournisseurs de services suivants : Bloomberg Finance L.P. et Refinitiv Datastream. Données de l'échantillon : janvier 2006 à septembre 2020. Les catégories d'actifs sont définies de la façon suivante : Actions canadiennes (indice composé S&P/TSX), actions américaines (indice S&P 500), actions internationales (indice MSCI EAE0^{MD}), actions des marchés émergents (indice MSCI Marchés émergents), stratégie de dividendes à faible volatilité (stratégie Dividende mondial quantitative à faible volatilité CIBC), titres à revenu fixe de base Plus (indice des obligations universelles FTSE Canada et indice Master II des obligations à rendement élevé américaines de Bank of America Merrill Lynch), titres à revenu fixe non traditionnels (indice Plus des obligations des marchés émergents JP Morgan et indice des prêts à effet de levier de Credit Suisse), placements non traditionnels liquides (Stratégie de rendement absolu d'actifs multiples CIBC) et or, placements non traditionnels non liquides (capital-investissement - Kensington Private Equity Fund), actions de sociétés immobilières (indice immobilier des marchés développés FTSE EPRA/NAREIT), infrastructures (indice Dow Jones Brookfield des infrastructures mondiales).

Évaluation du rendement du portefeuille

Comme prévu, les résultats de nos simulations montrent qu'il est avantageux d'étoffer un portefeuille équilibré en y intégrant un large éventail de risques et d'occasions complémentaires, y compris ceux qu'offrent les placements non traditionnels (figure 8). Le risque prévu du portefeuille diminue en raison de la diversification accrue et le rendement annuel prévu augmente considérablement, passant d'environ 4,1 % à 6,3 %. Une grande partie de cette amélioration du rendement est attribuable au passage à notre portefeuille intermédiaire. Les étapes supplémentaires procurent des avantages substantiels.

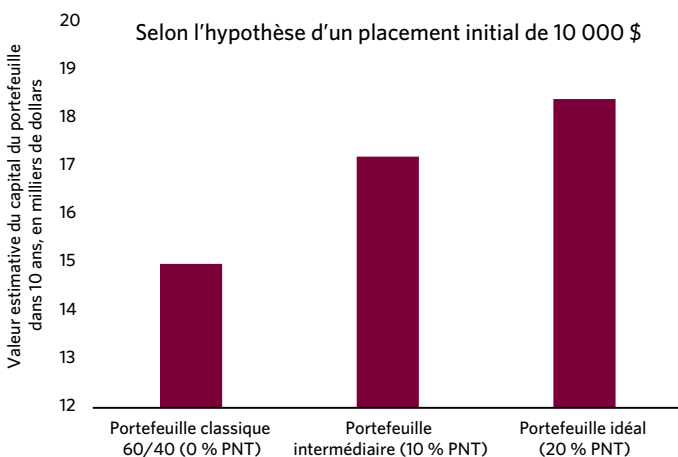
Figure 8 – Le rendement prévu du portefeuille s'améliore grâce à l'ajout de placements non traditionnels



Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant des tiers fournisseurs de services suivants : Bloomberg Finance L.P. et Refinitiv Datastream. Données de l'échantillon : janvier 2006 à septembre 2020. Suppose un placement initial de 10 000 \$. À des fins d'illustration.

Cette combinaison de rendement prévu plus élevé et de risque de portefeuille réduit est très intéressante lorsqu'il s'agit d'accroître le capital à long terme (figure 9).

Figure 9 – La variété des placements est favorable à l'accroissement du capital du portefeuille



Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant des tiers fournisseurs de services suivants : Bloomberg Finance L.P. et Refinitiv Datastream. Données de l'échantillon : janvier 2006 à septembre 2020. Suppose un placement initial de 10 000 \$. À des fins d'illustration.

Selon nos prévisions de rendement, le temps nécessaire pour doubler la valeur d'un placement initial de 10 000 \$ est réduit, passant de plus de 17 ans à un peu moins de 12 ans (portefeuille idéal). De plus, le rendement et le revenu courants du portefeuille sont considérablement améliorés par l'ajout d'une plus grande variété de placements (figure 10).

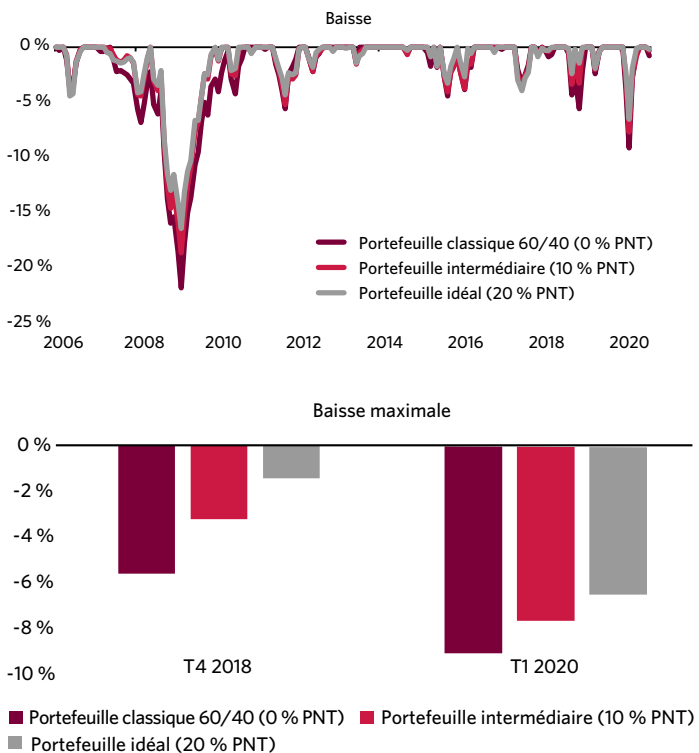
Figure 10 – L'ajout de placements non traditionnels peut accroître le revenu prévu du portefeuille

	Portefeuille classique 60/40 (0 % PNT)	Portefeuille intermédiaire (10 % PNT)	Portefeuille idéal (20 % PNT)
Rendement moyen pondéré des actifs productifs de revenus	1,48 %	1,85 %	1,93 %

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant des tiers fournisseurs de services suivants : Bloomberg Finance L.P. et Refinitiv Datastream. Données au 30 septembre 2020.

Il est également important de mettre l'accent sur la stabilité du rendement. Avec un portefeuille plus diversifié qui comprend des placements non traditionnels, la durée et l'ampleur des baisses de capital sont réduites, y compris lors des récentes périodes de tensions extrêmes sur les marchés (figures 11a et 11b).

Figure 11a – Réduction des baisses de capital grâce à l'ajout d'un ensemble diversifié de risques et d'occasions



Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant des tiers fournisseurs de services suivants : Bloomberg Finance L.P. et Refinitiv Datastream. Données de l'échantillon : janvier 2006 à septembre 2020.

Figure 11b - La durée des baisses est également réduite grâce à l'ajout d'un ensemble diversifié de risques et d'occasions

	Portefeuille classique 60/40 (0 % PNT)	Portefeuille intermédiaire (10 % PNT)	Portefeuille idéal (20 % PNT)
Durée de la baisse (mois)	39	21	18
Baisse maximale	-22 %	-19 %	-16 %

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant des tiers fournisseurs de services suivants : Bloomberg Finance L.P. et Refinitiv Datastream. Données de l'échantillon : janvier 2006 à septembre 2020.

Comme nous l'avons mentionné précédemment, la stabilité accrue du rendement implique une plus faible sensibilité aux changements de la conjoncture macroéconomique. Elle implique également une réduction de la dispersion des rendements entre les périodes de fonctionnement normal des marchés et les périodes de tensions boursières. Les portefeuilles équilibrés traditionnels accusent généralement d'importantes pertes en capital durant les périodes de tensions boursières; les placements en titres à revenu fixe ne constituent généralement, au mieux, qu'une protection partielle contre les pertes importantes subies par les actions cotées en bourse. L'ajout d'actifs et de stratégies non traditionnels diversifiés à un portefeuille équilibré, dans les limites des contraintes de placement réalistes, peut aider à atténuer cette instabilité (figure 12).

Figure 12 - La stabilité du rendement du portefeuille prévu s'améliore grâce à l'ajout de placements non traditionnels

Périodes de fonctionnement normal	Rendement prévu	Risque	Ratio Sharpe
Portefeuille classique 60/40 (0 % PNT)	4,13 %	6,45 %	0,64
Portefeuille intermédiaire (10 % PNT)	5,57 %	5,92 %	0,94
Portefeuille idéal (20 % PNT)	6,30 %	5,69 %	1,11

Périodes de tensions boursières ⁴	Rendement prévu	Risque	Ratio Sharpe
Portefeuille classique 60/40 (0 % PNT)	-5,71%	8,56%	-0,67
Portefeuille intermédiaire (10 % PNT)	-2,74%	7,90%	-0,35
Portefeuille idéal (20 % PNT)	-1,33%	7,39%	-0,18

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant des tiers fournisseurs de services suivants : Bloomberg Finance L.P. et Refinitiv Datastream. Données de l'échantillon : janvier 2006 à septembre 2020.

¹ Michael Sager est vice-président, Multiclasse d'actifs et gestion des devises, au sein de l'équipe de Gestion d'actifs institutionnels de Gestion d'actifs CIBC (GAC). Mac Miao est directeur, Développement et gestion de produits institutionnels au sein de l'équipe Solutions et gestion de produits de GAC.

² Il est à noter que de nombreux placements non traditionnels sont offerts uniquement en vertu d'une notice d'offre, ce qui pourrait représenter une contrainte opérationnelle additionnelle à leur inclusion dans un portefeuille.

³ Soyons clairs, en l'absence de contraintes, notre portefeuille idéal de titres contiendra probablement un plus grand pourcentage de titres non traditionnels. En ce sens, « idéal » n'équivaut pas à « optimal ».

⁴ Les tensions boursières sont définies comme les périodes où les rendements mensuels de l'indice S&P 500 étaient inférieurs d'au moins un écart-type au rendement moyen de l'ensemble de l'échantillon, calculé sur la période allant de janvier 2006 à septembre 2020.

4. Conclusion

Les investisseurs ont souvent des objectifs de rendement, de revenu et de risque concurrents. Les hypothèses employées pour la construction de chaque portefeuille varient. Nos simulations fournissent des lignes directrices générales pour vous aider à déterminer la pondération optimale des catégories d'actif et des stratégies. Il est difficile de construire un portefeuille qui protège le capital en période de crise sans renoncer à une partie importante du rendement prévu pendant les périodes de hausse. Lors du processus de construction du portefeuille, les investisseurs doivent également tenir compte d'autres facteurs, comme le rééquilibrage et l'imposition des revenus.

Les placements non traditionnels ne sont pas une panacée. Cependant, notre analyse indique qu'ils pourraient constituer une partie importante de la solution pour la plupart des investisseurs à valeur nette élevée.

Parlons ensemble

Si vous avez des questions au sujet de ce rapport ou de tout autre sujet, n'hésitez pas à communiquer avec :

Michael Sager, Ph.D.

Vice-président, Multiclasse d'actifs et gestion des devises
Gestion d'actifs institutionnels
michael.sager@cibc.com
416 980-6301

Les opinions exprimées ici sont celles des auteurs et non celles de Gestion d'actifs CIBC inc. Le présent document offre des renseignements généraux et ne vise aucunement à donner des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables et ne doit pas être utilisé à ces fins ni être considéré comme des prévisions sur le rendement futur des marchés. Il ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant agir sur la foi des renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. Sauf indication contraire, toutes les opinions et estimations figurant dans le présent document datent du moment de sa publication et peuvent changer. Les renseignements ou analyses concernant les caractéristiques actuelles du Fonds ou la façon dont le gestionnaire de portefeuille gère le Fonds et qui sont présentés en complément aux renseignements figurant dans le prospectus ne constituent pas une analyse d'objectifs ou de stratégies de placement importants, mais uniquement une analyse des caractéristiques actuelles ou de la façon d'appliquer les stratégies et d'atteindre les objectifs de placement, et peuvent changer sans préavis. Vous ne devez pas agir sur la foi de ces renseignements sans obtenir les conseils d'un spécialiste. Les placements dans les fonds communs de placement peuvent faire l'objet de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres charges. Veuillez lire le prospectus simplifié avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leur rendement antérieur n'est pas garant de leur rendement futur.

Certains renseignements que nous vous avons fournis pourraient constituer des énoncés prospectifs. De tels énoncés sont associés à des risques, connus ou non, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats ou les rendements diffèrent sensiblement des résultats ou des rendements dont il est fait mention de façon explicite ou implicite dans les énoncés prospectifs.

Gestion d'actifs CIBC et le logo CIBC sont des marques de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence.

Le contenu du présent document est la propriété exclusive de Gestion d'actifs CIBC et ne doit pas être distribué sans son consentement préalable.

Pondérations des différentes catégories d'actif du portefeuille optimal idéal des figures 2 et 5 : 10 % d'actions américaines (indice S&P 500), 2 % d'actions mondiales (50 % indice MSCI Monde/50 % indice MSCI Marchés émergents), 2 % d'actions canadiennes (indice composé S&P/TSX), 10 % de capital-investissement (30 % indice Thomson Reuters de l'acquisition de capital-investissement/70 % Kensington Private Equity Fund), 5 % d'obligations américaines de base Plus (60 % indice général des obligations américaines Bloomberg Barclays/40 % indice Master II des obligations à rendement élevé américaines de Bank of America Merrill Lynch), 20 % de titres à revenu fixe mondiaux (75 % indice global des obligations mondiales Bloomberg Barclays/25 % indice MSCI Marchés émergents), 5 % de prêts hypothécaires commerciaux (indice des prêts hypothécaires de 3 ans FTSE Canada), 10 % de titres de créance liés à des actifs réels (70 % indice Merrill Lynch des obligations mondiales de sociétés / 30 % indice Merrill Lynch des obligations à rendement élevé mondiales), 10 % de titres de créance de sociétés fermées (indice des prêts à effet de levier Credit Suisse), 10 % du prix au comptant de l'or en \$ US, 5 % d'infrastructures (indice Dow Jones Brookfield des infrastructures mondiales), 10 % de placements non traditionnels liquides (avant novembre 2018, on utilisait un indice représentatif des fonds de couverture HFRI; depuis novembre 2018, on utilise la Stratégie de rendement absolu d'actifs multiples CIBC).

Pondérations des différentes catégories d'actifs du portefeuille intermédiaire des figures 7, 8, 9, 10, 11 et 12 : 17 % d'actions canadiennes (indice composé S&P/TSX), 15 % d'actions américaines (indice S&P 500), 6 % d'actions internationales (indice MSCI EAEO^{MD}), 8 % d'actions des marchés émergents (indice MSCI Marchés émergents), 8 % de la stratégie de dividendes à faible volatilité (stratégie Dividende mondial quantitative à faible volatilité CIBC), 11 % d'obligations du gouvernement du Canada (indice des obligations gouvernementales FTSE Canada), 18 % d'obligations de sociétés canadiennes (indice des obligations de sociétés FTSE Canada), 5 % d'obligations américaines à rendement élevé (indice Master II des obligations américaines à rendement élevé de Bank of America Merrill Lynch), 2 % d'obligations des marchés émergents (indice Plus des obligations des marchés émergents JP Morgan), 4 % de titres non traditionnels liquides (avant novembre 2018, on utilisait un indice représentatif des fonds de couverture HFRI; depuis novembre 2018, on utilise la Stratégie de rendement absolu d'actifs multiples CIBC), 3 % de capital-investissement (Kensington Private Equity Fund), 2 % du prix au comptant de l'or, 1 % d'actions de sociétés immobilières (Indice immobilier des marchés développés FTSE EPRA/NAREIT (net) (\$CA)).

Pondérations des différentes catégories d'actifs du portefeuille idéal des figures 7, 8, 9, 10, 11 et 12 : 15 % d'actions canadiennes (indice composé S&P/TSX), 12 % d'actions américaines (indice S&P 500), 11 % d'actions des marchés émergents (indice MSCI Marchés émergents), 12 % de stratégies de dividendes à faible volatilité (stratégie Dividende mondial quantitative à faible volatilité CIBC), 5 % d'obligations du gouvernement canadien (indice des obligations gouvernementales FTSE Canada), 15 % d'obligations de sociétés canadiennes (indice des obligations de sociétés FTSE Canada), 2 % d'obligations américaines à rendement élevé (indice Master II des obligations américaines à rendement élevé de Bank of America Merrill Lynch), 8 % d'obligations des marchés émergents (indice Plus des obligations des marchés émergents JP Morgan), 8 % de titres non traditionnels liquides (avant novembre 2018, on utilisait un indice représentatif des fonds de couverture HFRI; depuis novembre 2018, on utilise la Stratégie de rendement absolu d'actifs multiples CIBC), 6 % de capital-investissement (Kensington Private Equity Fund), 4 % du prix au comptant de l'or, 2 % d'actions de sociétés immobilières (Indice immobilier des marchés développés FTSE EPRA/NAREIT (net) (\$CA), 1 % d'infrastructures (indice Dow Jones Brookfield Global Infrastructure (\$ CA)).