

Répartition stratégique de l'actif à long terme

Mai 2024

Temps estimatif de lecture :
45 minutes

Table des matières

Aperçu	1
Changements des rendements attendus à long terme	9
Changements dans la composition du marché : 2009-2023	10
Augmentation de la pondération des actions étayée par les résultats attendus	11
Sources de rendement : rendements et croissance des bénéfices	12
Amélioration des rendements attendus grâce à des placements non traditionnels	13
Rester diversifié, conserver les placements pour obtenir des rendements composés	17
Conclusion	20
Annexes	21
Tableau des catégories d'actifs	21
Revue du marché des capitaux	27
Analyse de risque des profils d'investisseur	32
Diversification	36

Aperçu

Bienvenue à l'article sur la répartition stratégique de l'actif à long terme en 2024 de Gestion d'actifs CIBC (GAC). Ce rapport est un élément de base de l'engagement permanent de GAC à offrir de façon régulière de la valeur pour répondre aux besoins changeants de nos clients. Il contient nos principales recommandations stratégiques à long terme en matière de construction de portefeuille, personnalisées en fonction de cinq profils d'investisseurs généraux. Chacun de ces profils comporte une répartition de l'actif recommandée distincte, qui tient compte des objectifs de rendement, des exigences de revenu et de liquidité, ainsi que de la tolérance au risque de l'investisseur. Pour chaque profil, nous croyons que la composition de l'actif recommandée maximise la probabilité d'atteindre les objectifs de rendement à long terme, à condition que les investisseurs conservent leurs placements.

En plus des cinq profils d'investisseurs généraux, qui varient d'une tolérance à l'égard du risque de faible à élevée, nous formulons encore des recommandations de répartition de l'actif pour trois catégories de capacité et de volonté d'un investisseur d'élargir l'éventail de ses placements (« tolérance à la variété ») : 1) actifs exclusivement canadiens, 2) actifs traditionnels mondiaux et 3) portefeuille diversifié avec placements non traditionnels. La situation de chaque investisseur est unique et sa préférence pour une exposition aux actifs est fondée sur son degré de tolérance au risque, ses connaissances et d'autres circonstances individuelles. Avec notre vaste gamme de modèles parmi lesquels les investisseurs peuvent choisir, nous offrons à tous les investisseurs une base solide et personnalisable afin qu'ils puissent mettre en œuvre une approche de placement à long terme rigoureuse.

Dans le numéro de cette année, nous avons apporté plusieurs changements importants pour améliorer les rendements attendus et accroître l'efficacité du portefeuille :

- Nous avons réduit la pondération stratégique des titres de créance afin de profiter davantage des avantages de la prime de risque des actions par le biais d'une pondération stratégique des actions plus élevée. Il s'agit de la poursuite et de l'achèvement des changements que nous avons entamés dans le numéro de l'an dernier. Pour connaître la fourchette probabiliste des résultats de cette augmentation de la pondération des actions dans les portefeuilles de 2024 par rapport aux pondérations recommandées en 2023, consultez la Figure 4 pour une comparaison par méthode de Monte-Carlo.
- Dans la composante à revenu fixe, nous avons réduit la pondération des titres canadiens à échéance courte au profit de titres canadiens de premier ordre de durée standard. Cela reflète les occasions de rendement plus intéressantes en général et la capacité de cristalliser des taux plus élevés, étant donné que les rendements à long terme sont étroitement liés au rendement de départ (voir la Figure 5). Pour les clients dont l'horizon de placement est vraiment court, les conseillers doivent ajuster avec soin ce risque de taux d'intérêt supplémentaire.
- Conformément aux portefeuilles diversifiés avec placements non traditionnels, nous avons divisé les actions mondiales en leurs composantes (américaines, internationales et des marchés émergents) dans le Portefeuille d'actifs mondiaux traditionnels afin de permettre une présentation plus détaillée de nos recommandations.
- Nous avons réduit de façon générale la pondération des actions canadiennes au profit des actions américaines. Ce changement reflète l'amélioration des perspectives hors Canada et tient compte de la tendance dynamique des pondérations par pays sur le marché mondial au cours des 14 dernières années (voir la Figure 3 – Actions américaines, actions canadiennes et actions internationales en pourcentage de l'indice MSCI Monde : 2009 à 2023).

- Pour les portefeuilles qui permettent d'investir dans des placements non traditionnels, nous avons augmenté la pondération des placements en actions non traditionnels liquides et nous encourageons les lecteurs à trouver des occasions uniques de profiter de rendements similaires à ceux des actions associés à des modèles de rendement différenciés. De plus, nous avons généralement augmenté la pondération des titres de créance non traditionnels liquides et nous recommandons aux lecteurs de trouver des solutions appropriées qui tiennent compte de la volatilité potentielle des taux tout en offrant des rendements attendus concurrentiels par rapport aux rendements raisonnablement intéressants offerts sur les marchés des titres à revenu fixe aujourd'hui.

Tableau 1 : Recommandation de répartition stratégique de l'actif à long terme en 2024*Actifs canadiens seulement*

Profils de portefeuille	Catégorie d'actif	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance Plus
Titres canadiens à revenu fixe à court terme	Titres à revenu fixe traditionnels	10,0 %	8,0 %	4,0 %	3,0 %	0,0 %
Titres canadiens à revenu fixe	Titres à revenu fixe traditionnels	65,0 %	52,0 %	36,0 %	22,0 %	10,0 %
Actions canadiennes	Actions traditionnelles	25,0 %	40,0 %	60,0 %	75,0 %	90,0 %

Actifs mondiaux traditionnels

Profils de portefeuille	Catégorie d'actif	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance Plus
Titres canadiens à revenu fixe à court terme	Titres à revenu fixe traditionnels	8,0 %	6,0 %	4,0 %	2,0 %	0,0 %
Titres canadiens à revenu fixe	Titres à revenu fixe traditionnels	55,0%	34,0 %	20,0 %	13,0 %	3,0 %
Titres mondiaux à revenu fixe (couverts en \$ CA)	Titres à revenu fixe traditionnels	7,0 %	10,0 %	7,0 %	5,0 %	3,0 %
Obligations américaines à rendement élevé	Titres à revenu fixe traditionnels	5,0 %	10,0 %	9,0 %	5,0 %	4,0 %
Actions canadiennes	Actions traditionnelles	8,0 %	10,5 %	16,5 %	21,0 %	23,0 %
Actions américaines	Actions traditionnelles	8,0 %	15,0 %	25,0 %	30,0 %	36,0 %
Actions internationales	Actions traditionnelles	7,0 %	12,0 %	15,0 %	19,0 %	24,0 %
Actions des ME	Actions traditionnelles	2,0 %	2,5 %	3,5 %	5,0 %	7,0 %

Remarque :

- « Actions mondiales » dans le Portefeuille d'actifs mondiaux traditionnels 2024 est divisé en actions américaines, actions internationales et actions des ME.
- Le profil de risque « Croissance dynamique » est remplacé par « Croissance Plus ».

Portefeuille diversifié avec placements non traditionnels

Profils de portefeuille	Catégorie d'actif	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance Plus
Titres canadiens à revenu fixe à court terme	Titres à revenu fixe traditionnels	8,0 %	5,0 %	3,0 %	2,0 %	0,0 %
Titres canadiens à revenu fixe	Titres à revenu fixe traditionnels	53,0 %	30,0 %	18,0 %	8,0 %	0,0 %
Titres mondiaux à revenu fixe (couverts en \$ CA)	Titres à revenu fixe traditionnels	2,0 %	6,0 %	2,0 %	2,0 %	0,0 %
Obligations des marchés émergents	Titres à revenu fixe traditionnels	2,0 %	3,0 %	3,0 %	2,0 %	2,0 %
Obligations américaines à rendement élevé	Titres à revenu fixe traditionnels	4,0 %	9,0 %	8,0 %	5,0 %	3,0 %
Actions canadiennes	Actions traditionnelles	7,0 %	9,5 %	14,5 %	18,0 %	20,0 %
Actions américaines	Actions traditionnelles	7,0 %	13,5 %	22,0 %	26,0 %	30,0 %
Actions internationales	Actions traditionnelles	6,0 %	11,0 %	13,5 %	16,0 %	20,0 %
Actions des ME	Actions traditionnelles	2,0 %	2,0 %	3,0 %	4,0 %	6,0 %
Infrastructures mondiales	Placement non traditionnel / Actions	3,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	0,0 %
Placements non traditionnels liquides (revenu fixe)	Placement non traditionnel / Revenu fixe	3,0 %	4,0 %	4,0 %	3,0 %	2,0 %
Placements non traditionnels liquides (action)	Placement non traditionnel / Actions	0,0 %	2,0 %	3,0 %	2,0 %	3,0 %
Capital d'investissement	Placement non traditionnel / Actions	0,0 %	0,0 %	2,0 %	4,0 %	6,0 %
Crédit privé	Placement non traditionnel / Revenu fixe	3,0 %	3,0 %	2,0 %	3,0 %	3,0 %
Placements immobiliers privés	Placement non traditionnel / Actions	0,0 %	0,0 %	0,0 %	3,0 %	5,0 %

Tableau 2 : Pondérations des catégories d'actif, rendement attendu et risque du portefeuille¹

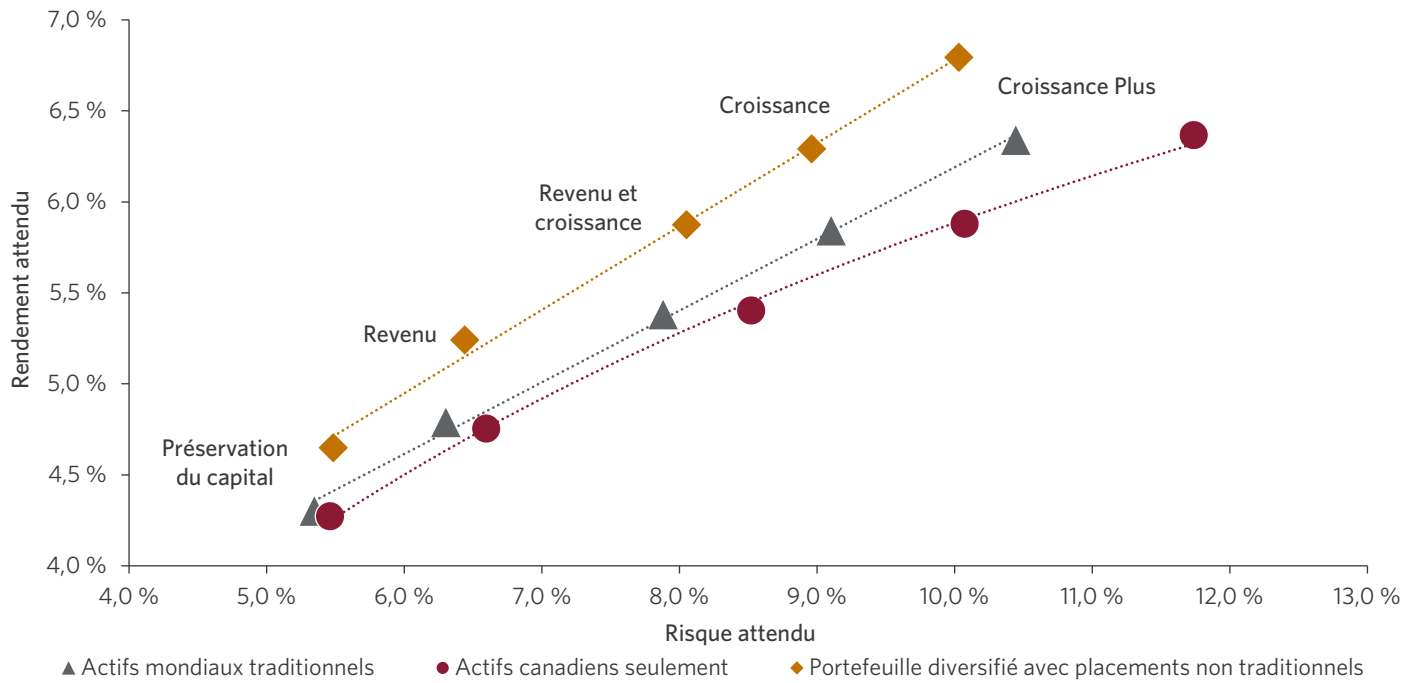
Actifs canadiens seulement	Rendement attendu %	Risque attendu %	Titres à revenu fixe %	Actions %
Préservation du capital	4,3 %	5,5 %	75 %	25 %
Revenu	4,8 %	6,6 %	60 %	40 %
Revenu et croissance	5,4 %	8,5 %	40 %	60 %
Croissance	5,9 %	10,1 %	25 %	75 %
Croissance Plus	6,4 %	11,7 %	10 %	90 %

Actifs mondiaux traditionnels	Rendement attendu %	Risque attendu %	Titres à revenu fixe %	Actions %
Préservation du capital	4,3 %	5,3 %	75 %	25 %
Revenu	4,8 %	6,4 %	60 %	40 %
Revenu et croissance	5,4 %	7,9 %	40 %	60 %
Croissance	5,8 %	9,1 %	25 %	75 %
Croissance Plus	6,3 %	10,5 %	10 %	90 %

Portefeuille diversifié avec placements non traditionnels	Rendement attendu %	Risque attendu %	Titres à revenu fixe %	Actions %	Titres à revenu fixe traditionnels %	Actions traditionnels %	Placements non traditionnels %
Préservation du capital	4,6 %	5,4 %	75 %	25 %	69 %	22 %	9 %
Revenu	5,2 %	6,3 %	60 %	40 %	53 %	36 %	11 %
Revenu et croissance	5,9 %	7,9 %	40 %	60 %	34 %	53 %	13 %
Croissance	6,3 %	8,6 %	25 %	75 %	19 %	64 %	17 %
Croissance Plus	6,8 %	9,6 %	10 %	90 %	5 %	76 %	19 %

Figure 1 : Rendement nominal et volatilité attendus pour 2024 (perspectives sur 10 ans)

Rendement et risque attendus des portefeuilles de répartition stratégique de l'actif à long terme 2024



Source : Gestion d'actifs CIBC inc., au 31 décembre 2023.

Tableau 3 : changements recommandés à la répartition de l'actif en 2024 par rapport à 2023*Actifs canadiens seulement*

Profils de portefeuille	Catégorie d'actif	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance Plus
Titres canadiens à revenu fixe à court terme	Titres à revenu fixe traditionnels	-10,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Titres canadiens à revenu fixe	Titres à revenu fixe traditionnels	5,0 %	-8,0 %	-7,0 %	-1,0 %	0,0 %
Actions canadiennes	Actions traditionnelles	5,0 %	8,0 %	7,0 %	1,0 %	0,0 %

Actifs mondiaux traditionnels

Profils de portefeuille	Catégorie d'actif	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance Plus
Titres canadiens à revenu fixe à court terme	Titres à revenu fixe traditionnels	-12,0 %	-4,0 %	0,0 %	-2,0 %	0,0 %
Titres canadiens à revenu fixe	Titres à revenu fixe traditionnels	20,0 %	4,0 %	6,0 %	9,0 %	3,0 %
Titres mondiaux à revenu fixe (couverts en \$ CA)	Titres à revenu fixe traditionnels	-13,0 %	-10,0 %	-8,0 %	-5,0 %	3,0 %
Obligations américaines à rendement élevé	Titres à revenu fixe traditionnels	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-4,0 %	-6,0 %
Actions canadiennes	Actions traditionnelles	-7,0 %	-9,5 %	-14,5 %	-10,0 %	-7,0 %
Exposition totale aux actions mondiales	Actions traditionnelles	12,0 %	19,5 %	16,5 %	12,0 %	7,0 %

Portefeuille diversifié avec placements non traditionnels

Profils de portefeuille	Catégorie d'actif	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance Plus
Titres canadiens à revenu fixe à court terme	Titres à revenu fixe traditionnels	-7,0 %	-10,0 %	-7,0 %	-2,0 %	0,0 %
Titres canadiens à revenu fixe	Titres à revenu fixe traditionnels	20,0 %	5,0 %	3,0 %	3,0 %	0,0 %
Titres mondiaux à revenu fixe (couverts en \$ CA)	Titres à revenu fixe traditionnels	-8,0 %	-4,0 %	-5,0 %	-6,0 %	0,0 %
Obligations des marchés émergents	Titres à revenu fixe traditionnels	-3,0 %	0,0 %	0,0 %	-1,0 %	-1,0 %
Obligations américaines à rendement élevé	Titres à revenu fixe traditionnels	-3,0 %	2,0 %	1,0 %	-1,0 %	-2,0 %
Actions canadiennes	Actions traditionnelles	-3,0 %	-5,5 %	-3,5 %	-3,0 %	-1,0 %
Actions américaines	Actions traditionnelles	0,0 %	3,5 %	7,0 %	7,0 %	6,0 %
Actions internationales	Actions traditionnelles	3,0 %	6,0 %	3,5 %	3,0 %	4,0 %
Actions des ME	Actions traditionnelles	2,0 %	2,0 %	-2,0 %	-1,0 %	-4,0 %
Infrastructures mondiales	Placement non traditionnel / Actions	-2,0 %	-3,0 %	-3,0 %	-2,0 %	-3,0 %
Placements non traditionnels liquides (revenu fixe)	Placement non traditionnel / Revenu fixe	-2,0 %	-1,0 %	1,0 %	3,0 %	2,0 %
Placements non traditionnels liquides (action)	Placement non traditionnel / Actions	0,0 %	2,0 %	3,0 %	2,0 %	3,0 %
Capital d'investissement	Placement non traditionnel / Actions	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-2,0 %	-2,0 %
Crédit privé	Placement non traditionnel / Revenu fixe	3,0 %	3,0 %	2,0 %	0,0 %	-2,0 %
Placements immobiliers privés	Placement non traditionnel / Actions	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Tableau 4 : variations prévues du profil risque-rendement et de la catégorie d'actif en 2024 par rapport à 2023

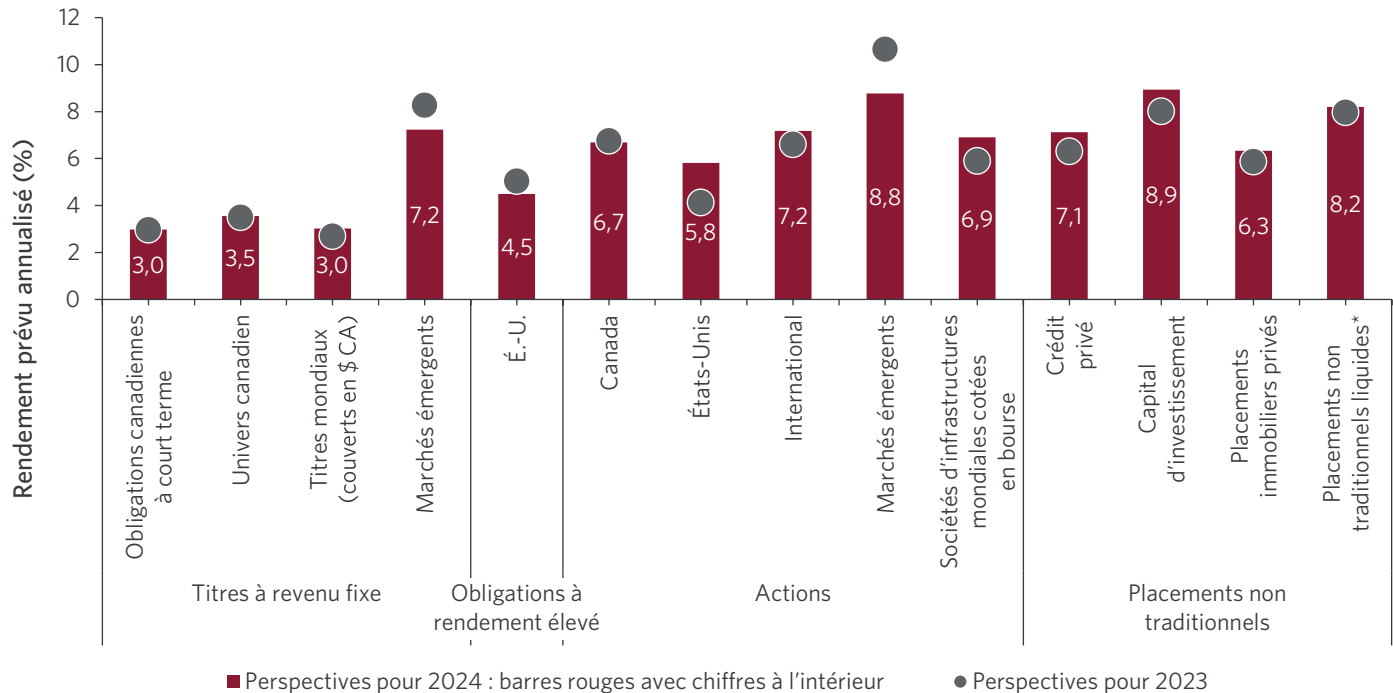
Actifs canadiens seulement	Rendement attendu %	Risque attendu %	Titres à revenu fixe %	Actions %
Préservation du capital	0,2 %	0,9 %	-5 %	5 %
Revenu	0,3 %	0,9 %	-8 %	8 %
Revenu et croissance	0,2 %	1,0 %	-7 %	7 %
Croissance	0,0 %	0,4 %	-1 %	1 %
Croissance Plus	-0,1 %	0,3 %	0 %	0 %

Actifs mondiaux traditionnels	Rendement attendu %	Risque attendu %	Titres à revenu fixe %	Actions %
Préservation du capital	0,4 %	1,0 %	-5 %	5 %
Revenu	0,5 %	1,1 %	-10 %	10 %
Revenu et croissance	0,3 %	0,7 %	-2 %	2 %
Croissance	0,4 %	0,6 %	-2 %	2 %
Croissance Plus	0,5 %	0,1 %	0 %	0 %

Portefeuille diversifié avec placements non traditionnels	Rendement attendu %	Risque attendu %	Titres à revenu fixe %	Actions %	Titres à revenu fixe traditionnels %	Actions traditionnels %	Placements non traditionnels %
Préservation du capital	0,2 %	0,4 %	0 %	0 %	-1 %	2 %	-1 %
Revenu	0,6 %	0,9 %	-5 %	5 %	-7 %	6 %	1 %
Revenu et croissance	0,5 %	1,0 %	-5 %	5 %	-8 %	5 %	3 %
Croissance	0,6 %	1,2 %	-4 %	4 %	-7 %	6 %	1 %
Croissance Plus	0,3 %	1,1 %	-3 %	3 %	-3 %	5 %	-2 %

Changements des rendements attendus à long terme

Figure 2 : rendements attendus à long terme, moyenne sur 10 ans (%)

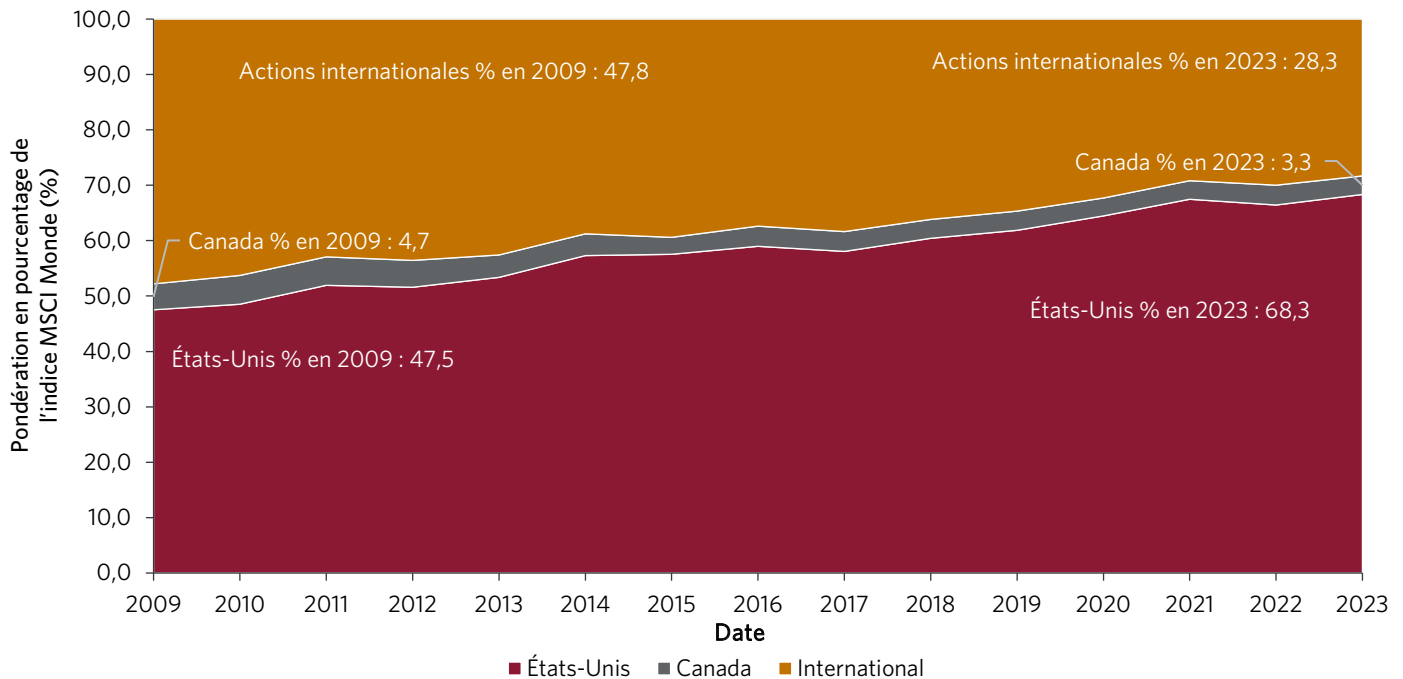


Source : Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant des tiers fournisseurs suivants : Bloomberg; LSEG Datastream; PitchBook, au 31 décembre 2023. * Les placements non traditionnels liquides comprennent à la fois des titres à revenu fixe liquides et des actions liquides non traditionnelles.

Les [rendements attendus à long terme](#) exclusifs de Gestion d'actifs CIBC sont un élément important de la définition des répartitions d'actifs. Ces rendements attendus découlent d'une évaluation prospective du revenu, de la croissance et de la valorisation, et constituent un bon point de départ pour une discussion sur l'attrait relatif des catégories d'actif. Bien que des détails soient disponibles dans l'article lié, les points saillants comprennent une augmentation des rendements attendus des actions cotées des marchés développés, ce qui reflète les facteurs favorables aux placements qui créent des perspectives économiques plus favorables à long terme. Cela comprend les actions américaines à grande capitalisation, malgré leurs solides rendements des dix dernières années et plus encore. De meilleures perspectives économiques signifient aussi des rendements obligataires plus élevés qu'au cours des années 2010, et un retour à des niveaux plus proches de ceux des années 2000. Cela se traduit par des rendements plus intéressants pour les obligations gouvernementales, les obligations de sociétés, les obligations à rendement élevé et les obligations des marchés émergents.

Changements dans la composition du marché : 2009-2023

Figure 3 – Actions américaines, actions canadiennes et actions internationales en pourcentage de l'indice MSCI Monde : 2009-2023



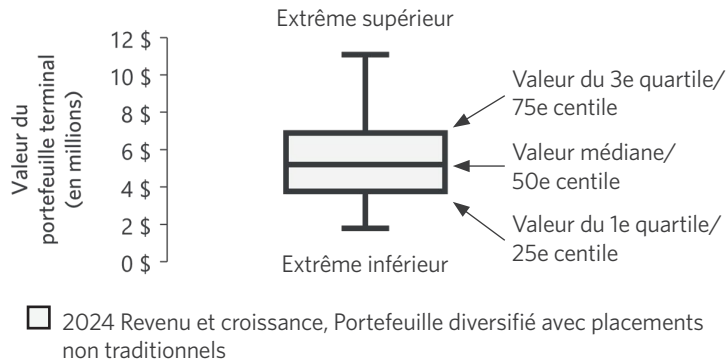
Source : Bloomberg et Gestion d'actifs CIBC inc. au 31 décembre 2023.

Des facteurs externes sur le marché, comme lorsque les indices se concentrent autour d'un petit nombre de sociétés en forte croissance, peuvent perturber un cadre de rendement attendu, réfléchi et constant pendant une période prolongée. C'est ce qui s'est produit sur le marché boursier mondial au cours des 14 dernières années, où la part des États-Unis a augmenté de façon constante et importante dans l'indice boursier mondial (Figure 3). Bien qu'un cadre de rendement attendu cohérent et fondé sur les données fondamentales puisse procurer une certaine tranquillité d'esprit quant à l'attrait relatif de l'actif, un programme de répartition stratégique de l'actif devrait aussi être adapté à la dynamique du marché. En raison de ces facteurs, nous avons augmenté la pondération des actions américaines dans la composition globale des actions.

Augmentation de la pondération des actions soutenues par les résultats attendus

Les méthodes de Monte-Carlo ci-dessous reflètent une analyse statistique prospective des résultats du portefeuille à l'aide de nos prévisions exclusives de rendements, de risques et de corrélations entre les catégories d'actif. Des rendements aléatoires sont générés mensuellement sur une période de 30 ans. Ce processus est répété 100 fois pour créer 100 autres trajectoires de rendement de portefeuille aléatoire, ce qui nous permet de commenter les résultats attendus.

Figure 4a : Méthode de Monte-Carlo - Valeur finale du portefeuille (en M\$) de revenu et de croissance, Portefeuille diversifié avec placements non traditionnels sur 30 ans, à partir d'un placement initial de 1 M\$

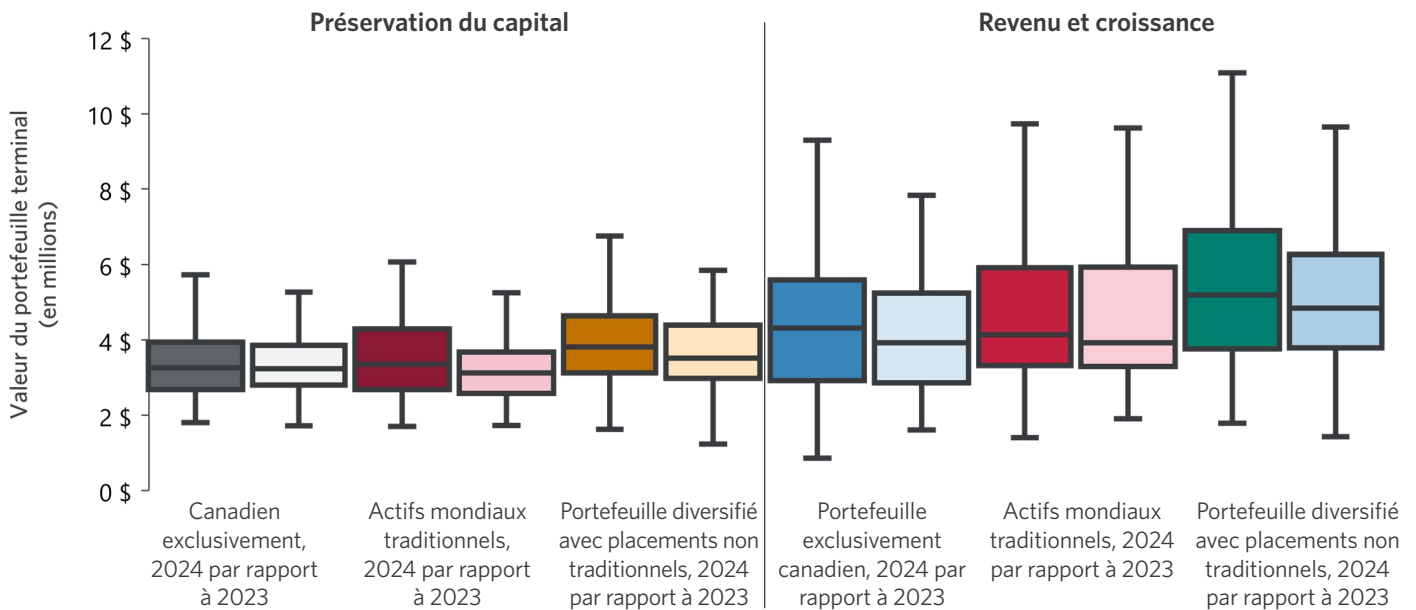


Source : Gestion d'actifs CIBC inc.

Définitions :

1. La clôture supérieure de la case grisée correspond à la valeur du 3e quartile/75e centile (Q3); par définition, la valeur finale du portefeuille Q3 surpasse 75 % de l'ensemble des données; autrement dit, il y a une probabilité de 25 % que la valeur finale du portefeuille soit supérieure à celle du Q3.
2. La clôture inférieure de la case grisée correspond à la valeur du 1er quartile/25e centile (Q1); la valeur finale du portefeuille du Q1 surpasse 25 % de l'ensemble de données; autrement dit, il y a une probabilité de 75 % que la valeur finale du portefeuille soit supérieure à celle du Q1.
3. L'extrême supérieur est défini par le point de données le plus proche de la fourchette interquartile Q3 + 1,5 x la fourchette interquartile (IQR) est la différence entre le Q3 et le Q1.
4. L'extrême inférieur est défini par le point de données le plus proche de la fourchette interquartile du Q1 - 1,5 x la fourchette interquartile.

Figure 4b : Méthode de Monte-Carlo - Valeur du portefeuille terminal (en millions de dollars) sur 30 ans, à partir d'un placement initial de 1 million de dollars, comparant la préservation du capital et le revenu et la croissance; répartition de l'actif et risque-rendement prévu de 2024 par rapport à 2023; trois catégories de tolérance à l'élargissement des placements.



Source : Gestion d'actifs CIBC inc. au 31 décembre 2023. À l'aide de données sur le rendement attendu, le risque et la corrélation, nous sommes en mesure de déterminer diverses trajectoires de rendements attendus pour diverses combinaisons d'actifs. Le scénario hypothétique est montré à titre d'illustration uniquement et n'est pas indicatif des résultats futurs. Merci de se référer à la page des Mentions juridiques pour toute information complémentaire.

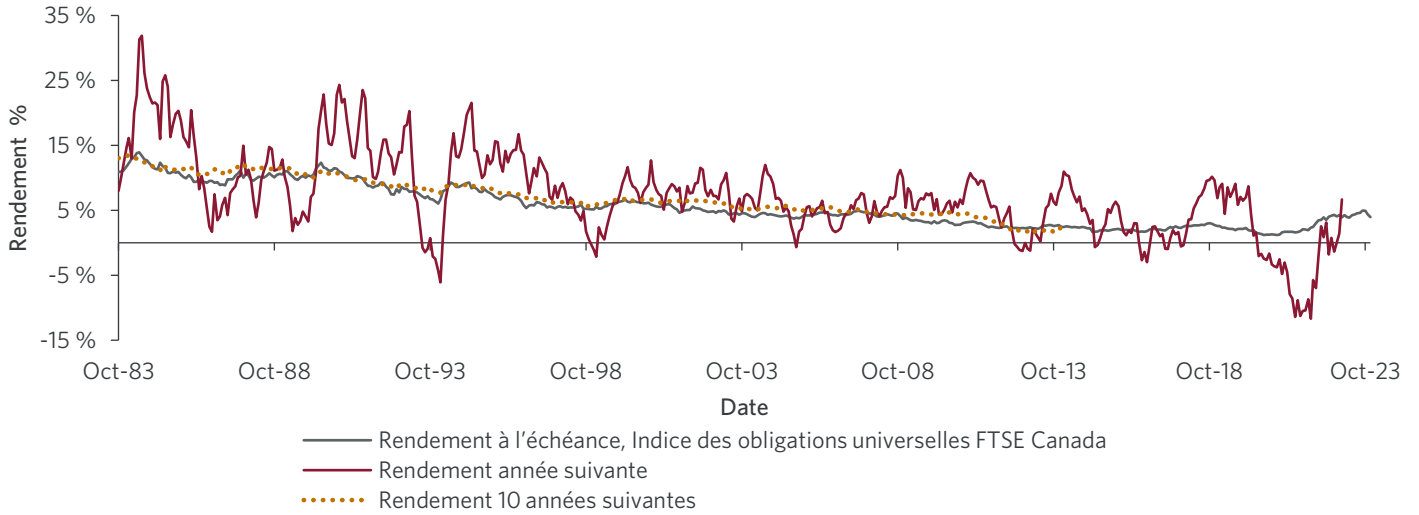
Cette analyse révèle que, pour les clients qui ont un horizon de placement plus long, le fait d'assumer davantage de prime de risque des actions entraîne des rendements attendus plus élevés (dans la figure 4b, les lignes médianes horizontales de chaque portefeuille sont plus élevées en 2024 qu'en 2023)*. De plus, tel que refléter par la diversification du portefeuille, ce rendement attendu supplémentaire ne s'accompagne pas d'un changement significatif du tirage maximal de capital attendu ; la barrière inférieure de chaque boîte de portefeuille de 2024, qui est la limite inférieure des résultats dans 75 % des périodes, n'est pas pire que la boîte comparable de 2023 pour la plupart des profils d'investisseurs.

* Cette amélioration reflète également en partie une augmentation des rendements attendus sur actions dans notre dernier document RAALT, en plus des portefeuilles ayant une exposition accrue à la prime de risque des actions.

Sources de rendement : rendements et croissance des bénéfices

Dans les répartitions de titres à revenu fixe, les investisseurs qui ont un horizon de placement à long terme (10 ans ou plus) devraient trouver des sources de rendement fiables et se diversifier entre les types d'emprunteurs afin d'atténuer le risque de crédit. L'histoire montre que le rendement de départ d'un portefeuille diversifié d'obligations est un très bon indicateur des rendements à long terme, mais qu'à court terme, le lien est ténu (Figure 5).

Figure 5 : Rendement de départ et prévision de rendement

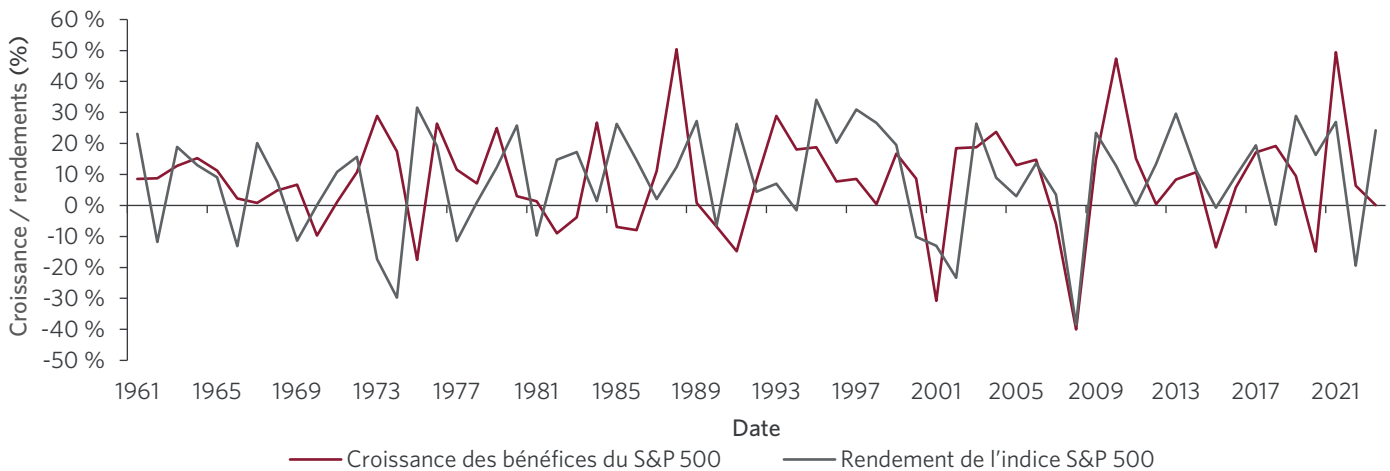


Source : Gestion d'actifs CIBC inc. et FTSE, au 31 décembre 2023

Le rendement de départ d'aujourd'hui d'environ 4,5 % (au 31 avril 2024) de l'indice des obligations universelles FTSE Canada, un indice diversifié, représente un rendement intéressant par rapport à celui des 15 dernières années et laisse présager de bons rendements à long terme. Ces rendements créent aussi des conditions favorables au rendement et à la diversification du portefeuille entre les actifs en cas d'aversion pour le risque qui pourrait survenir à l'avenir.

À long terme, la croissance des bénéfices a toujours permis à un portefeuille diversifié d'actions de produire des rendements intéressants. Comme le montre la Figure 6, depuis 1961, avec une corrélation d'environ 0,14, la croissance des bénéfices de l'indice S&P 500 ne correspond pas de près au rendement des cours de l'indice au cours d'une année donnée. Toutefois, à long terme, la croissance des bénéfices et le rendement des cours ont progressé en moyenne d'environ 7 %, la machine à voter du marché succombant à la machine à peser des données fondamentales des sociétés. La réalisation de la prime de risque des actions dépend de la croissance soutenue des bénéfices. Selon nos prévisions à long terme de croissance nominale du PIB (notre indicateur de croissance des bénéfices), nous prévoyons que la croissance des bénéfices sera similaire à celle des précédents historiques.

Figure 6 : Croissance des bénéfices et appréciation du cours de l'action

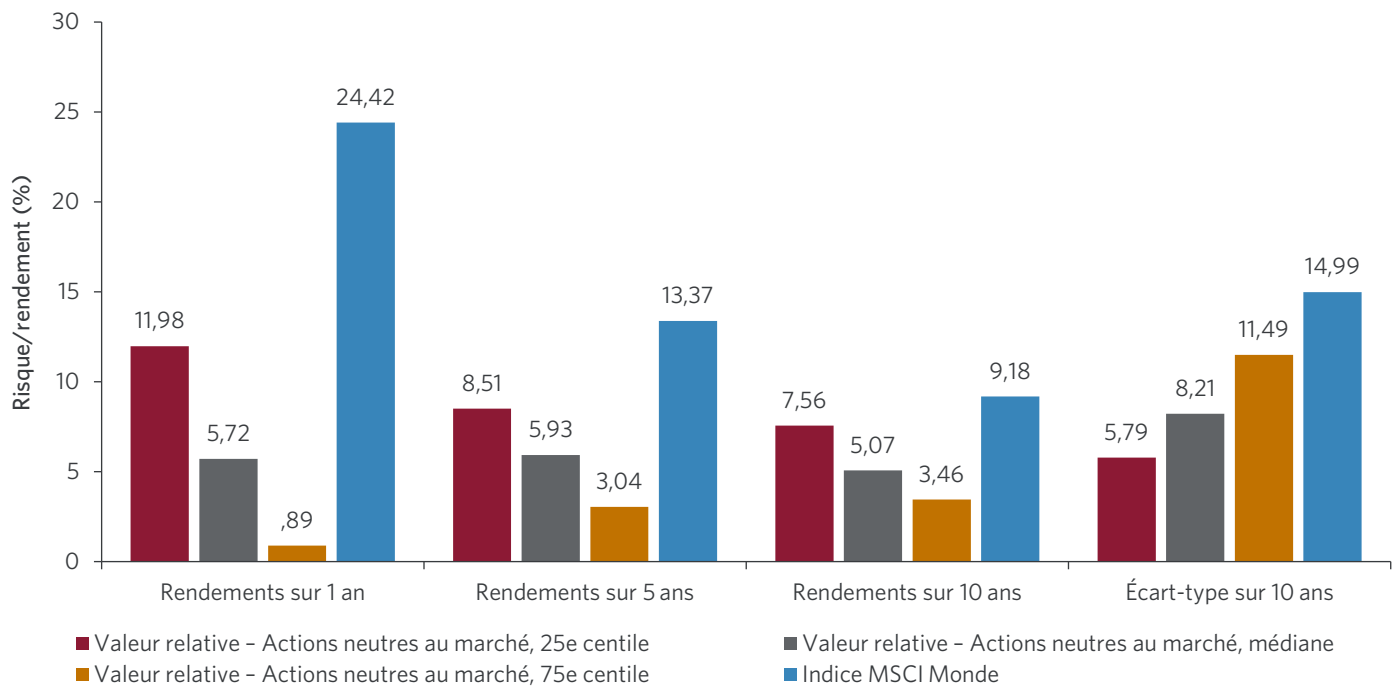


Source : <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> au 31 décembre 2023.

Amélioration des rendements attendus grâce à des placements non traditionnels

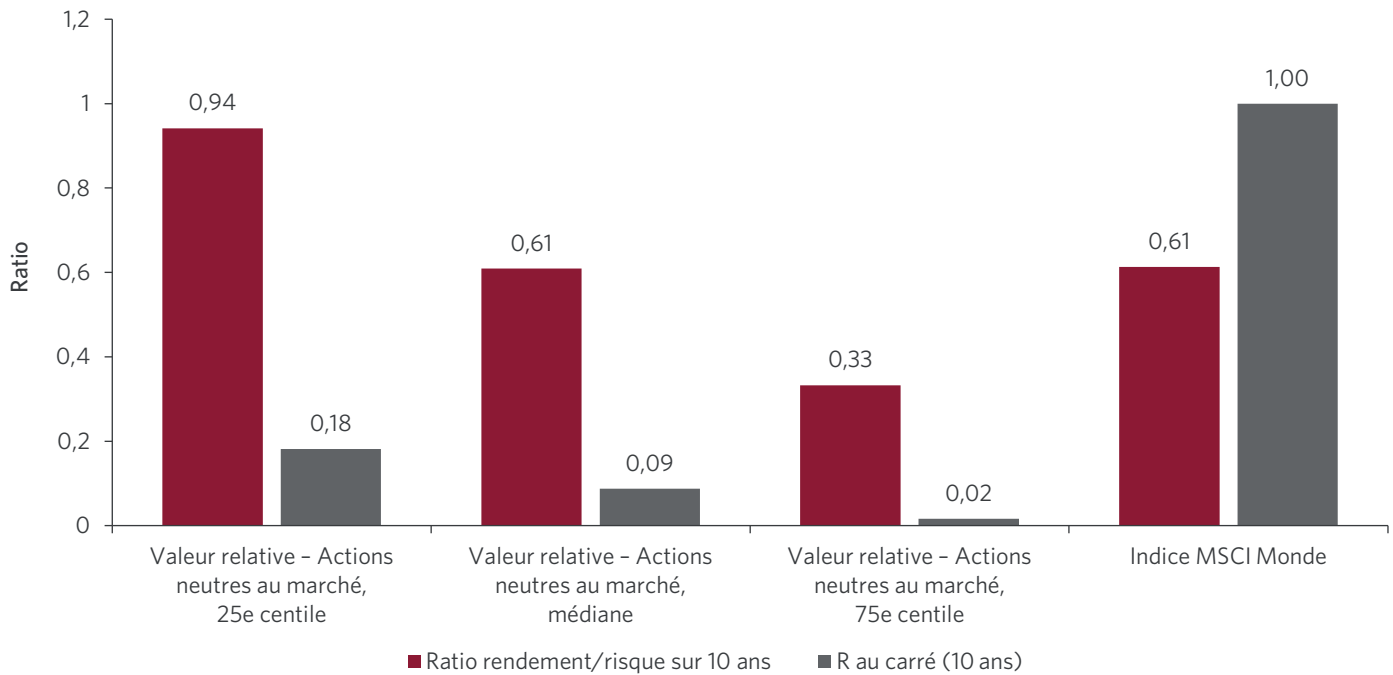
Étant donné la vigueur des marchés boursiers traditionnels soutenus par un degré élevé de liquidité, qui a surtout profité au marché américain, les rendements des fonds d'actions neutres au marché n'ont globalement pas été supérieurs à ceux de l'indice MSCI Monde au cours des 10 années qui se sont terminées en décembre 2023. Toutefois, conformément à leur objectif, ces fonds ont été peu exposés au marché boursier, affichant un R au carré médian de 0,09 au cours de la période visée, ce qui a réduit leur volatilité. Le premier quartile de rendement de l'univers des actions neutres du marché sur la même période de 10 ans, à 7,56 %, représente un solide rendement absolu et, compte tenu de la faible exposition au marché, le résultat est probablement attribuable à la compétence du gestionnaire plutôt qu'à l'exposition au bêta. Une bonne sélection de gestionnaires dans les placements non traditionnels est donc essentielle pour réaliser les avantages attendus dans cette catégorie d'actif.

Figure 7 : Rendements et risque - Fonds d'actions neutres au marché de valeur relative par rapport à l'indice MSCI Monde



Source : eVestment, au 31 décembre 2023.

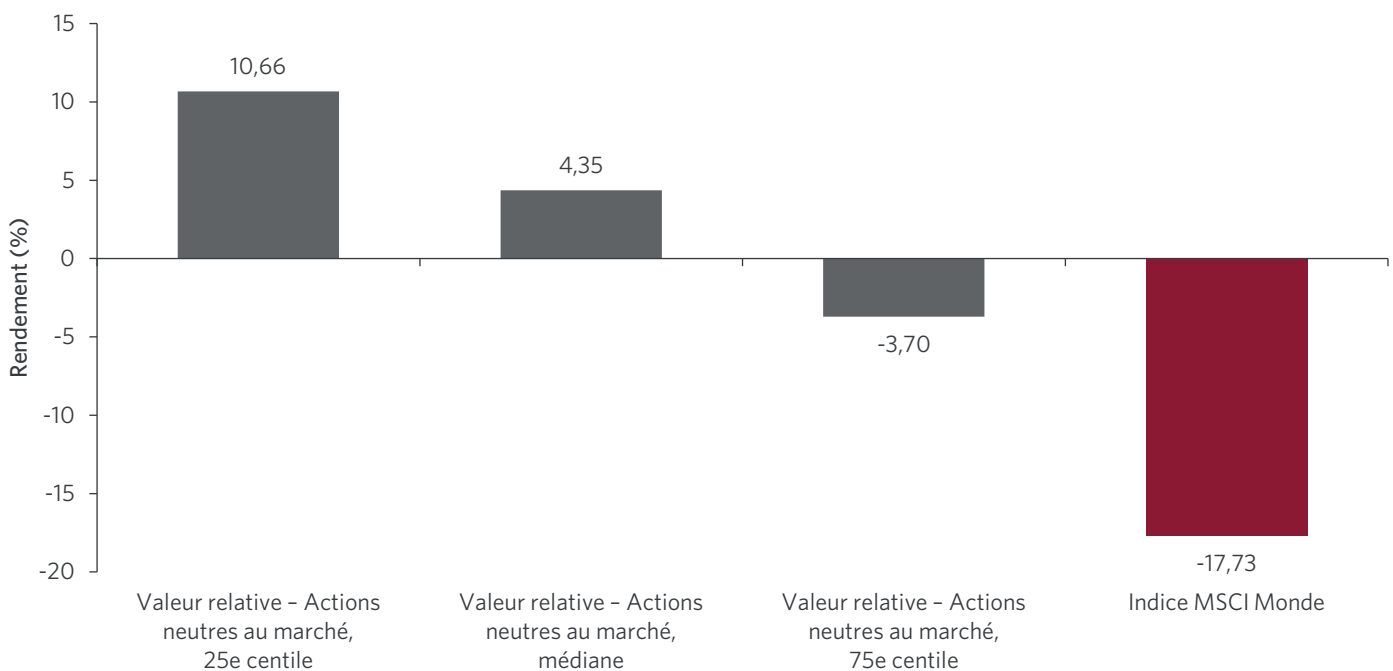
Figure 8 : Efficacité et exposition au marché – Fonds d’actions neutres au marché de valeur relative par rapport à l’indice MSCI Monde (période terminée le 31 décembre 2023)



Source : eVestment, au 31 décembre 2023.

L'un des avantages que nous prévoyons tirer des stratégies d'actions neutres au marché est la différenciation en période baissière. Cela a été démontré en 2022, lorsque le gestionnaire médian des actions neutres a enregistré un rendement positif, tandis que l'indice de référence des actions mondiales reculait de 17,73 % en dollars américains.

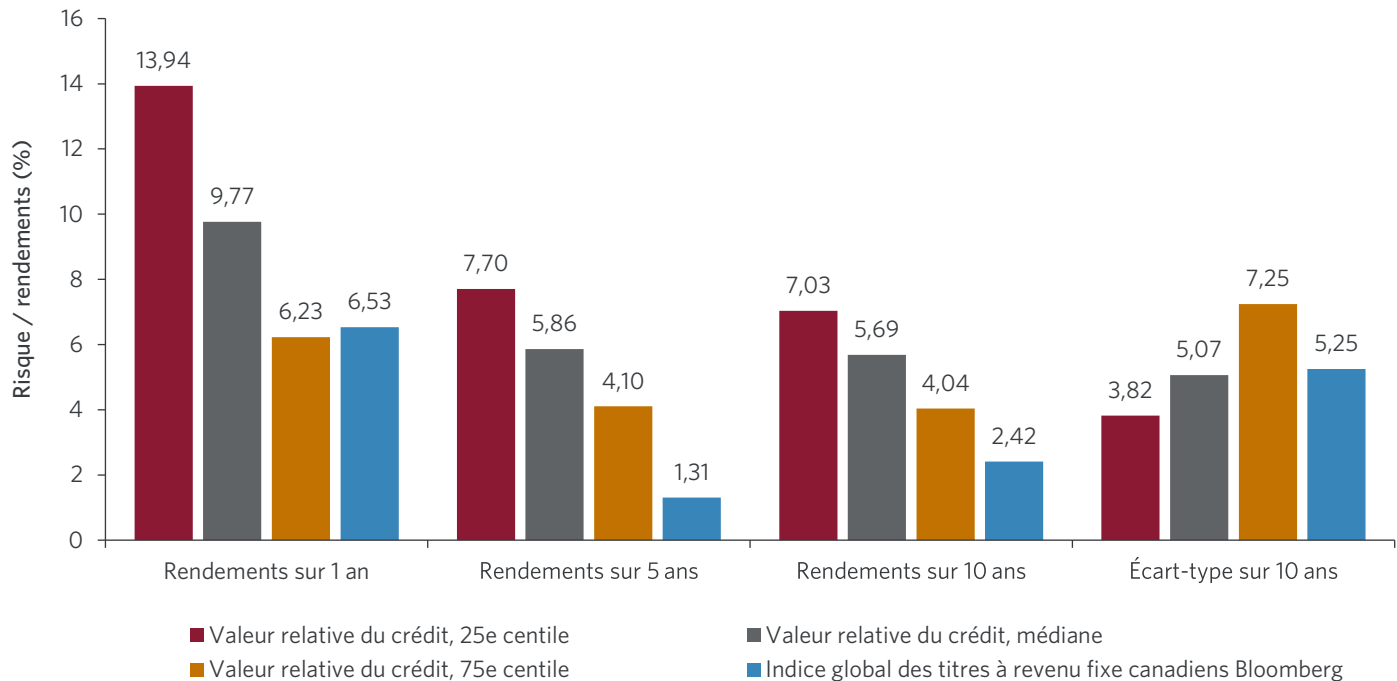
Figure 9 : Rendement des stratégies neutres au marché en période de baisse (2022)



Source : eVestment; période de rendement : du 1er janvier 2022 au 31 décembre 2022.

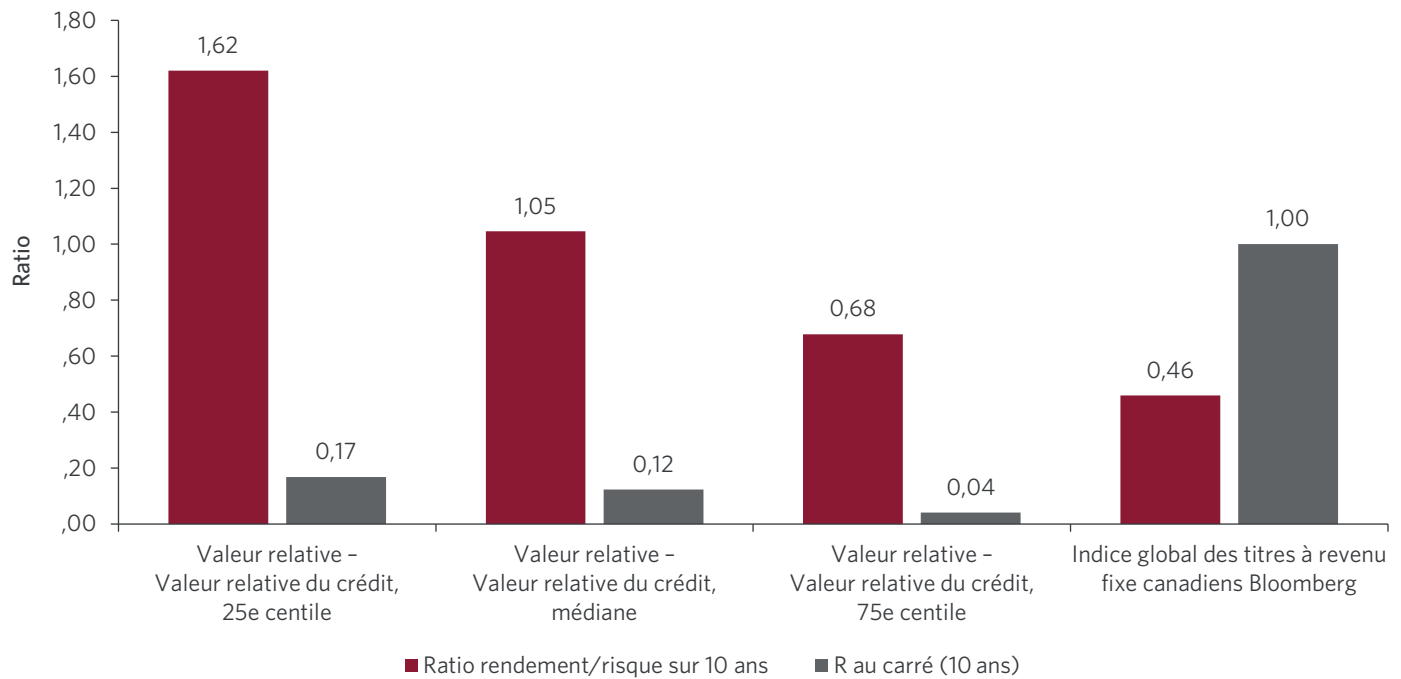
De même, comme le montrent les graphiques ci-dessous, d'autres moyens d'accéder aux marchés des titres à revenu fixe se sont avérés efficaces dans un contexte de faibles rendements. Bien que le contexte actuel de rendement élevé offre un contexte plus favorable pour les rendements obligataires traditionnels au cours des 10 prochaines années, nous croyons que l'ajout à des placements en titres à revenu fixe de base d'un fonds de titres à revenu fixe non traditionnels bien choisi peut accroître les rendements et offrir une diversification supplémentaire.

Figure 10 : Rendements et risque - Fonds de valeur relative du crédit par rapport à l'indice global des titres à revenu fixe canadiens Bloomberg



Source : eVestment, au 31 décembre 2023.

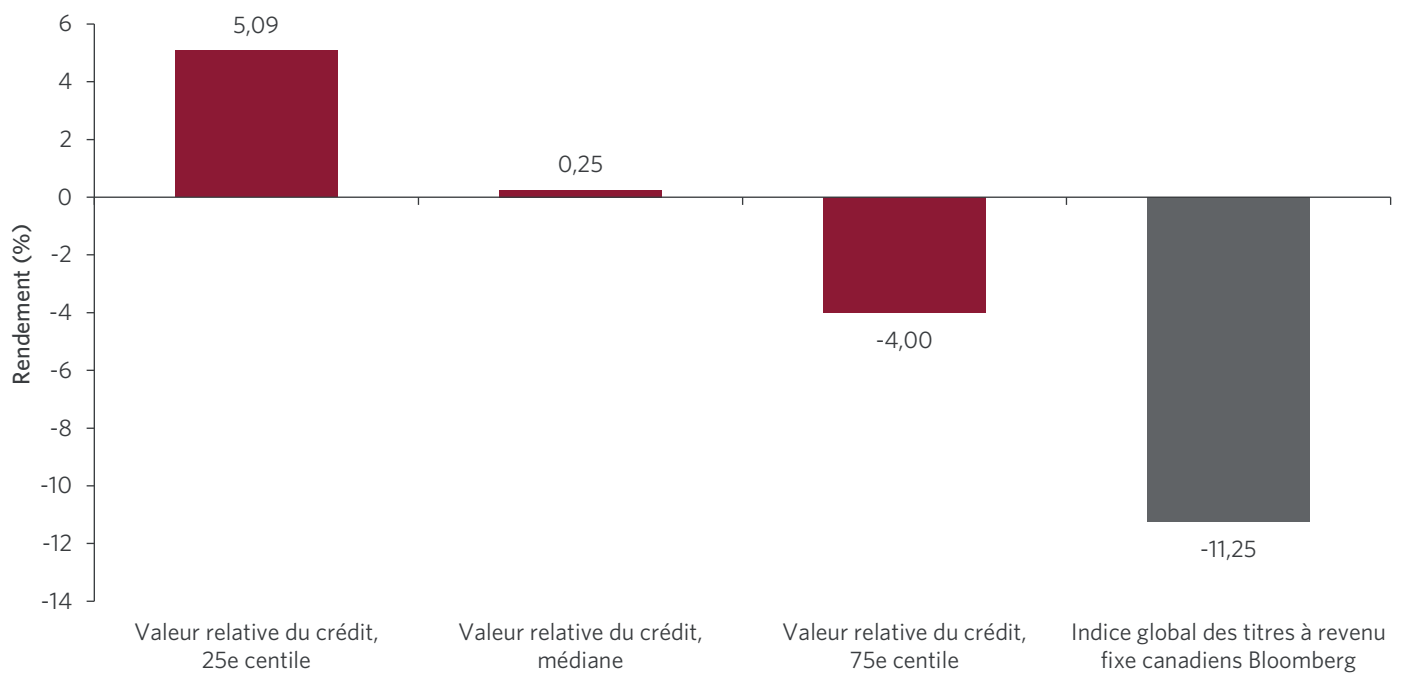
Figure 11 : Efficacité et exposition au marché - Fonds de valeur relative du crédit par rapport à l'indice global des titres à revenu fixe canadiens Bloomberg



Source : eVestment, au 31 décembre 2023.

Comme pour les solutions d'actions non traditionnelles, la valeur de ces produits de titres à revenu fixe non traditionnels se manifeste particulièrement bien lorsque les marchés sont baissiers, comme en 2022, en raison de leur bêta inférieure à celui de l'ensemble du marché.

Figure 12 : Rendement des titres à revenu fixe non traditionnels en période baissière (2022)

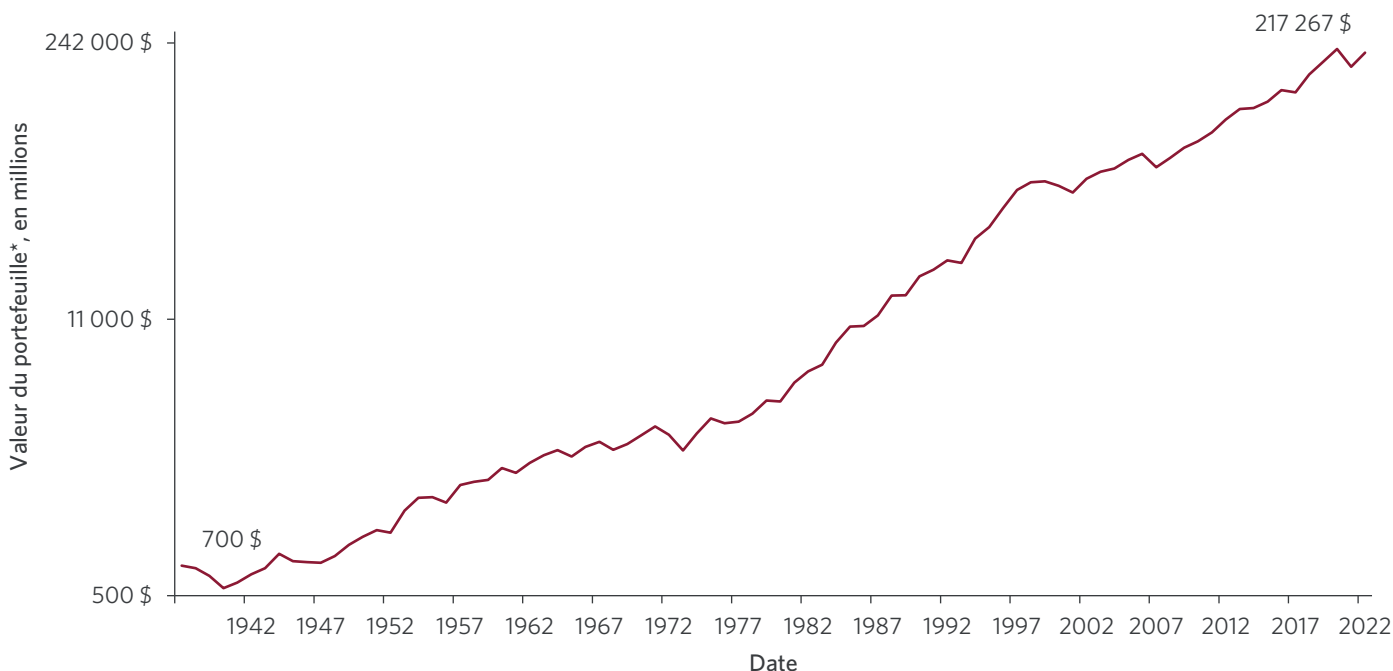


Source : eVestment; période de rendement : du 1er janvier 2022 au 31 décembre 2022.

Rester diversifié, conserver les placements pour obtenir des rendements composés

Pour renforcer les avantages d'une répartition stratégique rigoureuse de l'actif à long terme, nous trouvons utile de tirer des leçons de l'histoire. John D. Rockefeller a connu d'humbles débuts et est devenu l'un des hommes les plus fortunés de son temps. Au moment de son décès en 1937, son patrimoine était estimé à 1,4 G\$. En supposant un impôt successoral de 50 %, cela aurait laissé 700 M\$ à sa succession. Notre graphique sur la croissance du patrimoine (figure 13) montre ce qui se serait produit si la famille avait investi dans un portefeuille composé à 60 % de l'indice S&P 500 et à 40 % d'obligations du Trésor américain à 10 ans en 1938, tout en retirant 4 % du total initial (28 M\$) et en rajustant ce retrait de 2 % par année pour tenir compte de l'inflation. Le retrait initial de 28 M\$ aurait augmenté à un retrait annuel de 147,8 M\$ en 2023 et le total des retraits sur la période de 85 ans serait de 6,1 G\$. Plus important encore, si l'on tient compte des retraits, le montant initial de 700 M\$ aurait atteint 217,3 G\$ à la fin de 2023!

Figure 13 : La capacité de conserver ses placements, de diversifier ses placements et de faire preuve de rigueur



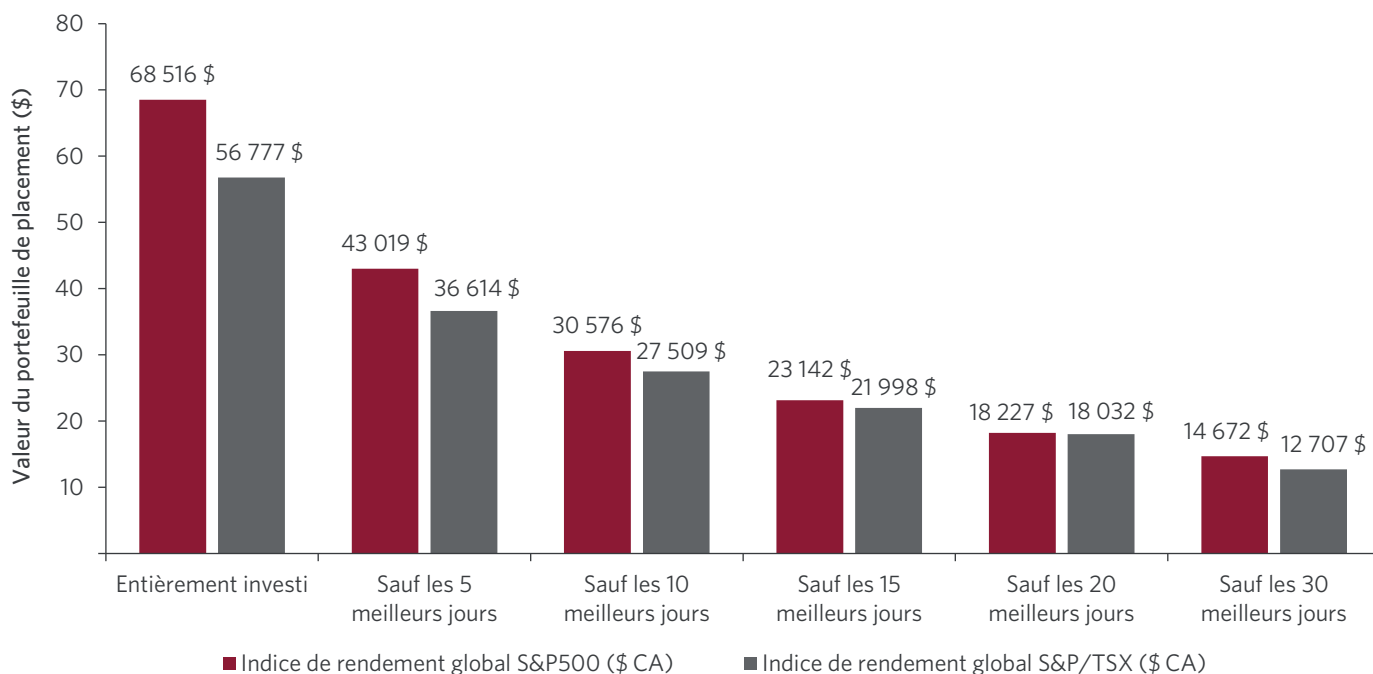
Le portefeuille 60/40 est composé à 60 % de l'indice S&P 500 et à 40 % de l'obligation du Trésor à 10 ans (durée à l'échéance constante).

Source : <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> en date du 31 décembre 2022

Pour diverses raisons, la famille Rockefeller ne dispose pas de 217,3 G\$ aujourd'hui. L'un de ces facteurs pourrait être la volatilité du marché et le désir de la finance comportementale de prendre plus de mesures que nécessaire pour gérer un portefeuille. Avec 11 récessions, une guerre mondiale, la fin de l'étalon de référence, la guerre froide, une pandémie mondiale et de nombreux autres événements négatifs au cours de la période de 85 ans, il aurait toujours semblé y avoir une raison d'être plus actif qu'il aurait dû l'être dans la gestion du portefeuille. C'est précisément pourquoi un plan de répartition stratégique de l'actif qui est régulièrement, mais objectivement, examiné est essentiel pour aider à atteindre ou à dépasser les objectifs de placement à long terme. Nous devons continuer de trouver des moyens d'éviter la tentation de prendre des décisions émotives. Comme le montre clairement la figure 13, une longue période, avec un portefeuille entièrement investi et diversifié, et surtout une discipline, est tout ce qu'il fallait pour créer un patrimoine vraiment extraordinaire.

Recommander une approche rigoureuse qui respecte le plan à long terme devrait être la réponse aux réactions impulsives aux fluctuations du marché. Comme le montre la figure 14, le fait de manquer un très petit nombre de jours sur le marché peut nuire grandement aux résultats.

Figure 14 : L'impact sur un investissement de 10k en ayant manqué les meilleures journées de rendement du marché depuis le 1er janvier 2000



Sources : Bloomberg et Gestion d'actifs CIBC inc. au 31 décembre 2023.

Approche de Gestion d'actifs CIBC en matière de répartition de l'actif

L'établissement d'une répartition stratégique de l'actif et la recherche d'idées d'exécution fournissent des conseils sur le portefeuille à titre d'instantané. Toutefois, ces recommandations et ces répartitions doivent être examinées de façon objective et régulière. Nous encourageons fortement les utilisateurs de cet article à se doter d'un processus défini en ce qui a trait à la dynamique des marchés et des gestionnaires. La diversification, un ensemble de croyances bien documentées et une tribune continue pour examiner les faits nouveaux sont les pierres angulaires de l'approche de la CIBC en matière de gestion de solutions de placement.

Nous croyons que le risque peut être réduit en termes absolus en investissant dans un nombre de titres, de catégories d'actifs et de styles de placement diversifiés. Afin de tirer le meilleur parti de la diversification, les moteurs économiques des placements sous-jacents doivent être diversifiés et les approches de placement au sein d'une même catégorie d'actifs doivent procurer des rendements excédentaires assez diversifiés. Pour ce faire, une approche active est nécessaire : une compréhension approfondie des grands profils de rendement par catégories d'actifs et leur fondement économique, une recherche de gestionnaires de placements rigoureuse afin de comprendre leur source de compétence et leur rendement potentiel, et une approche disciplinée visant à rééquilibrer régulièrement et à maintenir les pondérations cibles.

Nous établissons une solide répartition stratégique de l'actif à long terme en utilisant les catégories d'actifs traditionnelles (actions et obligations canadiennes) comme principaux facteurs de rendement et de risque des portefeuilles de placement. Nous combinons ensuite ces catégories d'actifs canadiennes avec des équivalents internationaux, et nous diversifions les catégories d'actifs non traditionnelles pour profiter d'une vaste gamme d'occasions.

Nous avons plusieurs convictions fondamentales liées à la répartition stratégique de l'actif. Elles incluent notamment :

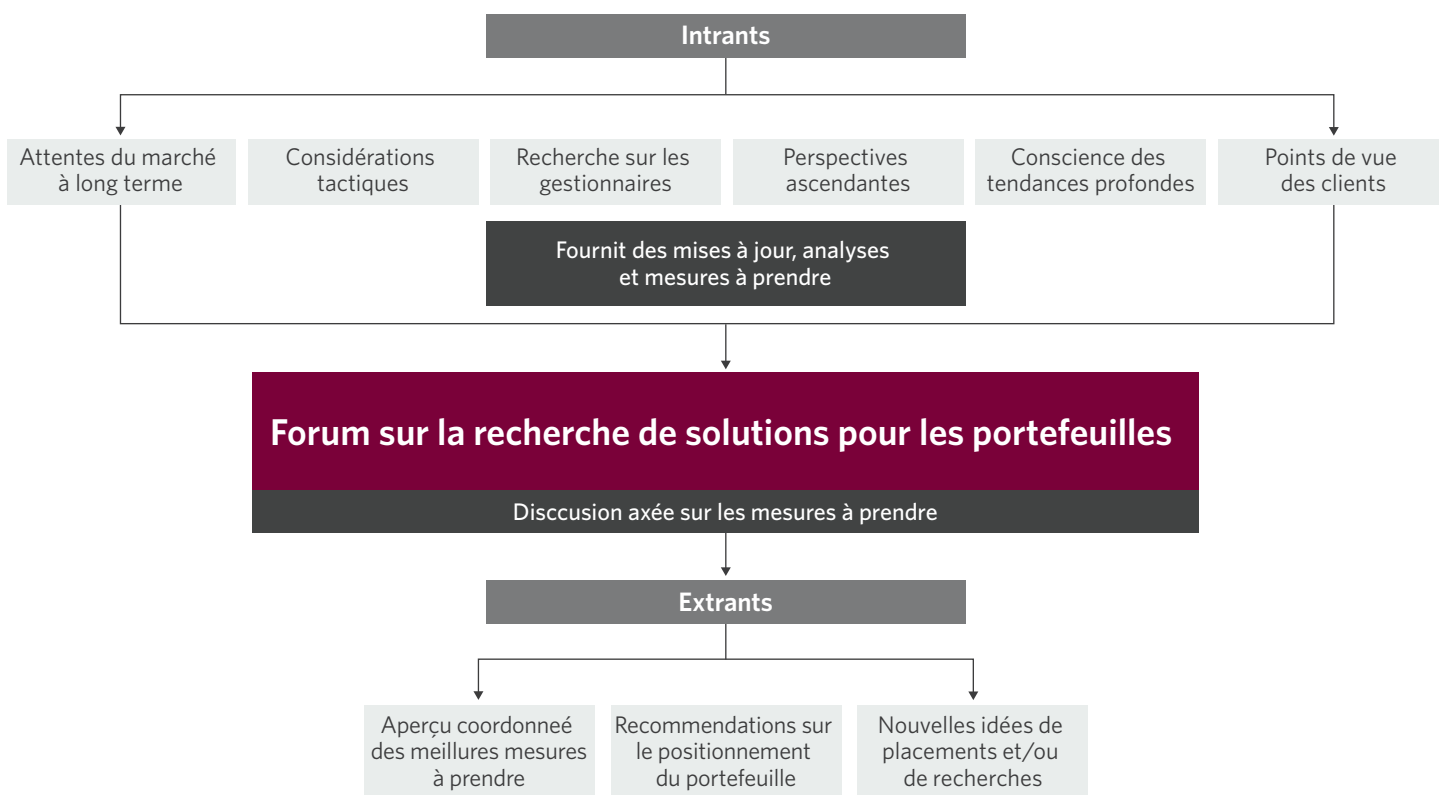
- Les actions demeureront le fondement de la création de patrimoine à long terme.
- Les obligations se diversifient et complètent le risque lié aux actions.
- Les investisseurs sont rémunérés pour avoir accepté un risque de crédit et de liquidité.
- Un penchant souvent observé pour les actifs canadiens doit être mesuré de façon réfléchie dans le contexte de la diversification des avantages des autres actifs et devises.

Par le passé, la prime de risque des actions, ou l'exposition à la volatilité plus élevée des actions par rapport aux liquidités et aux obligations, a été récompensée. Cela fait des actions une composante essentielle de la répartition de l'actif. L'ajout d'obligations gouvernementales au portefeuille procure d'importants avantages de diversification grâce à une faible corrélation moyenne avec les actions. L'exposition aux obligations de sociétés procure un degré de diversification et une autre source de rendement attendu grâce à la prime de risque de crédit. Comme pour les actions, cette prime dédommage les investisseurs qui acceptent un risque supplémentaire par rapport aux obligations gouvernementales. Les placements non traditionnels dans les titres liquides et les titres du marché privé peuvent aussi offrir des rendements et des revenus plus élevés que ceux des catégories d'actifs traditionnelles du marché public. Ils améliorent également la diversification au sein des portefeuilles équilibrés grâce à des corrélations plus faibles et à un ensemble plus vaste d'occasions.

Forum de recherche sur les solutions de portefeuille (FRSP)²

Le FRSP est composé de membres de diverses équipes de Gestion d'actifs CIBC qui veillent à la diversité des points de vue en matière de construction de portefeuille et de recherche de gestionnaires, de titres à revenu fixe, d'actions, de devises et de répartition tactique de l'actif, et qui tiennent compte des points de vue des clients. Il se réunit mensuellement. Les opinions du FRSP guident notre organisation et ses partenaires en formulant des recommandations continues de répartition stratégique de l'actif. Le Forum assure également la gouvernance des portefeuilles de solutions gérées de la société, en coordonnant les points de vue et les analyses qui englobent les domaines suivants :

- Hypothèses de rendement à long terme et de volatilité du marché qui représentent un élément clé des décisions de notre société en matière de répartition stratégique de l'actif et de conseils aux clients.
- Recherche sur la construction stratégique de portefeuille.
- Répartition tactique de l'actif qui permet des ajustements relativement modestes et temporaires de la répartition stratégique des portefeuilles afin d'améliorer le rendement attendu ou de réduire le risque de repli du capital.
- Répartition stratégique dynamique de l'actif qui permet d'apporter des ajustements plus importants et plus constants à la répartition stratégique de l'actif que ce qui est prévu pour la répartition tactique de l'actif en fonction des occasions et des risques thématiques cernés.
- Analyse ascendante des portefeuilles qui éclaire les décisions de répartition de l'actif.
- Des recherches rigoureuses et approfondies des gestionnaires qui guident nos choix en matière de répartition de l'actif.
- Les points de vue des clients qui veillent à ce que le FRSP, ainsi que la société dans son ensemble, aient une compréhension continue et approfondie des objectifs de nos clients afin de construire et de faire évoluer les portefeuilles de solutions gérées de manière à maximiser notre capacité à produire le rendement souhaité.



Surveillance du portefeuille de solutions gérées (SPSG)

L'objectif de la plateforme est d'assurer une gestion de portefeuille continue et une surveillance des solutions gérées en examinant le rendement, le risque et le positionnement, et en discutant d'idées de mise en œuvre et de précisions sur l'exécution afin d'améliorer les résultats de placement.

Le groupe SPSSG est responsable des secteurs suivants :

- Excellence dans les placements
 - Gestion continue du portefeuille et des risques
 - Suivi du rendement et des résultats
 - Analyse et gestion du risque
- Recommandations de portefeuille
 - Amélioration du rendement par des changements à la structure du portefeuille ou à l'exécution des placements
 - Ajouts de nouvelles catégories d'actifs, qui peuvent nécessiter le lancement de nouveaux produits
 - **Simplifier** le monde des placements complexe
 - **Assurer le confort** de nos clients, de nos partenaires et de nos actionnaires
 - **Créer de la valeur** pour nos clients, partenaires et actionnaires

Conclusion

Une répartition stratégique rigoureuse de l'actif, une orientation à long terme et une surveillance diligente sont des éléments clés pour obtenir un rendement conforme aux objectifs de nos clients. Dans le présent article, nous avons décrit notre approche à l'égard des trois composantes.

Comme dans les précédents articles sur la répartition stratégique de l'actif à long terme, nous avons recommandé une répartition de l'actif pour cinq profils d'investisseurs indicatifs. Ces profils diffèrent les uns des autres sur le plan des objectifs de rendement et de la tolérance au risque. Les répartitions recommandées ont été améliorées cette année, en raison d'une augmentation des placements en actions et de l'ajout de placements supplémentaires dans des placements non traditionnels, le cas échéant. Ces améliorations devraient améliorer la diversification du portefeuille et se traduire par un meilleur rendement corrigé du risque à long terme.

Nous avons également décrit les améliorations apportées aux processus. Le FRSP est le point central des initiatives de construction et de résolution de portefeuille à l'échelle de la société. Il est responsable de la surveillance des placements pour le programme de solutions gérées de Gestion d'actifs CIBC d'environ 80 milliards de dollars. Du point de vue pratique, compte tenu de ces responsabilités, nous veillons à ce que la répartition de l'actif ne soit pas un projet ponctuel pour nous, mais plutôt un processus de placement continu.

L'un des principaux objectifs du FRSP est de favoriser l'esprit de résolution qui est au cœur des efforts de notre société pour élargir et approfondir les partenariats avec nos clients. Cette approche comprend la prestation de conseils et de soutien réfléchis adaptés aux besoins des partenaires, un engagement à l'égard de la recherche de placement et d'un leadership éclairé hors pair, et une recherche incessante visant à améliorer les résultats des clients. Grâce à cette approche axée sur la résolution de problèmes, Gestion d'actifs CIBC continue de travailler sans relâche pour gagner le rôle de partenaire essentiel et de conseiller de confiance dans la création de solutions qui offrent constamment de la valeur pour répondre aux besoins en constante évolution de nos clients.

Annexes

Tableau des catégories d'actifs

Catégorie d'actifs	Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	Volatilité prévue	Objectif de la répartition stratégique de l'actif à long terme	Perspectives à court terme
Titres canadiens à revenu fixe à court terme	3,0 %	1,3 %	Les obligations de première qualité cotées en bourse et émises par des sociétés et des gouvernements canadiens ou étrangers procurent un revenu stable et des rendements attendus, y compris le différentiel de taux d'intérêt, les gains en capital et le rendement en continu. Les obligations sont une importante source de préservation du capital du portefeuille, ce qui permet aux investisseurs de cibler des rendements supérieurs dans d'autres parties de leur portefeuille. Les rendements obligataires sont aussi moins volatils que ceux des actions cotées en bourse et, par conséquent, plus prévisibles. Cet attribut est valorisé par les investisseurs qui ont des besoins de revenu, surtout en période de volatilité accrue des marchés. De plus, les rendements sont faiblement corrélés, et parfois négatifs, aux rendements des actions cotées, ce qui constitue une importante source de diversification du portefeuille. Les obligations offrent également plus de liquidités que la plupart des catégories d'actifs, ce qui peut aider à rééquilibrer le portefeuille.	<p>Neutre : Les rendements des obligations du gouvernement du Canada devraient rester dans une fourchette étroite au cours des prochains mois. L'économie semble avoir touché un creux et certains signes d'une reprise commencent à se manifester. Parallèlement, l'inflation s'est atténuée, mais le coût des salaires et l'inflation des prix des logements entraveront la capacité de la Banque du Canada à réduire fortement ses dépenses.</p> <p>Une attitude prudente et optimiste : À l'extérieur des États Unis résilients, l'activité économique mondiale semble avoir dépassé son creux. En Europe, l'inflation ralentit également, ce qui laisse croire que la Banque centrale européenne abaissera probablement son taux directeur au deuxième semestre de 2024, parallèlement à l'assouplissement de la politique monétaire aux États Unis. En revanche, la Banque du Japon a récemment relevé son taux directeur pour la première fois en 17 ans, cherchant à le normaliser dans le contexte de ses efforts soutenus pour générer une inflation soutenue au sein de l'économie japonaise. La différence, c'est que les obligations mondiales offrent actuellement un faible différentiel de taux d'intérêts positif sur le plan des rendements couverts et semblent plus intéressantes sur le plan des valorisations.</p>
Titres canadiens à revenu fixe	3,5 %	5,2 %		
Titres mondiaux à revenu fixe (couverts en \$ CA)	3,0 %	4,2 %		

Catégorie d'actifs	Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	Volatilité prévue	Objectif de la répartition stratégique de l'actif à long terme	Perspectives à court terme
Titres de créance à rendement élevé et à taux variable	4,5 %	7,1 %	<p>Les obligations à rendement élevé présentent à la fois des titres de créance et des actions, tout en offrant un rendement et un rendement attendus supérieurs.</p> <p>Les investisseurs bénéficient d'une marge de crédit supplémentaire par rapport aux émetteurs de titres de qualité supérieure afin de compenser l'exposition aux risques supplémentaires associés à cette classe d'actifs. Cela comprend un risque de non-paiement plus élevé. Les obligations à rendement élevé offrent une diversification par rapport aux titres à revenu fixe de base et aux actions cotées en bourse au sein d'un portefeuille multiactif. Elles présentent également un risque de durée plus faible que la dette garantie par l'État et sont donc moins sensibles à la hausse des taux d'intérêt.</p> <p>Les titres de créance à taux variable offrent un profil de risque de crédit similaire à celui des obligations à rendement élevé et englobent des instruments présentant un écart de taux fixe relativement élevé et une composante à taux d'intérêt variable.</p> <p>La composante variable est réinitialisée régulièrement et fréquemment en fonction des taux du marché, ce qui procure une protection dans un contexte de hausse des taux d'intérêt. Ils améliorent le rendement attendu du portefeuille en diversifiant les placements traditionnels en titres à revenu fixe de premier ordre et en actions cotées en bourse.</p>	<p>Attitude prudente : Les écarts de taux des obligations à rendement élevé se sont resserrés à des niveaux inédits depuis le début des années 2000. Avec le recul, ce resserrement est justifié par la résilience de l'activité économique aux États Unis. Bien que les écarts de taux puissent demeurer aussi serrés pendant une période prolongée, comme ce fut le cas au début des années 2000, les obligations de qualité inférieure sont vulnérables à un élargissement subséquent si les perspectives économiques déçoivent les attentes haussières du marché à la fin de 2024.</p> <p>Les titres de créance à taux variable ont continué d'inscrire de bons rendements, contrairement aux attentes. Comme on s'attend à ce que les grandes banques centrales commencent à assouplir leur politique monétaire, ce rendement relatif positif pourrait s'estomper, car l'attrait d'une prolongation de la durée en faveur de titres de créance à taux fixe à long terme augmente.</p> <p>À long terme, les obligations à rendement élevé et les titres de créance à taux variable offrent des profils de risque et de rendement attendus intéressants qui se diversifient, ce qui reflète les différences entre les caractéristiques des emprunteurs types de chaque marché. Elles permettent également aux investisseurs de diversifier leurs placements dans les titres à revenu fixe.</p>
Obligations des marchés émergents (ME)	7,2 %	7,7 %	<p>Les titres de créance des ME englobent les titres de créance libellés en monnaies locales et en monnaies fortes (généralement en \$ US) émis par des gouvernements et des sociétés établies dans la région.</p> <p>En échange de l'acceptation d'une exposition aux risques supplémentaires inhérents à cette catégorie d'actifs, y compris les risques économiques, politiques et de liquidité idiosyncrasiques associés aux pays de ME individuels, les investisseurs sont récompensés par des rendements supérieurs aux attentes grâce à des taux de rendement plus élevés et à une croissance à long terme plus forte que celle des titres à revenu fixe de base, avec une volatilité plus faible que celle des actions de ME. La diversification géographique peut aussi contribuer à accroître les rendements.</p> <p>Les titres de créance des ME offrent également des avantages de diversification, en raison de corrélations relativement faibles entre les catégories d'actifs et les autres catégories d'actifs.</p> <p>Les pays de marchés émergents ne forment pas un bloc homogène. Comme pour toutes les catégories d'actifs, il est important d'évaluer rigoureusement les occasions de placement individuelles pour s'assurer que l'acceptation d'une exposition aux risques inhérents sera récompensée par un rendement attendu adéquat.</p>	<p>Attitude optimiste : Les cycles de réduction des taux des banques centrales battent leur plein dans de nombreux marchés émergents, en particulier en Amérique latine. Malgré tout, les taux resteront à des niveaux relativement intéressants. Compte tenu de la résilience des perspectives économiques des États Unis et des signes de reprise observés dans une grande partie de l'économie mondiale, l'humeur des investisseurs moyens devrait rester optimiste. Ces conditions devraient encourager les investissements dans les actifs des marchés émergents.</p> <p>À long terme, nous sommes optimistes. La crédibilité de l'inflation a été améliorée dans de nombreux pays au cours des dernières années en raison d'un resserrement monétaire proactif. D'autres paramètres économiques fondamentaux – y compris la couverture des réserves d'importations, les soldes des comptes courants et les ratios dette PIB – se sont également améliorés par rapport aux pays développés au cours des dernières décennies. Cela a rehaussé la crédibilité des politiques macroéconomiques des pays émergents et l'attrait à long terme des titres de créance des pays émergents. Une dépréciation du dollar américain sur plusieurs années devrait procurer une source de rendement supplémentaire.</p>

Catégorie d'actifs	Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	Volatilité prévue	Objectif de la répartition stratégique de l'actif à long terme	Perspectives à court terme
Actions internationales	7,2 %	12,0 %		
Actions américaines	5,8 %	12,3 %	<p>Les actions cotées en bourse, ou actions ordinaires de sociétés cotées en bourse, ont toujours été la pierre angulaire des portefeuilles de placement, produisant la majeure partie de la création des avoirs en capital.</p> <p>Les actionnaires profitent de la croissance des bénéfices des sociétés, ainsi que des dividendes et des gains en capital.</p> <p>Nous pensons que les actions cotées en bourse continueront de créer des avoirs, mais pour les maximiser, les investisseurs doivent conserver leurs placements à long terme.</p>	<p>Actions internationales négatives et actions américaines neutres : Les actions internationales se sont relativement bien comportées au cours des derniers mois. Les bénéfices des sociétés européennes ont été plus résilients que prévu dans un contexte de faiblesse de l'économie. Par conséquent, le potentiel de rendement positif est limité en termes relatifs. Le Japon offre des perspectives plus favorables, compte tenu des réformes structurelles mises en œuvre pour améliorer la compétitivité de ses entreprises. Toutefois, comme le Nikkei a progressé de plus de 50 % depuis le début de 2023, une grande part est déjà prise en compte dans le cours.</p> <p>Pour ce qui est des valorisations des actions américaines, il y a un obstacle à court terme. Cette situation est contrebalancée par la résilience soutenue de la croissance économique. La récente domination du secteur des technologies sur le marché est élevée, mais pas sans précédent. Elle s'explique par la hausse des valorisations et l'accent sera désormais mis sur une amélioration plus sensible des bénéfices et des paramètres fondamentaux.</p> <p>À long terme, nous sommes relativement optimistes et prévoyons un rendement similaire de tous les principaux marchés au cours des 10 prochaines années en monnaie locale. Pour les États Unis, ce point de vue s'explique en partie par les solides facteurs favorables aux placements liés aux risques géopolitiques, à la forte demande de technologies, à la transition énergétique et aux besoins élevés en infrastructures. Ces facteurs donnent à penser que la croissance tendancielle et les bénéfices des sociétés aux États Unis sont plus élevés que ceux de plusieurs autres marchés développés.</p>
Actions canadiennes	6,7 %	12,8 %		<p>Une attitude prudente et optimiste : Les valorisations semblent plus intéressantes après la contre-performance des deux dernières années. Cela laisse entrevoir une période de rattrapage à mesure que l'activité économique se redressera après le récent ralentissement.</p>

Catégorie d'actifs	Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	Volatilité prévue	Objectif de la répartition stratégique de l'actif à long terme	Perspectives à court terme
Actions des ME	8,8 %	13,3 %	<p>Les actions des marchés émergents donnent accès à des pays et à des régions en transition économique, ce qui pourrait entraîner une forte croissance soutenue des bénéfices des sociétés et des revenus <i>par habitant</i>.</p> <p>Elles constituent une source de rendement attendu supérieur et diversifié par rapport aux indices boursiers des marchés développés. Ce résultat attendu est attribuable à la diversification géographique.</p> <p>Les marchés émergents sont relativement inefficaces. Cela reflète leur manque relatif d'investisseurs participants. Les inefficacités des marchés offrent aux investisseurs actifs qualifiés une occasion constante d'obtenir des rendements exceptionnels par rapport à un indice passif.</p>	<p>Attitude optimiste : Les valorisations semblent attrayantes dans plusieurs marchés, après les deux dernières années. Cela laisse entrevoir une période de rattrapage à mesure que l'activité économique se redressera après le récent ralentissement. Les facteurs favorables aux placements liés aux risques géopolitiques, à la vigueur de la demande de technologies et à la transition dans le secteur de l'énergie laissent entrevoir une croissance tendancielle et des bénéfices des entreprises. Cette opinion favorable ne s'applique pas à la Chine. Un écart de production important, la croissance de la demande étant trop faible pour absorber l'offre existante, et des problèmes structurels de plus en plus insolubles dans le secteur de l'habitation et de l'endettement des gouvernements locaux donnent à penser que ce marché affiche en moyenne des rendements inférieurs. La capacité du gouvernement central à relancer l'économie nationale est limitée, et la plupart des avantages cycliques des mesures de relance qu'il met en place profiteront à d'autres pays d'Asie hors Chine.</p>
Placements non traditionnels liquides (revenu fixe) Placements non traditionnels liquides (action)	8,2 %	8,0%	<p>Ces stratégies offrent une faible volatilité, une liquidité élevée et des rendements attendus intéressants grâce à une combinaison de bêta intelligent et d'alpha idiosyncrasique. Elles devraient également offrir une diversification en raison de la faible corrélation moyenne avec les répartitions des actions cotées et des titres à revenu fixe de base.</p>	<p>Positif : Les perspectives des placements non traditionnels liquides, en particulier dans le segment des actions à court et à long terme neutres au marché, demeurent prometteuses, car ces stratégies sont conçues pour évoluer et prospérer dans divers contextes de marché. En équilibrant les expositions entre la croissance fondamentale et les occasions de valeur, ces stratégies offrent une approche nuancée de la gestion du risque et des rendements potentiels. Alors que d'autres secteurs, comme les stratégies axées sur les événements, la valeur relative et les stratégies quantitatives, contribuent à la diversité et à la résilience des placements non traditionnels liquides, l'accent mis sur les stratégies neutres du marché souligne une harmonisation stratégique avec la dynamique actuelle du marché. Cette approche prévoit un rendement stable, tirant parti des relations intramarchés pour obtenir des gains tout en réduisant au minimum l'exposition au marché.</p>

Catégorie d'actifs	Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	Volatilité prévue	Objectif de la répartition stratégique de l'actif à long terme	Perspectives à court terme
Infrastructures mondiales	6,9 %	12,9 %	<p>Les infrastructures et l'immobilier mondiaux procurent des flux de revenus réguliers à partir de stratégies qui mettent l'accent sur la qualité des actifs. De plus, ils offrent souvent une meilleure protection contre les risques d'inflation que les catégories d'actifs traditionnelles, car les loyers et les droits de péage sont souvent rajustés. Dans le secteur des infrastructures, cela se produit souvent par l'intermédiaire d'un lien contractuel avec l'inflation.</p> <p>Les infrastructures et l'immobilier peuvent aussi offrir la possibilité d'accroître les rendements attendus en allant au delà des actifs de base et en acceptant le risque lié au développement, y compris dans les pays émergents.</p>	<p>Positif : Les placements dans les infrastructures demeurent intéressants dans le contexte actuel d'inflation, stimulés par leur stabilité inhérente et les occasions de croissance dans les secteurs numériques comme la 5G, la fibre optique et les centres de données. Ces secteurs profitent des ajustements d'inflation contractuels et sont moins touchés par les fluctuations des dépenses de consommation. Bien que l'assouplissement des contraintes de la chaîne d'approvisionnement offre des avantages potentiels, les risques politiques, réglementaires et commerciaux posent des défis importants. Les ressources naturelles, en particulier le pétrole et le gaz, font face à un sous investissement et à des incertitudes géopolitiques. L'accent est mis sur l'énergie renouvelable et la transformation numérique, ce qui souligne la nécessité d'un équilibre stratégique dans un contexte réglementaire en évolution. Les investisseurs sont encouragés à s'orienter dans cette dynamique et à tirer parti des tendances à long terme en matière de transition et de numérisation de l'énergie, dans le contexte plus large des occasions de placement dans les infrastructures et les ressources naturelles.</p>
Placements immobiliers privés	6,3 %	7,9 %		<p>Attitude prudente et sélective : Dans un marché immobilier confronté à des pressions sur les taux de capitalisation et à des risques économiques cycliques, les stratégies opportunistes, de même que les placements de base et non de base, sont essentielles. Les rendements des placements immobiliers de 2023 ont été très faibles, affichant un recul notable sur les marchés principaux des États Unis et de l'Europe. Toutefois, le marché montre des signes de reprise, en particulier dans les valorisations publiques, ce qui laisse entrevoir un assouplissement potentiel des valorisations de l'immobilier privé au début de 2024. Malgré les difficultés, il y a des points positifs, en particulier dans les secteurs industriels et multifamiliaux, qui ont fait preuve de résilience et de croissance en raison des tendances du travail à distance et des contraintes d'offre. Les commerces de détail et les immeubles de bureaux continuent de s'ajuster aux réalités suivant la pandémie de COVID, en raison de pressions particulières sur les actifs de bureau plus anciens qui sont confrontés à des risques de refinancement. La souplesse dans les modes de travail et les placements sélectifs dans des sous secteurs résilients permettront de différencier les stratégies fructueuses. Il est recommandé aux investisseurs d'être prudents à l'égard des stratégies immobilières opportunistes, en privilégiant les placements diversifiés qui peuvent s'adapter à l'évolution de la dynamique du marché.</p>

Catégorie d'actifs	Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	Volatilité prévue	Objectif de la répartition stratégique de l'actif à long terme	Perspectives à court terme
Crédit privé	7,1 %	5,1 %	<p>Le crédit privé (ou titres de créance) désigne les prêts consentis par des prêteurs privés, souvent sans l'aide d'une banque ou d'un autre intermédiaire financier. Il englobe un éventail éclectique de titres de créance de sociétés, de sociétés immobilières, structurés et d'infrastructures.</p> <p>Cette catégorie d'actifs offre des rendements intéressants et des rendements prévus corrigés du risque. Une diversification est également possible en raison de la répartition éclectique des secteurs et des structures par rapport aux titres à revenu fixe traditionnels.</p> <p>Les prêts privés sont rarement négociés. Cette illiquidité réduit la sensibilité au cycle économique et est notamment à l'origine des attentes accrues en matière de rendements et de diversification qu'offre le crédit privé par rapport aux titres à revenu fixe des marchés publics. D'autres sources sont la taille de l'émetteur, l'absence de cote de crédit de l'émetteur et, dans de nombreux cas, le recours à un effet de levier plus élevé.</p>	<p>Positif : Dans un contexte marqué par la volatilité des marchés et des taux d'intérêt élevés, l'attrait du crédit privé, en particulier dans le domaine du prêt direct de premier rang avec des positions de premier rang garanties, reste important. La diversification des placements dans les titres de créance de sociétés fermées au moyen de diverses occasions et stratégies met l'accent sur la réduction du risque tout en s'adaptant au contexte économique actuel. De plus, la résilience et l'adaptabilité démontrées pour surmonter les difficultés, comme les tensions régionales avec les banques et les changements réglementaires, témoignent de la solidité de cette catégorie d'actifs. Plus précisément, les secteurs des prêts directs et des situations spéciales ou en difficulté affichent des rendements très variables, mettant l'accent sur l'importance d'un choix sélectif de gestionnaires et d'opérations. Le rendement positif soutenu des titres de créance de sociétés fermées, malgré le léger recul des titres de créance immobiliers attribuable aux pressions sur le marché des immeubles de bureaux, laisse entrevoir de nombreuses occasions pour les investisseurs avisés. La répartition stratégique des titres de créance de sociétés fermées, en particulier dans les stratégies qui tirent parti de la dynamique actuelle du marché, devrait offrir une combinaison de stabilité et de potentiel de croissance, ce qui en fait un choix intéressant pour la diversification du portefeuille et les rendements corrigés du risque.</p>
Capital-investissement	8,9 %	9,4 %	<p>Par capital investissement, on entend les placements en capital dans des sociétés qui ne sont pas cotées en bourse ou inscrites à la cote d'une bourse. Les placements peuvent aller du financement d'entreprises en démarrage à l'injection de capitaux de croissance dans une société privée en expansion. Les fonds de capital investissement achètent – ou rachètent – aussi souvent des sociétés ouvertes qui sont ensuite radiées des bourses publiques et privatisées en ayant recours au financement par emprunt.</p> <p>Les gestionnaires de fonds de capital investissement cherchent activement à améliorer la rentabilité prévue de la société acquise en mettant en œuvre diverses formes de restructuration. La valeur est monétisée par une introduction en bourse, une réorganisation ou une cession de diverses parties de l'entité, ou une vente à un autre fonds de capital investissement, appelée rachat secondaire.</p> <p>Cette catégorie d'actifs offre la possibilité d'obtenir des rendements supérieurs à ceux des actions cotées grâce à des placements à valeur ajoutée qui tirent parti des dislocations des marchés et des occasions d'affaires uniques. Elle offre également une diversification en raison d'une faible corrélation avec les marchés publics découlant de l'évaluation peu fréquente des valeurs liquidatives aux prix du marché des fonds.</p>	<p>Attitude positive et sélective : Dans le contexte actuel, le capital investissement ajuste ses stratégies pour rester résilient. La hausse des taux d'intérêt, qui représente un changement marqué par rapport à la longue période de faibles taux d'intérêt, nécessite une attention particulière à l'efficacité opérationnelle et une sélection rigoureuse des gestionnaires pour composer efficacement avec les risques de récession et le resserrement du marché du crédit. Malgré ces difficultés, l'année 2024 donne des signes prometteurs : les fonds de capital investissement d'Amérique du Nord et d'Europe ont rebondi, ce qui indique un changement positif par rapport aux problèmes de rendement de l'année précédente. Cette résilience est soutenue par des adaptations stratégiques, notamment l'établissement de l'ordre de priorité des améliorations opérationnelles et l'exploration d'occasions dans le cadre d'acquisitions privées, de prélèvements et d'opérations structurées. Ces stratégies mettent en évidence le potentiel du capital investissement à générer de la valeur et à obtenir des résultats notables, malgré la complexité du contexte économique actuel.</p> <p>Parmi les pratiques exemplaires, mentionnons la gestion des talents au niveau du portefeuille, la croissance des revenus et des marges du BAIIA, tout en tenant compte de l'incidence de la récession prévue sur les ventes, les dépenses et les risques sectoriels.</p>

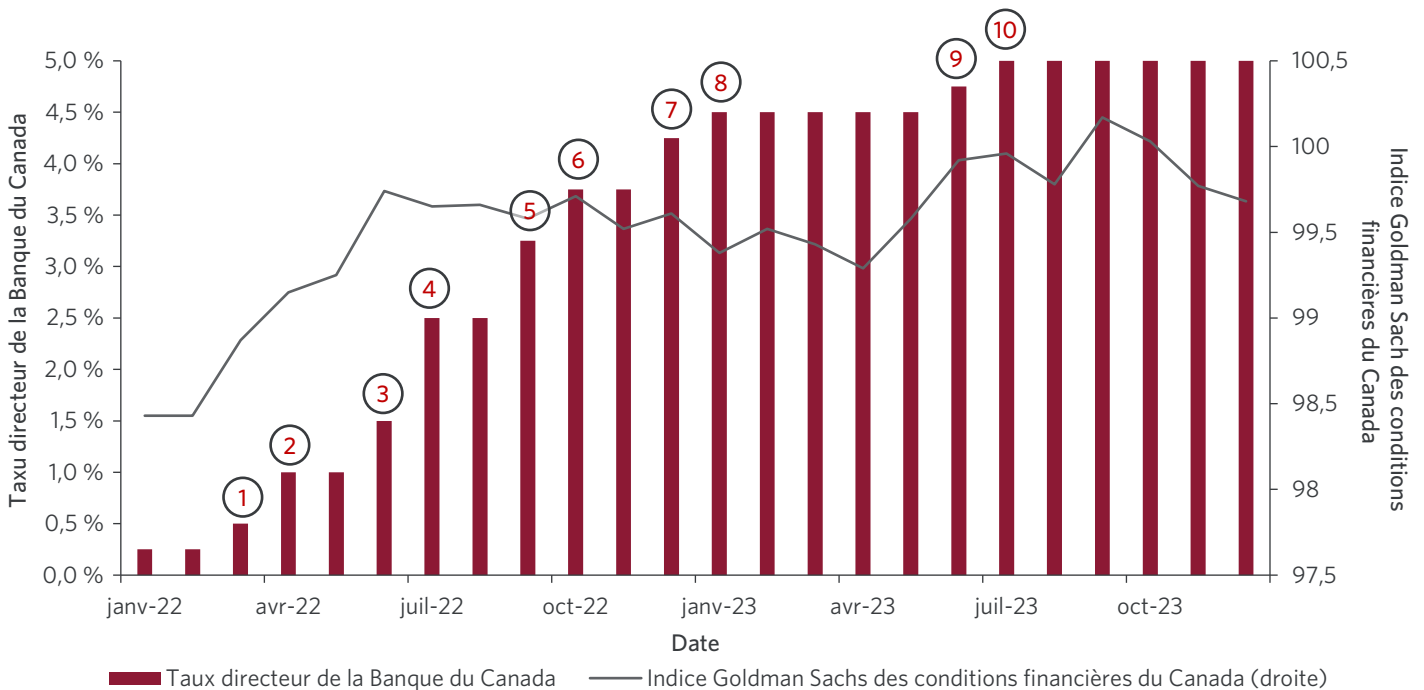
Revue du marché des capitaux

Au Canada

L'inflation a atteint des niveaux des années 1970; la croissance de la masse monétaire sur 12 mois (M2⁺⁺)³ a diminué, mais l'inflation reste persistante

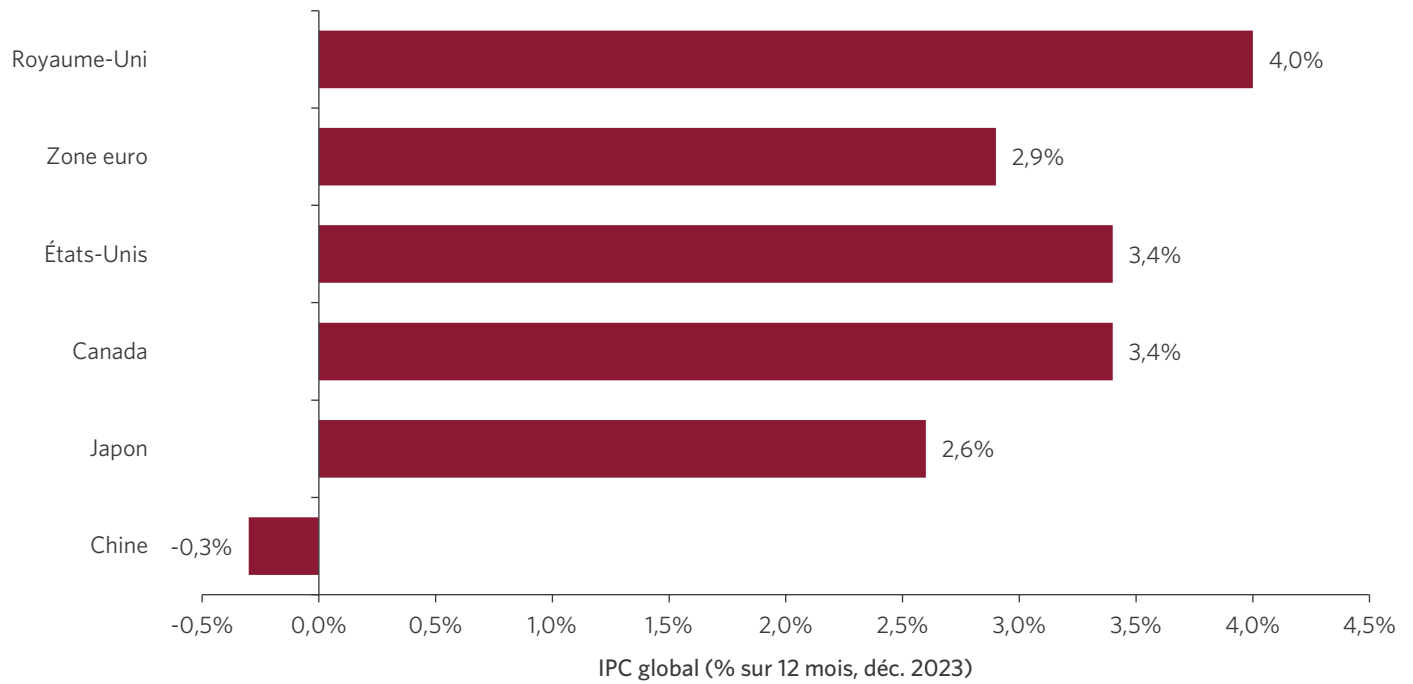


10 hausses de taux d'intérêt; hausse de 475 pb

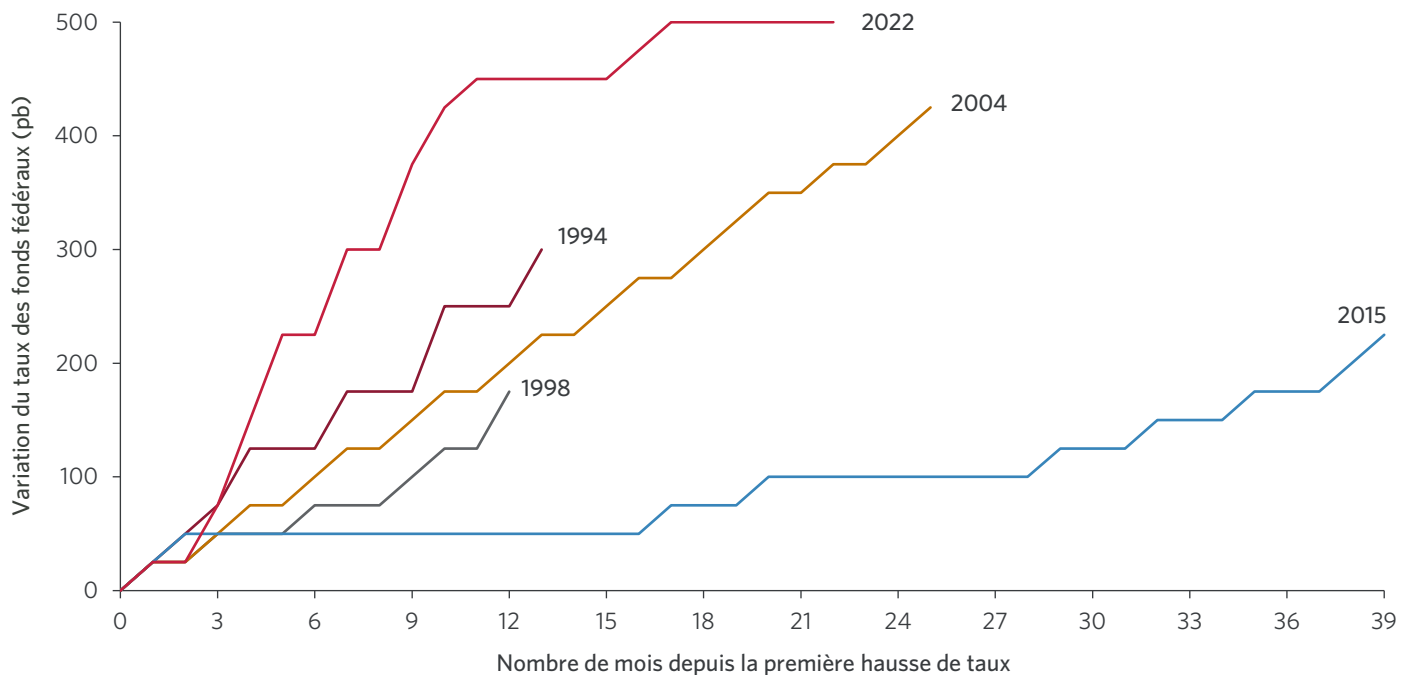


Au niveau international

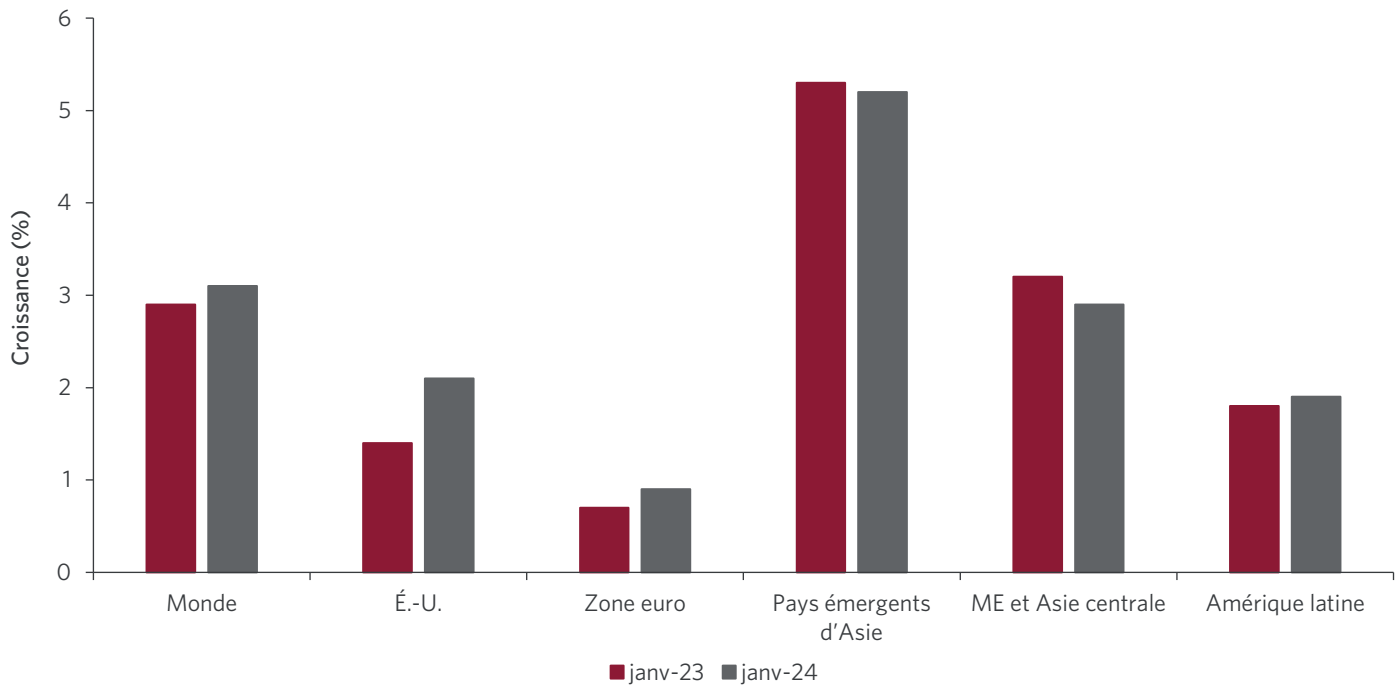
En 2023, l'inflation a diminué, mais était tout de même élevée sur les marchés développés



Rythme record de hausse des taux directeurs fédéraux aux É-U

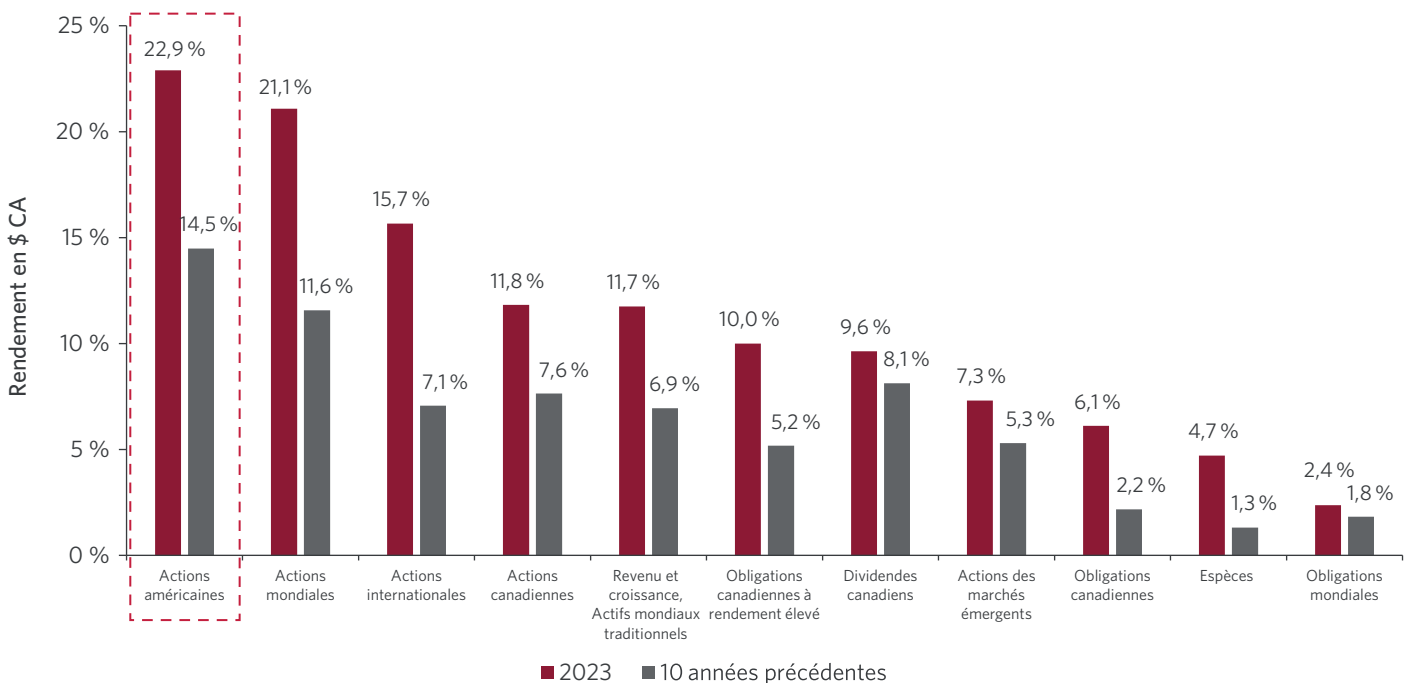


Révisions à la hausse des prévisions de croissance du FMI des marchés développés pour 2024



Sur les marchés

La plupart des rendements provient des actions



Les actions de croissance ont inscrit des rendements inférieurs et ont cédé la plupart de leurs rendements supérieurs par rapport aux actions de valeur



Les gestionnaires américains et EAEO n'ont généralement pas obtenu de bons résultats en 2023

Fonds d'actions 2023 : % de gestionnaires actifs devançant l'indice de référence

58 %

Canada

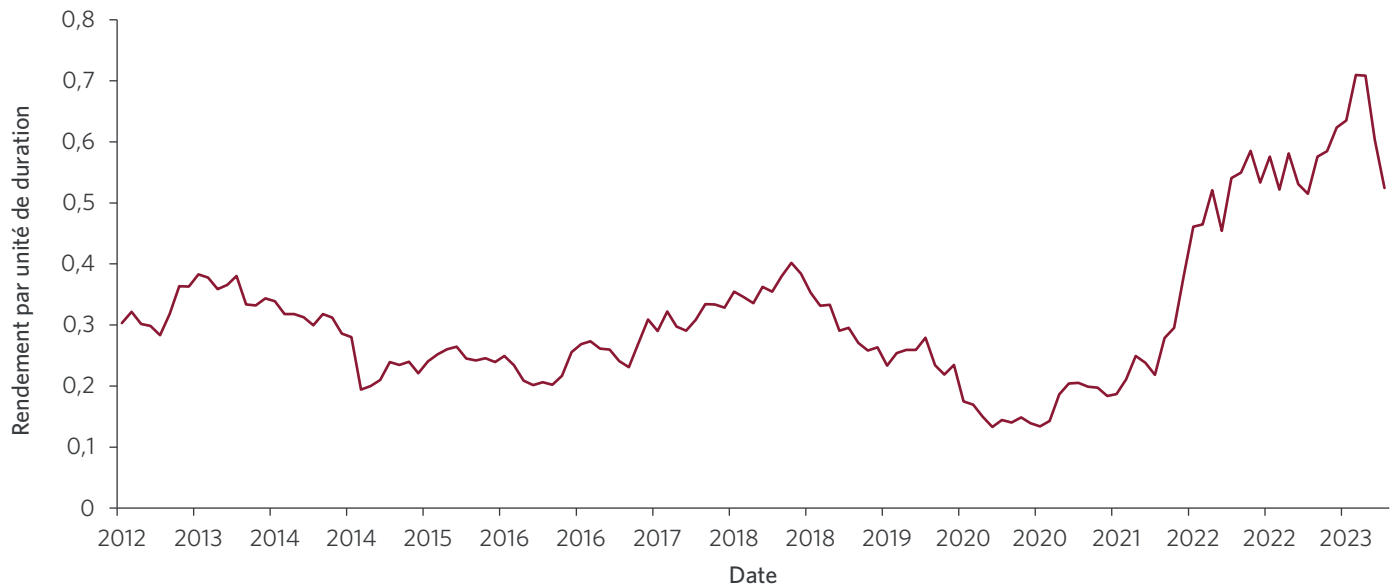
29 %

États-Unis

32 %

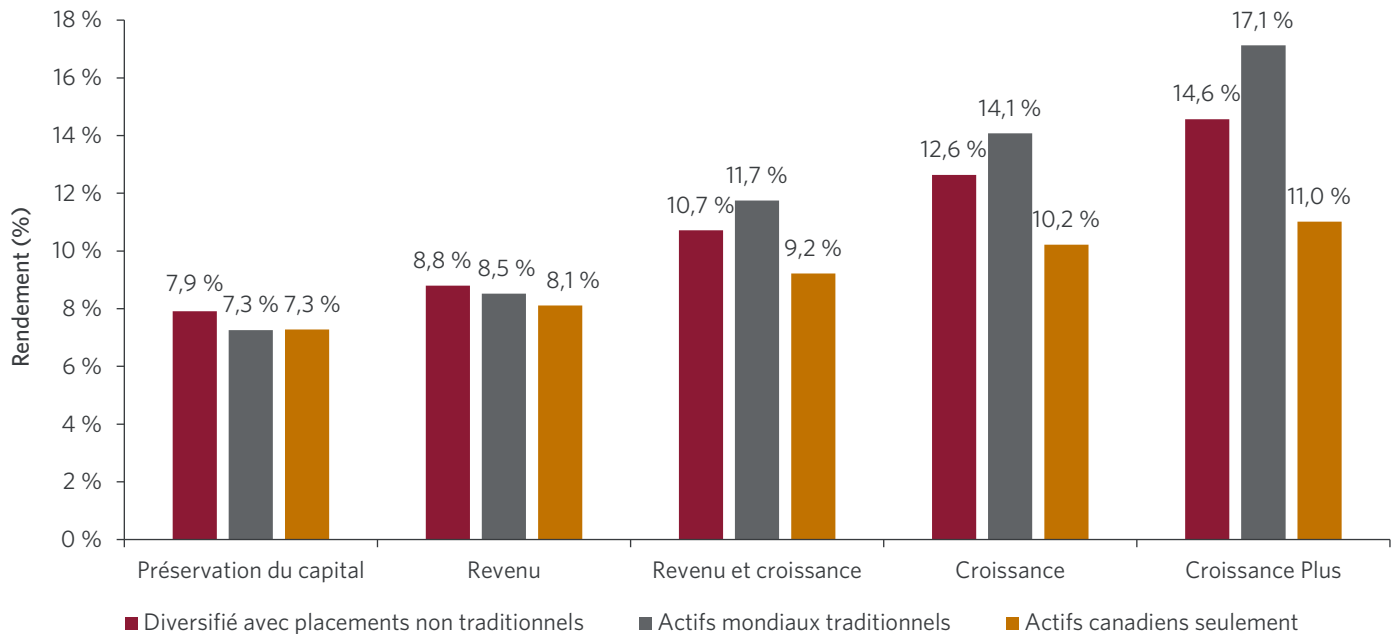
Monde tous pays hors É.-U.

Les obligations globales canadiennes



Sources : Gestion d'actifs CIBC, Bloomberg, Banque du Canada, Refinitiv-Datastream, système de la Réserve fédérale américaine, eVestment, Fonds monétaire international, Barclays. Le rendement du profil Revenu et croissance mondial est fondé sur la répartition de l'actif énoncée dans le document Répartition stratégique de l'actif à long terme de 2023, qui se trouve ici en [français](#) et en [anglais](#). Les taux de réussite des gestionnaires actifs sont calculés en fonction du rendement relatif par rapport à l'indice de référence et les indices de référence utilisés sont les suivants : indice S&P 500 pour l'univers eVestment des actions américaines de base à forte capitalisation; indice composé S&P/TSX pour l'univers eVestment des actions canadiennes de base à forte capitalisation, indice MSCI Monde tous pays (ACWI) hors É.-U. pour l'univers eVestment des actions américaines de base à forte capitalisation. Calculs fondés sur les données disponibles au 31 décembre 2023. Prévisions du FMI au 31 janvier 2024.

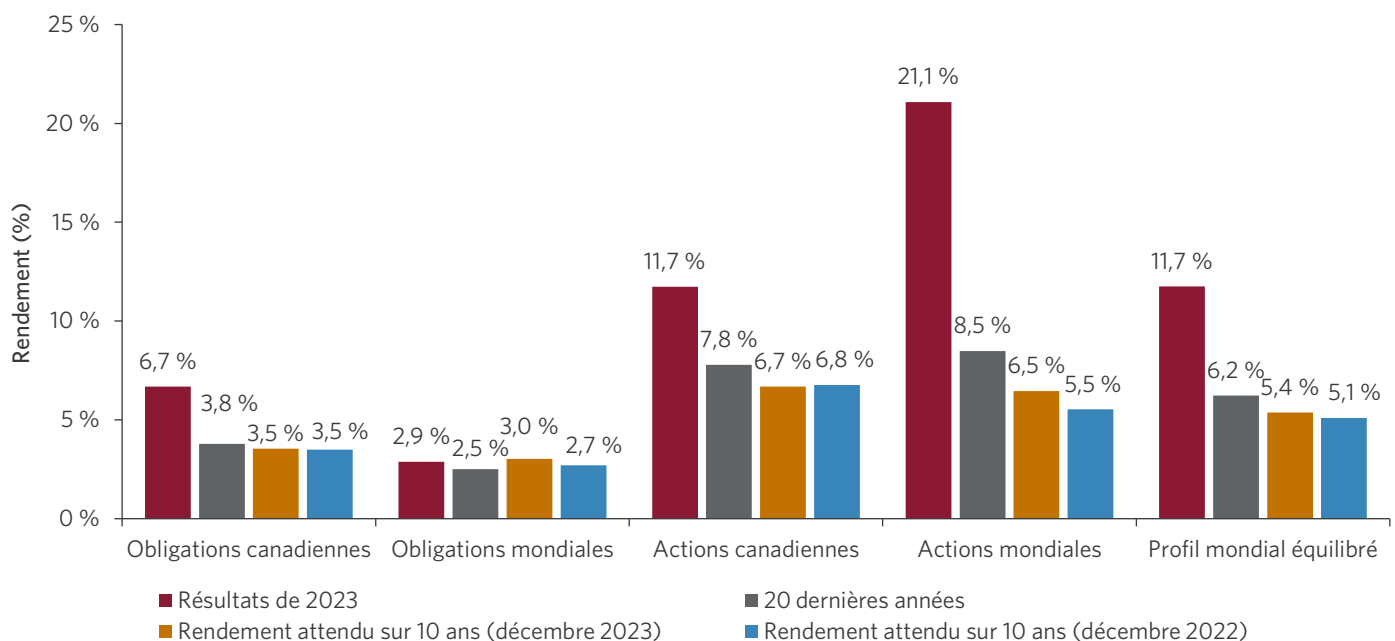
Rendement du profil d'investisseur de répartition stratégique de l'actif à long terme en 2023



Source : Gestion d'actifs CIBC inc., Bloomberg, au 31 décembre 2023.

En 2023, les cinq portefeuilles de profils de placement ont produit de bons rendements absolus. Les portefeuilles exclusivement canadiens ont surpassé les portefeuilles plus prudents, les titres à revenu fixe canadiens ayant surpassé les titres à revenu fixe mondiaux. Le Portefeuille d'actifs mondiaux traditionnel a inscrit un rendement supérieur pour des profils plus audacieux, les actions mondiales (à commencer par les actions américaines) ayant connu une année phénoménale.

Les rendements nominaux hypothétiques sur 10 ans sont demeurés faibles par rapport aux niveaux historiques, mais ils ont continué de s'améliorer en 2023.

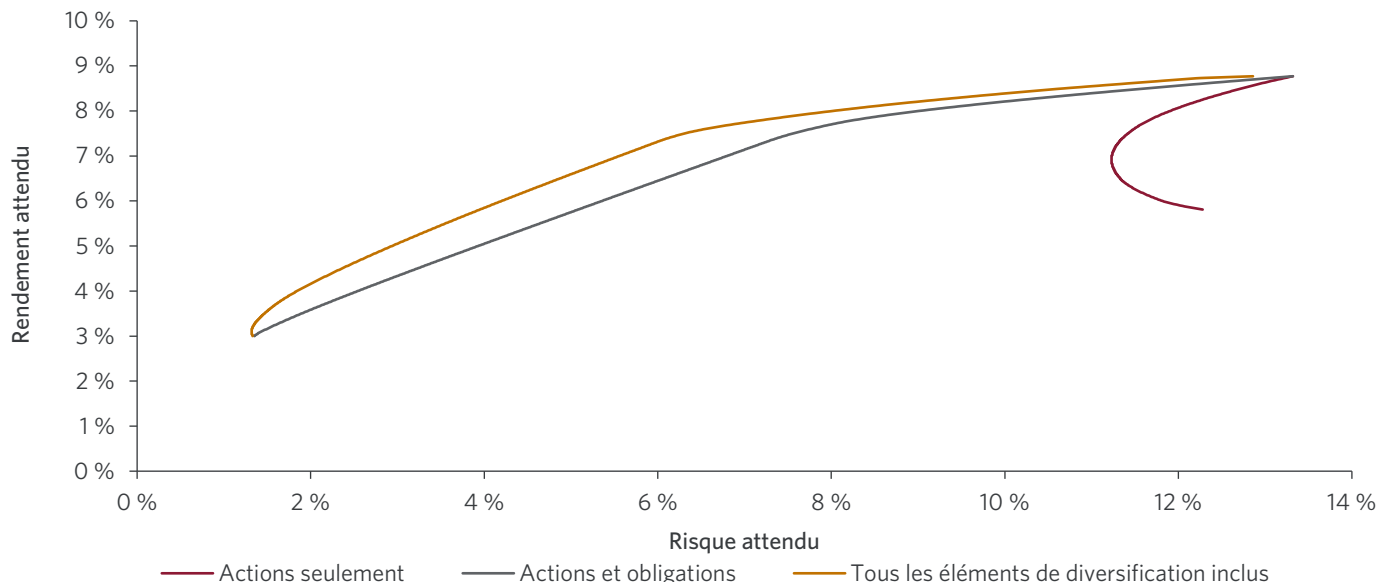


Source : Gestion d'actifs CIBC inc., au 31 décembre 2023.

Comme la recommandation relative aux obligations mondiales dans la répartition stratégique de l'actif à long terme avant 2023 n'a pas été couverte, le rendement de 2023 et le rendement attendu sur 10 ans (décembre 2022) dans le graphique reflètent les données sur les obligations mondiales non couvertes, tandis que le rendement attendu sur 10 ans (décembre 2023) reflète les données sur les obligations mondiales couvertes en dollars canadiens. Le scénario hypothétique est montré à titre d'illustration uniquement et n'est pas indicatif des résultats futurs. Merci de se référer à la page des Mentions juridiques pour toute information complémentaire.

La combinaison d'actifs au moyen d'une répartition stratégique de l'actif judicieuse améliore les résultats attendus du portefeuille

Frontière d'efficience (estimations prospectives sur 10 ans pour 2024)



Source : Gestion d'actifs CIBC inc., Bloomberg, au 31 décembre 2023.

Une contrainte d'un maximum de 10 % par classe d'actifs non traditionnels (infrastructures mondiales, stratégies non traditionnelles liquides, placement en capital de sociétés fermées, crédit privé, immobilier privé) s'applique à la frontière intitulée «Tous les éléments de diversification inclus».

Analyse de risque des profils d'investisseur

L'objectif et la tolérance au risque de l'investisseur, son horizon de placement, ses besoins de revenu, la préférence en matière de liquidité, les incidences fiscales, les circonstances particulières et l'attitude à l'égard des placements mondiaux sont tous des variables pertinentes dont il faudrait tenir compte au moment de déterminer le profil de placement approprié. Il est important qu'une évaluation de la tolérance au risque ne soit pas fondée sur le rendement et la volatilité des 12 derniers mois, mais sur des périodes plus longues qui coïncident mieux avec l'horizon de placement de l'investisseur. Les investisseurs doivent être à l'aise avec la volatilité de leurs actifs, tel qu'ils ont été répartis, dans toutes les conditions du marché possibles qui peuvent se présenter et pour un cycle de marché complet.

Bien que les antécédents à long terme fournissent une estimation raisonnable des probabilités de base et des fourchettes observées, les changements à long terme peuvent avoir une incidence sur les prévisions à long terme. Étant donné que le contexte économique et de marché actuel a des répercussions sur les rendements attendus, nous intégrons également des estimations prospectives dans notre évaluation de la tolérance au risque.

Dans cette section, nous présentons un cadre d'analyse du risque qui aide à déterminer les profils de risque appropriés en fonction des objectifs et de la tolérance au risque des investisseurs. *Cette analyse est fondée sur la répartition de l'actif recommandée en 2023 pour les portefeuilles d'actifs traditionnels mondiaux, compte tenu de leur longue feuille de route d'indices de référence⁴.*

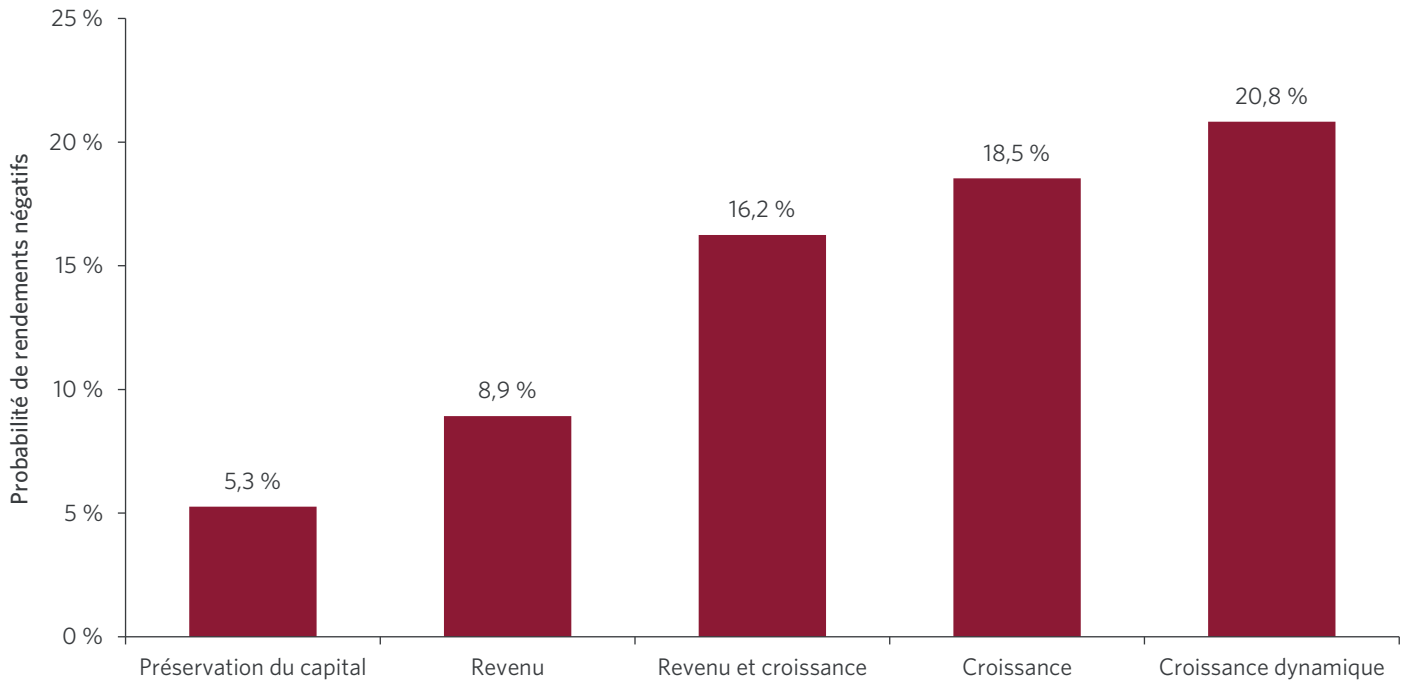
Pertinence du risque

La recherche d'une répartition stratégique optimale pour chaque profil d'investisseur commence par une analyse des risques et des rendements attendus. Ces derniers doivent être considérés de pair, car chacun de ces éléments est une pièce essentielle du casse-tête de la répartition de l'actif. Tous les risques intégrés à un portefeuille doivent être récompensés par un rendement attendu intéressant et correspondre à la tolérance de l'investisseur.

Comme le montre le tableau ci-dessous, nos cinq profils d'investisseurs affichent des rendements historiques plus élevés et une volatilité accrue. À long terme, les actions ont surpassé les obligations et les obligations ont surpassé les liquidités. Le rendement supérieur s'accompagne d'un risque plus élevé, mesuré par la volatilité ou l'écart type des rendements; accepter une exposition à un risque plus élevé a été récompensé par des rendements plus élevés.

Les investisseurs qui acceptent une plus grande volatilité seront également exposés à une probabilité plus élevée de rendements négatifs périodiques, comme le montre le tableau ci-dessous. Comme nous l'avons vu ci-dessus, les investisseurs qui acceptent ce risque sont également récompensés pour les rendements supérieurs attendus.

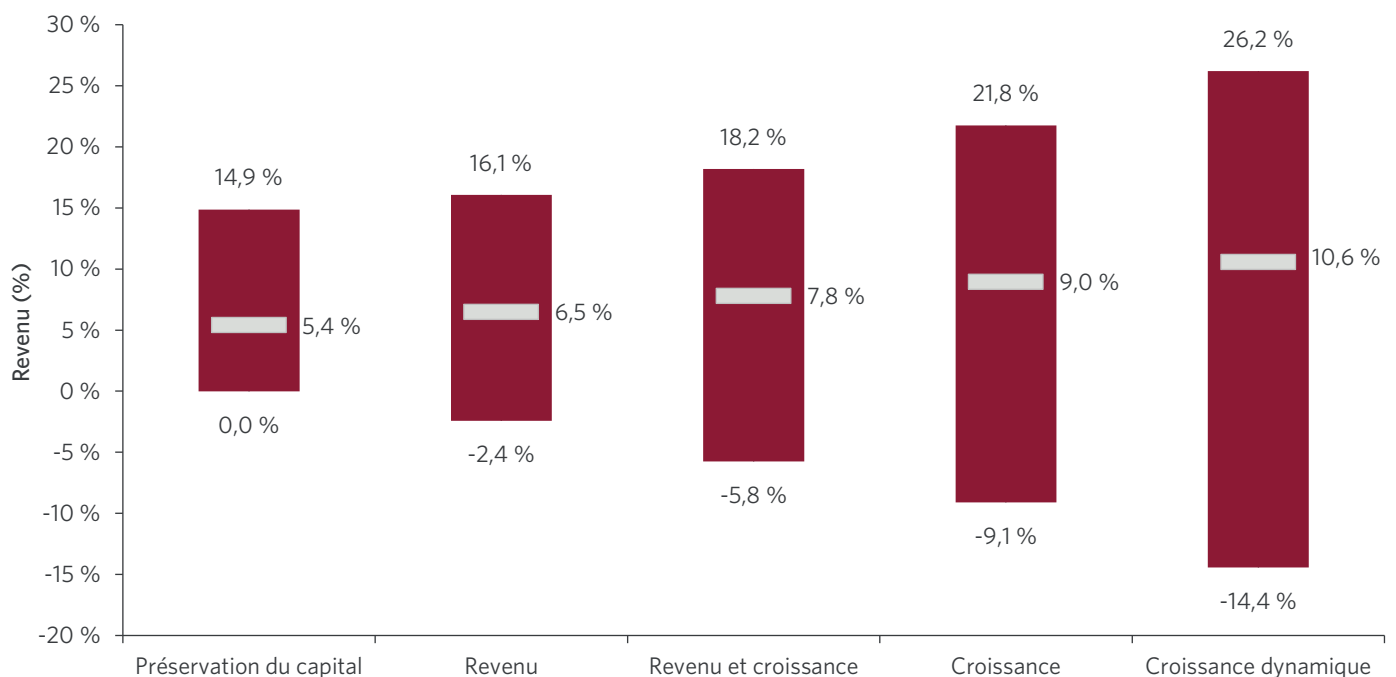
Probabilité de rendements annuels négatifs sur une même période mobile d'un an (de septembre 1986 à décembre 2023)



Source : Gestion d'actifs CIBC inc., Bloomberg, au 31 décembre 2023.

Conformément à nos hypothèses, les investisseurs ont été rémunérés pour avoir accepté une exposition à un risque plus élevé à long terme. Le tableau ci dessous montre les 5e, 50e et 95e centiles de rendement annuel de nos cinq profils d'investisseur de septembre 1986 à décembre 2023. Bien qu'une volatilité plus élevée ait été synonyme d'un éventail plus large de rendements annuels réalisés à mesure que nous passons du profil de risque le plus bas au profil de risque le plus élevé, le rendement annuel médian du profil de risque le plus élevé (Croissance Plus)  10,6 % a presque doublé par rapport au profil de risque le plus faible. (Préservation du capital)  5,4 %.

5e, 50e et 95e centiles de rendement annuel (de septembre 1986 à décembre 2023)

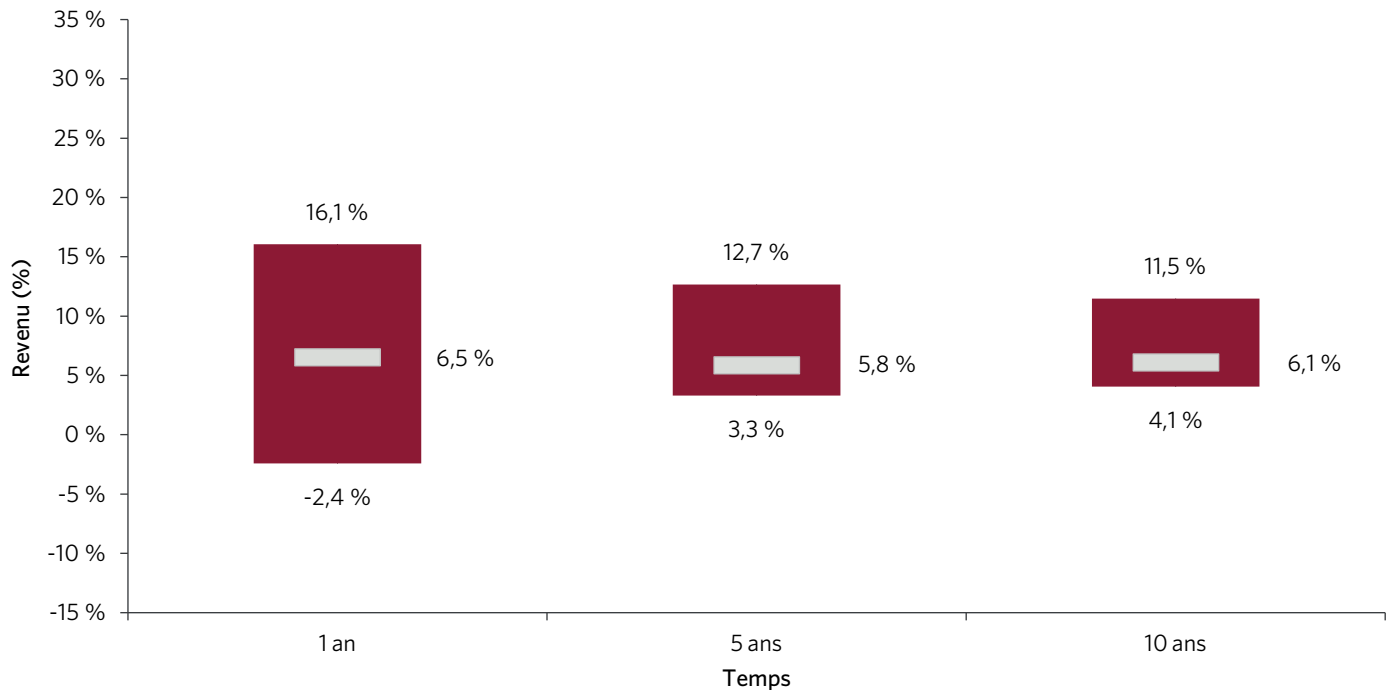


Source : Gestion d'actifs CIBC inc., Bloomberg, au 31 décembre 2023.

Horizon de placement

Sur de courtes périodes, les investisseurs peuvent subir une volatilité plus élevée et un risque accru de rendements négatifs. Cela ne devrait pas nuire aux placements à long terme réfléchis. Pour chacun de nos profils d'investisseur, la volatilité a tendance à diminuer à long terme et les rendements réalisés se situent dans une fourchette de plus en plus étroite autour de leur moyenne à long terme. Soutenus par ces données, les investisseurs doivent établir un lien entre leur horizon de placement et leur profil de risque. Par exemple, les investisseurs ayant un horizon d'investissement de moins de cinq ans peuvent être plus à l'aise en investissant dans le portefeuille de revenu.

5e, 50e et 95e centiles de rendement annualisé au fil du temps (de septembre 1986 à décembre 2023)



Source : Calculs de Gestion d'actifs CIBC inc., Bloomberg au 31 décembre 2023.

Nombre d'investisseurs frileux pensent que les instruments de trésorerie constituent un placement plus sûr que le portefeuille Revenu sur toute période de cinq ans. Ce n'est pas toujours le cas, surtout si l'on tient compte des probabilités historiques et des coûts de renonciation (volatilité à la hausse).

Le rendement annualisé historique du marché monétaire canadien a été de 4 % au cours des 37 dernières années. Toutefois, au cours des dernières années, ce rendement a été beaucoup moins intéressant; il n'a été que de 1,2 % pour la période de janvier 2009 à décembre 2023. De plus, le profil de revenu avait une probabilité de seulement 5 % d'un rendement annualisé inférieur à 3,3 % sur une période de cinq ans par rapport à notre échantillon historique de 37 ans. Autrement dit, au cours des 37 dernières années, 95 % du temps, les investisseurs pouvaient obtenir un rendement comparable ou supérieur du portefeuille de revenu par rapport aux liquidités qu'ils détenaient. Le pire rendement annualisé sur 5 ans du profil Revenu au cours de cette période a été de 1,9 %; pour les liquidités, il a été de 0,7 %.

Ces données devraient inciter les investisseurs peu enclins au risque qui disposent d'un horizon de placement de cinq ans et qui ont une pondération disproportionnée des comptes d'épargne ou des liquidités de réévaluer leur répartition.

Plus l'horizon de placement est long, moins la variabilité des résultats de placement est grande. De plus, des horizons de placement plus longs réduisent la probabilité de rendements négatifs. Les données du tableau ci-dessous soulignent l'avantage de conserver des placements à long terme. Pour les investisseurs dont l'horizon de placement est d'au moins 5 ans, la distribution des rendements historiques présente un biais nettement positif pour tous nos profils, seuls les profils Croissance et Croissance Plus ayant enregistré au moins un résultat négatif sur 5 ans dans notre échantillon de 37 ans. Dans le cas des profils utilisant des modèles mobiles de 10 ans, seule Croissance Plus a connu un résultat négatif; les rendements de tous les autres profils ont été systématiquement positifs.

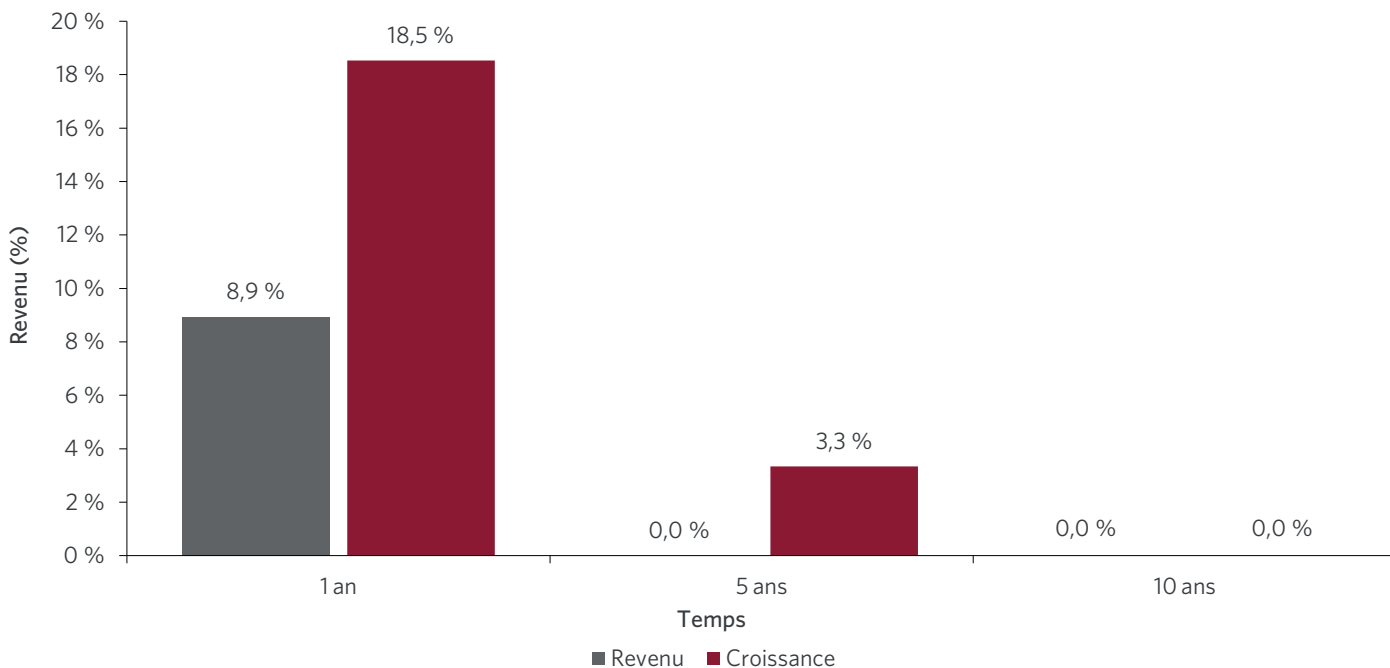
Variabilité des rendements annualisés (de septembre 1986 à décembre 2023, en %, pour les périodes de moins d'un an, les rendements ne sont pas annualisés)

	1 mois		3 mois		6 mois		1 an		3 ans		5 ans		10 ans	
	meilleur	pire	meilleur	pire	meilleur	pire	meilleur	pire	meilleur	pire	meilleur	pire	meilleur	pire
Préservation du capital	4,7	-4,2	7,1	-6,0	11,6	-9,7	19,8	-8,1	15,6	-0,7	12,5	1,8	11,1	3,3
Revenu	5,5	-5,7	7,9	-7,4	14,0	-11,1	23,2	-8,7	17,1	0,4	13,7	1,9	12,3	3,4
Revenu et croissance	6,2	-7,6	10,0	-12,3	16,9	-14,8	26,9	-11,5	18,3	-3,2	15,0	0,4	13,8	2,2
Croissance	7,8	-11,1	14,0	-16,5	20,8	-21,5	31,0	-18,5	19,4	-8,1	17,4	-1,7	15,3	0,4
Croissance Plus	9,2	-15,6	17,9	-22,8	26,6	-29,9	35,7	-27,8	21,2	-13,2	19,5	-3,4	16,7	-1,2

Source : Gestion d'actifs CIBC inc., Bloomberg. Calculs fondés sur les données disponibles au 31 décembre 2023.

Autrement dit, pour les profils Revenu et Croissance, la probabilité de réaliser un rendement négatif sur un an au cours de notre période d'échantillonnage historique était de 8,9 % et de 18,5 %, respectivement. Ces probabilités ont diminué à 0 % et à 3,3 % pour les rendements sur une période mobile de 5 ans, et à 0 % pour les deux profils utilisant des rendements sur une période mobile de 10 ans. Le fait de conserver ses placements et d'adopter une répartition de l'actif rigoureuse et personnalisée en fonction des objectifs uniques à long terme de l'investisseur a généralement produit des résultats supérieurs à ceux du marché, qui est souvent fondé sur des réactions émotives et inefficaces à la volatilité à court terme.

Pourcentage de rendement négatif annualisé pour les profils Revenu et Croissance (septembre 1986 à décembre 2023)



Source : Gestion d'actifs CIBC inc., Bloomberg, au 31 décembre 2023.

Diversification

La diversification entre les catégories d'actifs est un moyen important d'atténuer les risques de placement. À long terme, les investisseurs qui ne visent pas un vaste éventail de catégories d'actif peuvent être privés des avantages d'efficience (rendement plus élevé par unité de risque) qui peuvent être réalisés en faisant appel à un portefeuille plus diversifié. Bien que de nombreux investisseurs prudents préfèrent la sécurité des liquidités à d'autres catégories d'actif, il a été démontré que des portefeuilles bien diversifiés surpassent la plupart des catégories d'actif individuelles, et surtout les espèces, en termes de rendement corrigé du risque à long terme. Le fait d'investir dans une vaste gamme de catégories d'actifs, conformément à la tolérance au risque et aux exigences en matière de liquidité de l'investisseur, assurera au moins une certaine participation dans les catégories d'actifs les plus performantes en tout temps.

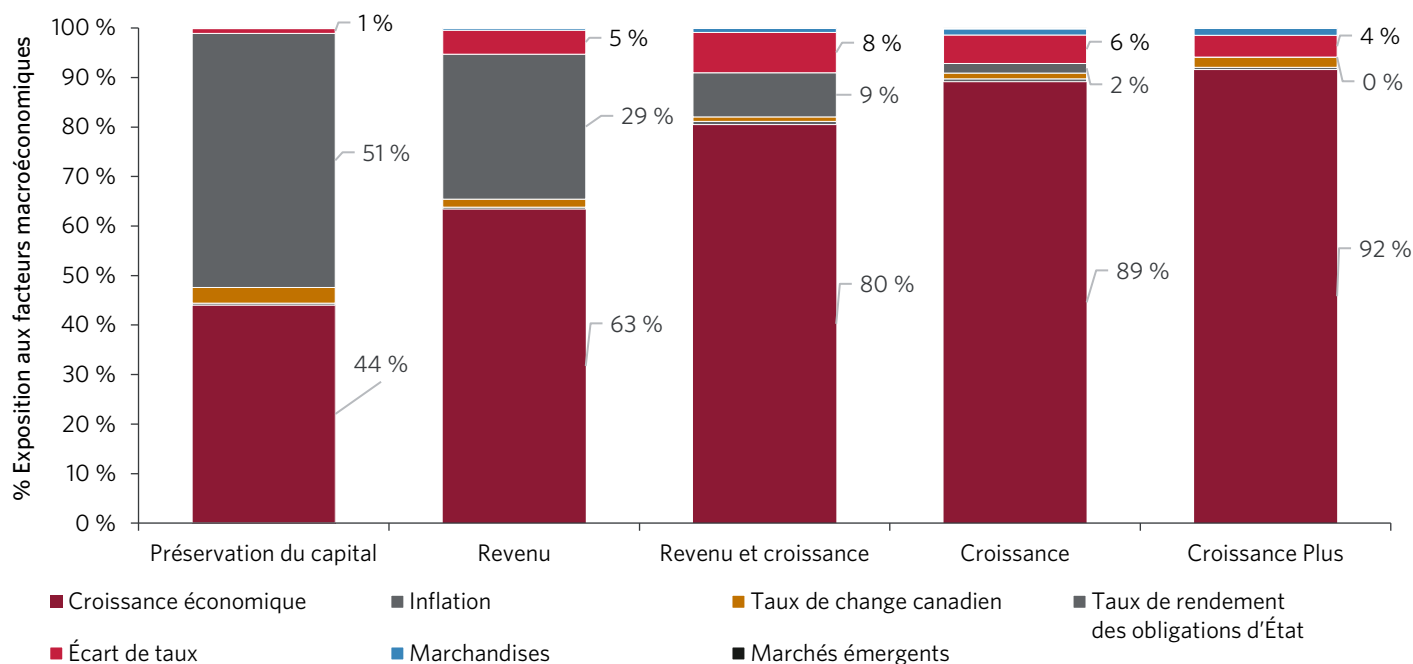
Il est également important d'aller au-delà des titres de catégories d'actifs simples et de comprendre la composition d'un portefeuille en ce qui a trait à son exposition aux facteurs de risque et de rendement. Une telle répartition du rendement attendu d'un portefeuille est un outil de gestion du risque complexe qui nous permet d'ajuster la répartition stratégique de l'actif d'un portefeuille afin de nous assurer que les paramètres de risque et de rendement attendus sont conformes aux objectifs et aux contraintes des investisseurs.

Le graphique ci-dessous montre dans quelle mesure chacun de nos cinq profils d'investisseur est exposé à divers facteurs de risque, notamment la croissance économique, les taux d'intérêt, les écarts de taux, l'inflation, les devises, les marchandises et les marchés émergents. Ces facteurs de risque sont plus étendus que les catégories d'actifs individuelles et peuvent fournir un point de vue important sur les facteurs de rendement des portefeuilles des investisseurs.

Pour notre profil prudent, qui investit beaucoup dans les titres à revenu fixe, les taux d'intérêt représentent le principal facteur de risque. Ce portefeuille sera donc particulièrement sensible aux variations des taux d'intérêt. L'ajout de catégories d'actifs moins sensibles aux taux d'intérêt représenterait le principal avantage sur le plan de la diversification. Quant aux portefeuilles plus risqués, leur rendement dépend davantage de la croissance économique, qui est un important déterminant des rendements boursiers. L'ajout de catégories d'actifs dont le rendement dépend moins de la croissance économique peut améliorer la diversification de ces portefeuilles. Par exemple, les titres de créance de sociétés fermées, qui offrent généralement une exposition à des prêts de grande qualité dont la structure du capital est supérieure à celle des investisseurs en actions et qui offrent une prime de rendement comparable à celle des titres de créance de sociétés ouvertes.

Exposition du portefeuille aux facteurs macroéconomiques

Les données (de bas en haut) sont la croissance économique, le rendement des obligations gouvernementales et les écarts de taux⁵



Source : Gestion d'actifs CIBC inc., Bloomberg, au 31 décembre 2023.

Notes de bas de page

- ¹ Les rendements attendus et les écarts types prévus pour les catégories d'actifs des composantes sont fondés sur les rendements prévus sur 10 ans, comme il est expliqué dans le rapport de Gestion d'actifs CIBC inc. sur les rendements à long terme attendus des marchés financiers de 2024, disponible en [anglais](#) et en [français](#); les rendements attendus et les écarts-types prévus sont des chiffres hypothétiques sur 10 ans. Il existe des exceptions uniques où le rendement attendu et les écarts types prévus ne sont pas publiés et sont calculés par l'équipe Multiclasse d'actifs et gestion des devises et l'équipe Solutions de placement totales de Gestion d'actifs CIBC. Les exceptions comprennent la prévision du rendement prévu des titres liquides non traditionnels par les liquidités américaines plus 5 %, converti en dollars canadiens; le risque prévu des titres liquides non traditionnels en tant que risque historique sur 10 ans de trois indices HFRI des fonds de couverture, combinés en parts égales : Long/court cap., neutre sur le marché des actions et fonds de fonds. L'équipe Solutions de placement totales utilise la VAN d'Ares Capital Corporation (ARCC) pour les titres de créance de sociétés fermées et l'indice NFI ODCE pour les titres immobiliers de sociétés fermées, car ils reflètent plus fidèlement l'expérience attendue des investisseurs que les indices boursiers en général. Ces prévisions de risque et de rendement sont des estimations hypothétiques sur 10 ans. Les profils « Croissance dynamique » sont renommés « Croissance Plus ».
- ² Le Forum de recherche sur les solutions de portefeuille est présidé par Leslie Alba. Aux côtés de Michael Sager et de David Wong, les autres membres sont : Michael Cook, CFA, vice président, Relations avec la clientèle et gestionnaire de portefeuilles de clients de placements adossés au passif; Gaurav Dhiman, CFA, gestionnaire de portefeuille, Titres mondiaux à revenu fixe; Philip Lee, CFA, directeur général, Recherche des gestionnaires, Solutions de placement totales; Crystal Maloney, chef, Recherche sur les actions, Gestion de portefeuille et recherche; Patrick Thillou, vice-président et chef, Bêta, Résultats et Opérations, Solutions de placement totales; Glen Martin, Bêta mondial, Solutions de placement totales et Francis Thivierge, CFA, gestionnaire principal de portefeuille, Multiclasse d'actifs et gestion des devises.
- ³ M2++ est une masse de monnaies hors banques et des dépôts dans les banques, y compris les dépôts avec tirage de chèques, les dépôts sans tirage de chèques et les dépôts à terme fixe.
- ⁴ Les indices qui représentent le rendement de la répartition globale de l'actif sont les suivants : Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada pour les liquidités; indice des obligations universelles FTSE Canada pour les obligations canadiennes depuis la création (1990) et toutes les obligations du gouvernement du Canada à 10 ans et plus avant 1990; indice obligataire des obligations globales mondiales Barclays pour les obligations mondiales depuis la création (1990); indice JPMorgan Global Government Bond Ex Canada avant 1990; indice Bank of America Merrill Lynch BB-B US Cash Pay High Yield depuis sa création (sept. 1988); indice Merrill Lynch US High yield Master II de sept. 1986 à août 1988; indice composé S&P/TSX des actions canadiennes; indice MSCI Monde pour les actions mondiales.
- ⁵ Pour calculer l'exposition du portefeuille aux facteurs de risque macroéconomiques, nous 1) calculons la contribution marginale au risque de chaque facteur de risque en calculant les premiers dérivés de l'écart type du portefeuille par rapport à chaque facteur macroéconomique; 2) exécutons une régression multivariée pour obtenir les coefficients bêta de tous les facteurs de risque macroéconomiques, et utilisons ces coefficients comme approximations pour les pondérations des facteurs; 3) calculons la valeur absolue de la contribution totale au risque de chaque facteur de risque en multipliant la contribution marginale au risque (de l'étape 1) et la pondération du facteur correspondant (de l'étape 2); 4) additionnons la contribution totale au risque pour tous les facteurs de risque et calculons la part de la contribution totale au risque de chaque facteur de risque.



Daniel Greenstein
Analyste principal
Solutions Client, Gestion privée
Gestion d'actifs CIBC inc.



Michael Keaveney, MSc, CFA
Gestionnaire de portefeuille client,
Solutions gérées
Gestion d'actifs CIBC inc.



Jerry Lu, CFA, FRM, CAIA
Directeur principal, Solutions de portefeuille
Solutions de placement totales
Gestion d'actifs CIBC inc.



Michael Sager, Ph. D.
DG et chef, Multiclasse d'actifs
et gestion des devises
Gestion d'actifs CIBC inc.



David Wong, CFA, FRM
Chef des placements, DG et chef, Solutions
de placement totales
Gestion d'actifs CIBC inc.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions. Le présent document vise à donner des renseignements généraux et ne vise aucunement à donner des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables. Il ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun et l'actualité doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les 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.

Certains renseignements que nous avons fournis pourraient constituer des énoncés prospectifs. Ces énoncés comportent des risques connus et non connus, des incertitudes et d'autres facteurs pouvant faire en sorte que les résultats ou les rendements réels pourraient différer considérablement des résultats ou des rendements futurs prévus explicitement ou implicitement dans lesdits énoncés prospectifs.

Les rendements hypothétiques comportent de nombreuses limites, dont certaines sont décrites ci-dessous. Rien ne garantit qu'un compte enregistrera des gains ou des pertes semblables à ceux présentés. En fait, il peut souvent y avoir des écarts importants entre les résultats hypothétiques et les résultats réels obtenus ultérieurement par un programme de négociation donné.

L'une des limites des résultats hypothétiques est qu'ils s'appuient généralement sur une analyse rétrospective. De plus, les programmes de négociation hypothétiques ne comportent pas de risques financiers et aucun ne peut entièrement tenir compte des effets des risques financiers d'un véritable programme de négociation. Par exemple, la capacité de résister aux pertes ou d'adhérer à un programme de négociation donné malgré des pertes importantes est un élément essentiel qui pourrait influencer négativement sur les résultats réels. Il existe de nombreux autres facteurs liés aux marchés en général ou à la mise en œuvre des programmes de négociation d'actions qui ne peuvent pas être entièrement pris en compte dans la préparation des résultats hypothétiques et qui pourraient influencer négativement sur les résultats des programmes réels.

« Bloomberg® » est une marque de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées, y compris Bloomberg Index Services Limited (« BISL »), l'administrateur des indices (collectivement, « Bloomberg »), que Gestion d'actifs CIBC inc. est autorisée à utiliser, à certaines fins, en vertu d'une licence. Bloomberg n'est pas affiliée à Gestion d'actifs CIBC inc., et Bloomberg n'approuve, n'endosse, n'examine ni ne recommande les produits de Gestion d'actifs CIBC inc.

Les statistiques présentées dans le site Web de la Banque du Canada proviennent de sources que la Banque juge suffisamment fiables pour être utilisées. Nous ne pouvons toutefois garantir ni l'exactitude ni l'intégrité des données issues de ces sources. La Banque du Canada peut, par ailleurs, modifier périodiquement certaines de ces données sans préavis. Vous reconnaissez et acceptez par conséquent d'exploiter ces données à vos risques et périls et de décharger chacune des parties ayant participé à la création, à la production ou à la diffusion du présent site de toute responsabilité à l'égard des pertes, préjudices, réclamations ou dommages, quels qu'ils soient, résultant sous une forme ou une autre : a) d'erreurs ou d'omissions quelconques dans les données; b) de l'indisponibilité des données ou de retards associés à celles-ci; ou encore c) de l'usage que vous faites des données ou de toute conclusion que vous en tirez, que vous ayez reçu ou non l'aide de la Banque du Canada ou de ses employés relativement à ces données.

FTSE Global Debt Capital Markets Inc. (« FTDCM »), FTSE International Limited (« FTSE »), le groupe d'entreprises London Stock Exchange (la « Bourse ») ou TSX Inc. (« TSX ») et conjointement avec FTDCM, FTSE et la Bourse, les « concédants de licence ». Les concédants de licence n'offrent aucune garantie ni ne font aucune déclaration, exprimée clairement ou de manière implicite, en ce qui concerne les résultats obtenus avec l'utilisation de l'indice des obligations universelles FTSE Canada (l'« indice ») et/ou les données de l'indice en question obtenues à une heure précise à un jour précis, ou autre. L'indice est compilé et calculé par FTSEDCM et tous les droits sur les valeurs et les composantes de l'indice sont dévolus à FTDCM. Les concédants de licence ne peuvent en aucune manière être tenus responsables (que ce soit par négligence ou toute autre cause) à l'égard de quiconque des éventuelles erreurs touchant l'indice et les concédants de licence ne sont pas tenus d'aviser quiconque dans le cas où l'indice contiendrait de telles erreurs.

« FTSE® » est une marque de commerce de FTSE International Limited et est utilisée sous licence par FTDCM.

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

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc.