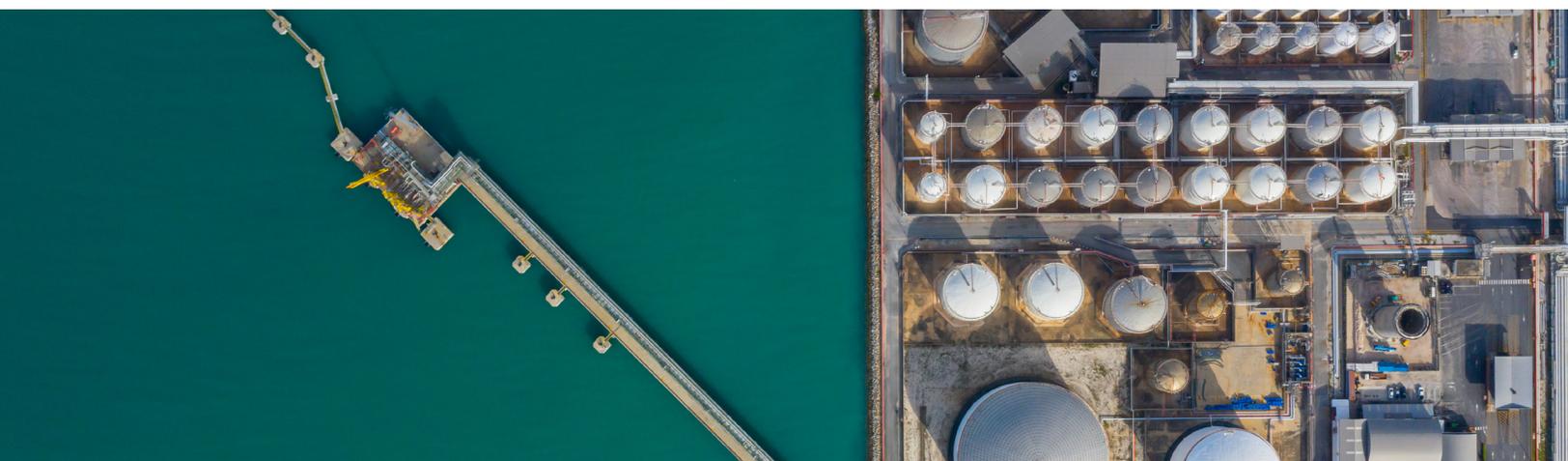


# L'ARGUMENT CONTINU EN FAVEUR DU SECTEUR CANADIEN DE L'ÉNERGIE

Mars 2024

Ryan Diamant, Craig Jerusalem, Daniel Greenspan et Leo Han



## Introduction

Le secteur canadien de l'énergie a rebondi au cours des trois dernières années, en raison de la crise entre la Russie et l'Ukraine, du regain de collaboration entre les membres de l'OPEP et de l'absence d'investissements mondiaux dans de nouvelles sources d'approvisionnement. Après la remontée impressionnante du secteur, beaucoup sont tiraillés entre la possibilité d'un retournement ou la poursuite de la tendance haussière. Traditionnellement, l'augmentation rapide des prix de l'énergie qui soutenait les marchés haussiers était suivie de replis cycliques. Ce document entend expliquer pourquoi ce cycle particulier du marché haussier de l'énergie pourrait évoluer différemment des cycles passés. Même si le secteur de l'énergie sera toujours volatil à court terme, nous nous attendons à ce que le secteur canadien de l'énergie reste vigoureux à moyen et à long terme.

## Combien de temps les marchés haussiers de l'énergie ont-ils duré?

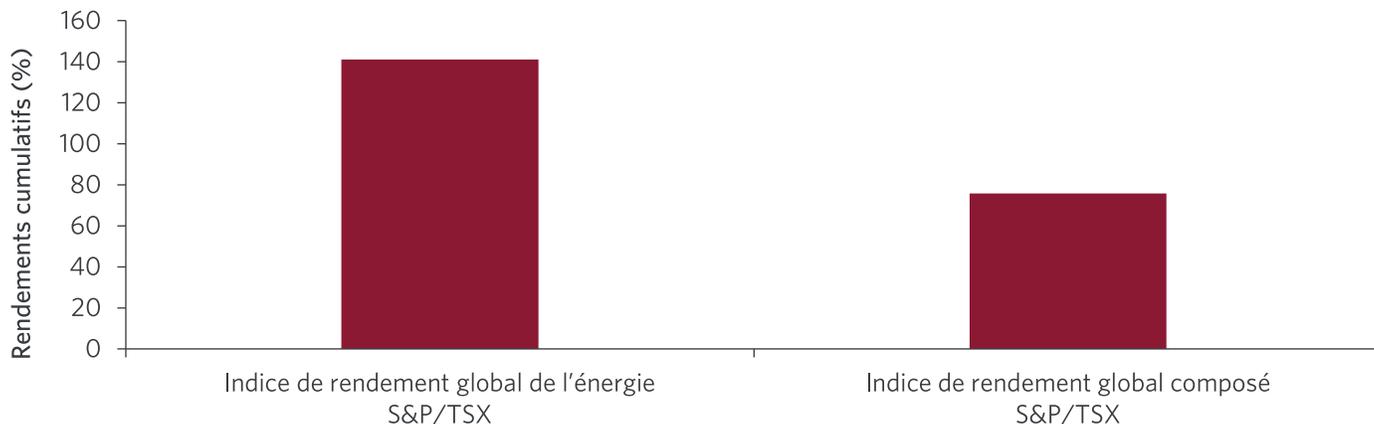
Pour vous mettre en contexte, il est important de comparer le marché haussier de l'énergie actuel à ceux des 60 dernières années. Avant la remontée actuelle, le secteur de l'énergie avait connu quatre autres marchés haussiers, qui avaient duré en moyenne 92 mois. Au cours de ces périodes, ils avaient inscrit un rendement cumulé moyen d'environ 398 %.

Période	Durée (en mois)
De 1960 à 1969	108 mois
De 1974 à 1981	80 mois
De 1999 à 2008	112 mois
De 2009 à 2014	67 mois
Moyenne	92 mois

Source : Bloomberg, Peters & Co, Gestion d'actifs CIBC, 2023.

Le marché haussier de l'énergie actuel a commencé en avril 2020 et durait depuis environ 45 mois au moment de la rédaction du présent document. Depuis avril 2020, le secteur canadien de l'énergie a enregistré un rendement cumulé de 141 %, surpassant l'indice composé S&P/TSX, qui a progressé de 76 %.

### Rendements cumulatifs : 1er avril 2020 – 31 décembre 2023



Source : Morningstar Direct, au 31 décembre 2023.

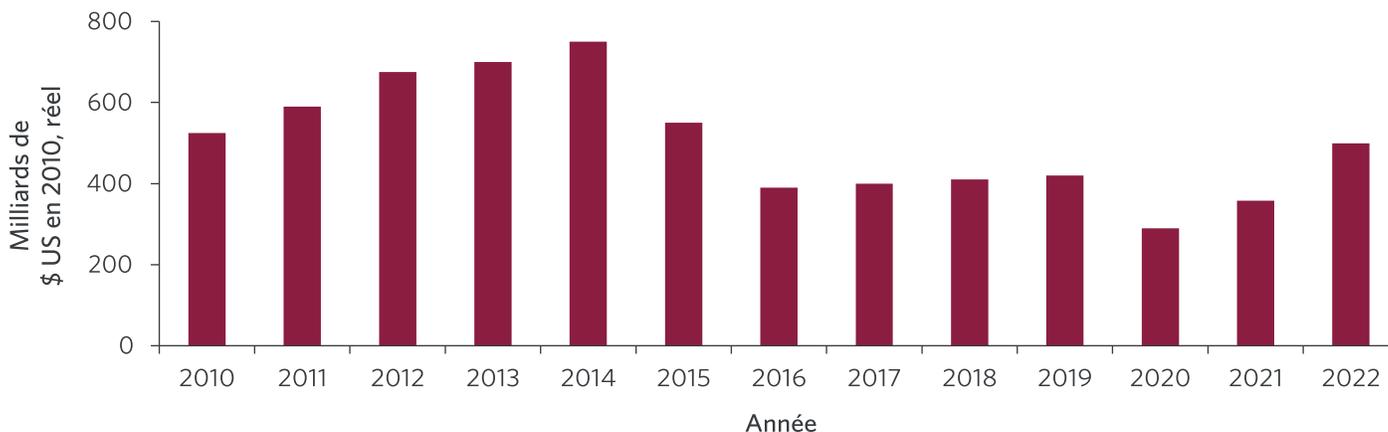
Si on compare la durée de ces marchés haussiers historiques et les rendements cumulatifs, on peut penser qu'ils ne font que commencer.

## Évolution de la dynamique de l'offre

Le paradigme a radicalement changé pour les producteurs d'énergie au cours des cinq dernières années. Auparavant, les chefs d'entreprise étaient encouragés à élargir leurs activités, à trouver de nouvelles réserves grâce à l'exploration et à investir dans de nouveaux projets à long terme. La priorité était donnée à ces projets d'immobilisations qui étaient approuvés au détriment des rendements des actionnaires et de la qualité du bilan de la société.

Lors de l'effondrement des prix du pétrole en 2017, les sociétés énergétiques ont abandonné la majorité, sinon la totalité, de leurs projets d'immobilisations afin de conserver des liquidités, de traverser la tempête et, dans certains cas, de demeurer solvables. Malgré le rebond des prix du pétrole, les sociétés énergétiques n'ont guère réagi sur le plan de l'offre. Les sociétés énergétiques manquent souvent de visibilité à l'égard des projets à long terme en raison du risque politique (p. ex., le projet d'oléoduc Keystone, l'évolution de la politique américaine), d'un renversement de l'opinion publique, des risques d'atteinte à la réputation, de l'émergence des initiatives liées aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et des conflits territoriaux avec les autochtones. De plus, les prêteurs ont été moins enclins à approuver de nouveaux projets d'immobilisations dans le secteur pétrolier et gazier. Par conséquent, les dirigeants des sociétés avaient peu de raisons de réaliser des projets d'immobilisations, ce qui s'est traduit par le plus faible réinvestissement dans le secteur du pétrole et du gaz en 40 ans.

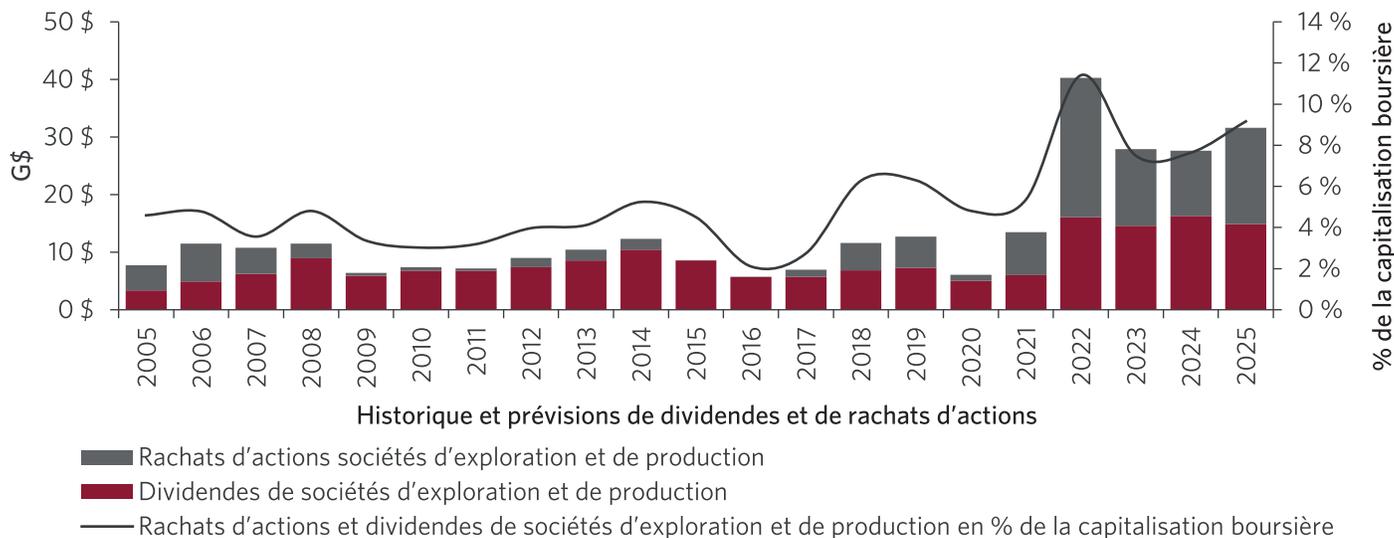
### Les investissements mondiaux dans le secteur du pétrole et du gaz ont continué de baisser



Source : AIE, Refinitiv Datastream, calculs de Gestion d'actifs CIBC fondés sur des données disponibles en date du 31 janvier 2023.

Au lieu de cela, la plupart des projets d'expansion entrepris au cours des dernières années ont été liés à des goulots d'étranglement comme les pipelines de gaz naturel liquéfié (GNL). Les sociétés du secteur de l'énergie vivent selon leurs moyens et se rendent compte que les dettes doivent être plus faciles à gérer et que les programmes d'immobilisations doivent correspondre aux flux de trésorerie. Les grandes sociétés ont adopté des modèles d'endettement plus faibles, ciblant un ratio dette nette/flux de trésorerie d'un pour un tout au long du cycle économique. Les primes de bien des dirigeants sont maintenant liées à la rentabilité et au rendement plutôt qu'à la croissance. Auparavant, par exemple, les producteurs de gaz de schiste commençaient la production aussi rapidement que possible et la rémunération des dirigeants était d'environ 15 % pour les initiatives de croissance, comparativement à environ 5 % aujourd'hui. En conséquence, les sociétés ont délaissé les projets d'immobilisations en faveur du remboursement aux actionnaires des flux de trésorerie disponibles sous forme de dividendes et de rachats d'actions.

## Secteur de l'énergie : Remboursement des flux de trésorerie aux actionnaires



Source : Bloomberg, Peters & Co, Gestion d'actifs CIBC, juillet 2023.

En 2022 et en 2023, les actionnaires des sociétés énergétiques ont profité de certaines des politiques les plus favorables aux investisseurs des 20 dernières années, illustrant l'évolution de la dynamique au sein du secteur. Au cours des quelques derniers trimestres, certains des plus importants producteurs d'énergie canadiens ont pris des engagements importants à l'égard des dividendes et des rachats d'actions. De plus, une fois que des sociétés comme Canadian Natural Resources, Cenovus et Suncor auront atteint leurs objectifs de réduction de l'endettement, elles planifient rembourser 100 % des flux de trésorerie disponibles aux actionnaires sous forme de rachats d'actions, de dividendes de base et de dividendes spéciaux/variables. Même si les prix de l'énergie restaient stables, les investisseurs sont essentiellement payés pour conserver leur participation dans des sociétés qui affichent des marges élevées et un bilan prudent. En fin de compte, cela illustre le désir des sociétés énergétiques canadiennes d'équilibrer la croissance durable en mettant l'accent sur le rendement des actionnaires.

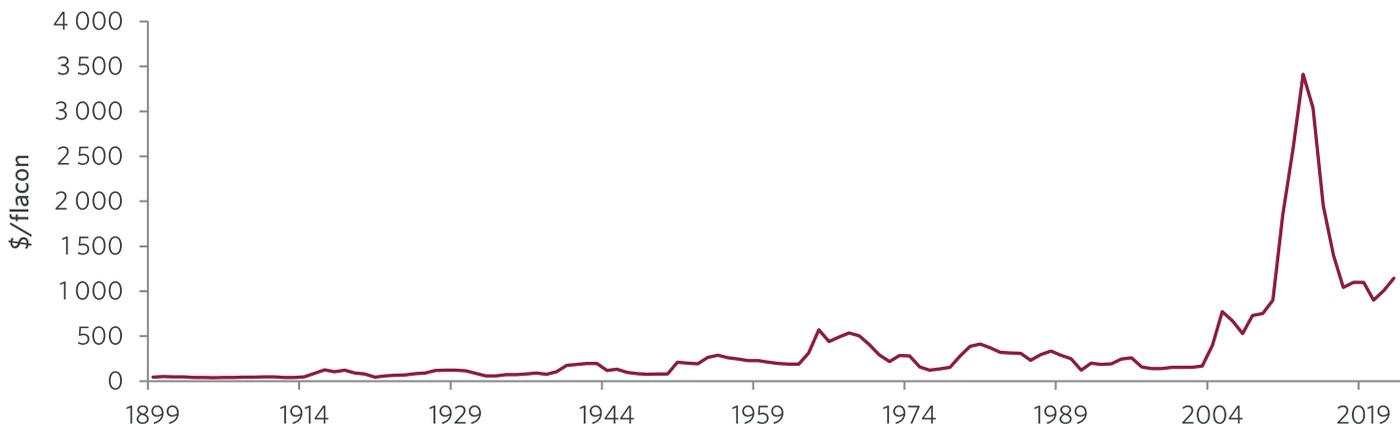
Le Canada, en particulier, présente l'une des dynamiques d'approvisionnement les plus singulières au monde. Nous possédons les troisièmes plus importantes réserves mondiales et les sables bitumineux représentent plus des deux tiers de notre production globale. Aux États-Unis, l'exploitation du schiste nécessite des découvertes, des dépenses en immobilisations et des activités de forage constantes pour maintenir la production. En revanche, la production canadienne de sables bitumineux, qui requiert d'importants investissements initiaux, profite d'une faible diminution du taux de production et d'une avenue de croissance s'étalant sur 50 ans. Les sociétés énergétiques canadiennes n'ont pas besoin d'investir dans de nouvelles initiatives de croissance pour être rentables. Même si aucun autre projet de sables bitumineux n'est approuvé au Canada, les producteurs d'énergie canadiens disposent de réserves pour plusieurs décennies moyennant un coût marginal peu élevé.

## L'équilibre entre l'offre et la demande à long terme

Quand on regarde le passé, les produits de base qui sont abandonnés ne sont pas simplement éliminés du marché, leurs prix tombant à zéro. Avec la diminution de l'offre et des nouveaux projets d'investissement, les prix se maintiennent sur une très longue période et, dans certains cas, entraînent une forte hausse du prix réalisé.

Le mercure est un excellent exemple d'un produit de base dont la demande a lentement diminué au fil du temps. Auparavant, le mercure avait des centaines d'applications, comme l'évaluation de la température avant la modernisation des thermomètres. Quand le nombre d'applications nécessitant du mercure a diminué, les investissements dans ce produit de base ont aussi diminué.

### Hausse des prix du mercure sur plusieurs décennies



Source : BMO Marchés des capitaux et USGS, au 13 février 2024.

Bien que le prix du mercure ait initialement baissé, il s'est stabilisé à long terme avec la baisse de l'offre. Aujourd'hui, la demande de mercure est constante, quoique plus faible que par le passé, et le prix est demeuré solide, en hausse depuis 20 ans. C'est un excellent exemple de ce à quoi nous pouvons nous attendre pour le pétrole à très long terme. Lorsque l'offre atteindra son point d'inflexion au cours des prochaines décennies, les prix du pétrole devraient se stabiliser ou augmenter, ce qui favorisera la rentabilité des sociétés énergétiques.

## Le retour du cartel de l'OPEP

À l'instar du marché de l'énergie nord-américain, l'OPEP n'a pas investi dans sa capacité de production inutilisée. Vers la fin de 2022, les Émirats arabes unis et l'Arabie saoudite étaient les seuls pays à afficher une capacité excédentaire. Les pays membres de l'organisation sont devenus plus sensibles aux prix depuis le repli du marché pétrolier en 2017 et font preuve d'une plus grande diligence pour maintenir la rentabilité du prix du pétrole.

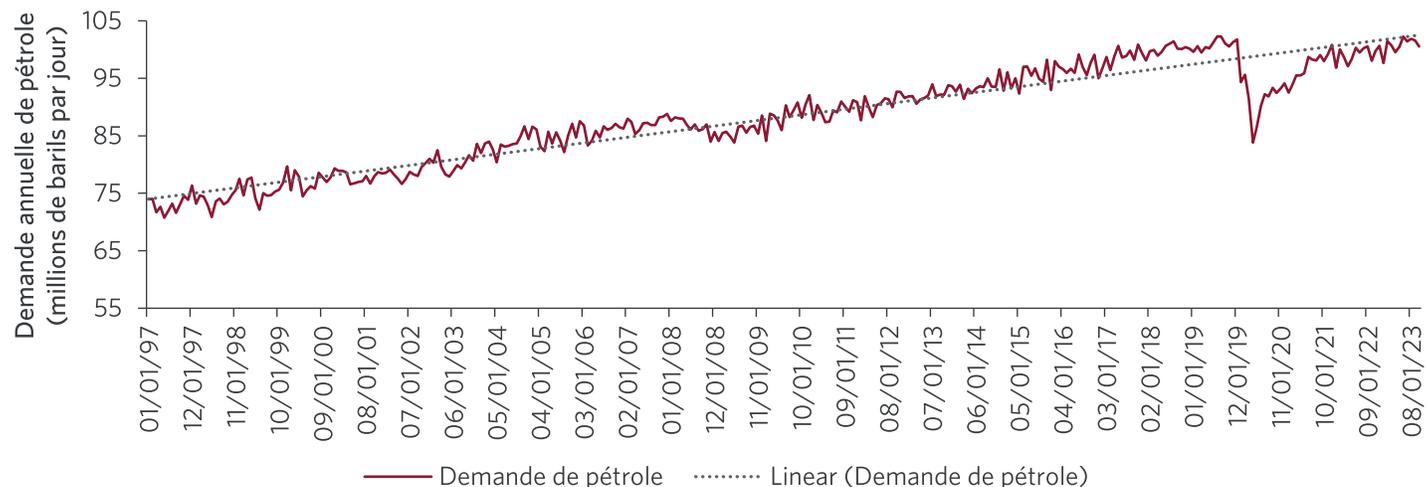
Avant 2017, l'OPEP était moins en mesure de contrôler les prix. Si les pays membres réduisaient leur offre et augmentaient les prix, les producteurs américains de gaz de schiste pouvaient combler l'écart et dérober la part de marché de l'OPEP. À l'inverse, si l'OPEP augmentait l'offre, elle ferait basculer le prix de l'énergie à des niveaux potentiellement non rentables. C'est exactement ce qui s'est produit au début de 2020. Quand la pandémie mondiale a commencé, l'OPEP a maintenu l'offre à un niveau élevé, malgré la détérioration des perspectives économiques mondiales. Cela a fait baisser les prix du pétrole WTI et Brent à zéro pour les contrats à court terme, forçant de nombreux producteurs de gaz de schiste à cesser leurs activités puisque chaque baril de pétrole produit n'était plus rentable.

Depuis 2020, de nombreux producteurs de gaz de schiste ont épuisé leurs réserves de première catégorie plus productives et ont abandonné les projets d'exploration. Cela permet à l'OPEP d'exercer un contrôle sur les prix, en resserrant la fourchette des prix du pétrole et en maintenant des marges rentables. Les pays membres de l'OPEP ont été plus cohérents dans leurs négociations et dans le respect des cibles de production. Tant que le groupe restera uni, le commerce de l'énergie dans une fourchette étroite devrait perdurer. Dans la partie supérieure de la fourchette, l'OPEP tentera d'éviter les prix pouvant étouffer la demande. Dans le bas de la fourchette, l'OPEP peut réduire l'offre pour maintenir la rentabilité. En 2023, l'OPEP a géré l'offre à plusieurs reprises, de façon à maintenir le prix du pétrole dans une fourchette de 60 \$ à 90 \$. En fin de compte, cela pourrait réduire la volatilité du prix du pétrole et augmenter la durée du cycle actuel.

## La demande énergétique a-t-elle changé?

Même si l'opinion populaire suggère la fin imminente de la demande de pétrole, nous avons de nombreuses raisons de prévoir que la demande se maintiendra à long terme. Au cours des 40 dernières années, la demande de pétrole a largement reflété la croissance du PIB et de la population, et les deux devraient poursuivre leur ascension.

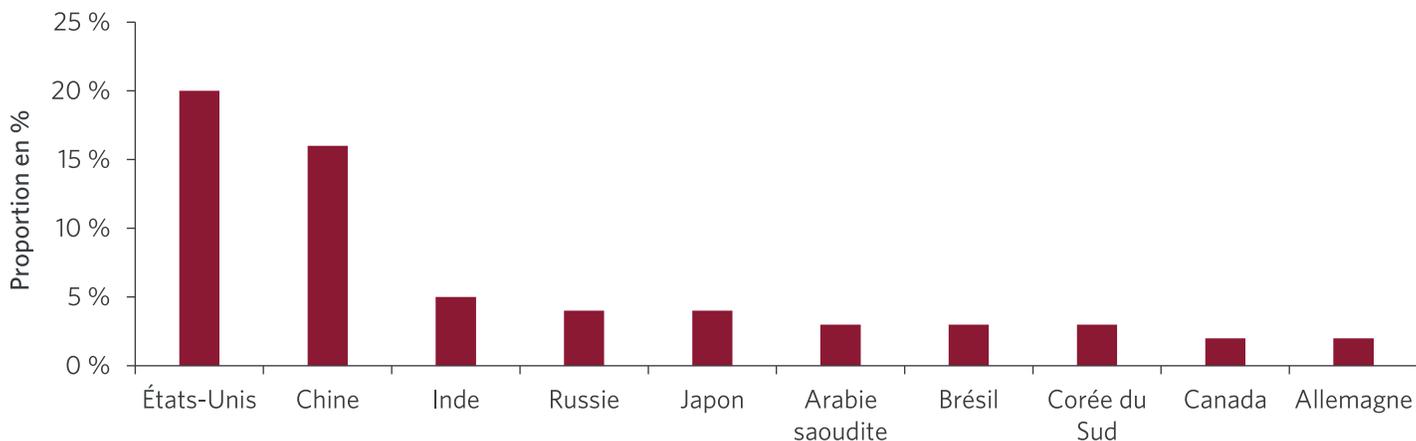
### Croissance soutenue de la demande de pétrole



Source : Données tirées du rapport mensuel Short Term Energy Outlook de l'Energy Information Administration du département américain de l'Énergie.

En 2023, la consommation d'énergie à l'échelle mondiale s'établissait à environ 101 millions de barils par jour ([U.S. Energy Information Administration, 6 février 2024](#)). Selon nous, la demande devrait continuer d'augmenter pendant des décennies. Malgré la lente transition vers les énergies renouvelables dans les pays développés au cours des 25 prochaines années, les marchés émergents continueront de dépendre du pétrole, car il est relativement moins cher et constitue un moyen plus facile d'améliorer leur niveau de vie.

### Part de la consommation mondiale totale de pétrole par pays



Source des données : U.S. Energy Information Administration, International Energy Statistics, consommation mondiale totale (pétrole et autres produits pétroliers liquides), au 22 septembre 2023.

La consommation de pétrole en Chine, en Inde, en Russie, en Arabie saoudite et au Brésil représente actuellement environ 31 % de la demande mondiale totale. La demande des marchés émergents devrait augmenter au cours des 20 à 25 prochaines années en raison de la croissance de la population et de la demande accrue de produits pétrochimiques.

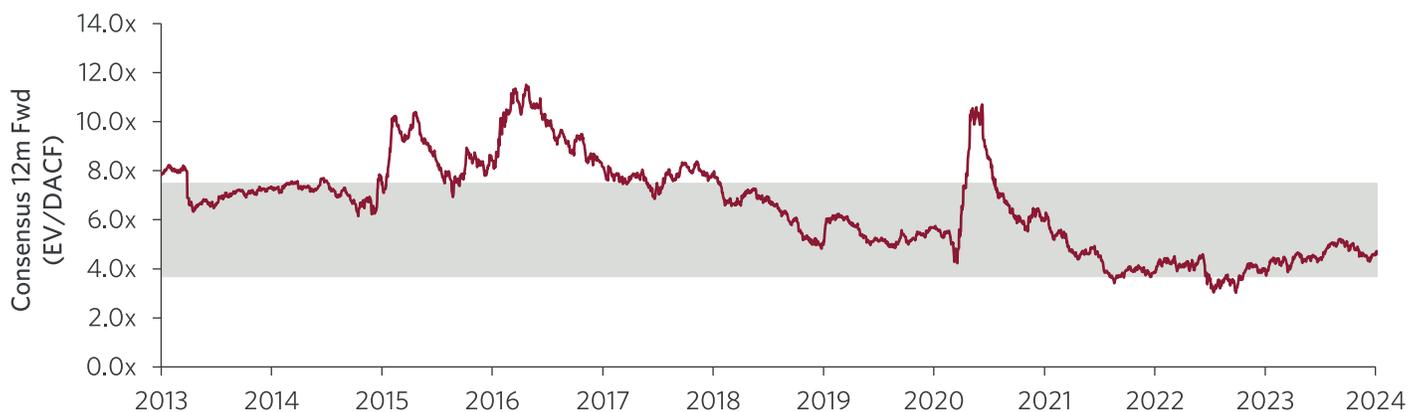
À long terme, les véhicules électriques constituent l'un des principaux obstacles à la demande d'énergie. À l'heure actuelle, le marché des véhicules électriques a réduit la demande d'environ 1,8 million de barils de pétrole par jour, ce qui représente un très faible pourcentage de la demande quotidienne totale, qui se chiffre à plus de [100 millions de barils](#). D'ici 2030, nous prévoyons que le marché des véhicules électriques aura réduit la demande d'environ [5 millions de barils](#) de pétrole par jour.

Nous sommes conscients que l'électrification du parc de véhicules pose un obstacle à la demande de pétrole. Toutefois, le marché des véhicules électriques présente ses propres difficultés. Le cuivre et le lithium sont les principaux intrants des batteries des véhicules électriques. À l'heure actuelle, aucune nouvelle grande mine de cuivre n'a été découverte et les prix du lithium ont monté en flèche. Cela limite la production de masse des batteries des véhicules électriques. Si le prix des intrants continue de grimper, cela ira à l'encontre de l'adoption massive des véhicules électriques dans les économies émergentes, où la classe moyenne est plus petite que dans les pays développés. Selon nos estimations, il se produira une électrification graduelle du parc de véhicules plutôt qu'un remplacement immédiat des moteurs combustibles.

## Valorisations attrayantes des sociétés énergétiques canadiennes

Malgré le rendement exceptionnel des sociétés énergétiques canadiennes depuis 2020, les valorisations demeurent historiquement faibles. La plupart des investisseurs connaissent bien le ratio cours/bénéfice (C/B), qui évalue le cours de l'action d'une société par rapport à son bénéfice prévisionnel sur 12 mois. Un ratio couramment utilisé dans le secteur de l'énergie est le ratio valeur de l'entreprise/flux de trésorerie corrigés de la dette (VE/FTCD). Vu que de nombreuses sociétés du secteur de l'énergie ont des niveaux d'endettement très différents, ce ratio normalise la structure du capital de ces sociétés afin de permettre de meilleures comparaisons.

### Valorisations consensuelles historiques du secteur canadien de l'exploration et de la production



Source : NBF, rapports des sociétés, Bloomberg, au 31 décembre 2023.

En utilisant le ratio VE/FTCD, on peut voir que les sociétés énergétiques continuent de se négocier au bas de leur fourchette de valorisation ou de ce qui est considéré comme des ratios creux au cours de la dernière décennie. De nombreux investisseurs ont évité d'investir dans des sociétés énergétiques après la période de 2017 à 2021. De plus, les investisseurs veulent que les sociétés accordent constamment la priorité aux rendements des actionnaires avant de réinvestir dans le secteur. Nous sommes d'avis que si le prix du pétrole se maintient entre 60 \$ et 90 \$ et que les sociétés énergétiques canadiennes demeurent rentables, en mettant l'accent sur les dividendes et les rachats d'actions, nous assisterons à un retour à la moyenne.

## Comment les projets de gaz naturel liquéfié canadiens répondront-ils à la demande mondiale croissante?

Le gaz naturel liquéfié (GNL) est une forme de gaz naturel qui est refroidi à l'état liquide, occupant ainsi 600 fois moins de volume qu'à l'état gazeux, ce qui facilite son expédition à l'étranger. Il sert entre autres à la cuisson, au chauffage et à la production d'électricité. Cette source d'énergie offre de plus faibles émissions de carbone par rapport au diesel ou au charbon et est essentielle à la consommation d'énergie mondiale. Depuis le début de la crise entre la Russie et l'Ukraine, l'Europe s'est rapidement détournée de la Russie comme source d'approvisionnement en GNL. L'Asie, la Chine et de nombreux autres pays ont besoin de GNL pour soutenir leur croissance rapide.

Nous anticipons une troisième vague de croissance du GNL, qui permettra à l'Amérique du Nord de devenir le principal fournisseur à l'échelle mondiale. La part du GNL dans l'offre mondiale de gaz devrait augmenter, passant de 13 % à l'heure actuelle à 23 % d'ici 2050, de façon à répondre à la croissance de la demande et à remplacer l'approvisionnement réduit des pipelines et domestique. (Source : Energy Insights: McKinsey, février 2021.)

Par le passé, le Canada n'exportait pas directement de GNL en Asie et en Europe, vendant plutôt sa production à partir du golfe du Mexique. Cette situation a entraîné un énorme rabais sur le prix du GNL canadien. Toutefois, le GNL canadien aura bientôt directement accès aux marchés étrangers, grâce à des projets comme le pipeline Coastal GasLink, qui est presque terminé en 2024. De nombreux petits projets de GNL, comme Cedar LNG, ont aussi été lancés en partenariat avec les Premières Nations et contribueront également à accroître l'offre canadienne. Toutes ces initiatives favoriseront la pénétration du GNL canadien sur les marchés mondiaux, ce qui permettra aux sociétés énergétiques canadiennes de profiter des prix plus avantageux en Asie et en Europe. Nous croyons que le GNL contribuera de façon considérable à l'accroissement de la demande mondiale pour la production canadienne à long terme.

## Les initiatives ESG auront-elles une incidence sur le secteur de l'énergie?

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ont gagné en popularité auprès des investisseurs ces dernières années, qui y voient un moyen d'évaluer les répercussions non financières et d'influencer le changement grâce à l'engagement, au vote et aux investissements. Bien qu'il soit facile de qualifier le secteur de l'énergie de polluant et, à ce titre, peu favorable aux facteurs ESG, différents types d'initiatives sont en cours pour contrer ces problèmes.

Dans l'ensemble, nous croyons qu'un baril de pétrole produit au Canada ou en Amérique du Nord est de beaucoup préférable du point de vue des facteurs ESG aux barils que produisent des pays comme la Russie, l'Arabie saoudite ou le Venezuela. Beaucoup de ces pays commettent des violations en matière de droits de la personne et de normes environnementales. En comparaison, le Canada peut compter sur :

- Une meilleure réglementation sur les émissions de méthane et des politiques sur le brûlage à la torche
- Des cibles de carboneutralité d'ici 2050 et des objectifs réalisables d'ici 2035
- Des initiatives entourant les sables bitumineux qui mettent en œuvre des stratégies de captage du carbone provenant de l'exploitation
- De nombreux engagements à l'égard du 30% Club Canada, qui vise à accroître la diversité des genres au sein des conseils d'administration et des équipes de la haute direction
- Des technologies, comme celles partagées par des sociétés comme Suncor, pour remettre en état les bassins de décantation – un sous-produit des activités d'exploitation des sables bitumineux – et réduire les émissions

Nous reconnaissons que des améliorations sont nécessaires au Canada. Le captage du carbone doit être développé davantage et plus de détails doivent être communiqués au sujet du plan d'action visant l'atteinte des objectifs de 2050. De plus, chaque société canadienne doit être évaluée en fonction de chaque facteur ESG au moment de déterminer le bien-fondé d'un placement. Toutefois, nous croyons que les sociétés canadiennes sont un chef de file mondial des facteurs ESG au sein du secteur de l'énergie et qu'une adoption accrue ne fera qu'améliorer leur situation au fil du temps.

## Comment investir dans le secteur canadien de l'énergie

À Gestion d'actifs CIBC, nous avons plusieurs portefeuilles et fonds qui investissent dans le secteur canadien de l'énergie.

Craig Jerusalem, le plus chevronné des gestionnaires de portefeuille d'actions de Gestion d'actifs CIBC, gère plusieurs portefeuilles canadiens diversifiés, comme le Fonds de croissance canadien Renaissance et le Fonds de croissance de dividendes CIBC. Au 31 décembre 2023, il avait investi environ 20 % de son portefeuille dans des sociétés énergétiques canadiennes. Cette pondération du secteur de l'énergie est semblable à celle du Fonds commun d'actions à revenu élevé Impérial de CIBC et du Fonds commun de revenu de dividendes canadiens Impérial de CIBC, les deux faisant partie des Services de portefeuille personnalisé CIBC. De plus, les portefeuilles Solutions de placement Intelli CIBC investissent dans le Fonds de croissance canadien Renaissance.

Nous investissons dans des sociétés de grande qualité dotées d'une équipe de direction solide, dont les valorisations sont intéressantes et qui devraient enregistrer des rendements supérieurs à long terme.

Ces sociétés bénéficient d'avantages concurrentiels durables, ce qui se traduit par une rentabilité élevée, des flux de trésorerie constants et prévisibles ainsi qu'un niveau d'endettement et une variabilité qui sont faibles. Bon nombre des sociétés énergétiques canadiennes dans lesquelles nous investissons aujourd'hui présentent ces caractéristiques, notamment Canadian Natural Resources, Suncor Energy, ARC Resources et Crescent Point Energy.

Géré par Daniel Greenspan et Colum McKinley, avec le soutien de Leo Han, le Fonds énergie CIBC est un fonds entièrement composé de sociétés énergétiques. Cette équipe investit dans des titres de sociétés canadiennes du secteur pétrolier et gazier ainsi que dans d'autres produits et services liés à l'énergie.

Son objectif est de comprendre les principaux facteurs de l'offre et de la demande d'énergie à court et à long terme, de repérer les thèmes généraux et les problèmes à long terme qui n'ont pas encore été pris en compte par le marché et qui pourraient avoir une incidence sur les prix de l'énergie, puis d'effectuer l'analyse des sociétés pour déterminer les meilleures occasions dans le secteur.

### Le Fonds énergie CIBC a surpassé la moyenne de sa catégorie plus large à moyen et à long terme :

Nom du fonds Au 31 janvier 2024	1 an	3 ans	5 ans	Depuis l'entrée en fonction du gestionnaire : 01/12/2017	10 ans
Fonds énergie CIBC, série A	-1,75 %	25,50 %	9,15 %	5,44 %	0,18 %
Fonds énergie CIBC, série F	-0,62 %	26,99 %	-	-	-
Moy. cat. : Actions du secteur canadien de l'énergie	0,61 %	25,91 %	8,91 %	4,19 %	-0,35 %

Source : Morningstar Direct, au 31 janvier 2024.

Qu'il s'agisse d'investir dans un portefeuille canadien diversifié ou dans un fonds d'énergie sectoriel, nous croyons que les sociétés énergétiques canadiennes constituent un placement intéressant à long terme, compte tenu des perspectives favorables de la demande et de l'évolution de la dynamique de l'offre.

Si vous souhaitez discuter plus en détail des idées soulevées dans cet article ou si vous avez des questions au sujet de votre portefeuille de placements, n'hésitez pas à communiquer avec votre conseiller ou un représentant de la Banque CIBC en tout temps.

## À propos des auteurs



### Ryan Diamant

gestionnaire adjoint de portefeuille de clients,  
Actions



### Craig Jerusalem

gestionnaire de portefeuille principal,  
Actions canadiennes



### Daniel Greenspan

directeur, Recherche sur les actions,  
Matériaux et énergie



### Leo Han

analyste principal, Actions.  
Énergie



## À propos de Gestion d'actifs CIBC

À Gestion d'actifs CIBC, nous croyons que toute solution de placement personnalisée doit être ancrée dans la recherche et la rigueur. Nous sommes spécialisés dans diverses solutions de placement, comme les actions, les titres à revenu fixe, la gestion des devises, l'investissement guidé par le passif, la répartition de l'actif et les placements responsables.

À travers notre gamme de solutions d'investissement, nous nous engageons à favoriser robuste recherche. Des analystes sectoriels et régionaux spécialisés se concentrent sur la recherche sectorielle et la génération d'idées relatives à des titres en particulier. Nos professionnels en placements s'appuient sur une expertise vaste et diversifiée et partagent les résultats de recherches exclusives entre nos équipes spécialisées dans les différentes catégories d'actif. Cette communication de l'information entre équipes nous permet de maximiser les occasions d'ajouter de la valeur aux portefeuilles de nos clients.

## Communiquez avec nous en tout temps

Pour en savoir plus sur Gestion d'actifs CIBC et sur nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre conseiller. Pour d'autres analyses, suivez-nous sur [LinkedIn](#) et sur [Twitter](#).

Certains renseignements que nous vous 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 opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC n'a aucune obligation ou responsabilité de mettre à jour ces opinions. Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne constitue aucunement des conseils financiers, fiscaux, juridiques, comptables ou de placement. Il ne doit être considéré ni comme des prévisions sur le rendement futur des marchés, ni comme une offre ou 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. Toutes les opinions et estimations exprimées dans le présent document datent de la date de publication, sauf indication contraire, et sont susceptibles d'être modifiées. Les renseignements ou analyses concernant les caractéristiques actuelles du fonds ou la façon dont le gestionnaire de portefeuille gère le fonds et qui sont présentés en complément aux renseignements figurant dans le prospectus ne constituent pas une analyse d'objectifs ou de stratégies de placement importants, mais uniquement une analyse des caractéristiques actuelles ou de la façon d'appliquer les stratégies et d'atteindre les objectifs de placement, et peuvent changer sans préavis. Vous ne devez pas vous fonder sur ces renseignements sans obtenir les conseils d'un spécialiste. Les placements dans les fonds communs de placement peuvent faire l'objet de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres charges. Veuillez lire le prospectus simplifié avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur. Chaque taux de rendement indiqué est un taux de rendement total composé annuel historique au (insérer la date) qui tient compte des fluctuations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions, mais qui ne tient pas compte des commissions d'achat et de rachat, des frais de placement ni des frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payable par un porteur qui auraient eu pour effet de réduire le rendement. 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 matériel et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit explicite de Gestion d'actifs CIBC inc.1 © Morningstar Research Inc., 2024. Tous droits réservés. Les renseignements contenus dans les présentes : 1) sont la propriété de Morningstar et (ou) de ses fournisseurs de contenu, 2) ne peuvent être ni copiés ni diffusés et 3) peuvent ne pas être exacts, complets ou à jour. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des dommages ou pertes attribuables à l'utilisation de ces renseignements. Le rendement antérieur n'est pas garant du rendement futur.

« 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.

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 explicite de Gestion d'actifs CIBC inc.