

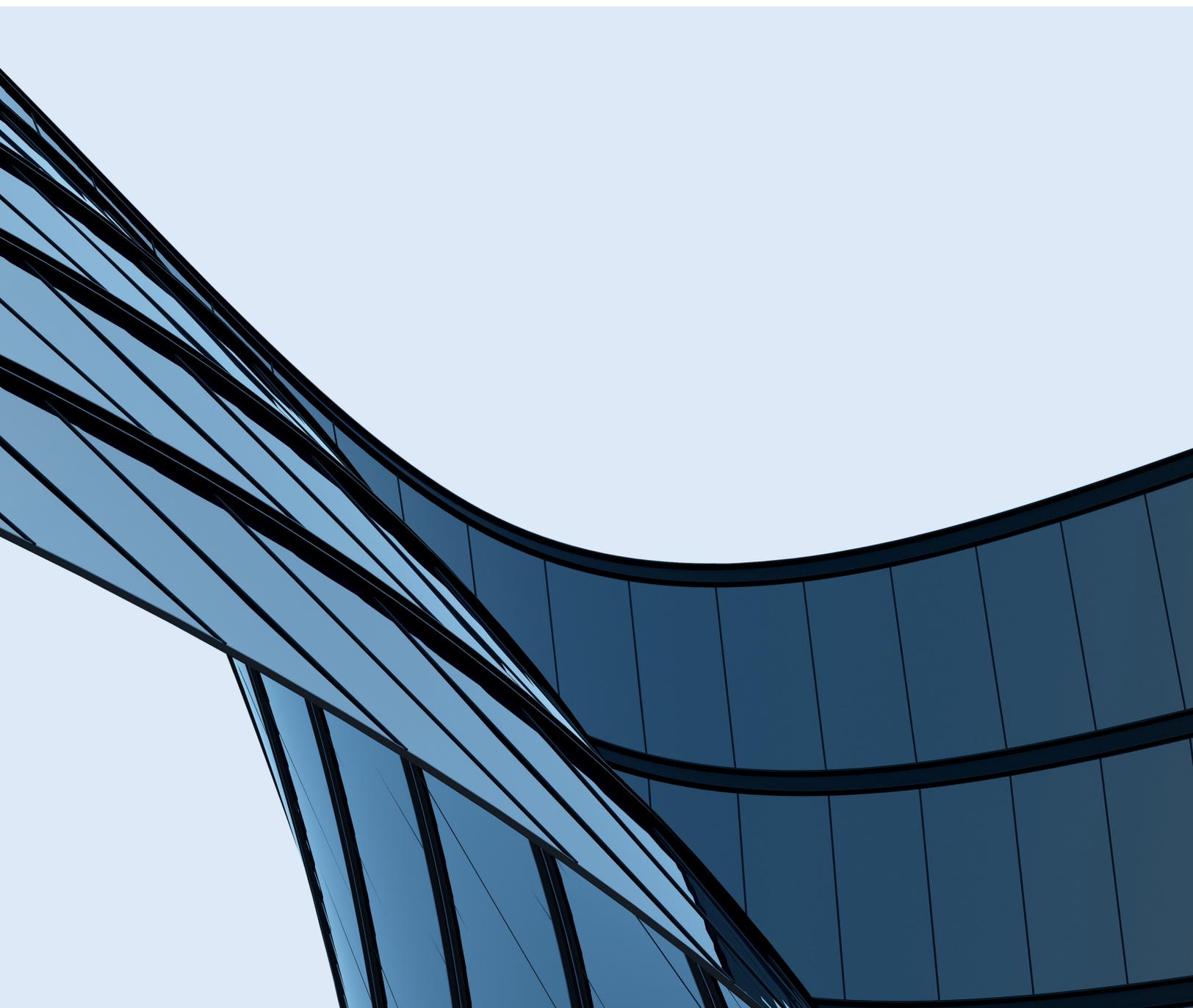
GESTION D'ACTIFS CIBC

L'effet de faible volatilité : à la recherche d'une expérience de placement plus uniforme

Mars 2025

Ryan Diamant, CFA - Gestionnaire de portefeuille de clients, Actions

Greg Zdzienicki, CIM - Gestionnaires de portefeuilles de clients, Actions



Résumé

L'« effet de faible volatilité » est un terme utilisé pour décrire l'observation selon laquelle les actions dont le cours présente une plus faible volatilité ont, par le passé, produit des rendements plus élevés que les actions dont le cours est plus volatil. Les stratégies de placement qui cherchent à tirer parti de l'effet de faible volatilité ont gagné en popularité après la crise financière mondiale de 2008, dans un contexte où les participants du marché étaient à la recherche d'une expérience de placement moins volatile. Ce livre blanc se penche sur l'effet de faible volatilité et explore certains des grands principes des placements à faible volatilité, afin de démontrer pourquoi il peut être justifié d'investir dans des stratégies à faible volatilité et d'expliquer comment ces stratégies devraient être utilisées dans les portefeuilles des investisseurs pour diminuer la volatilité globale et améliorer les rendements corrigés du risque à long terme.

Contexte

L'effet de faible volatilité dans les placements a d'abord fait l'objet de recherches par des universitaires il y a plusieurs décennies à titre d'anomalie dans la théorie d'évaluation des actifs traditionnels. Les chercheurs ont observé que les actions dont le cours présente une plus faible volatilité ont, par le passé, produit des rendements plus élevés que les actions dont le cours est plus volatil. Les stratégies de placement qui cherchaient à tirer parti de l'effet de faible volatilité ont gagné en popularité après la crise financière mondiale de 2008, dans un contexte où les participants du marché étaient à la recherche d'une expérience de placement moins volatile. À la fin de 2024, l'actif géré des solutions de placement à faible volatilité avait bondi à plus de 693 milliards de dollars américains¹. Dans les pages suivantes, nous expliquerons certains des grands principes des placements à faible volatilité, démontrerons pourquoi il peut être justifié d'investir dans des stratégies à faible volatilité, et présenterons comment ces stratégies devraient être utilisées dans les portefeuilles des clients.

Les avantages possibles des stratégies à faible volatilité

Les stratégies à faible volatilité sont des stratégies de placement défensives. Elles peuvent diminuer la sensibilité du portefeuille aux fluctuations de l'ensemble du marché boursier (bêta) et ainsi réduire sa volatilité générale et améliorer les rendements corrigés du risque à long terme. Deux études distinctes de Blitz, van Vliet et Baltussen en 2007² et 2019³, ont obtenu des résultats empiriques probants démontrant que les actions présentant une faible volatilité historique ont tendance à obtenir des rendements supérieurs corrigés du risque à long terme. Ces rendements supérieurs découlaient possiblement du fait que les investisseurs paient souvent trop cher les actions à volatilité élevée, ainsi que de certains préjugés comportementaux des investisseurs privés. Le profil de rendement plus uniforme associé à une pondération en actions à faible volatilité peut aider les investisseurs à atteindre leurs

objectifs à long terme tout en préservant le capital en période de repli des marchés. De plus, les stratégies à faible volatilité présentent habituellement une corrélation moins étroite avec les stratégies générales fondées sur les actions, ce qui accroît leur potentiel de diversification lorsqu'elles sont ajoutées à ce type de portefeuille, qu'elles modifient ou non les styles de placement axés sur la croissance ou sur la valeur ou les styles de placement de base.

Les placements à faible volatilité se portent bien

Certains investisseurs ont laissé entendre que le facteur de faible volatilité est devenu victime de sa popularité, puisque de plus en plus de fonds communs de placement, de FNB et de fonds de couverture font appel à des stratégies à faible volatilité, ce qui atténue tout potentiel de rendement excédentaire². Dans leur étude de 2019, Blitz, Van Vliet et Baltussen ont indiqué qu'il existe peu de preuves donnant à penser que l'effet de faible volatilité a disparu en raison d'un arbitrage. Leurs recherches ont plutôt démontré que plus d'investisseurs ont soit adopté une pondération neutre dans leurs placements, soit adopté des stratégies à volatilité accrue³.

Combiner des stratégies à faible volatilité et des stratégies de dividendes

Combiner une stratégie à faible volatilité à une stratégie de dividendes peut améliorer la durabilité et la prévisibilité du flux de trésorerie d'un portefeuille. Les placements générant des dividendes peuvent, en soi, être adaptés à divers styles de placement, comme la croissance des dividendes ou l'obtention d'un rendement élevé en dividendes, selon les préférences de l'investisseur. Les actions qui versent des dividendes sont souvent associées à la qualité, car elles sont habituellement

soutenues par des équipes de gestion qui accordent une priorité à leurs actionnaires, par une rentabilité constante et par de solides flux de trésorerie. L'ajout d'une composante de rendement en dividendes à une stratégie à faible volatilité enrichir le portefeuille d'une source de revenu prévisible et potentiellement améliorer les rendements totaux, en particulier pendant les replis des marchés. De plus, les sociétés à faible

volatilité ont tendance à moins réduire les dividendes, ce qui est plus fréquent dans le cas des sociétés dont les titres sont détenus dans des stratégies visant exclusivement à maximiser les rendements en dividendes. Lorsqu'elles sont combinées, ces deux stratégies ont le potentiel d'offrir aux investisseurs une prime de rendement par rapport aux marchés en général, de diminuer la volatilité globale du portefeuille et d'atténuer les risques de baisse.

La différence entre une faible volatilité et une volatilité minimale

Les investisseurs qui cherchent à diminuer la volatilité de leur portefeuille sont souvent confrontés à un dilemme : ils ne savent pas s'ils doivent utiliser des approches de faible volatilité ou de volatilité minimale. À première vue, ces deux approches peuvent sembler très similaires, mais en réalité, elles sont considérablement différentes.

Les portefeuilles à faible volatilité tirent parti de la croyance selon laquelle les actions à volatilité moindre présentent un potentiel de rendement plus élevé à long terme. Cette stratégie consiste à créer des portefeuilles à l'aide d'actions qui affichent la volatilité mobile la plus faible, mesurée par l'écart-type². Le résultat est un portefeuille plus exposé au facteur de faible volatilité et, habituellement, présentant moins de contraintes sectorielles ou de contraintes liées aux actions. La répartition sectorielle privilégie souvent les secteurs qui présentent une volatilité historique moindre, comme les secteurs défensifs, notamment les biens de consommation de base, les services publics et l'immobilier. Par conséquent, les pondérations sectorielles du portefeuille seront habituellement bien différentes de celles des indices traditionnels pondérés en fonction de la capitalisation boursière.

À l'inverse, les solutions de volatilité minimale visent à atteindre la variance la plus faible possible en respectant certaines contraintes dans le portefeuille⁴. Ces portefeuilles présentent des contraintes plus rigides en matière de secteurs et d'actions, et peuvent ressembler de bien plus près aux indices traditionnels pondérés en fonction de la capitalisation boursière que leurs homologues à faible volatilité. Ce type d'optimisation met en jeu un processus plutôt opaque, et l'inclusion de plusieurs contraintes peut conduire à des résultats imprévus pour les investisseurs.

Lorsqu'on compare ces deux approches, il est important d'évaluer le rendement de chaque stratégie au fil du temps. Les indices américains sont de bons outils pour effectuer une telle évaluation, en raison de leur long historique. La figure 1 montre que les stratégies de faible volatilité ont mieux fait que les stratégies à volatilité minimale tout en offrant une meilleure protection en cas de baisse, en plus de produire des rendements corrigés du risque supérieurs (mesurés à l'aide du ratio de Sharpe) depuis le 1^{er} juin 1993 (première de rendement).

Graphique 1

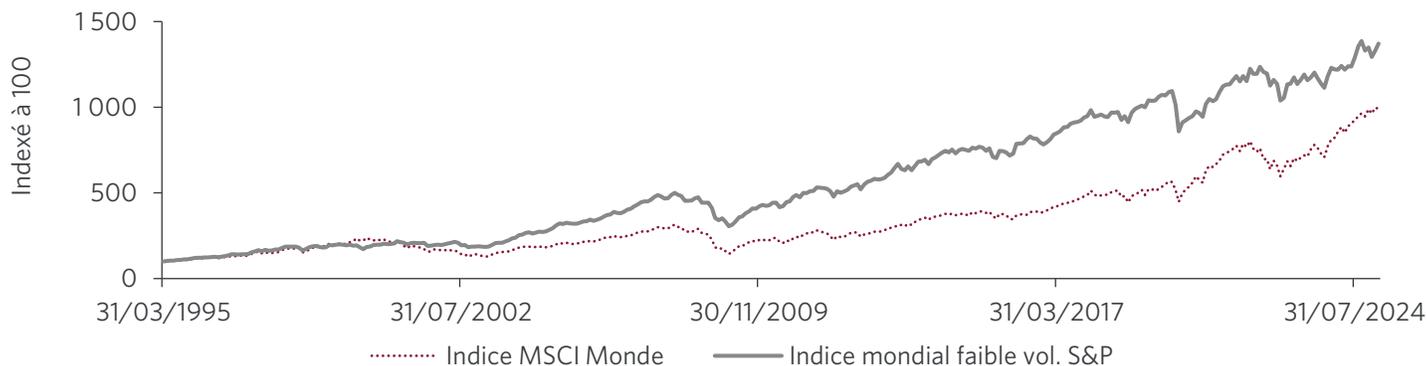
Du 1 ^{er} juin 1993 au 28 février 2025	Rendement (%)	Écart-type (%)	Ratio de Sharpe	Ratio d'encaissement des baisses
Ind. S&P 500 faible vol.	10,78	11,02	0,65	44,10
Ind. MSCI É.-U. vol. min.	9,89	10,64	0,57	65,90

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Les portefeuilles à faible volatilité ont mieux fait en atténuant les effets des replis

Les profils de rendement des portefeuilles à faible volatilité peuvent varier considérablement en fonction de la conjoncture générale des marchés. Ces variations sont illustrées aux figures 2 et 3 ci-dessous, qui comparent l'indice mondial faible volatilité S&P avec l'indice MSCI Monde depuis leur création (1^{er} avril 1995).

Graphique 2 : Croissance de l'indice de sa création 1^{er} avril 1995 - 28 février 2025



Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Graphique 3

De la création (1 ^{er} avril 1995) au 31 août 2021	Rendement (%)	Écart-type	Ratio de Sharpe	Ratio d'encaissement des hausses	Ratio d'encaissement des baisses
Indice mondial faible vol. S&P	9,24	8,93	0,57	65,49	37,93
Indice MSCI Monde	8,06	12,14	0,37	100	100

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Bien que les stratégies à faible volatilité puissent être considérablement à la traîne en période de marchés haussiers, elles peuvent aussi surpasser les marchés de façon importante en période de repli. L'une des idées préconçues courantes associées aux stratégies à faible volatilité est la perception que parce que ces portefeuilles ont tendance à moins bien faire en période de marchés haussiers, elles ajoutent peu de valeur aux portefeuilles. Cependant, du point de vue du rendement corrigé du risque, les portefeuilles à faible volatilité obtiennent un rendement bien supérieur aux marchés à long terme. Il est donc important que les investisseurs gardent à l'esprit que les stratégies à faible volatilité peuvent améliorer leur profil de rendement et offrir une expérience de placement générale plus uniforme malgré le fait que ces stratégies sont à la traîne en période de marchés haussiers.

La protection du capital est un principe de base des stratégies à faible volatilité, et l'une des principales raisons pour lesquelles elles produisent des rendements supérieurs à long

terme. Voyons un exemple hypothétique* pour illustrer cette particularité. Si un investisseur ayant placé 1000 \$ perdait 25 % lors de la première année, pour ensuite gagner 25 % lors de la deuxième année, son rendement global serait d'environ -6,25 %. Cependant, si ce même investisseur perdait 10 % lors de la première année, pour ensuite gagner 10 % lors de la deuxième année, son rendement global serait d'environ -1,00 %. Dans ce dernier cas, non seulement l'investisseur profiterait d'une expérience plus uniforme, mais il obtiendrait de meilleurs rendements absolus et corrigés du risque à long terme en évitant les replis importants, qui peuvent être très difficiles à surmonter. Nous estimons que cette caractéristique des stratégies à faible volatilité sera plus profitable aux investisseurs au fil du temps.

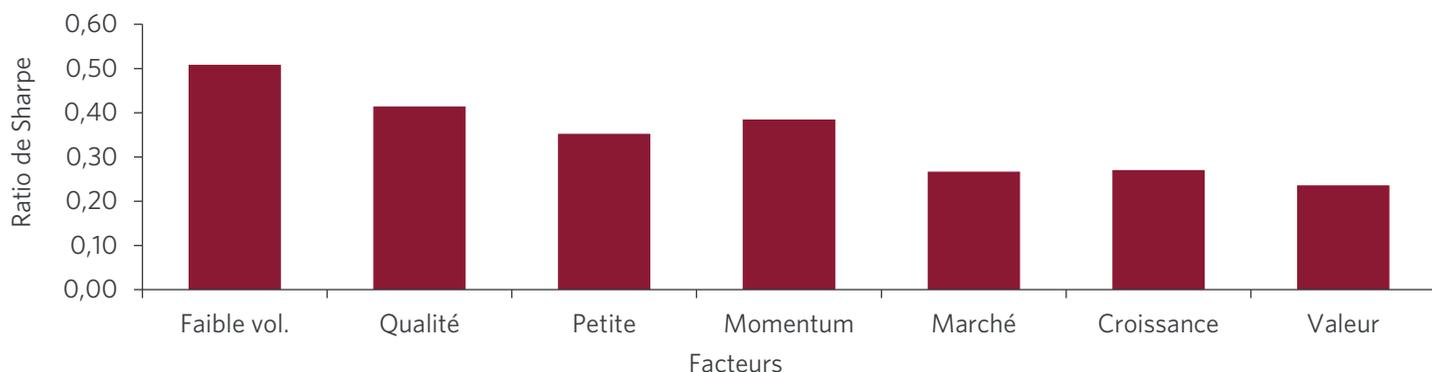
* Ce scénario hypothétique est fourni à titre indicatif seulement et n'est pas représentatif des résultats futurs. Pour en savoir plus, veuillez consulter la page des mentions juridiques.

Comparaison des facteurs mondiaux : les stratégies à faible volatilité font nettement mieux

Depuis des décennies, les investisseurs ciblent certaines caractéristiques quantifiables, ou « facteurs », dans le but de produire des rendements à long terme sur leurs placements qui dépassent ceux des indices. Une faible volatilité, la qualité, la taille, le momentum, la croissance et la valeur sont quelques-uns des facteurs courants. Les stratégies de placement qui ciblent le facteur de faible volatilité sont les grandes gagnantes en ce qui a trait à la production de rendements corrigés du risque supérieurs et à la protection en cas de baisse lorsqu'on les compare aux autres facteurs courants. Les figures 4 et 5 ci-dessous utilisent les résultats des indices de facteurs mondiaux depuis le 1^{er} janvier 2000 pour démontrer que le facteur de faible volatilité a produit le rendement corrigé du

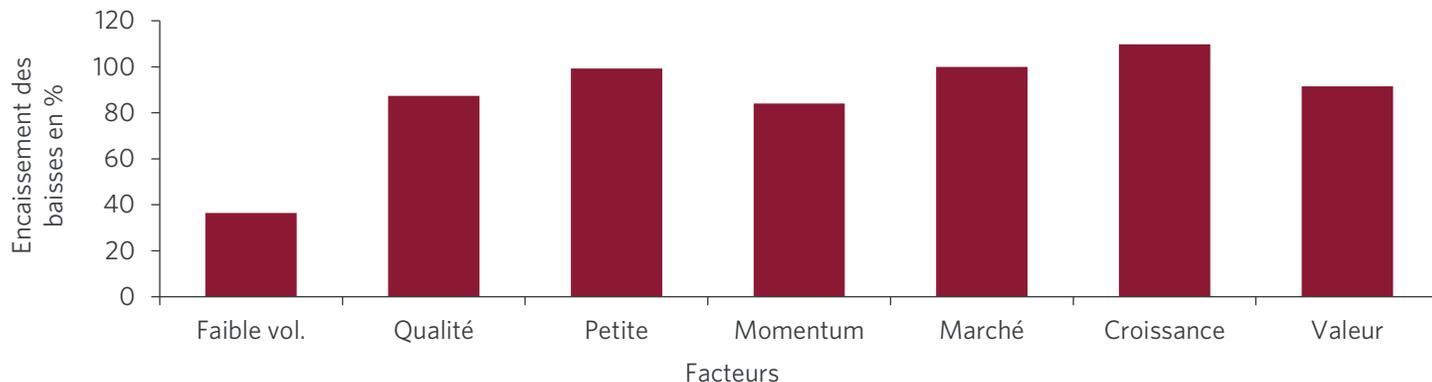
risque le plus élevé, même si cette période a été marquée par l'un des marchés boursiers haussiers les plus longs de l'histoire. L'indice mondial de faible volatilité a enregistré un ratio d'encaissement des baisses de 37 %, alors que pour tous les autres facteurs, ces ratios ont varié entre 84 % et 110 %. Il s'agit là d'un fait remarquable, compte tenu des importantes distorsions des marchés qui se sont produites pendant cette période, notamment la bulle technologique, la crise financière mondiale et le repli lié à la COVID-19. Ce rendement supérieur relatif sur les 25 dernières années donne à penser que l'intégration d'une stratégie à faible volatilité dans un portefeuille pourrait aider à réduire la volatilité globale du portefeuille, offrant ainsi aux investisseurs une expérience de placement plus uniforme.

Graphique 4 : Ratio de Sharpe 01/01/2000 - 28/02/2025



Source : Morningstar Direct, 2025. L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, 28 février 2025. Les indices de référence utilisés sont les suivants : faible volatilité : indice mondial faible volatilité S&P; qualité : indice MSCI Monde qualité; petites cap. : indice MSCI Monde des sociétés à petite capitalisation; momentum : indice MSCI Monde momentum; marché : indice MSCI Monde; croissance : indice de croissance MSCI Monde; valeur : indice MSCI mondial, valeur. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Graphique 5 : Encaissement des baisses en % 01/01/2000 - 28/02/2025



Source : Morningstar Direct, 2025. L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, 28 février 2025. Les indices de référence utilisés sont les suivants : faible volatilité : indice mondial faible volatilité S&P; qualité : indice MSCI Monde qualité; petites cap. : indice MSCI Monde des sociétés à petite capitalisation; momentum : indice MSCI Monde momentum; marché : indice MSCI Monde; croissance : indice de croissance MSCI Monde; valeur : indice MSCI mondial, valeur. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Les stratégies à faible volatilité peuvent compléter les stratégies de portefeuille traditionnelles

Malgré le rendement supérieur relatif du facteur de faible volatilité sur le plan de la valeur corrigée du risque au cours des 25 dernières années, bon nombre d'investisseurs se sont montrés réticents à intégrer des stratégies à faible volatilité dans des portefeuilles plus traditionnels. Il ne serait pas imprudent pour les investisseurs d'inclure une stratégie à faible volatilité dans une stratégie de portefeuille traditionnelle. Ces deux approches peuvent être complémentaires, compte tenu de leurs profils de rendement variés et de leur tendance à mieux faire que les marchés à des moments différents. C'est ce qu'illustre le graphique 6, qui montre qu'une exposition accrue à l'indice mondial faible volatilité S&P augmente le rendement et diminue l'écart-type, ce qui conduit à l'obtention de rendements corrigés du risque plus élevés et à un ratio d'encaissement des baisses moindre pendant les périodes illustrées.

Graphique 6

De la création (1 ^{er} avril 1995) au 28 février 2025	Rendement (%)	Écart-type	Ratio de Sharpe	Ratio d'encaissement des hausses	Ratio d'encaissement des baisses
Indice MSCI Monde	8,06	12,14	0,46	100,00	100,00
Indice mondial faible volatilité S&P	9,24	8,93	0,75	65,49	37,93
75 % indice MSCI Monde 25 % ind. mondial faible vol. S&P	8,42	10,88	0,54	91,48	84,35
50 % indice MSCI Monde 50 % ind. mondial faible vol. S&P	8,74	9,87	0,63	82,89	68,79

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Si nous appliquons cette analyse à des répartitions de portefeuille plus traditionnelles, nous obtenons des résultats très semblables. La figure 7 ci-dessous présente trois scénarios de portefeuille différents : (1) 50 % indice MSCI Monde et 50 % indice général des obligations mondiales Bloomberg; (2) 50 % indice MSCI Monde, 25 % indice mondial faible volatilité S&P et 25 % indice général des obligations mondiales Bloomberg; (3) 25 % indice MSCI Monde, 25 % indice mondial faible volatilité S&P et 50 % indice général des obligations mondiales Bloomberg.

Graphique 7

De la création (1 ^{er} avril 1995) au 28 février 2025	Rendement (%)	Écart-type	Ratio de Sharpe	Ratio d'encaissement des hausses	Ratio d'encaissement des baisses
50 % indice MSCI Monde 50 % ind. général des obl. mondiales Bloomberg	6,13	7,24	0,50	55,79	44,44
50 % indice MSCI Monde 25 % ind. général des obl. mondiales Bloomberg 25 % ind. mondial faible vol. S&P	7,46	8,28	0,60	69,38	56,51
25 % indice MSCI Monde 50 % ind. général des obl. mondiales Bloomberg 25 % ind. mondial faible vol. S&P	6,37	6,71	0,57	47,14	28,98

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence. L'indice général des obligations mondiales Bloomberg est un produit de Bloomberg, L.P., et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

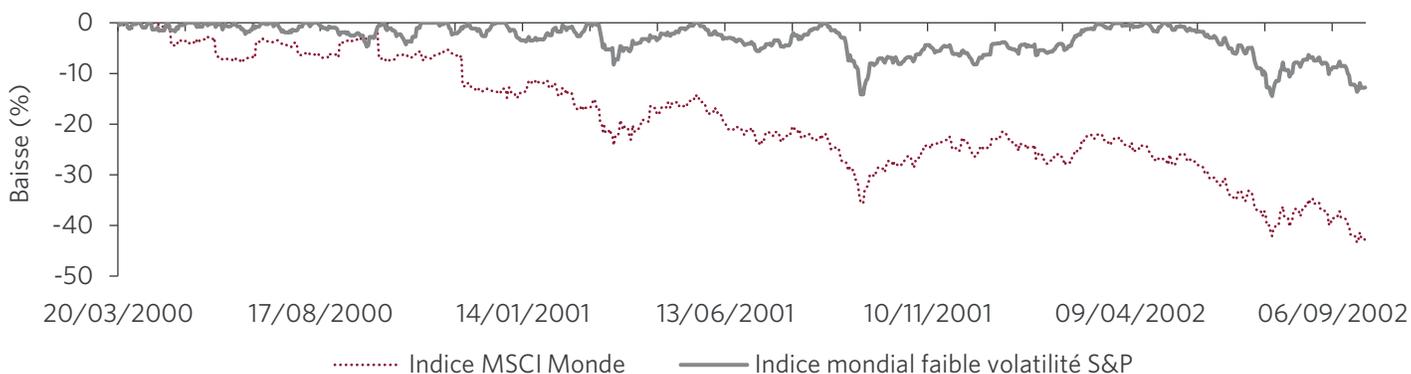
Qu'un investisseur finance la composante à faible volatilité de son portefeuille au moyen de sa composante de titres à revenu fixe ou de sa composante d'actions, le ratio de Sharpe global du portefeuille augmente. Cette particularité donne à penser qu'un portefeuille peut profiter de l'intégration de placements généraux comme de placements à faible volatilité, plutôt que de l'inclusion d'un seul de ces deux types de placements.

Les stratégies à faible volatilité ont offert une protection lors des perturbations importantes des marchés

Les corrections des marchés peuvent être imprévisibles, survenir rapidement et se produire dans des conjonctures de marchés extrêmement différentes. Depuis le début du siècle, les marchés ont connu des périodes de résultats robustes, notamment la plus longue période de marché haussier de l'histoire. Cependant, ils ont aussi subi de nombreux replis, y compris trois corrections importantes : la bulle techno, la crise financière mondiale et les fermetures économiques découlant de la COVID-19.

L'éclatement de la bulle techno peut aujourd'hui paraître une histoire lointaine, mais nous pouvons toujours en tirer de précieuses leçons. Cette période s'est caractérisée par ce que certains ont appelé une « exubérance irrationnelle » : les valorisations des actions des secteurs des technologies et des télécommunications ont augmenté pour atteindre des niveaux insoutenables, ce qui a fini par entraîner un recul de 43,4 % sur le marché boursier, comme le montrent les figures 8 et 9 ci-dessous. Les stratégies à faible volatilité ont protégé les investisseurs pendant cette période : elles ont présenté un repli maximal de seulement 14,5 %. Nous ne pouvons minimiser l'importance d'une baisse relative aussi faible. Comme mentionné précédemment, lorsque les investisseurs subissent d'importants replis, il devient de plus en plus difficile de revenir à un seuil de rentabilité.

Graphique 8 : Repli de la bulle technologique du 20 mars 2000 au 30 septembre 2003



L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, au 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

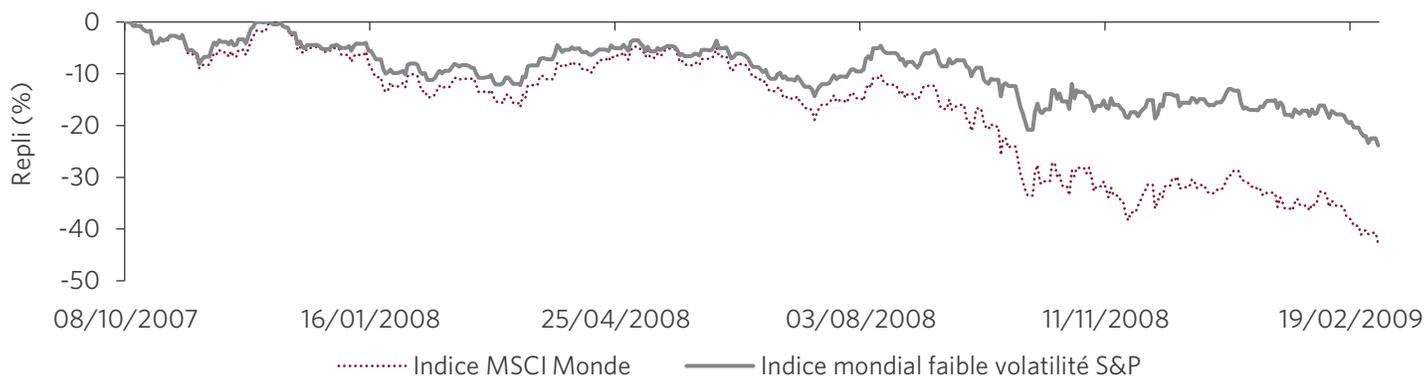
Graphique 9

Statistiques liées à la bulle technologique	Rendement (%)	Écart-type	Baisse maximum (%)	Baisse maximale, n ^{bre} de périodes (jours)	Date du rythme de baisse maximale	Date du creux
Indice MSCI Monde	-19,51	10,19	-43,42	890	18/04/2000	24/09/2002
Indice mondial faible vol. S&P	3,37	12,83	-14,47	76	09/5/2002	23/07/2002

L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, au 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Une autre correction importante s'est produite en 2008. Appelée la « crise financière mondiale », cette correction a aussi été causée par des forces du marché. Cette fois, un effet de levier excessif et des préoccupations liées aux niveaux d'endettement élevés à l'échelle mondiale ont entraîné une vente massive de titres. Alors que Lehman Brothers et Bear Stearns, des institutions financières supposément « trop importantes pour faire faillite », se sont effondrées, la panique a gagné l'ensemble des marchés boursiers mondiaux, ce qui a entraîné un repli de 42,8 %. Pendant cette période, les stratégies à faible volatilité ont affiché une baisse de seulement la moitié de ce pourcentage, ce qui a démontré une fois de plus leur résilience et leur capacité potentielle à atténuer les baisses.

Graphique 10 : Repli lié à la crise financière du 8 octobre 2007 au 2 mars 2009



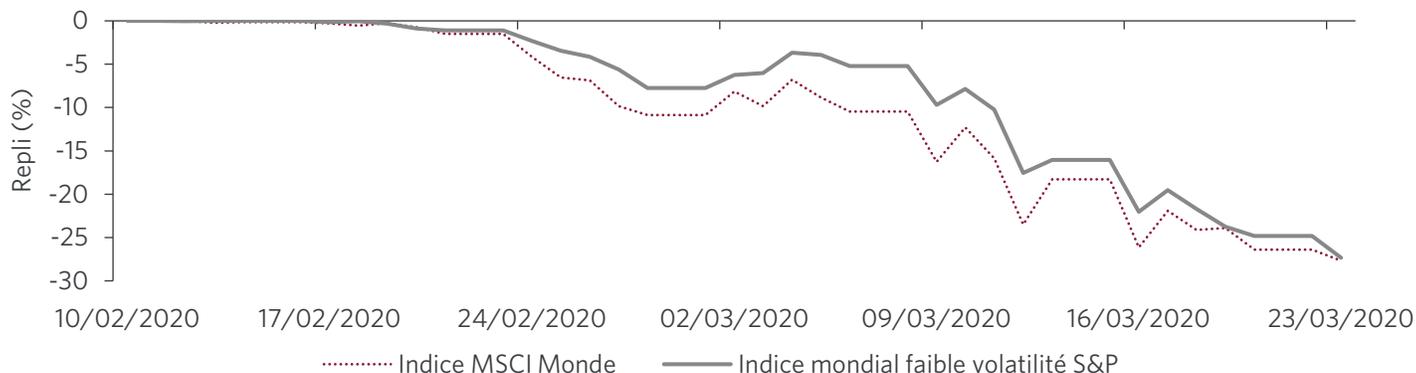
L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, au 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Graphique 11

Statistiques liées à la bulle technologique	Rendement (%)	Écart-type	Baisse maximum (%)	Baisse maximale, n ^{bre} de périodes (jours)	Date du rythme de baisse maximale	Date du creux
Indice MSCI Monde	-19,51	10,19	-43,42	890	18/04/2000	24/09/2002
Indice mondial faible vol. S&P	3,37	12,83	-14,47	76	09/5/2002	23/07/2002

L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, au 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Les stratégies à faible volatilité ont enregistré des rendements contrastés tout au long de la fermeture liée à la pandémie de COVID-19 en mars 2020. Comme le montrent les figures 12 et 13, l'indice mondial faible volatilité S&P a seulement enregistré des rendements légèrement supérieurs à ceux des marchés. La nature de la crise est l'une des raisons pour lesquelles les stratégies à faible volatilité ont obtenu des résultats pratiquement identiques aux indices de référence généraux. Les ventes massives liées à la COVID-19 n'ont pas été causées par des valorisations boursières ou des niveaux d'endettement excessifs ni par des arrêts d'activités des gouvernements ou le resserrement des politiques monétaires – tous des facteurs qui ont été des catalyseurs habituels des derniers replis. Les ventes massives liées à la COVID-19 ont découlé d'une fermeture économique coordonnée à l'échelle mondiale et orchestrée par les gouvernements et les décideurs politiques pour freiner une pandémie mondiale. Les mandats gouvernementaux ont empêché les gens de fréquenter la plupart des établissements de commerce et de divertissement traditionnels. Les placements normalement associés à une faible volatilité et à un faible rendement, comme l'immobilier, ont immédiatement subi les effets de cette fermeture, alors que les sociétés technologiques ont enregistré des gains. Nous considérons cette situation comme inhabituelle, comme un « cygne noir ». Comme nous l'avons mentionné plus tôt, Blitz, van Vliet et Baltussen ont démontré que le facteur de faible volatilité n'a pas encore fait l'objet d'un arbitrage et demeure une stratégie potentiellement lucrative pour les investisseurs. Nous croyons que les stratégies à faible volatilité continuent de protéger les investisseurs en cas de baisse dans des conditions de marché normales, comme elles l'ont fait tout au long de la bulle techno et de la crise financière mondiale.

Graphique 12: Repli lié à la COVID-19 du 10 février 2020 au 23 mars 2020

L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, au 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

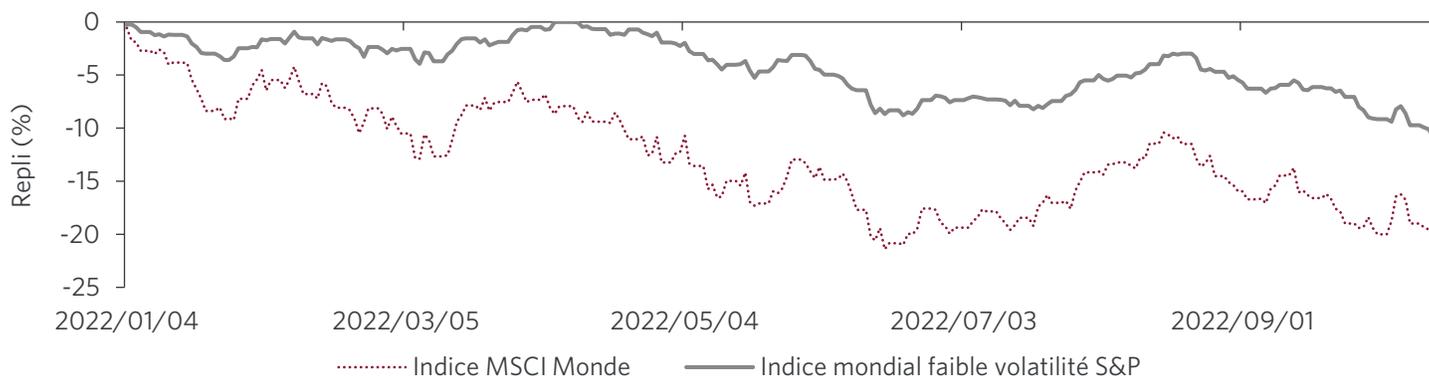
Graphique 13

Repli lié à la COVID-19	Rendement (%)	Écart-type	Baisse maximum (%)	Baisse maximale, n ^{bre} de périodes (jours)	Date du rythme de baisse maximale	Date du creux
Indice MSCI Monde	-25,45	69,55	-26,13	33,00	13/02/2020	16/03/2020
Indice mondial faible vol. S&P	-21,54	47,52	-22,03	31,00	15/02/2020	16/03/2020

L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, au 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Un regain de forme tout au long de la volatilité de 2022 et dans le contexte actuel du marché

En 2022, l'inflation a bondi à l'échelle mondiale, principalement en raison d'une combinaison de restrictions contraignantes liées à l'offre, de liquidités excédentaires et d'un resserrement du marché du travail. Par conséquent, les taux d'intérêt ont commencé à augmenter au cours de l'année, les banques centrales mondiales étant déterminées à remporter la bataille contre l'inflation. Tous ces facteurs ont entraîné une importante volatilité sur les marchés et un virage marqué hors des secteurs de qualité à forte croissance et onéreux et vers les titres axés sur la valeur, comme les ressources, la finance et les biens de consommation de base. Dans ce contexte, les stratégies à faible volatilité ont inscrit des rendements supérieurs :

Graphique 14 : Volatilité de 2022 du 4 janvier 2022 au 12 octobre 2022

L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, au 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Graphique 15

Volatilité en 2022, du 4 janvier 2022 au 12 octobre 2022	Rendement	Écart-type	Baisse maximale	Baisse maximale, n^{bre} de périodes	Date du rythme de baisse maximale	Date du creux
Marché	-20,10	22,09	-21,41	164,00	04/01/2022	16/06/2022
Indice mondial faible volatilité S&P	-9,94	8,87	-10,87	187,00	0/04/2022	12/10/2022

L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Morningstar Direct, au 28 février 2025. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Au cours de l'un des cycles d'inflation les plus importants de l'histoire, les stratégies à faible volatilité ont surpassé l'ensemble du marché. Leur rendement a fourni d'autres preuves de leur capacité à protéger le marché dans un contexte de volatilité, et le rendement contrasté tout au long de la volatilité liée à la COVID-19 était attribuable aux circonstances uniques plutôt qu'à l'échec du facteur de faible volatilité.

Aujourd'hui, les investisseurs font face à l'imposition de tarifs douaniers et à l'affaiblissement de l'exceptionnalisme américain. Entre le jour de l'investiture du président le 20 janvier et la clôture du marché le 14 mars, le facteur de faible volatilité a inscrit un rendement de 5,36 %, surpassant l'ensemble du marché, qui a enregistré un rendement de -2,92 %. Même si la situation évolue rapidement, la faible volatilité peut être un outil utile et prudent pour composer avec le contexte actuel du marché.

Envisager les FNB à faible volatilité Qx CIBC comme complément à long terme au sein d'un portefeuille

Compte tenu des avantages potentiels des placements à faible volatilité, les investisseurs pourraient envisager d'ajouter une composante à faible volatilité à leur portefeuille. Les FNB à faible volatilité Qx CIBC utilisent une approche quantitative qui s'appuie sur des recherches robustes et une solide gestion du risque pour améliorer la prise de décisions de placement. Ils visent à produire des rendements corrigés du risque supérieurs en combinant les avantages de la modélisation quantitative à la supervision de gestionnaires de portefeuille spécialisés. L'Équipe de recherche quantitative de CIBC tire parti de plus de 50 ans d'expérience collective en gestion de placements, en mathématiques, en statistique et en informatique afin de constituer des stratégies fondées sur des données empiriques et non sur les émotions. Les FNB excluent les sociétés qui ne versent pas de dividendes afin d'améliorer le taux de rendement et le rendement total. Ils investissent dans les actions mondiales présentant la plus faible volatilité afin d'aider à atténuer le risque de baisse et de fournir un profil de rendement plus uniforme. En période d'incertitude, ces FNB permettent de composer avec des marchés instables grâce à une approche stable. Ils combinent la stabilité des bénéfices et le revenu pour assurer la sécurité dans un monde incertain. Pour les investisseurs à la recherche d'une solution quantitative à faible volatilité axée sur les dividendes, ces FNB devraient être considérés comme un complément à long terme aux répartitions existantes du portefeuille.

À propos des auteurs



Ryan Diamant, CFA

Gestionnaire de portefeuille de clients, Actions



Greg Zdzienicki, CIM

Gestionnaires de portefeuilles de clients, Actions



À propos de Gestion d'actifs CIBC

À Gestion d'actifs CIBC, nous croyons que chaque solution de placement personnalisée implique de la recherche et de 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.

Dans toute notre gamme de solutions de placement, nous nous engageons à conduire des recherches de premier ordre. 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 nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre conseiller ou votre représentant CIBC. Pour en savoir plus, suivez-nous sur [LinkedIn](#).

¹ Source : eVestment Alliance, au 31 décembre 2024.

² David Blitz, Pim van Vliet et Guido Baltussen (2019), « The Volatility Effect Revisited », tiré de The Journal of Portfolio Management Quantitative Special Issue 2020 46 (2), p. 45-63.

³ Source : eVestment Alliance, au 31 décembre 2024.

Les résultats de rendement hypothétiques ont plusieurs limites inhérentes, dont certaines sont décrites ci-dessous. Aucune déclaration n'est faite qu'un compte fera ou fera probablement l'objet de bénéfices ou de pertes similaires à ceux indiqués. En fait, il y a souvent des différences nettes entre les résultats de rendement hypothétiques et les résultats réels obtenus ultérieurement par tout programme de négociation d'actions particulier. Une des limites des résultats de rendement hypothétiques est qu'ils ont l'avantage d'être généralement préparés rétrospectivement. De plus, la négociation hypothétique n'implique pas de risques financiers et aucun registre de négociation hypothétique ne peut représenter complètement l'incidence des risques financiers dans des négociations réelles. Par exemple, la capacité de résister aux pertes ou d'adhérer à un programme de négociation particulier malgré les pertes de négociation représente des points importants qui peuvent également nuire aux résultats de négociation réels. Il existe plusieurs autres facteurs relatifs aux marchés en général ou à la mise en oeuvre de tout programme de négociation particulier qui ne peuvent être prévus complètement durant la préparation des résultats de rendement hypothétiques et le tout peut nuire aux résultats de négociation réels.

Les énoncés prospectifs comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui comprennent des termes comme « s'attendre à », « prévoir », « compter », « planifier », « croire », « estimer » ou d'autres termes similaires. De plus, tous les énoncés qui peuvent être faits concernant le rendement futur, les stratégies ou les perspectives et les éventuelles mesures futures prises par le fonds sont aussi des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sont pas garants du rendement futur. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats et les réalisations réels du fonds diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique, la conjoncture des marchés et des entreprises en général, les fluctuations des prix des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, les changements dans la réglementation gouvernementale et les événements catastrophiques. La liste ci-dessus des facteurs importants qui peuvent influencer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre des décisions de placement, nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres. Gestion d'actifs CIBC inc. ne s'engage pas, et décline expressément toute obligation, à mettre à jour ou à réviser tout énoncé prospectif, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du fonds.

Morningstar Research Inc., 2025. Tous droits réservés. Les renseignements contenus aux 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. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date de mars 2025, à moins d'indication contraire, 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. 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 la conjoncture 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. Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

^{MD} Le logo CIBC et « Gestion d'actifs CIBC » sont des marques déposées de la Banque CIBC, utilisées sous licence.