

RÉPARTITION STRATÉGIQUE DE L'ACTIF À LONG TERME

Mars 2023

Temps estimatif de lecture :
45 minutes

Table des matières

Points saillants 1

Introduction 2

Revue des marchés
des capitaux 5

Répartition stratégique
de l'actif 9

Changements apportés
en 2023 à la répartition
stratégique de l'actif
à long terme 12

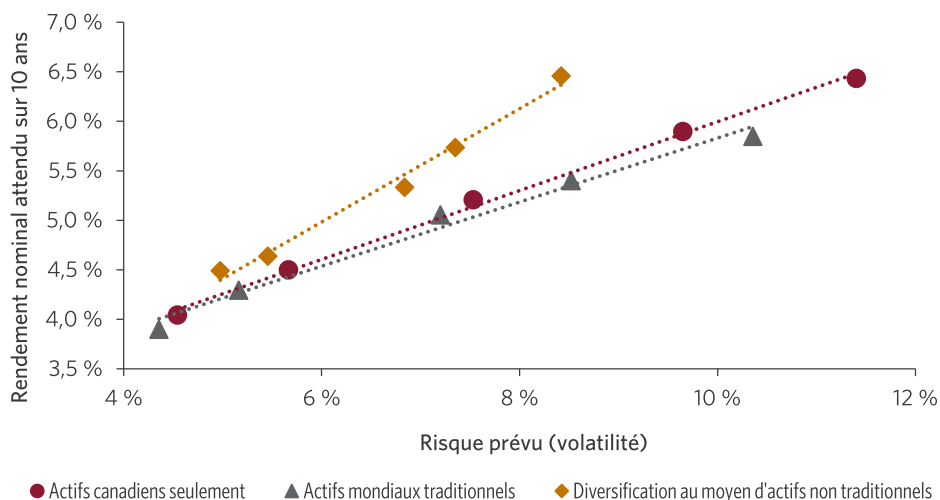
Analyse de risque des profils
d'investisseur 21

Description des catégories
d'actif, objectif de la répartition
stratégique de l'actif à long
terme et perspectives 27

Opinions sur la construction de
portefeuille 33

Conclusion 37

Rendement et risque hypothétiques attendus nominaux



Calculs de Gestion d'actifs CIBC (projections hypothétiques fondées sur les données disponibles au 31 janvier 2023). Le tableau ci-dessus est donné à titre indicatif seulement. Dans nos recommandations de répartition de l'actif, les rendements attendus et les volatilités sont complétés par des analyses fondamentales approfondies des caractéristiques et des comportements des catégories d'actif, qui sont moins faciles à saisir par l'analyse quantitative. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la concentration et la diversification sectorielles, la corrélation des facteurs fondamentaux des bénéfices de sociétés ou des économies sous-jacentes, et les considérations relatives aux devises.

Points saillants

- Le présent document fournit des recommandations de répartition stratégique de l'actif personnalisées en fonction de divers profils de rendement et de risque des investisseurs. Nous contextualisons ces recommandations en tenant compte de ce que les conditions actuelles du marché supposent pour le rendement à court terme des catégories d'actif.
- Durant la récente volatilité des marchés, nos profils d'investisseurs ont fait preuve d'une plus grande résilience que les portefeuilles équilibrés traditionnels. La correction boursière actuelle signifie également que les perspectives à long terme de nos profils sont beaucoup plus prometteuses qu'il y a 12 mois. Les taux des obligations ont atteint des niveaux tels que les titres à revenu fixe sont désormais bien plus intéressants; les valorisations boursières ont commencé à s'améliorer et les placements non traditionnels demeurent une source importante de diversification du portefeuille.
- L'analyse stratégique de cette année intègre plusieurs améliorations qui devraient contribuer au rendement à long terme du portefeuille. Parmi celles-ci, mentionnons l'augmentation de la pondération des actions de sociétés ouvertes, y compris des actions américaines, et, dans le segment des titres à revenu fixe, une plus grande exposition aux titres de créance. Nous recommandons également d'investir dans un plus large éventail de catégories d'actif non traditionnelles, y compris dans d'autres solutions des marchés privés. Ensemble, ces améliorations devraient accroître la diversification inhérente de nos profils d'investisseur, accroître les rendements attendus et réduire l'ampleur et la persistance des baisses de capital épisodiques.

- Nous avons également amélioré la rigueur de l'analyse et de la surveillance des portefeuilles en lançant un Forum sur la recherche de solutions pour les portefeuilles, dont les membres se réunissent une fois par mois. Ce forum sera le point central des initiatives de construction et de recherche de solutions pour les portefeuilles à l'échelle de la société, et il est responsable de la surveillance des placements pour les solutions gérées de Gestion d'actifs CIBC (GAC).

Introduction

Voici le numéro de 2023 de notre rapport *Répartition stratégique de l'actif à long terme!* Nous avons bon espoir que l'analyse et les conclusions seront utiles aux investisseurs se mesurant aux défis que présente l'incertitude actuelle.

Ce document est une composante essentielle de l'engagement de GAC à mériter le titre de partenaire indispensable et conseiller de confiance dans la création de solutions qui procurent de la valeur avec constance à nos clients et satisfont leurs besoins en constante évolution. Son objectif est de vous présenter nos meilleures idées et recommandations en matière de construction stratégique de portefeuille à long terme, 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, et de la tolérance au risque de l'investisseur. Pour chaque profil, nous croyons que la répartition de l'actif recommandée maximise la probabilité d'atteindre les objectifs de rendement à long terme, à condition que les investisseurs conservent leurs placements.

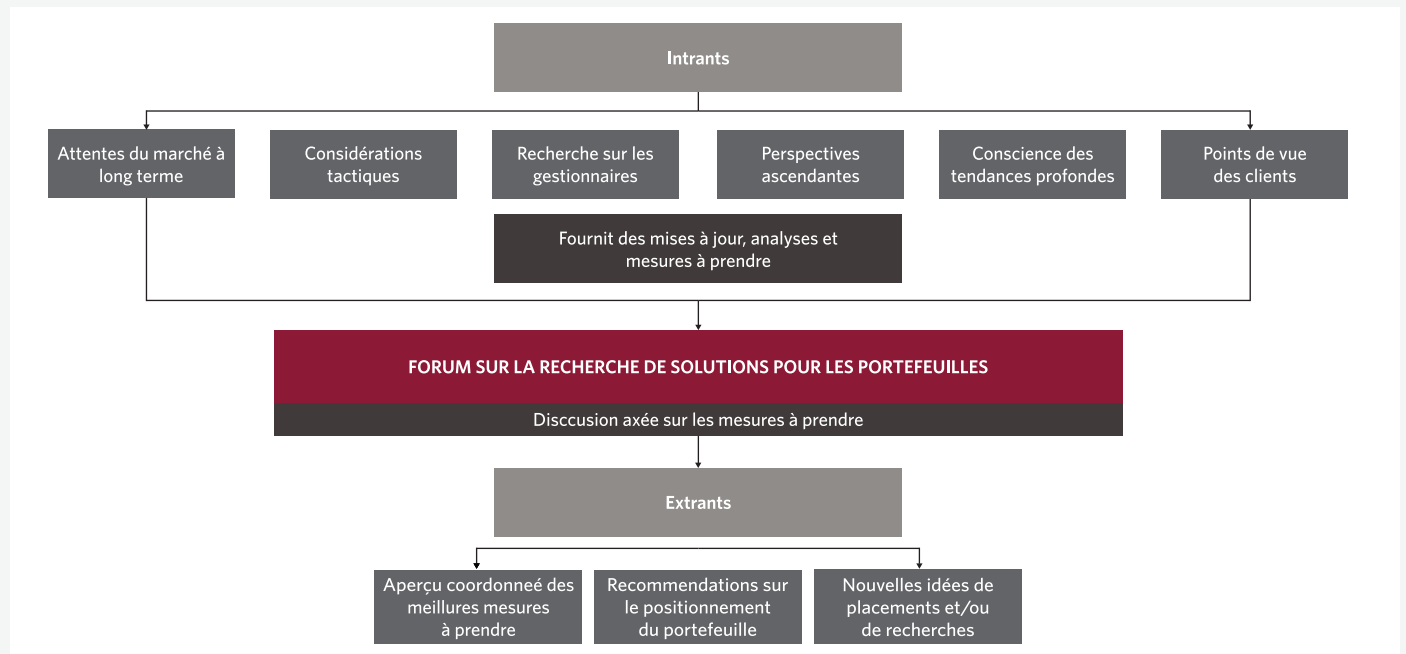
Répartition stratégique à long terme recommandée pour les portefeuilles diversifiés au moyen d'actifs non traditionnels¹:

2023	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance dynamique
Rendement nominal attendu	4,5 %	4,6 %	5,3 %	5,7 %	6,5 %
Écart-type prévu	5,0 %	5,5 %	6,8 %	7,4 %	8,4 %
Marché monétaire et titres à revenu fixe à court terme	15 %	15 %	10 %	4 %	0 %
Titres canadiens à revenu fixe	33 %	25 %	15 %	5 %	0 %
Titres mondiaux à revenu fixe	10 %	10 %	7 %	8 %	0 %
Obligations américaines à rendement élevé ou à taux variable	7 %	7 %	7 %	6 %	5 %
Obligations des marchés émergents	5 %	3 %	3 %	3 %	3 %
Actions canadiennes	10 %	15 %	18 %	21 %	21 %
Actions américaines	7 %	10 %	15 %	19 %	24 %
Actions internationales	3 %	5 %	10 %	13 %	16 %
Actions des marchés émergents	0 %	0 %	5 %	5 %	10 %
Infrastructures mondiales	5 %	5 %	5 %	4 %	3 %
Stratégie de rendement absolu	5 %	5 %	3 %	0 %	0 %
Capital d'investissement	0 %	0 %	2 %	6 %	8 %
Crédit privé	0 %	0 %	0 %	3 %	5 %
Immobilier privé	0 %	0 %	0 %	3 %	5 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Source : Calculs de Gestion d'actifs CIBC (projections fondées sur les données disponibles au 31 janvier 2023).

Forum sur la recherche de solutions pour les portefeuilles

Les points de vue du Forum sur la recherche de solutions pour les portefeuilles, composé de membres de diverses équipes de Gestion d'actifs CIBC2, servent à guider l'organisation et ses partenaires en ce qui a trait aux recommandations de répartition stratégique de l'actif et à assurer une surveillance stratégique des placements pour les Solutions gérées CIBC. Le Forum, dont les membres se réunissent une fois par mois, coordonne les points de vue et les perspectives sur les rendements à long terme des marchés, les perspectives ascendantes, la répartition tactique multiclasse d'actifs et les considérations relatives aux devises, la recherche stratégique sur la construction de portefeuille, la recherche sur les gestionnaires et les points de vue des clients.



Participation aux décisions de placement **Objectif**

Rendements attendus à long terme	À mesure qu'évoluent les attentes de GAC à l'égard des rendements des marchés, le Forum interprète les répercussions de ces changements sur la répartition stratégique de l'actif des portefeuilles de solutions gérées.
Perspectives ascendantes	Les perspectives ascendantes complètent nos analyses descendantes en nous aidant à cerner les nouveaux thèmes ayant une incidence sur la répartition stratégique de l'actif des portefeuilles de solutions gérées.
Considérations tactiques	Les réorientations tactiques mûrement réfléchies visant à tirer parti d'occasions à court terme sur le marché ou à atténuer les risques cernés peuvent améliorer le rendement stratégique du portefeuille.
Conscience des tendances profondes	Pour élaborer une répartition stratégique de l'actif adéquate, les membres de l'équipe doivent se tenir au courant des tendances à long terme et des changements structurels sur les marchés financiers. La connaissance des rendements des groupes de pairs nous permet d'offrir à nos clients des solutions de placement concurrentielles pour qu'ils atteignent leurs objectifs de placement.
Recherche sur les gestionnaires	L'équipe de recherche sur les gestionnaires de GAC fournit des conseils sur l'exécution de la répartition stratégique de l'actif. Cette équipe repère les meilleurs gestionnaires, surveille les résultats des gestionnaires par rapport aux attentes et collabore avec chaque gestionnaire pour s'assurer que leurs placements conviennent aux solutions gérées de GAC.
Points de vue des clients	Principe de base de la Banque CIBC, aider les clients à réaliser leurs ambitions est au cœur de tout ce que nous entreprenons. En tenant compte du point de vue du client dans le travail du Forum, nous nous assurons que notre répartition stratégique de l'actif améliore les résultats et répond aux bons objectifs.

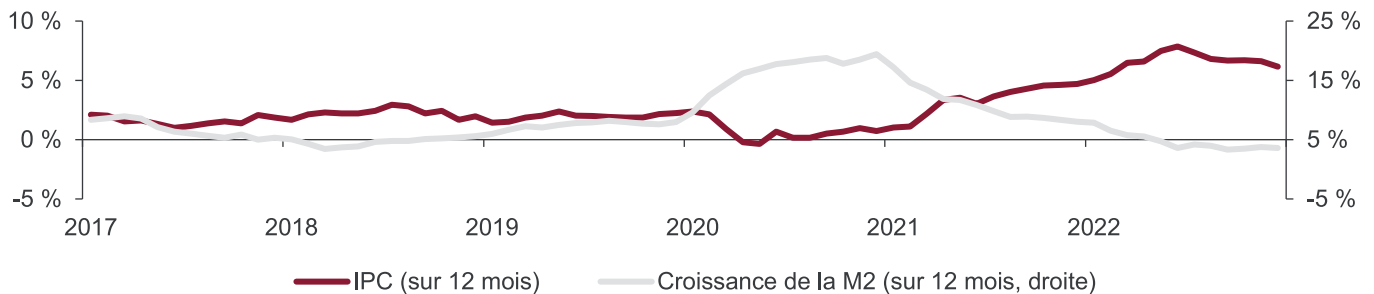
L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc. Ce graphique est fourni à titre indicatif et à des fins d'information seulement.

Le Forum permet aux participants d'exercer leur pensée critique et d'échanger des idées et des opinions. L'objectif est de mener une discussion orientée vers l'action qui stimule et organise la recherche à l'échelle de la société, vise à repérer et à appliquer des techniques de construction de portefeuille de pointe et peaufine des recommandations de placement et des communications claires et cohérentes.

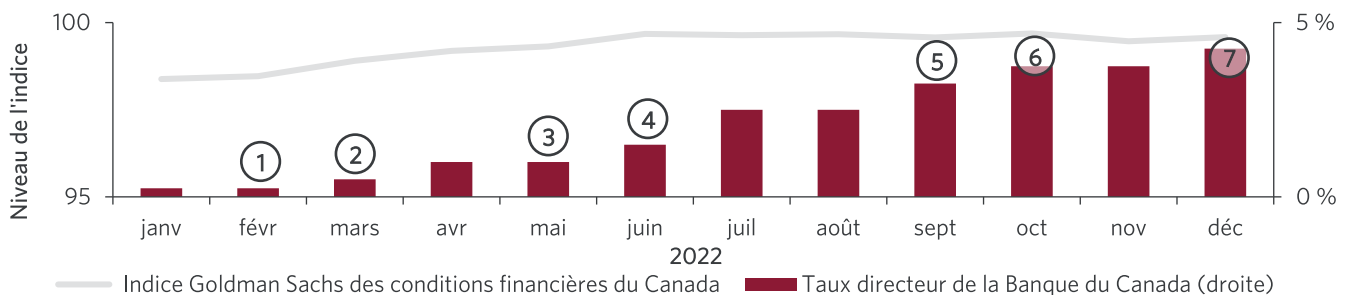
Revue des marchés des capitaux

Au Canada

L'inflation a atteint des niveaux des années 1970; la croissance de la masse monétaire sur 12 mois (M2³) a diminué, mais l'inflation reste faible

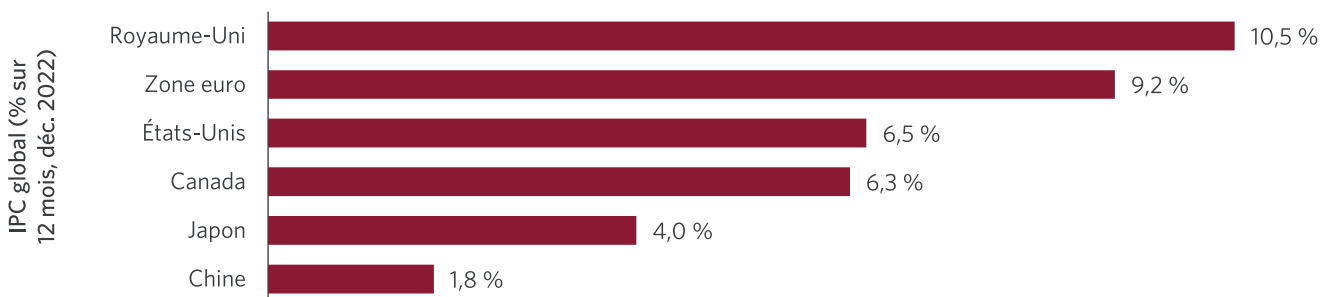


Sept hausses de taux d'intérêt; hausse de 400 pb

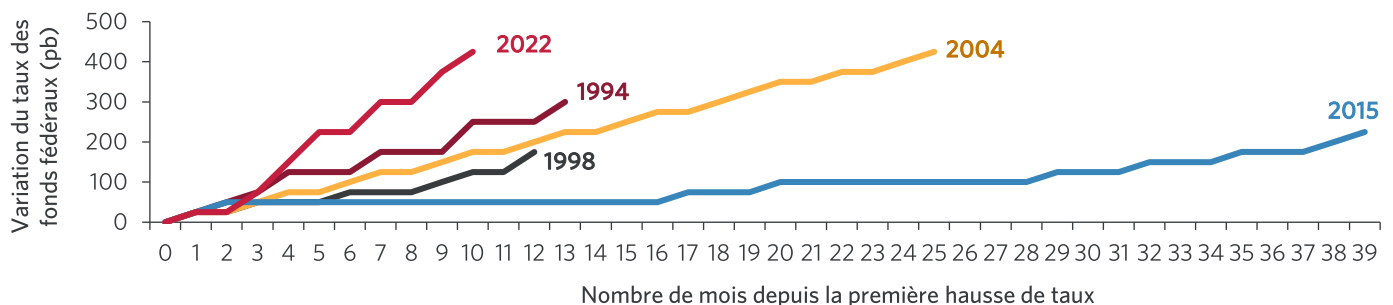


À l'international

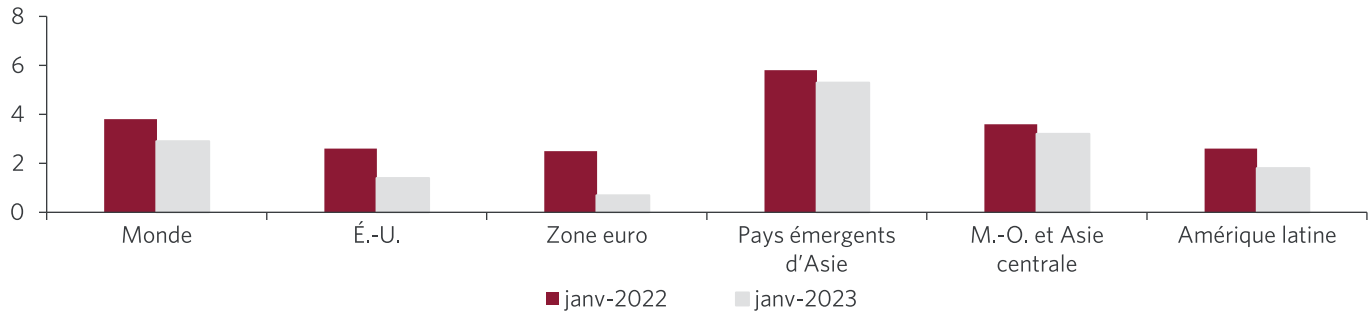
L'inflation a été élevée sur les marchés développés



Cadence record des hausses du taux directeur

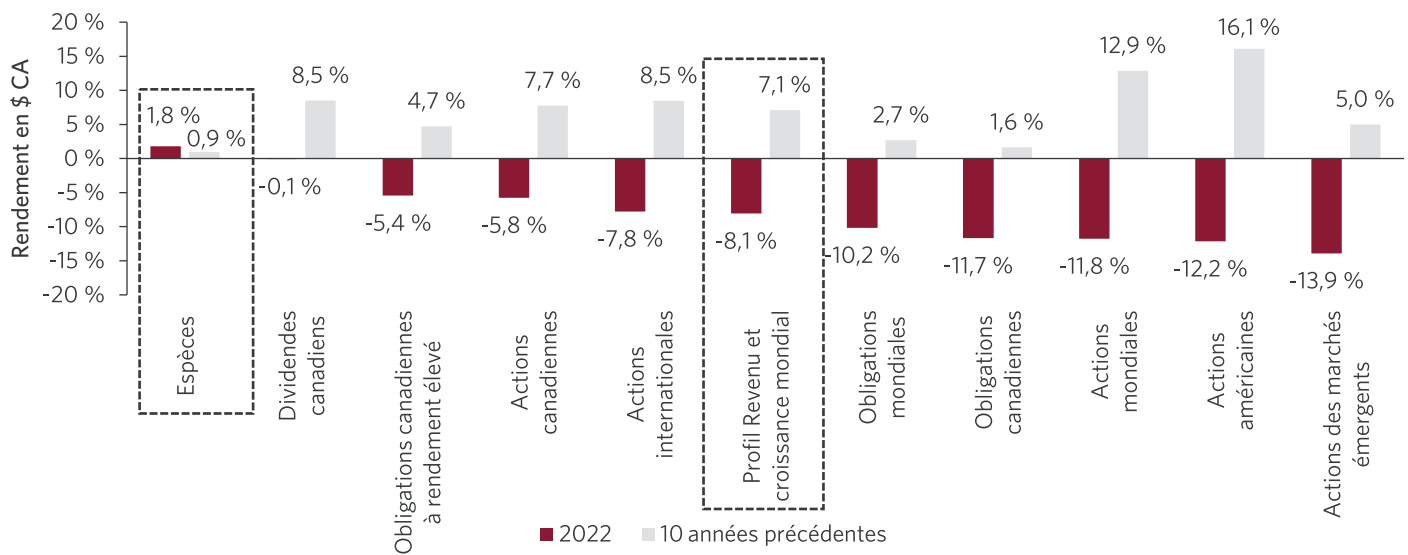


Révisions à la baisse des prévisions de croissance du Fonds monétaire international (FMI) pour 2023



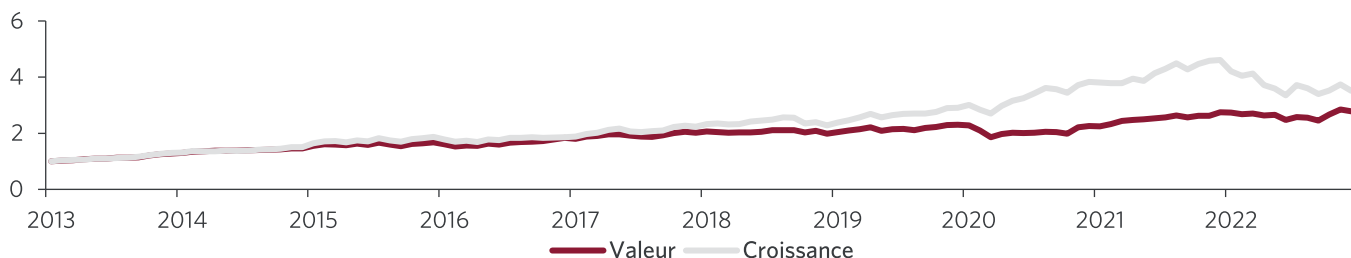
Sur les marchés

Les espèces étaient la seule valeur refuge en 2022



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

Indexé au 1^{er} janvier 2013



Les gestionnaires du Canada et des États-Unis ont généralement obtenu de bons résultats en 2022

Fonds d'actions en 2022 : % des gestionnaires actifs surclassant l'indice.

67%

Canada

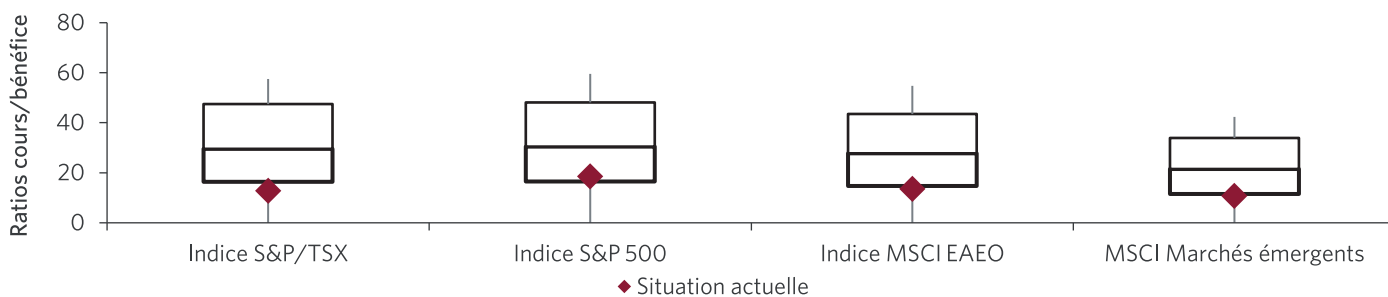
64%

États-Unis

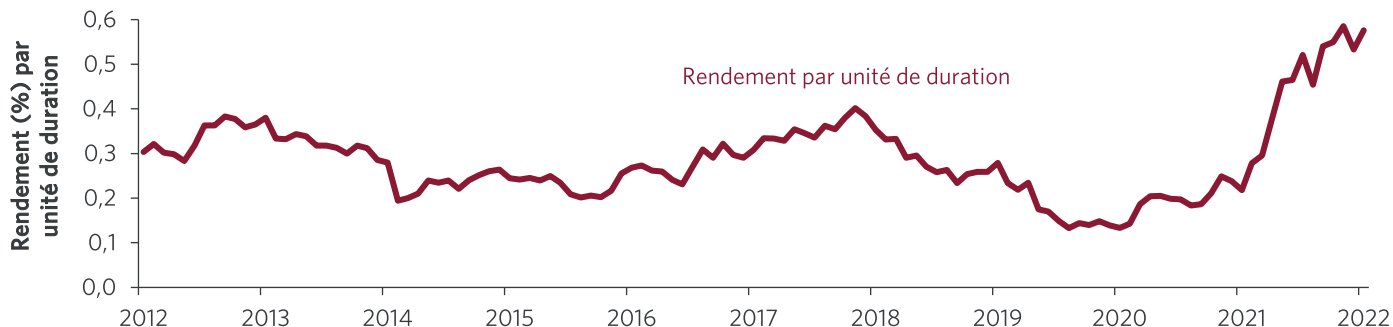
31%

Indice ACWI hors É.-U.

Les valorisations boursières (ratios cours/bénéfice) se situent autour du dernier quintile depuis 2000



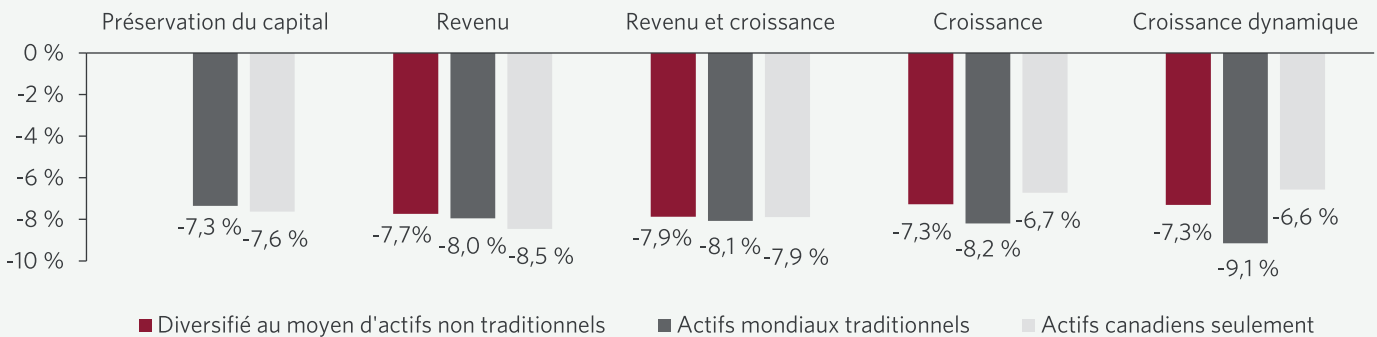
Les obligations globales canadiennes sont attrayantes par rapport à l'historique



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 2022, 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 2022. Prévisions du FMI au 31 janvier 2023.

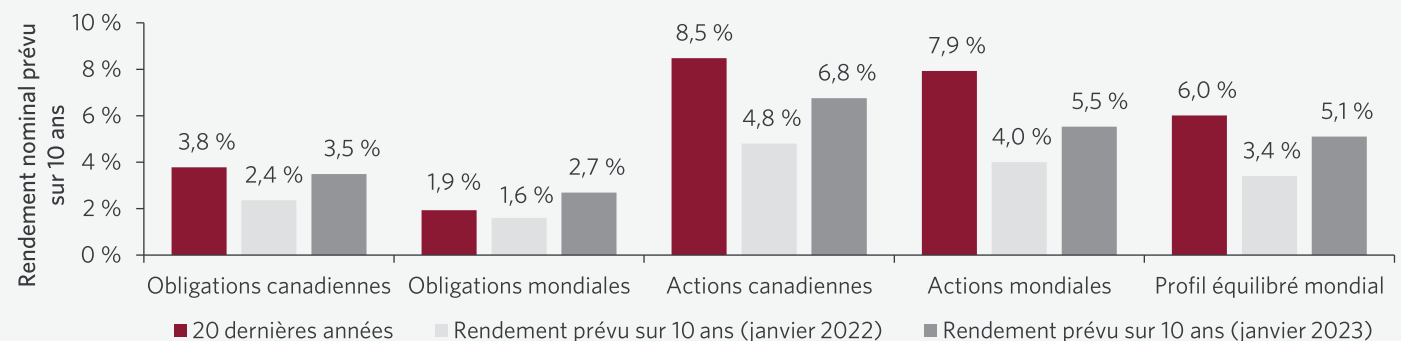
En 2022, les portefeuilles diversifiés au moyen d'actifs non traditionnels ont surpassé les portefeuilles d'actifs mondiaux traditionnels en raison de leur exposition aux catégories d'actif non traditionnelles. Les portefeuilles composés uniquement d'actifs canadiens et plus fortement pondérés en actions se sont mieux comportés au cours de l'année, car les actions canadiennes ont relativement bien tenu le coup pendant cette courte période.

Rendement de cinq profils d'investisseur aux fins de la répartition stratégique de l'actif à long terme en 2022



Source : Gestion d'actifs CIBC inc. *Répartition stratégique de l'actif à long terme de 2022*; le rendement du profil d'investisseur est fondé sur la répartition de l'actif recommandée dans le document sur la *Répartition stratégique de l'actif à long terme de 2022* de Gestion d'actifs CIBC, qui se trouve ici en [français](#) et en [anglais](#). Calculs fondés sur les données de rendement du 1^{er} janvier 2022 au 31 décembre 2022.

Les rendements nominaux hypothétiques attendus sur 10 ans restent faibles par rapport aux niveaux historiques, mais se sont améliorés en 2022



Source : Gestion d'actifs CIBC inc. pour les rendements attendus et la répartition de l'actif, où la répartition équilibrée mondiale est la répartition de l'actif recommandée pour les portefeuilles d'actifs mondiaux traditionnels. Les calculs historiques sont fondés sur la répartition de l'actif recommandée dans le passé; Bloomberg pour les rendements des indices représentatifs des rendements de la catégorie d'actif. Les rendements prévus annualisés sur 10 ans sont nominaux et expliqués dans le document *Rendements attendus des marchés des capitaux à long terme 2023* de GAC, qui se trouve ici en [français](#) et en [anglais](#). Calculs du rendement des 20 dernières années fondés sur les données disponibles au 31 décembre 2022. Projections fondées sur les données disponibles au 31 janvier 2023.

Répartition stratégique de l'actif

L'importance de la répartition stratégique de l'actif

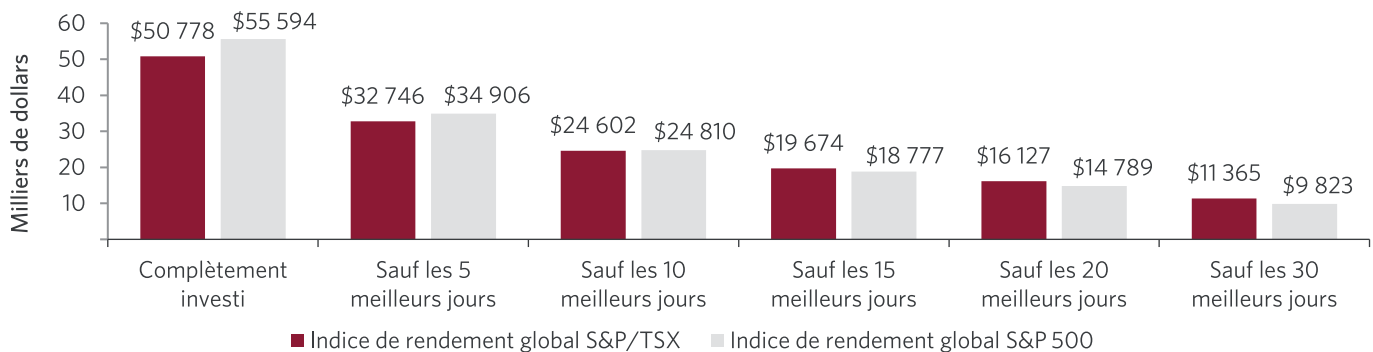
La répartition stratégique de l'actif est couramment utilisée pour améliorer les résultats des investisseurs grâce à la diversification, notamment en construisant des portefeuilles avec une combinaison d'actifs qui présentent une corrélation et des profils de rendement historiques faibles. À long terme, la répartition stratégique de l'actif a permis d'améliorer l'efficacité globale du portefeuille et d'accroître les rendements corrigés du risque par rapport aux différentes catégories d'actif considérées individuellement.

Les avantages de la répartition de l'actif aident à surmonter les risques de concentration et les biais comportementaux. Un portefeuille diversifié à long terme aide les investisseurs à éviter de surpondérer des actifs qui ont enregistré des rendements plus élevés récemment (biais récence) ou des actifs uniquement canadiens (préférence nationale), ou de vendre des actifs risqués sur des marchés volatils ou en baisse (anticipation du marché). Il a été démontré que ces comportements ont une incidence négative sur le rendement à long terme et font en sorte que les investisseurs manquent des reprises et rebondissements du marché dans des catégories d'actif, des secteurs ou des régions sous-performants.

Certains des meilleurs jours en termes de rendements boursiers suivent de près les pires. Il est donc très difficile d'anticiper le marché avec succès. Comme le montre le graphique ci-dessous, l'anticipation du marché a souvent pour conséquence une incapacité à tirer profit de la reprise des marchés boursiers, au détriment du rendement à long terme du portefeuille. L'histoire démontre que la patience est récompensée, tout comme la volonté de prendre des risques appropriés.

Conserver tous ses placements améliore la création de richesse

Création de richesse du 1^{er} janvier 2003 au 31 décembre 2022



Sources : GAC et Bloomberg. Selon les données disponibles au 31 décembre 2022.

Essayer d'anticiper les marchés en réagissant à des manchettes pessimistes ou exubérantes peut donner lieu à une construction de portefeuille et à des rendements moins qu'optimaux. Le maintien d'une répartition stratégique de l'actif à long terme peut contribuer à atténuer l'effet négatif de ces tendances et à améliorer le rendement attendu.

Notre approche de la répartition stratégique de l'actif

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

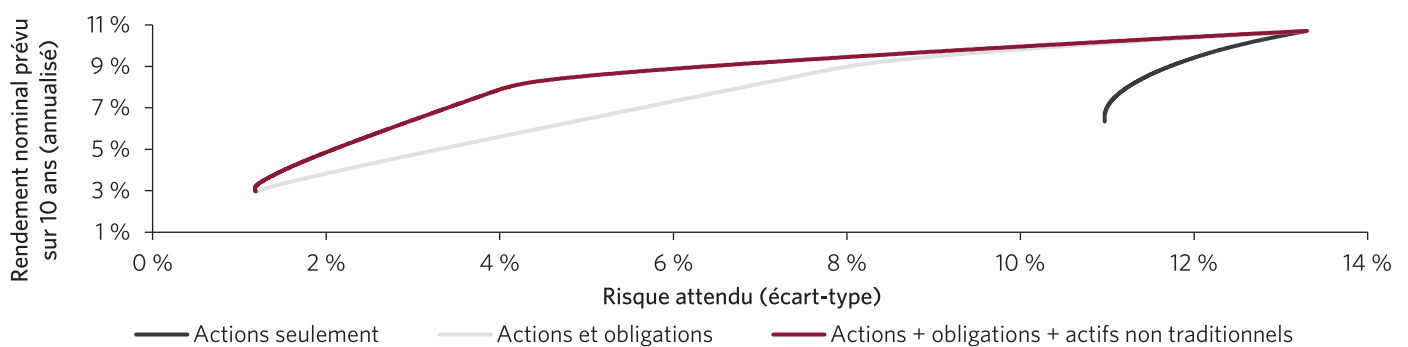
Nous avons plusieurs convictions fondamentales liées à la répartition stratégique de l'actif. En voici quelques exemples :

- les actions resteront le fondement de la création de richesse à long terme;
- les obligations diversifient et complètent le risque lié aux actions;
- les investisseurs sont rémunérés pour avoir accepté un risque de crédit et de liquidité; et
- la préférence pour les actifs canadiens doit être mesurée de façon réfléchie dans le contexte des avantages que procurent d'autres actifs et devises sur le plan de la diversification.

Par le passé, la prime de risque sur les 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 d'État au portefeuille procure d'importants avantages sur le plan de la diversification grâce à une faible corrélation moyenne avec les actions. Par ailleurs, les obligations de sociétés offrent une certaine diversification et une autre source de rendement attendu grâce à la prime de risque de crédit. Comme pour les actions, cette prime récompense les investisseurs qui acceptent un risque supplémentaire par rapport aux obligations gouvernementales. Les placements non traditionnels liquides et du marché privé peuvent aussi offrir des rendements et des revenus plus élevés que ceux des catégories d'actif 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.

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 pour 2023):



Source : Calculs de Gestion d'actifs CIBC (projections fondées sur les données disponibles au 31 janvier 2023).

Les investisseurs canadiens affichent souvent une préférence nationale marquée. Cela signifie que la pondération des actions canadiennes au sein de leur portefeuille est beaucoup plus élevée que la pondération du Canada dans les indices boursiers mondiaux. Par le passé, ce comportement était justifié par des raisons légitimes telles que des coûts de transaction relativement élevés, des risques de change, un accès réduit à l'information, la règle sur les biens étrangers et des risques géopolitiques. Toutefois, l'argument en faveur du maintien d'une préférence nationale marquée est affaibli par ce qui suit :

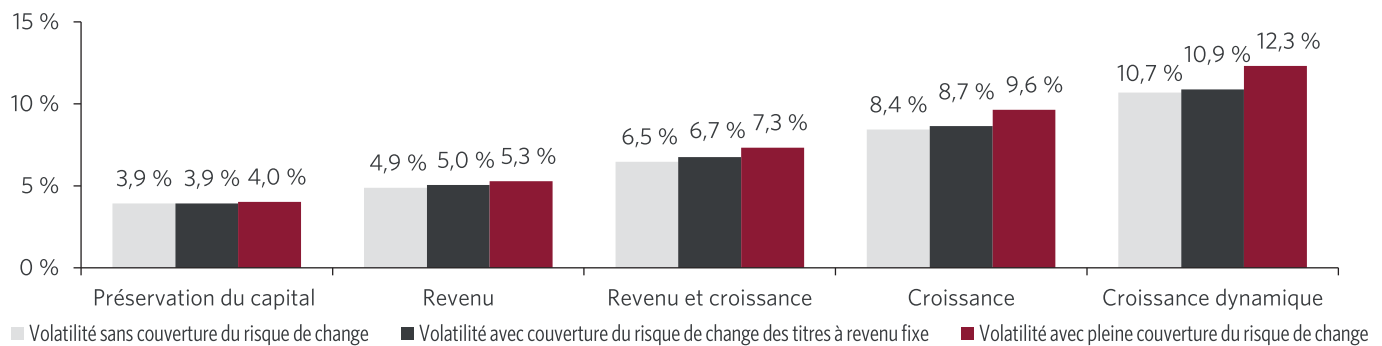
- les avantages de la diversification découlant des placements à l'étranger;
- une plus grande transparence transfrontalière de l'information; et
- une plus grande intégration des marchés financiers à l'échelle mondiale, ce qui facilite la circulation des capitaux.⁴

À court terme, le risque de change découlant des placements en actifs mondiaux peut créer une volatilité indésirable dans les portefeuilles. En 2022, cette volatilité a favorisé les investisseurs canadiens. Le dollar canadien s'est replié de 6,8 % par rapport au dollar américain et les portefeuilles entièrement couverts ont obtenu des rendements inférieurs de 0,8 % à ceux des portefeuilles non couverts pour le profil Préservation du capital et de 3,1 % pour le profil Croissance dynamique. En revanche, en 2021, le dollar canadien s'est apprécié de 0,9 % par rapport au dollar américain et les portefeuilles entièrement couverts ont obtenu des rendements supérieurs de 1,0 % à ceux des portefeuilles non couverts pour le profil Préservation du capital et de 2,1 % pour le profil Croissance dynamique.

À long terme, et du point de vue de l'investisseur canadien, la couverture du risque de change augmente la volatilité d'un portefeuille qui favorise les actions. Étant donné la corrélation négative historique entre le dollar canadien et les rendements boursiers, les fluctuations des taux de change ont contribué à la diversification du portefeuille. Comme le montre le graphique ci-dessous, les portefeuilles multiactifs non couverts présentent le plus faible risque pour les profils d'investisseurs en actifs mondiaux non traditionnels non couverts, tandis que la couverture des titres à revenu fixe n'accroît que très peu la volatilité à long terme.

Les portefeuilles multiactifs sans couverture du risque de change présentent le risque le plus faible à long terme

Volatilité historique des portefeuilles avec et sans couverture du risque de change (de décembre 1990 à décembre 2022)⁵



2023	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance dynamique
Exposition aux devises étrangères parmi les titres à revenu fixe	25 %	30 %	24 %	19 %	10 %
Exposition aux devises étrangères parmi les actions	5 %	10 %	27 %	42 %	60 %
Total de l'exposition aux devises étrangères	30 %	40 %	51 %	61 %	70 %

Source : GAC pour les pondérations des portefeuilles modèles, Bloomberg pour les rendements des indices représentatifs des rendements de la catégorie d'actif. Selon les données disponibles au 31 décembre 2022.

Pour ce qui est de la couverture du risque de change et de la préférence nationale, notre approche consiste à établir de façon réfléchie une répartition stratégique de l'actif en fonction des objectifs, de la tolérance au risque et des contraintes pratiques des investisseurs, y compris les questions fiscales.

La connaissance de ces facteurs et d'autres facteurs nuancés est essentielle à la réussite de la répartition de l'actif. Notre approche diversifiée à long terme, qui s'appuie sur des décennies de données, devrait aider chaque investisseur à atteindre ou à dépasser ses objectifs uniques à long terme dans un profil de risque donné.

Changements apportés en 2023 à la répartition stratégique de l'actif à long terme⁶

Les changements apportés en 2023 à la répartition stratégique de l'actif à long terme mettent l'accent sur quatre grandes modifications. La première mise à jour vise à accroître l'exposition à la prime de risque sur les actions en général et la deuxième, à augmenter la pondération stratégique des actions américaines en particulier. Ces deux recommandations de répartition stratégique de l'actif s'appliquent à tous les types de portefeuilles. Les troisième et quatrième ajustements s'appliquent uniquement aux portefeuilles diversifiés au moyen d'actifs non traditionnels. Dans ces portefeuilles, nous recommandons de supprimer la pondération stratégique accordée aux titres à revenu fixe multisectoriels pour la remplacer par une pondération en titres de créance de sociétés fermées et en placements immobiliers privés afin d'améliorer les résultats de placement attendus.

Les changements apportés à chaque ensemble de portefeuilles sont présentés dans les tableaux ci-dessous, suivis d'une explication de chacune des quatre grandes modifications.

Portefeuilles composés uniquement d'actifs canadiens : répartition stratégique de l'actif à long terme recommandée

Ces portefeuilles sont conçus pour les clients qui souhaitent investir uniquement dans des actifs canadiens.

2023	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance dynamique
Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	4,0 %	4,5 %	5,2 %	5,9 %	6,4 %
Écart-type prévu	4,5 %	5,7 %	7,5 %	9,6 %	11,4 %
Marché monétaire et titres à revenu fixe à court terme	20 %	8 %	4 %	3 %	0 %
Titres à revenu fixe canadiens	60 %	60 %	43 %	23 %	10 %
Actions canadiennes	20 %	32 %	53 %	74 %	90 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Variation depuis 2022	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance dynamique
Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	1,4 %	1,5 %	1,7 %	1,9 %	2,0 %
Écart-type prévu	1,2 %	1,1 %	0,6 %	0,2 %	0,0 %
Marché monétaire et titres à revenu fixe à court terme	-2 %	-2 %	-1 %	-2 %	-
Titres à revenu fixe canadiens	-	-	-2 %	-2 %	-5 %
Actions canadiennes	2 %	2 %	3 %	4 %	5 %
Total	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Portefeuilles d'actifs mondiaux traditionnels : répartition stratégique à long terme recommandée

Ces portefeuilles sont conçus pour les clients qui souhaitent une exposition générale aux marchés internationaux des actions et des obligations. Les pondérations recommandées pour les catégories d'actif ci-dessous sont fondées sur les titres à revenu fixe mondiaux non couverts, car les portefeuilles sont stratégiquement positionnés pour profiter à long terme des positions en monnaie étrangère non couvertes, étant donné la diversification du risque et du rendement. Toutefois, les investisseurs plus préoccupés par la volatilité à court terme, que ce soit dans les titres à revenu fixe ou dans l'ensemble du portefeuille, pourraient envisager une couverture.

2023	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance dynamique
Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	3,9 %	4,3 %	5,1 %	5,4 %	5,8 %
Écart-type prévu	4,4 %	5,2 %	7,2 %	8,5 %	10,4 %
Marché monétaire et titres à revenu fixe à court terme	20 %	10 %	4 %	4 %	0 %
Titres à revenu fixe canadiens	35 %	30 %	14 %	4 %	0 %
Titres à revenu fixe mondiaux	20 %	20 %	15 %	10 %	0 %
Obligations américaines à rendement élevé	5 %	10 %	9 %	9 %	10 %
Actions canadiennes	15 %	20 %	31 %	31 %	30 %
Actions mondiales	5 %	10 %	27 %	42 %	60 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Variation depuis 2022	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance dynamique
Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	1,4 %	1,5 %	1,7 %	1,7 %	1,6 %
Écart-type prévu	1,0 %	0,6 %	0,1 %	0,0 %	-0,2 %
Marché monétaire et titres à revenu fixe à court terme	-	-	-1 %	-1 %	-
Titres à revenu fixe canadiens	-	-	-1 %	-1 %	-
Titres à revenu fixe mondiaux	-	-	-	-	-
Obligations américaines à rendement élevé	-	-	-1 %	-1 %	-
Actions canadiennes	-	-	1 %	1 %	-
Actions mondiales	-	-	2 %	2 %	-
Total	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Portefeuilles diversifiés au moyen d'actifs non traditionnels : répartition stratégique de l'actif à long terme recommandée

Ces portefeuilles sont conçus pour les clients visant à accroître les rendements corrigés du risque en investissant dans des segments plus précis des catégories d'actif traditionnelles et des placements non traditionnels. Cette année, nous avons ajouté un profil Préservation du capital pour les clients ayant une faible tolérance au risque ainsi que pour ceux dont l'horizon de placement est plus court. Les pondérations recommandées pour les catégories d'actif ci-dessous sont fondées sur les titres à revenu fixe mondiaux non couverts, car les portefeuilles sont stratégiquement positionnés pour profiter à long terme des positions en monnaie étrangère non couvertes, étant donné la diversification du risque et du rendement. Toutefois, les investisseurs plus préoccupés par la volatilité à court terme, que ce soit dans les titres à revenu fixe ou dans l'ensemble du portefeuille, pourraient envisager une couverture.

2023	Préservation du capital	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance dynamique
Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	4,5 %	4,6 %	5,3 %	5,7 %	6,5 %
Écart-type prévu	5,0 %	5,5 %	6,8 %	7,4 %	8,4 %
Marché monétaire et titres à revenu fixe à court terme	15 %	15 %	10 %	4 %	0 %
Titres à revenu fixe canadiens	33 %	25 %	15 %	5 %	0 %
Titres à revenu fixe mondiaux	10 %	10 %	7 %	8 %	0 %
Obligations américaines à rendement élevé et à taux variable	7 %	7 %	7 %	6 %	5 %
Obligations des marchés émergents	5 %	3 %	3 %	3 %	3 %
Actions canadiennes	10 %	15 %	18 %	21 %	21 %
Actions américaines	7 %	10 %	15 %	19 %	24 %
Actions internationales	3 %	5 %	10 %	13 %	16 %
Actions des marchés émergents	0 %	0 %	5 %	5 %	10 %
Infrastructures mondiales	5 %	5 %	5 %	4 %	3 %
Stratégie de rendement absolu	5 %	5 %	3 %	0 %	0 %
Capital-investissement	0 %	0 %	2 %	6 %	8 %
Crédit privé	0 %	0 %	0 %	3 %	5 %
Immobilier privé	0 %	0 %	0 %	3 %	5 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

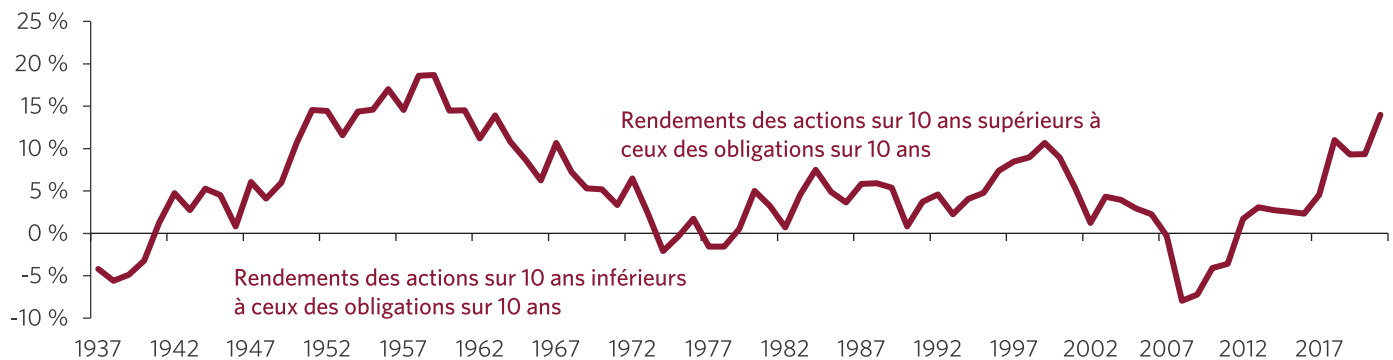
Variation depuis 2022	Revenu	Revenu et croissance	Croissance	Croissance dynamique
Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	1,5 %	1,6 %	1,3 %	1,3 %
Écart-type prévu	1,0 %	0,5 %	0,5 %	0,0 %
Marché monétaire et titres à revenu fixe à court terme	0,0%	0,0 %	-1 %	0,0 %
Titres à revenu fixe canadiens	0,0%	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Titres à revenu fixe mondiaux	0,0%	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Obligations américaines à rendement élevé et à taux variable	2 %	2 %	1 %	0,0 %
Obligations des marchés émergents	3 %	3 %	0,0 %	0,0 %
Actions canadiennes	0,0 %	0,0 %	1 %	1 %
Actions américaines	0,0 %	0,0 %	4 %	4 %
Actions internationales	0,0 %	0,0 %	1 %	1 %
Actions des marchés émergents	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Infrastructures mondiales	0,0 %	0,0 %	-3 %	-4 %
Stratégie de rendement absolu	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Capital-investissement	0,0 %	0,0 %	-4 %	-7 %
Crédit privé	0,0 %	0,0 %	3 %	5 %
Immobilier privé	0,0 %	0,0 %	3 %	5 %
Revenu fixe multisectoriel	-5 %	-5 %	-5 %	-5 %
Total	0 %	0 %	0 %	0 %

Modification de la répartition stratégique de l'actif numéro 1 : Augmentation de l'exposition à la prime de risque sur les actions

En tant que gestionnaires de l'épargne et du patrimoine, notre objectif est d'accroître la probabilité de maximiser les rendements pour les investisseurs, sous réserve de leur tolérance au risque déclarée. La construction de portefeuilles axés sur les actions a atteint cet objectif par le passé. Les cours boursiers présentent généralement une variabilité ou un risque plus élevé que les prix des obligations à court terme. Par le passé, la volonté d'accepter ce risque a été récompensée sur des périodes plus longues, qui sont généralement le point de mire des placements stratégiques.

Les actions surpassent généralement les obligations à 10 ans sur des périodes mobiles de 10 ans

Rendements de l'indice S&P 500 diminués des rendements des obligations d'État américaines à 10 ans (périodes de 10 ans de 1928 à 2021)



L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : stern.nyu.edu. Données annuelles. Échantillon : de janvier 1928 à décembre 2021.

De 1928 à 2021, les rendements des actions américaines sur une période mobile de 10 ans ont dépassé de 5 % en moyenne le rendement annualisé moyen des obligations d'État américaines à 10 ans. Les seules périodes de 10 ans au cours desquelles la prime de risque sur les actions n'a pas été positive ont été des périodes de bouleversements économiques exceptionnels :

- la Grande Dépression de 1929 (lorsque les prix des obligations ont monté en flèche et que les taux ont chuté);
- la période inflationniste des années 1970, qui a entraîné un marché baissier mondial des actions; et
- la crise financière mondiale de 2008.

De plus, en mesurant la prime de risque sur les actions sur des horizons de placement de plus de 10 ans, on obtient une réduction substantielle de la volatilité réalisée. C'est vrai aussi bien pour les rendements boursiers que pour les rendements d'ensemble des portefeuilles des investisseurs. Notamment, il n'a jamais existé une seule période de 20 ans au cours de laquelle une large représentation du marché boursier, mesurée à partir des données américaines, a produit un rendement absolu négatif. Nous nous attendons à ce que la prime de risque sur les actions reste positive à long terme et à ce que les rendements des actions continuent de surpasser ceux des obligations en moyenne. Par conséquent, les actions devraient demeurer la pierre angulaire de la création de richesse d'un portefeuille. Pour les investisseurs qui ont un horizon de placement à long terme et une tolérance à la volatilité à court terme, ou pour les investisseurs qui visent l'accumulation de patrimoine, les actions demeurent une composante importante de la répartition stratégique de l'actif recommandée.

Dans la plupart des cas, l'augmentation de la pondération des actions s'accompagne d'une diminution des liquidités, des obligations à court terme ou d'autres sources de titres à revenu fixe. Dans les portefeuilles diversifiés au moyen d'actifs non traditionnels, l'augmentation de la pondération des actions est financée par une diminution du capital-investissement en tant que source non traditionnelle de titres de participation. La réduction du capital-investissement aide également à équilibrer cette exposition avec l'ajout de nouveaux actifs privés.

Modification de la répartition stratégique de l'actif numéro 2 : Augmentation de la pondération stratégique des actions américaines

L'augmentation de la pondération des actions permet également de rajuster les pondérations au sein de cette catégorie d'actif, ce qui se traduit par une augmentation recommandée de la pondération des actions américaines. Cette décision est fondée sur de nombreuses observations. Premièrement, le marché boursier américain couvre une grande partie des innovations technologiques mondiales, comparativement aux autres marchés. Cela est attesté par la composition des 10 principaux titres de l'indice S&P 500, comparativement aux 10 principaux titres de l'indice MSCI EAEO^{MD}, qui représente les plus grandes sociétés d'Europe, d'Australie et des pays développés d'Asie. L'indice de référence américain d'aujourd'hui semble plus représentatif de l'avenir économique que l'indice de référence international. En fait, l'indice de référence EAEO^{MD} ressemble davantage à l'indice S&P 500 d'il y a 10 ans (qui était davantage axé sur l'énergie et les biens de consommation de base).

L'indice de référence américain actuel inclut des sociétés stratégiquement positionnées pour l'avenir

Dix principales composantes de l'indice S&P 500 et de l'indice MSCI EAEO^{MD}, selon la capitalisation boursière

S&P 500

Société	Secteur
Apple	Technologie
Microsoft	Technologie
Amazon	Consommation discrétionnaire
Tesla	Consommation discrétionnaire
Alphabet	Services de communication
Berkshire Hathaway	Finance
UnitedHealth	Soins de santé
Johnson & Johnson	Soins de santé
Exxon	Énergie
Meta Platforms	Technologie

EAEO^{MD}

Société	Secteur
Nestlé	Biens de consommation de base
Roche	Soins de santé
Shell	Énergie
ASML	Technologie
AstraZeneca	Soins de santé
LVMH	Consommation discrétionnaire
Novo Nordisk	Soins de santé
Novartis	Soins de santé
Toyota	Consommation discrétionnaire
BHP Group	Matériaux

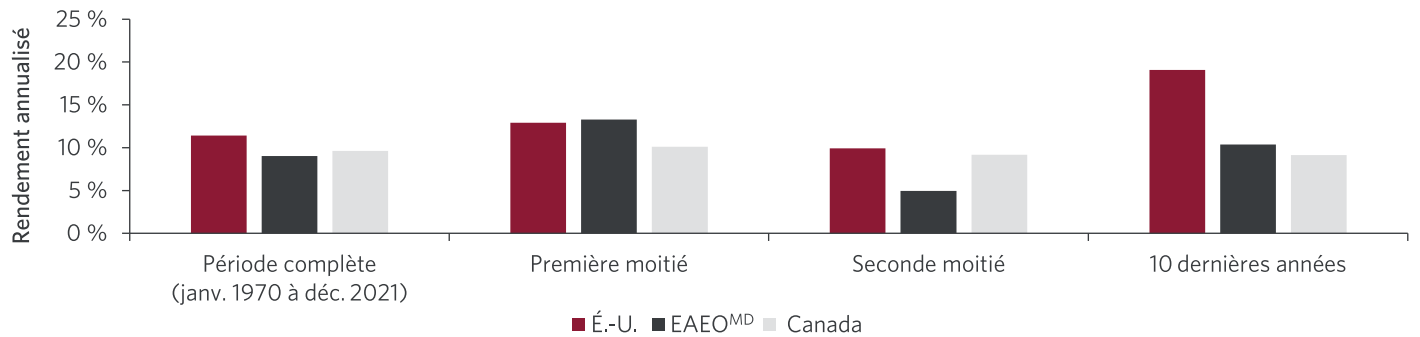
L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : [slickcharts.com](https://www.slickcharts.com). Données au 30 septembre 2022.

EAEO^{MD} est une marque de commerce déposée de MSCI Inc., utilisée sous licence.

Le marché américain a surpassé les autres marchés boursiers développés pendant de nombreuses décennies. Cela s'explique en partie par la capacité éprouvée des entreprises américaines à se réinventer constamment au moyen de la destruction créative. La présence de sociétés plus novatrices est un facteur qui doit être pris en compte dans la répartition stratégique de l'actif.

Le marché américain a enregistré un rendement supérieur constant

Rendements annualisés des marchés boursiers développés



L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : [slickcharts](https://www.slickcharts.com/). Données au 20 septembre 2022.

EAEO^{MD} est une marque de commerce déposée de MSCI Inc., utilisée sous licence.

Le rendement supérieur des actions américaines a des répercussions sur les valorisations et le retour à la moyenne global du marché. Comme nous l'avons vu dans l'article annuel de Gestion d'actifs CIBC sur les rendements attendus à long terme, le corollaire des valorisations actuellement exagérées aux États-Unis, par rapport aux autres marchés, est un rendement relatif plus faible que prévu au cours des prochaines années. Toutefois, il existe d'importantes nuances à l'égard de toute vision globale.

La distribution anormale des rendements d'un indice peut continuer de défier les caractéristiques globales, comme les ratios cours/bénéfice (C/B) de départ. Autrement dit, la majeure partie des rendements d'un indice boursier global peut provenir d'un petit sous-ensemble de sociétés. Par exemple, la croissance rapide de petites sociétés réévaluées à la hausse ou qui affichent une croissance rapide de leurs bénéfices peut éclipser des sociétés plus grandes qui sont dévaluées au fil du temps. Ce processus peut avoir pour conséquence que certains marchés semblent en permanence chers, mais toujours aussi novateurs. Par exemple, il y a 10 ans, IBM faisait partie des 10 plus grandes sociétés américaines et Tesla ne figurait nulle part. Aujourd'hui, IBM n'apparaît même plus sur la liste des 50 plus grandes sociétés américaines, mais Tesla est en quatrième position. La composition de l'indice peut changer au fil du temps, et c'est un facteur important à prendre en considération lorsqu'on examine les mesures globales. Comme le dit l'adage, un homme ne peut pas poser le pied deux fois dans la même rivière, car ce n'est pas la même rivière et il n'est pas le même homme.

En plus de tenir compte de l'innovation et des observations historiques d'exceptionnalisme ininterrompu, le marché américain a pris de l'importance sur les marchés mondiaux. Il y a dix ans, les États-Unis représentaient environ 50 % de l'indice de référence des actions mondiales des pays développés. Aujourd'hui, ils s'approchent des 70 %. Bien que nous ne limitons pas simplement notre examen de la répartition de l'actif à ce qui est représenté dans les indices de référence les plus couramment suivis dans le monde, il faut être attentif aux occasions en présence et au risque actif qui en découle.

Dans cette optique, la répartition stratégique de l'actif à long terme a affiché une sous-pondération stratégique croissante des actions américaines par rapport à la pondération de ces actions sur le marché. Nous gérons cet écart en procédant à un rééquilibrage, lequel consiste en une hausse de la pondération des actions américaines et une diminution de la pondération des autres marchés boursiers développés.

Modification de la répartition stratégique de l'actif numéro 3 : Élimination de la pondération stratégique en titres à revenu fixe multisectoriels

Les stratégies de titres à revenu fixe multisectoriels visent un rendement supérieur à celui d'un indice de référence en mettant en œuvre des positions actives dans une vaste gamme de secteurs de titres à revenu fixe, notamment les obligations d'État, les obligations de sociétés, les obligations à rendement élevé et les titres de créance des marchés émergents. Nous reconnaissons que les produits à revenu fixe multisectoriels peuvent être un moyen utile de mettre en œuvre ces placements à revenu fixe étendus, car ils peuvent ajuster tactiquement l'exposition en temps réel. Toutefois, en raison du chevauchement important entre les placements de ces produits et ceux réalisés dans d'autres catégories d'actif de l'univers de placement des portefeuilles diversifiés au moyen d'actifs non traditionnels, nous avons supprimé cet élément comme composante distincte. Les conseillers qui souhaitent une pondération tactique de ces catégories de titres à revenu fixe pourraient continuer de trouver utiles les stratégies de titres à revenu fixe multisectoriels pour mettre en œuvre une partie ou la totalité de cette composante diversifiée. Dans les portefeuilles prudents, où la diversification des placements en obligations par l'intermédiaire d'actifs axés sur les écarts de taux est la plus avantageuse, nous réaffectons les capitaux disponibles aux titres de créance à rendement élevé et aux titres de créance des marchés émergents. Dans les profils plus dynamiques, où le risque lié aux actions est relativement plus élevé, nous réaffectons les capitaux aux titres de créance de sociétés fermées.

Modification de la répartition stratégique de l'actif numéro 4 : Ajout des créances privées et de l'immobilier privé

Bien que cela ne convienne pas à tous les investisseurs, l'une des raisons primordiales d'investir dans des placements non traditionnels sur le marché privé est la possibilité d'accroître les rendements attendus par rapport aux catégories d'actif publiques traditionnelles. Cette occasion repose sur une volonté de renoncer à la liquidité et de participer à des marchés et secteurs de créneau, émergents ou segmentés. Ici, l'asymétrie de l'information, les frictions et les hétérogénéités sont relativement persistantes, la complexité et les coûts de transaction et de recherche sont élevés, et la concurrence se fait plus rare. Toutes ces facettes permettent aux investisseurs talentueux, et souvent de grande taille, de prospérer.

Les rendements hypothétiques attendus à long terme demeurent relativement intéressants pour les occasions des marchés privés

La prime d'illiquidité

Qu'est-ce que la prime d'illiquidité?

- Une prime de rendement attendue pour compenser l'acceptation d'une exposition à l'illiquidité inhérente à une catégorie d'actif.
- La liquidité offre des options aux investisseurs; l'illiquidité les limite. Il n'est pas facile de vendre un actif illiquide pour répondre à des besoins de dépenses inattendus ou pour profiter de meilleures occasions de placement. La volonté d'accepter cette contrainte devrait être récompensée.
- La prime d'illiquidité peut tenir compte des frais de participation et d'opération, des frais de recherche, ainsi que de l'asymétrie et de l'inexactitude des renseignements.

Où pouvons-nous récolter une prime d'illiquidité?

- Titres à revenu fixe provenant d'émissions moins récentes (écart entre les obligations de la dernière émission et celles des émissions précédentes)
- Obligations de sociétés moins liquides, par rapport aux émissions plus liquides
- Capital-investissement
- Actifs réels, y compris l'immobilier, les infrastructures et les terres agricoles

Où ne devrions-nous pas nous attendre à une prime d'illiquidité?

- Pour l'acceptation de placements assortis de barrières et de contraintes artificielles qui ne sont pas inhérentes à l'exposition au risque sous-jacent.
- Pour la dispersion des gestionnaires, causée en partie par l'année de création des fonds, qui est beaucoup plus importante sur les marchés privés (et selon les années de création) que sur les marchés publics liquides.

La capacité de sélectionner les gestionnaires les plus performants, et non une prime d'illiquidité, sera un déterminant clé du rendement réalisé par les actifs et stratégies privés.

L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc. Le contenu ci-dessus est fourni à titre indicatif et à des fins d'information seulement.

Les placements non traditionnels sur le marché privé offrent également des avantages uniques en matière de diversification. Ils se divisent en deux volets. Premièrement, en donnant aux investisseurs un accès à des occasions et des risques qui ne sont pas offerts par les instruments des marchés publics traditionnels. Par exemple, une propriété de grande qualité située dans un endroit qui ne peut être remplacé peut apporter une résilience qui ne se trouve pas dans des placements publics comparables. Deuxièmement, les placements non traditionnels du marché privé procurent un lissage des rendements qui découle de l'évaluation irrégulière des fonds à la valeur de marché. Le fait que les commandités n'ont pas besoin de vendre leurs placements à des fins de liquidité ou à d'autres fins signifie que l'évaluation dépend de facteurs moins sensibles aux réactions excessives observées sur les marchés publics. Toutefois, en raison de la nature subjective des méthodes d'évaluation sur les marchés privés, la diversification à l'échelle du portefeuille en incluant des placements publics, ainsi que le recours à plusieurs gestionnaires au sein du portefeuille de placements privés, contribuera à atténuer les « inconnus inconnus » et demeure le plan d'action le plus prudent.

Une combinaison de rendements attendus supérieurs et d'une plus grande diversification signifie que la pondération des placements non traditionnels sur les marchés privés repousse généralement les limites de l'efficacité du portefeuille.

L'ajout de titres de créance de sociétés fermées est principalement financé par l'élimination des titres à revenu fixe multisectoriels. L'ajout de l'immobilier privé est largement financé par une réduction de la pondération des actifs réels, qui comprennent à la fois des biens immobiliers liquides et des infrastructures. Et en plus d'inclure l'immobilier privé, nous recommandons une affectation plus ciblée aux infrastructures mondiales plutôt qu'une affectation générique plus large aux actifs réels.

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, ses préférences en matière de liquidité, les incidences fiscales, ses circonstances particulières et son 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 que l'évaluation de la tolérance au risque ne soit pas fondée sur le rendement et la volatilité des douze 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 survenir au cours d'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 tendanciels 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 du long historique qu'affichent les indices de référence employés pour représenter ces actifs.*⁷

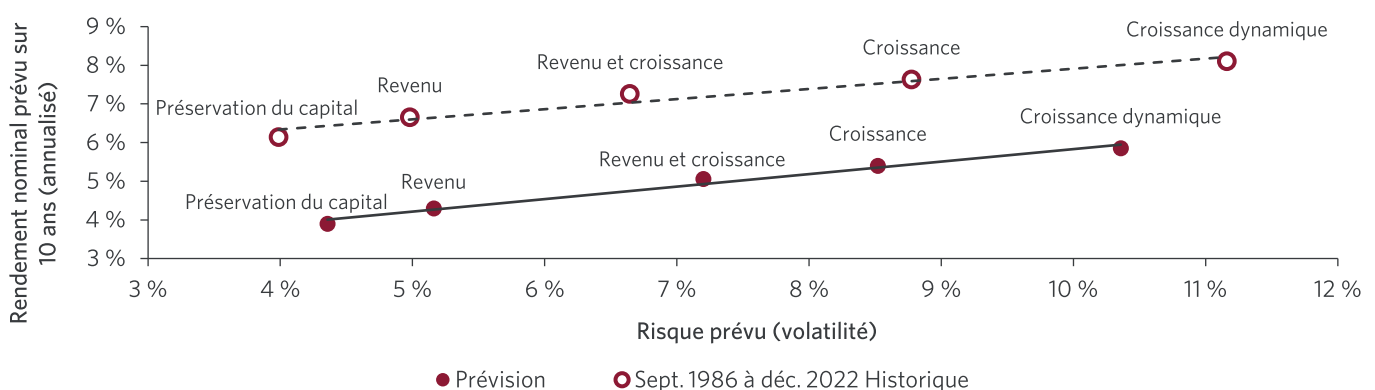
Adéquation du risque

La recherche d'une répartition stratégique optimale pour chaque profil d'investisseur commence par une analyse des risques et des rendements attendus. Ces caractéristiques doivent être considérées 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 attrayant et correspondre à la tolérance de l'investisseur.

Comme le montre le graphique ci-dessous, nos cinq profils d'investisseurs affichent des rendements historiques plus élevés lorsque la volatilité s'accroît. 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.

Rendements nominaux et volatilité historiques par rapport à leurs niveaux prévus sur 10 ans, pour les portefeuilles d'actifs mondiaux traditionnels, en date de 2023

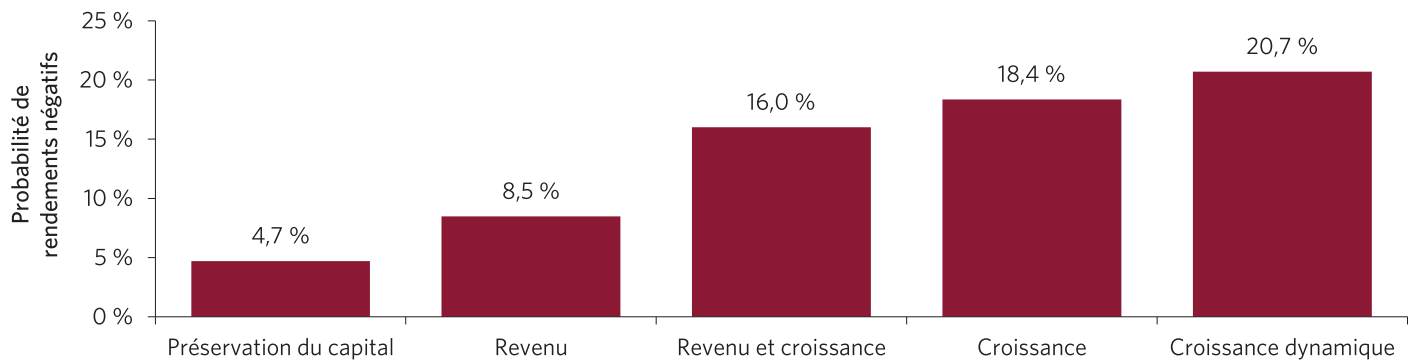
Les rendements attendus sont faibles par rapport aux niveaux historiques en raison des difficultés démographiques qui ont une incidence sur la productivité de l'emploi, des pressions inflationnistes structurelles et des évaluations élevées, en particulier dans le segment des actions.



Source : Gestion d'actifs CIBC inc. Selon les données disponibles au 31 janvier 2023.

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

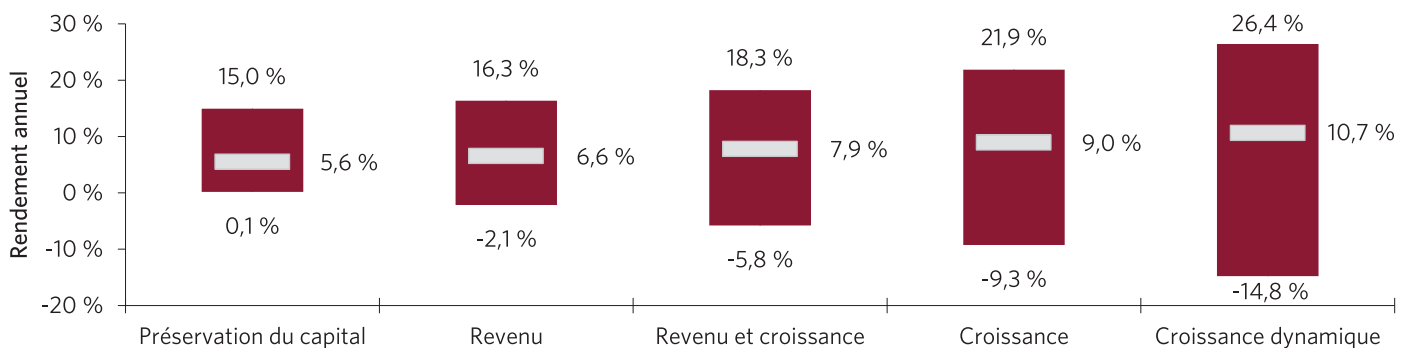
Probabilité de rendements annuels négatifs sur des périodes mobiles d'un an (de septembre 1986 à décembre 2022)



Source : Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données disponibles au 31 décembre 2022.

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 2022. 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 historique du profil de risque le plus élevé (croissance dynamique à 10,7 %) a été presque le double de celui du profil de risque le plus faible (préservation du capital à 5,6 %).

5e, 50e et 95e centiles de rendement annuel (de septembre 1986 à décembre 2022)

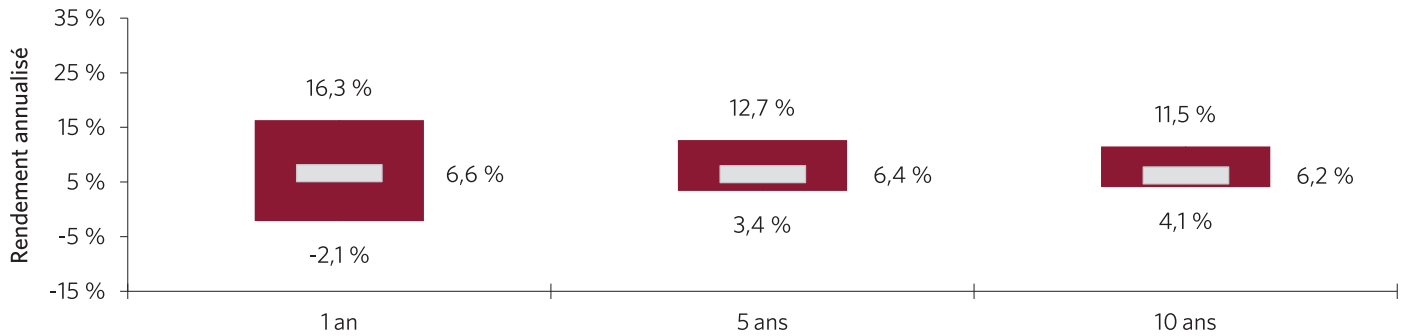


Source : Gestion d'actifs CIBC inc. Selon les données disponibles au 31 décembre 2022.

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 être un obstacle à la réalisation de 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 ont tendance à se situer 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, le portefeuille Revenu peut convenir le mieux aux investisseurs qui disposent d'un horizon de placement inférieur à cinq ans.

5e, 50e et 95e centiles de rendement annualisé au fil du temps (de septembre 1986 à décembre 2022)



Source : Calculs de Gestion d'actifs CIBC Inc (projections fondées sur les données disponibles au 31 décembre 2022).

Nombre d'investisseurs frileux pensent que les liquidités 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 3,9 % au cours des 36 dernières années. Toutefois, au cours des dernières années, ce rendement a été beaucoup moins intéressant; il n'a été que de 0,9 % depuis janvier 2009. De plus, le profil Revenu avait une probabilité de seulement 5 % d'un rendement annualisé inférieur à 3,4 % sur une période de cinq ans au cours de notre échantillon historique de 36 ans. Autrement dit, au cours des 36 dernières années, 95 % du temps, les investisseurs pouvaient obtenir du portefeuille Revenu un rendement comparable ou supérieur à celui qu'auraient généré les liquidités. Et 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 donnent à réfléchir aux 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.

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 dynamique ayant enregistré au moins un résultat négatif sur 5 ans dans notre échantillon de 36 ans. Si l'on examine les profils selon des échantillons mobiles de 10 ans, seul le profil Croissance dynamique a connu un résultat négatif; les rendements de tous les autres profils ont été systématiquement positifs.

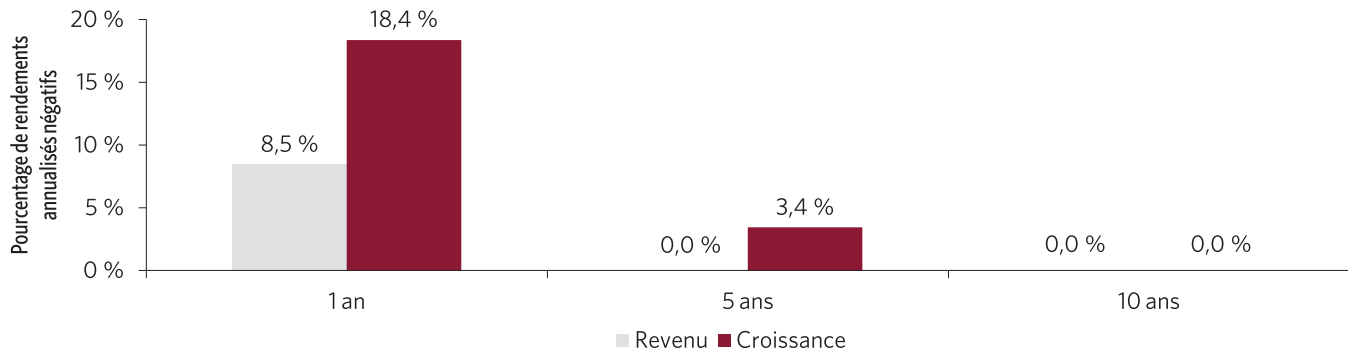
Variabilité des rendements annualisés (entre septembre 1986 et décembre 2022, en %; pour les périodes de moins d'un an, les rendements ne sont pas annualisés)

	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	-0,2	12,5	1,8	11,1	3,5
Revenu	5,5	-5,7	7,9	-7,4	14,0	-11,1	23,2	-8,7	17,1	0,6	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 dynamique	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. Calculs de Gestion d'actifs CIBC selon les données disponibles au 31 décembre 2022.

Autrement dit, pour ce qui est des profils Revenu et Croissance, les probabilités de réaliser un rendement négatif sur un an au cours de notre période d'échantillonnage historique étaient de 8,5 % et de 18,4 %, respectivement. Ces probabilités ont diminué à 0 % et à 3,4 % pour les rendements sur une période mobile de 5 ans, et à 0 % pour les deux profils en 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 par rapport à l'anticipation des marchés, qui est souvent fondée sur les réactions émotionnelles et inefficaces à la volatilité à court terme.

Pourcentage de rendements annualisés négatifs pour les profils Revenu et Croissance (de septembre 1986 à décembre 2022)



Source : Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données disponibles au 31 décembre 2022.

Diversification

La diversification entre les catégories d'actif est un moyen important d'atténuer les risques de placement. À long terme, les investisseurs qui n'investissent pas dans un vaste éventail de catégories d'actif peuvent être privés des avantages d'efficacité (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 les portefeuilles diversifiés de manière appropriée surpassent la plupart des catégories d'actif considérées individuellement, et surtout les espèces, en termes de rendement corrigé du risque à long terme. Le fait d'investir dans une combinaison vaste de catégories d'actif correspondant à la tolérance au risque et aux exigences de liquidité d'un investisseur assure au moins une certaine participation dans les catégories d'actif les plus performantes à un moment donné.

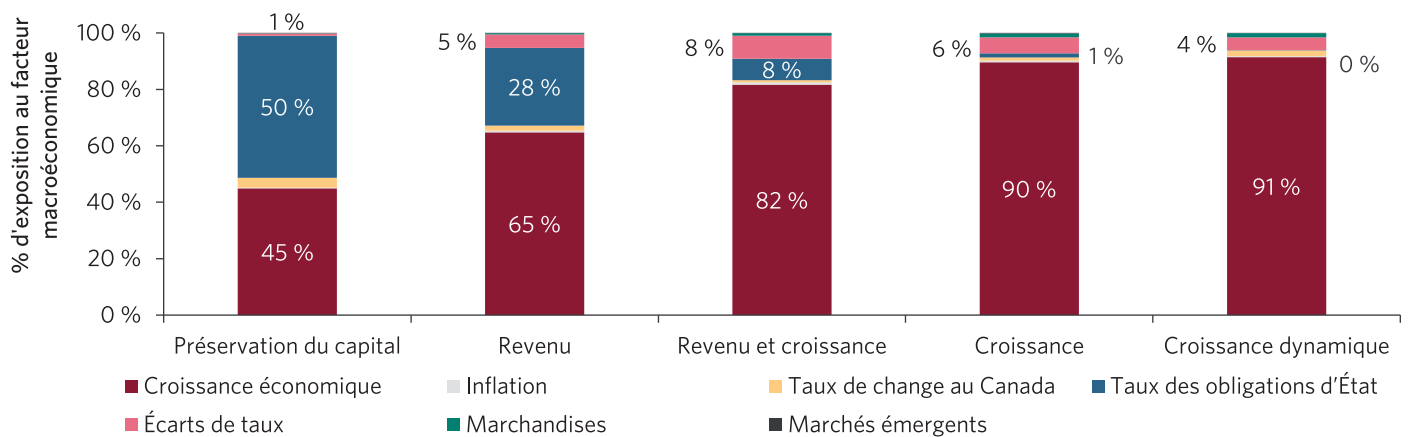
Il est également important d'aller au-delà des simples noms des catégories d'actif et de comprendre la composition d'un portefeuille en ce qui a trait à son exposition aux facteurs de risque et de rendement. Une telle ventilation du rendement attendu d'un portefeuille est un outil avancé de gestion du risque 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 vont au-delà des catégories d'actif individuelles et peuvent fournir un point de vue important sur les facteurs de rendement des portefeuilles des investisseurs.

Pour notre profil Prudent, qui affiche une forte pondération en 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'actif moins sensibles aux taux d'intérêt offrirait le plus grand avantage de diversification à ce profil. Quant aux portefeuilles plus risqués, leur rendement dépend davantage de la croissance économique, qui est un important facteur déterminant des rendements boursiers. L'ajout de catégories d'actif dont le rendement dépend moins de la croissance économique peut améliorer la diversification de ces portefeuilles. Prenons en exemple les titres de créance de sociétés fermées, qui offrent généralement une exposition à des prêts de grande qualité se situant plus haut dans la structure du capital que les investisseurs en actions et offrant une prime de rendement comparable à celle des titres de créance de sociétés ouvertes.

Exposition du portefeuille aux facteurs macroéconomiques

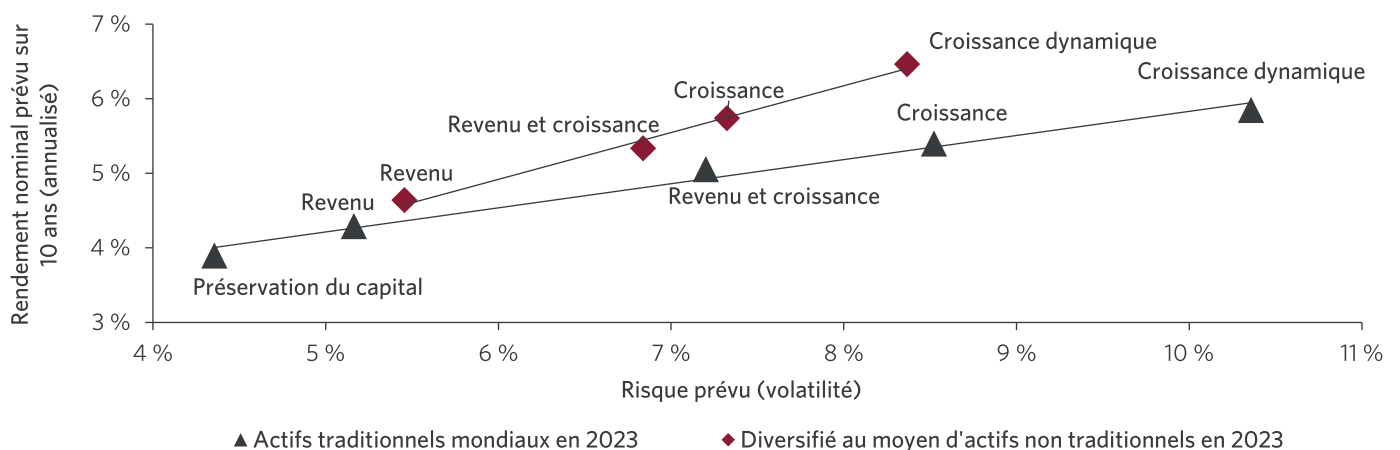
Les étiquettes de donnée sont la croissance économique, le rendement des obligations d'État et les écarts de taux.⁸



Source : Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données disponibles au 31 décembre 2022.

Comme le montre le graphique ci-dessous, l'ajout, à des fins de diversification, de catégories d'actif qui dépendent moins de la croissance économique au portefeuille Croissance dynamique réduit la volatilité annualisée historique de 10,4 % à 8,4 % et augmente le rendement annualisé de 5,8 % à 6,5 %. Une diversification réfléchie peut avoir une incidence considérable sur le rendement à long terme.

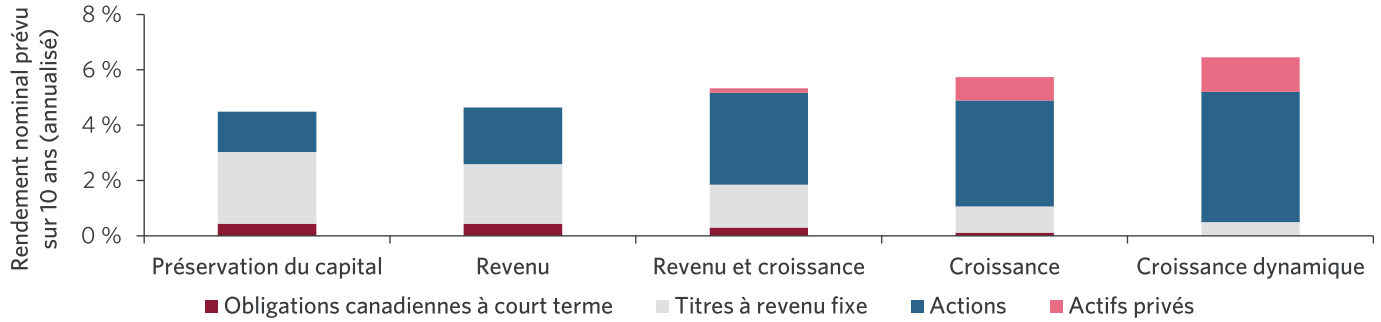
Rendement nominal et volatilité prévus des portefeuilles d'actifs mondiaux traditionnels par rapport au rendement et à la volatilité prévus des portefeuilles diversifiés au moyen d'actifs non traditionnels, en date de 2023



Source : Calculs de Gestion d'actifs CIBC (projections fondées sur les données disponibles au 31 janvier 2023).

La diversification au moyen de catégories d'actif variées permet non seulement de répartir le risque entre divers facteurs macroéconomiques et fondamentaux, mais aussi de faire en sorte que les portefeuilles profitent d'une vaste gamme de leviers de rendement pour générer de la richesse, comme le montre le graphique ci-dessous.

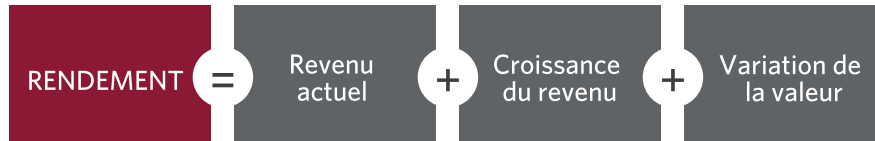
Contribution totale au rendement nominal prévu sur 10 ans au sein des portefeuilles diversifiés au moyen d'actifs non traditionnels, en date de 2023



Source : Calculs de Gestion d'actifs CIBC (projections fondées sur les données disponibles au 31 janvier 2023).

Description des catégories d'actif, objectif de la répartition stratégique de l'actif à long terme et perspectives⁹

Un élément clé de notre processus de répartition stratégique de l'actif est l'estimation hypothétique prospective des rendements nominaux attendus sur 10 ans de Gestion d'actifs CIBC, présentée dans le rapport sur les rendements attendus à long terme des marchés des capitaux de Gestion d'actifs CIBC, disponible en [français](#) et en [anglais](#). Ces rendements attendus hypothétiques sont calculés selon le cadre suivant :



Où :

- Le [revenu actuel] représente le taux de rendement des coupons (titres à revenu fixe) ou des dividendes (actions).
- La [croissance du revenu] désigne la croissance des bénéfices. Cela s'applique uniquement aux actions.
- La [variation de la valeur] représente l'incidence des variations des taux d'intérêt (titres à revenu fixe) ou des ratios C/B corrigés des variations cycliques convergeant vers leur valeur d'équilibre à long terme (actions).

Les volatilités prévues sont calculées à partir des données des 10 dernières années, qui tiennent compte de plusieurs cycles économiques. Une période excessivement longue pourrait ne pas bien tenir compte des changements structurels des catégories d'actif. Inversement, une période trop courte pourrait ne pas tenir compte des particularités des catégories d'actif sur un cycle économique complet.

Notre analyse des rendements et des volatilités hypothétiques est mise à jour chaque année.

Les rendements et les volatilités prévus, ainsi que les analyses et les optimisations avancées, nous aident à déterminer la répartition optimale de l'actif et les portefeuilles optimaux. Ces facteurs sont complétés par des analyses fondamentales approfondies des caractéristiques et des comportements des catégories d'actif, qui sont moins faciles à saisir dans l'analyse quantitative. Cette intégration de techniques quantitatives et de jugement éclairé assure une construction de portefeuille délibérée et la diversification des facteurs sous-jacents de rendement et de risque.

Certains investisseurs ont un horizon de placement de moins de 10 ans et la trajectoire des rendements des catégories d'actif est rarement linéaire. Dans le tableau ci-dessous, nous décrivons le rôle structurel de chaque catégorie d'actif dans une répartition stratégique de l'actif à long terme. Nous complétons ces renseignements par nos perspectives à court terme pour chacune d'entre elles, afin de guider les investisseurs ayant un horizon de placement plus court, qui sont sensibles à différents types de risque ou qui sont soumis à d'autres contraintes de placement.

Catégorie d'actif	Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	Volatilité prévue	Rôle dans la répartition stratégique de l'actif à long terme	Perspectives à court terme
Titres à revenu fixe canadiens	3,50 %	4,90 %	<p>Les obligations émises par des gouvernements et des sociétés canadiens ou étrangers et négociées publiquement procurent un revenu et des rendements attendus stables, y compris sous forme de portage des taux d'intérêt, de gains en capital et de rendement de roulement.</p> <p>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 du portefeuille. Les rendements obligataires sont aussi moins volatils que ceux des actions cotées en bourse et sont, 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 corrélés de manière négative, aux rendements des actions de sociétés ouvertes, ce qui constitue une importante source de diversification du portefeuille. Les obligations offrent également plus de liquidité que la plupart des autres catégories d'actif, ce qui peut aider à rééquilibrer le portefeuille.</p>	<p>Neutres : Les taux des obligations d'État devraient généralement rester dans une fourchette étroite au cours des prochains mois. La perspective d'une récession entraînerait habituellement une baisse des taux de rendement, si elle entraînait une réduction des taux directeurs des banques centrales. Toutefois, les données sur l'inflation restent supérieures aux taux cibles de la banque centrale, qui se dirigent actuellement dans la direction opposée.</p> <p>Nous sommes optimistes à l'égard du segment à court terme de la courbe des taux des obligations de sociétés, dont les échéances sont inférieures à 5 ans et où les émetteurs de qualité supérieure offrent des rendements intéressants.</p> <p>Les obligations de sociétés à long terme demeurent moins intéressantes, en raison, par exemple, des valorisations et des risques économiques cycliques.</p>
Titres à revenu fixe mondiaux	2,70 %	8,30 %	<p>Les obligations à rendement élevé présentent à la fois des caractéristiques des titres de créance et des titres de participation, grâce à une amélioration des taux et des rendements attendus.</p> <p>Les investisseurs gagnent un écart de taux supérieur par rapport aux titres de qualité supérieure afin de rémunérer l'acceptation d'une exposition à des risques supplémentaires associés à cette catégorie d'actifs. Cela comprend un risque de défaillance 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 multi-actifs. Elles présentent également un risque de durée plus faible que les titres de créance souverains 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 semblable 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 à taux d'intérêt 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. Ces titres améliorent le rendement attendu du portefeuille en procurant une diversification par rapport aux placements traditionnels en titres à revenu fixe de premier ordre et en actions cotées en bourse.</p>	<p>Prudentes et sélectives : Les risques de récession et d'inflation sont également pertinents pour les obligations étrangères. Cela laisse entrevoir un large éventail de taux dans la plupart des marchés, à l'extérieur du Japon. L'incidence des décisions de la Banque centrale européenne (qui pourraient être plus musclées que prévu) et de la Banque du Japon (fin de la politique actuelle de contrôle de la courbe des taux et accroissement des taux obligataires) pourrait accroître la volatilité à court terme sur les marchés obligataires mondiaux.</p>
Titres de créance à rendement élevé et à taux variable	5,03 %	7,40 %	<p>Les obligations à rendement élevé restent vulnérables au risque de récession économique, par exemple en raison d'une augmentation du risque de défaillance. Les écarts de taux des obligations américaines à rendement élevé ont atteint leur sommet après la pandémie de COVID-19 au milieu de 2022 et se sont depuis resserrés, car les marchés semblent tenir compte de perspectives cycliques relativement faibles. Nous sommes d'avis que ce scénario est trop optimiste et que, par conséquent, les écarts de taux risquent de s'élargir. À long terme, les obligations à rendement élevé semblent intéressantes. Les obligations de premier ordre semblent offrir une meilleure valeur que les obligations à rendement élevé à court terme et présentent généralement une volatilité plus faible.</p>	<p>Prudentes : Les obligations à rendement élevé restent vulnérables au risque de récession économique, par exemple en raison d'une augmentation du risque de défaillance. Les écarts de taux des obligations américaines à rendement élevé ont atteint leur sommet après la pandémie de COVID-19 au milieu de 2022 et se sont depuis resserrés, car les marchés semblent tenir compte de perspectives cycliques relativement faibles. Nous sommes d'avis que ce scénario est trop optimiste et que, par conséquent, les écarts de taux risquent de s'élargir. À long terme, les obligations à rendement élevé semblent intéressantes. Les obligations de premier ordre semblent offrir une meilleure valeur que les obligations à rendement élevé à court terme et présentent généralement une volatilité plus faible.</p>

Catégorie d'actif	Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	Volatilité prévue	Rôle dans la répartition stratégique de l'actif à long terme	Perspectives à court terme
Obligations des marchés émergents (MÉ)	8,29 %	7,80 %	<p>Les obligations émises par des gouvernements et des sociétés canadiens ou étrangers et négociées publiquement procurent un revenu et des rendements attendus stables, y compris sous forme de portage des taux d'intérêt, de gains en capital et de rendement de roulement.</p> <p>En échange de l'acceptation d'une exposition aux risques supplémentaires inhérents à cette catégorie d'actif, y compris les risques économiques, politiques et de liquidité idiosyncrasiques associés aux pays émergents individuels, les investisseurs sont récompensés par des rendements supérieurs grâce à des taux de rendement plus élevés et à l'exposition 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 des marchés émergents. La diversification géographique peut aussi offrir une source supplémentaire d'amélioration du rendement.</p> <p>Les titres de créance des marchés émergents offrent également des avantages sur le plan de la diversification, en raison de corrélations relativement faibles entre cette catégorie d'actif et les autres catégories d'actif.</p> <p>Les pays émergents ne forment pas un bloc homogène. Comme pour toutes les catégories d'actif, 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>Prudentes : Le risque d'une récession mondiale à court terme pose des défis aux actifs des marchés émergents, ce qui encourage à la prudence pour le moment.</p> <p>À long terme, nous sommes optimistes. De nombreuses banques centrales des marchés émergents ont commencé à relever leurs taux directeurs bien avant les décideurs des marchés développés. Le resserrement de la politique monétaire des pays émergents tire à sa fin et les taux obligataires sont demeurés élevés. D'autres paramètres économiques fondamentaux, notamment 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, ce qui a renforcé la crédibilité des politiques macroéconomiques des pays émergents et l'attrait à long terme des titres de créance des marchés émergents. De plus, une dépréciation prévue du dollar américain sur plusieurs années devrait procurer une source supplémentaire de rendement attendu.</p>
Actions internationales	6,60 %	11,90 %		
Actions américaines	4,13 %	12,20 %	<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 de richesse en capital.</p> <p>Les actionnaires profitent de la croissance des bénéfices des sociétés, notamment sous forme de dividendes et de gains en capital.</p> <p>Nous nous attendons à ce que les actions cotées en bourse continuent de produire la majeure partie de la création de richesse en capital, mais leur contribution ne peut être maximisée que si les investisseurs conservent leurs placements à long terme.</p>	<p>Négatives : Les actions internationales et américaines restent exposées à des risques de baisse à court terme.</p> <p>Les ratios C/B sont descendus d'un niveau extrêmement élevé, mais restent chers en raison des faibles perspectives économiques cycliques et de l'inflation élevée. Le consensus des prévisions par analyse ascendante à l'égard des bénéfices semble également trop optimiste, compte tenu des perspectives économiques cycliques. Les perspectives à plus long terme semblent plus prometteuses. Les valorisations commencent à atteindre des niveaux adéquats pour le début du prochain marché haussier, qui débutera lorsque le contexte économique cyclique commencera à s'améliorer.</p>
Actions canadiennes	6,76 %	12,50 %		<p>Prudentes : Même si elles sont également confrontées à des risques cycliques à court terme, les actions canadiennes présentent des perspectives relativement plus intéressantes. La composition de l'indice pourrait contribuer au rendement relatif, en mettant l'accent sur les titres à dividendes et la pondération élevée de secteurs, tels que l'énergie et la finance, dont les valorisations semblent relativement intéressantes à long terme.</p>

Catégorie d'actif	Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	Volatilité prévue	Rôle dans la répartition stratégique de l'actif à long terme	Perspectives à court terme
Actions MÉ	10,65 %	13,30 %	<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 par habitant.</p> <p>Elles sont une source de rendement attendu supérieur et diversifié par rapport aux indices boursiers des marchés développés, notamment en raison de la diversification géographique.</p> <p>Les marchés émergents sont relativement inefficients. Cela témoigne de l'absence relative d'investisseurs participants. Les inefficiences des marchés offrent aux investisseurs actifs habiles une occasion constante d'obtenir des rendements exceptionnels par rapport à ceux d'un indice passif.</p>	Prudentes : Les difficultés économiques cycliques représentent un défi à court terme pour les marchés émergents. Toutefois, les évaluations à long terme semblent relativement intéressantes.
Placements non traditionnels liquides	7,96 %		<p>Ces stratégies offrent une faible volatilité, une liquidité élevée et des rendements attendus intéressants grâce à une combinaison de bêta judicieux et d'alpha idiosyncrasique. Elles devraient également offrir une diversification en raison de la faible corrélation moyenne avec les placements en actions cotées et en titres à revenu fixe de base.</p>	Neutres : Les stratégies non traditionnelles liquides axées sur le rendement absolu sont censées avoir un rendement relativement intéressant dans la plupart des contextes de marché. Cette prévision reflète l'éventail de catégories d'actif et d'occasions de placement qu'elles offrent.

Catégorie d'actif	Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	Volatilité prévue	Rôle dans la répartition stratégique de l'actif à long terme	Perspectives à court terme
Infrastructures mondiales	5,89 %	14,9 %	<p>Les placements mondiaux en infrastructures et en immobilier 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'actif traditionnelles, car les loyers et les droits sont souvent rajustés. Dans le secteur des infrastructures, cela se produit souvent par l'intermédiaire d'un lien avec l'inflation précisé par contrat.</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>Positives : Dans le contexte actuel d'inflation, les infrastructures constituent une catégorie d'actif intéressante en raison de la prévalence des ajustements contractuels liés à l'inflation. Les sociétés des services publics et de l'énergie sont moins touchées par les fluctuations des dépenses de consommation et sont naturellement bien placées pour surmonter l'inflation. La transition vers les énergies renouvelables stimulera aussi les investissements dans ces secteurs.</p> <p>Les risques politiques, réglementaires et commerciaux inhérents à l'exécution de projets d'infrastructure demeurent les plus importants goulots d'étranglement pour la diversification mondiale dans cette catégorie d'actif. À mesure que les contraintes de la chaîne d'approvisionnement se résorberont, les infrastructures devraient faire partie des bénéficiaires.</p> <p>La croissance des placements en infrastructures liées aux données constitue une occasion clé. À titre d'exemple, mentionnons les occasions découlant du déploiement mondial de la technologie 5G, des fibres optiques et des centres de données.</p>
Placements immobiliers privés	5,87 %	9,02 %		<p>Prudentes et sélectives : Le secteur immobilier subit des pressions sur les taux de capitalisation et les risques économiques cycliques laissent entrevoir une volatilité à court terme. Les gestionnaires aptes à investir dans des actifs de façon opportuniste, ainsi que dans des placements immobiliers de base et autres, et ceux qui peuvent effectuer une rotation proactive vers des sous-stratégies d'actifs réels présentant des profils de risque et de rendement attendus plus élevés seront mieux placés pour produire des résultats significatifs.</p> <p>La pandémie de la COVID-19 a accentué les thèmes liés au travail à distance, ce qui a créé des conditions favorables pour les secteurs de l'immobilier industriel et multifamilial, mais un obstacle pour l'immobilier destiné aux commerces de détail et aux bureaux. Le sous-secteur le plus difficile de l'immobilier privé en 2023 devrait être celui des anciens immeubles de bureaux qui présentent des risques de refinancement. La souplesse des modalités de travail constituera un important facteur de différenciation entre les gagnants et les perdants à mesure que les contrats de location progresseront.</p>

Catégorie d'actif	Rendement nominal prévu sur 10 ans (annualisé)	Volatilité prévue	Rôle dans la répartition stratégique de l'actif à long terme	Perspectives à court terme
Crédit privé	6,30 %	6,77 %	<p>Le crédit privé (ou créances privées) 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 créances de sociétés, de créances immobilières, de créances structurées et de créances liées aux infrastructures.</p> <p>Cette catégorie d'actif offre des taux et des rendements prévus corrigés du risque intéressants. Une diversification est également possible en raison de la combinaison 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. Mentionnons également la taille inférieure des émetteurs, l'absence de cote de crédit de l'émetteur et le recours à l'effet de levier.</p>	<p>Positives : Dans le contexte actuel, il est intéressant d'investir dans le crédit privé diversifié en fonction des occasions, des stratégies et des sociétés en portefeuille, tout en cherchant à réduire au minimum la concentration et le risque de défaillance. La volatilité des marchés et la hausse des taux d'intérêt continuent de créer d'importantes occasions dans le segment des prêts directs de premier rang. Ces prêts sont généralement garantis par des positions de premier rang sur les actifs et les flux de trésorerie des sociétés. Un ratio de 4:1 en faveur des opérations de prêt direct exécutées dans le secteur du crédit privé par rapport au crédit public soutient cette catégorie d'actif en raison de la nature à long terme du capital mobilisé. Nous prévoyons que cette tendance se poursuivra.</p>
Capital-investissement	8,01 %	7,92 %	<p>Par capital-investissement, on entend les placements en capital dans des sociétés dont les titres ne sont pas négociés sur des marchés publics ni inscrits à la cote d'une bourse. Les placements vont du financement d'entreprises en démarrage à l'apport de capitaux de croissance à 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 au moyen d'un premier appel public à l'épargne (PAPE), d'une réorganisation, d'une cession de diverses parties de l'entité ou d'une vente à un autre fonds de capital-investissement, appelée rachat secondaire.</p> <p>Cette catégorie d'actif offre la possibilité d'obtenir des rendements supérieurs à ceux des actions de sociétés ouvertes grâce à des placements à valeur ajoutée qui tirent parti des dislocations des marchés et des occasions d'affaires uniques. Elle offre aussi une diversification en raison d'une faible corrélation avec les marchés publics découlant de l'évaluation peu fréquente des valeurs liquidatives des fonds aux prix du marché.</p>	<p>Positives et sélectives : Les placements dans des titres émis durant une récession et dont les valorisations sont plus intéressantes devraient générer de solides rendements grâce à la croissance et à l'expansion des ratios.</p> <p>Le risque de récession et le resserrement des marchés du crédit pourraient continuer d'entraver le capital-investissement à court terme. Le capital-investissement a été l'un des principaux bénéficiaires de la faiblesse des taux d'intérêt dans la foulée de la crise financière mondiale, qui a fait grimper les valorisations des actifs. Le régime actuel de taux d'intérêt plus élevés limite le rythme probable des nouveaux placements, car il compense les valorisations plus intéressantes.</p> <p>Une recherche rigoureuse sur les gestionnaires est un facteur clé dans l'identification des gagnants. 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>

Opinions sur la construction de portefeuille

Taux d'intérêt : il ne s'agit pas d'un indicateur fiable pour les changements tactiques de style

Valeur ou croissance

Dans notre récent article intitulé *Lorsque les taux d'intérêt augmentent, faut-il privilégier la valeur et délaisser la croissance? Pas si vite!*, nous avons examiné le rendement des indices de style actions de valeur et de croissance, en particulier durant les périodes de hausse des taux d'intérêt. Malgré la sagesse populaire, nos recherches s'appuyant sur plus de quatre décennies de données n'ont trouvé aucune preuve que les actions de style valeur ou croissance produisent avec constance des rendements supérieurs durant les périodes de hausse des taux d'intérêt. De façon plus générale, le rendement à long terme de ces styles a peu varié, ce qui suggère que les investisseurs devraient établir des pondérations en actions axées autant sur la valeur que sur la croissance.

Nous avons également pris en compte les différences d'écart-type entre les deux styles de placement, qui peuvent avoir une incidence sur le rendement à long terme. Pour les investisseurs préoccupés par la volatilité, en plus de l'obtention des rendements les plus élevés, les avantages d'une approche de base à l'égard des actions deviennent plus clairs. Bien que les portefeuilles axés sur le style puissent dégager des rendements supérieurs sur diverses périodes, l'écart de rendement corrigé du risque est statistiquement négligeable depuis plus de 40 ans.

Comme c'est le cas pour l'anticipation des marchés, nous concluons que les réorientations tactiques fondées sur le style de placement ne sont pas recommandées dans les portefeuilles des investisseurs. Malgré le rendement supérieur de la croissance au cours de la majeure partie de la dernière décennie, qui a été usurpée plus récemment par la valeur, nous croyons qu'un portefeuille de base combinant la croissance et la valeur est la meilleure approche pour maximiser le rendement attendu à long terme.

Lisez l'article complet en [français](#) ou en [anglais](#).

Les placements non traditionnels des marchés privés peuvent améliorer les résultats de placement

La forte croissance soutenue des placements non traditionnels des marchés privés constitue une excellente occasion d'accroître le rendement attendu du portefeuille. Cela inclut la possibilité de puiser dans des sources diversifiées de rendement attendu et de revenu qui ne sont pas accessibles aux stratégies traditionnelles d'achat et de conservation sur les marchés publics. Il peut aussi s'agir de la diversification au moyen de stratégies liées aux marchés privés qui atténuent la volatilité des portefeuilles et d'autres stratégies qui couvrent divers risques auxquels les portefeuilles traditionnels sont largement exposés. De toute évidence, investir dans des actifs réels (immobilier, marchandises, infrastructures) permet aux investisseurs de mieux couvrir l'incidence de l'inflation sur le rendement de leur portefeuille. Le résultat escompté d'un placement dans une gamme de placements non traditionnels des marchés privés, en complément de positions existantes dans des actifs des marchés publics, est un rendement attendu plus solide et plus stable à long terme.

Le lissage des rendements des placements non traditionnels des marchés privés peut aider à réduire au minimum les incitatifs à tenter d'anticiper les marchés. Par le passé, maintenir les placements des clients et se concentrer sur leurs objectifs à long terme a contribué à maximiser la probabilité d'atteindre les cibles de rendement et à réduire au minimum l'ampleur de ce qu'on appelle le « manque à gagner des investisseurs » - le manque de rendement qui survient lorsque les investisseurs ratent les meilleures journées de rendement.

La croissance du marché a permis à un éventail d'investisseurs - des particuliers à valeur nette très élevée aux grands investisseurs institutionnels que sont les caisses de retraite - d'allouer une part de plus en plus importante du capital du portefeuille à des solutions non traditionnelles sur le marché privé. Les investisseurs individuels n'en sont qu'à leurs débuts sur ce segment. Ce constat vaut à la fois pour la taille des placements non traditionnels dans l'ensemble des portefeuilles et pour la complexité des solutions offertes. Par exemple, de nombreux investisseurs individuels actifs dans les secteurs de l'immobilier et des infrastructures y participent au moyen de fiducies de placement immobilier (FPI) ou de fonds cotés en bourse qui offrent ce type d'occasions par l'intermédiaire de titres cotés en bourse, plutôt que par l'intermédiaire d'instruments du marché privé non cotés. La participation des particuliers devrait évoluer et croître au fil du temps, parallèlement à l'expansion continue du marché.

Parmi les solutions non traditionnelles les plus importantes sur le marché privé figurent les fonds de crédit privé et de capital-investissement, les actifs réels comme l'immobilier et les infrastructures privés, les ressources naturelles et les terres agricoles, qui peuvent aider les investisseurs à couvrir les risques d'inflation. Les stratégies de fonds de couverture à rendement absolu peuvent aussi offrir une diversification, notamment durant les périodes de repli boursier (les fonds de couverture peuvent souvent être suivis avec succès au moyen de stratégies non traditionnelles liquides). Chacune de ces stratégies non traditionnelles peut à son tour être subdivisée en un ensemble éclectique d'occasions et de risques de placement distincts qui, individuellement, jouent un rôle précis dans les portefeuilles des investisseurs. En investissant dans une partie ou la totalité de ces occasions, de même que dans des actions et des titres à revenu fixe des marchés publics, les investisseurs sont en mesure de diversifier et d'améliorer le rendement attendu d'un portefeuille équilibré traditionnel.

Les placements non traditionnels des marchés privés ne sont pas une panacée. Ils sont très différents des placements des marchés publics et ne conviennent pas à tous les investisseurs, compte tenu des efforts et de la tolérance au risque nécessaires pour y participer. Leurs caractéristiques positives sont contrebalancées par une transparence et une réglementation moins rigoureuses, une complexité accrue et souvent des frais plus élevés. Ils sont souvent relativement peu liquides et ne peuvent généralement pas être négociés aussi facilement que les actions et obligations des marchés publics. Pour de nombreux investisseurs, les avantages attendus l'emportent sur ces inconvénients, mais ce n'est pas toujours le cas. Les investisseurs devraient tenir compte des coûts et des avantages potentiels des marchés privés avant de décider d'y investir.

Étant donné la complexité de nombreuses stratégies de placement sur les marchés privés, nous recommandons d'effectuer un examen minutieux et sélectif avant de décider d'investir. Il s'agit notamment d'un processus rigoureux de recherche sur les gestionnaires dans le cadre duquel les produits sont surveillés afin d'acquérir une connaissance approfondie de l'équipe de direction et des caractéristiques des produits. Cela aide à déterminer les risques et à avoir confiance en la capacité du produit à produire les rendements attendus et à atteindre les objectifs de placement.

Pour en savoir plus en [français](#) ou en [anglais](#).

La lumière au bout du tunnel – Analyse des reprises après des baisses

Les rendements des actions et des obligations ont été négatifs en 2022. Cela ne s'est produit que quatre fois au cours des 100 dernières années. Au milieu d'un repli boursier, il est tentant de se laisser aller au pessimisme et de ne penser qu'à la durée et à l'ampleur des pertes que l'on risque de subir. Nous optons plutôt pour un point de vue productif et optimiste qui nous amène à nous demander combien de temps il faudra aux actions et aux obligations pour regagner tout le terrain perdu en 2022. Nous nous tournons vers l'analyse statistique pour déterminer la trajectoire potentielle de la prochaine reprise du marché haussier, à l'aide des cinq profils d'investisseur de la répartition stratégique de l'actif à long terme. Comme on pouvait s'y attendre, tous ces profils ont vu leur capital diminuer en 2022 et ont enregistré une modeste reprise à partir du milieu de l'année. Nos simulations laissent croire qu'il faut généralement de 18 à 23 mois aux portefeuilles pour se remettre des baisses au moins aussi importantes que celles de 2022. Cela signifie que les portefeuilles devraient avoir récupéré la totalité de leur capital quelque part au cours de la deuxième moitié de 2024, à condition que les investisseurs conservent la totalité de leurs placements.

Cette conclusion ne donne aucune indication sur la trajectoire des portefeuilles jusqu'à leur récupération complète. Dans le scénario le plus optimiste, la reprise du marché observée au début de 2023 pourrait se poursuivre généralement sans encombre. Il n'est toutefois pas exclu que les marchés subissent d'abord une nouvelle correction prononcée avant d'enregistrer une reprise durable qui les ramènerait à leur précédent sommet et au-delà. Nos portefeuilles de solutions gérées ont été tactiquement structurés en prévision de ce scénario.

Quoi qu'il en soit, en gardant un horizon à long terme, les investisseurs bénéficient de perspectives relativement prometteuses et ont l'occasion d'envisager de commencer à mettre davantage de capital au travail.

Lisez l'article complet : *Combien de temps faudra-t-il aux portefeuilles pour se rétablir?* en [français](#) ou en [anglais](#).

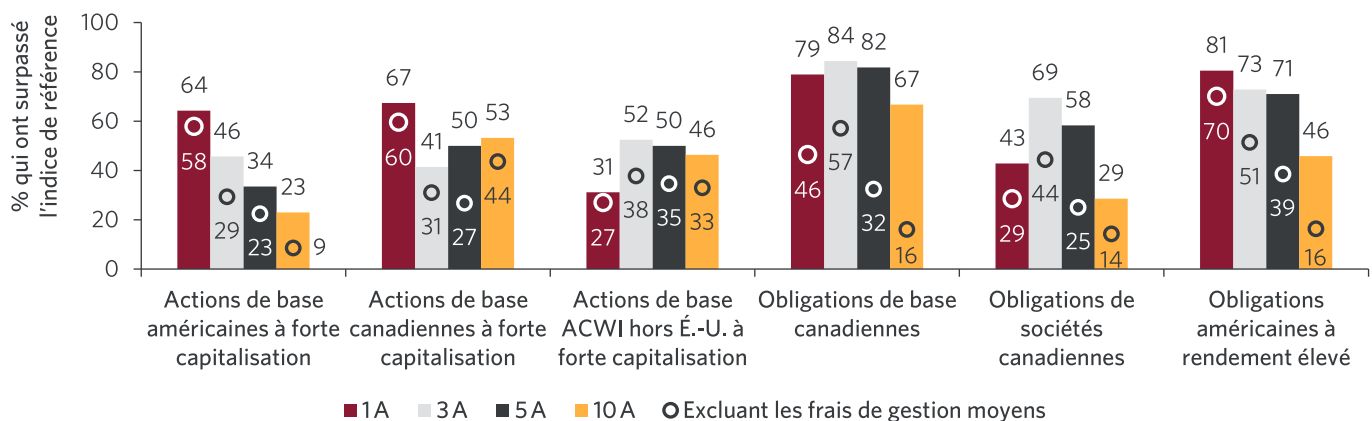
Rester ouvert mais sélectif : combiner des gestionnaires actifs très prometteurs et des fonds à gestion passive

Gestion active ou passive

En 2022, de nombreux gestionnaires actifs aux États-Unis et au Canada ont obtenu de meilleurs résultats que leur indice de référence. Cela contraste avec la piètre performance des gestionnaires actifs observée pendant la majeure partie de la dernière décennie, en particulier aux États-Unis. Cette contre-performance historique a été en grande partie le fait saillant de plusieurs grilles de pointage de la gestion active largement lues qui remettent en question la valeur de la gestion active.

À l'aide des univers d'eVestment, qui recueillent des données sur le rendement institutionnel auprès de milliers de gestionnaires de placement, nous avons effectué notre propre analyse du rendement de la gestion active dans diverses catégories et périodes. Nous avons examiné le rendement avant déduction des frais et après soustraction des frais de gestion institutionnels moyens. Il s'agit d'un test plus véridique de la gestion active que l'utilisation du rendement après déduction des frais totaux du fonds de détail, qui est une méthode courante de grilles de pointage de la gestion active largement lues. Le défi lié à l'utilisation du rendement après déduction des frais des fonds de détail est qu'il comprend souvent des composantes autres que le paiement pour accéder à des compétences en gestion active de placements. Ces composantes représentent une part importante des frais globaux et comprennent les frais liés aux précieux services-conseils, à la gestion des relations et à la tenue de dossiers. Au bout du compte, cela nuit à toute mesure des compétences des gestionnaires.

Taux de réussite des gestionnaires actifs dans divers univers d'eVestment¹⁰ et périodes



Source : eVestment, données au 31 décembre 2022. Les indices de référence utilisés dans l'analyse des taux de réussite des gestionnaires actifs sont les suivants : indice S&P 500 pour les actions de base américaines à forte capitalisation; indice composé S&P/TSX pour les actions de base canadiennes à forte capitalisation; indice MSCI Monde tous pays (ACWI) hors États-Unis pour les actions de base EAEOM¹⁰ à forte capitalisation; indice obligataire universel FTSE TMX Canada pour les obligations canadiennes de base; indice universel des obligations de sociétés FTSE Canada pour les obligations de sociétés canadiennes; et indice ICE des obligations américaines à rendement élevé BofA ML pour les obligations américaines à rendement élevé.

Au cours de la dernière décennie, la majorité des gestionnaires actifs de l'univers des actions américaines de base à forte capitalisation ont inscrit un rendement inférieur à celui de l'indice de référence; ce rendement inférieur peut s'expliquer en partie par le contexte de placement, où le marché était dirigé par un petit nombre d'actions de grandes sociétés technologiques au sommet de l'échelle des capitalisations boursières. Lorsque les indices se concentrent sur une poignée d'actions, il est facile d'imaginer que les gestionnaires actifs qui recherchent la diversification comme pratique exemplaire se heurteront à de sérieux obstacles dans un sens relatif. Il en allait de même pour l'univers des actions canadiennes de base à forte capitalisation. Toutefois, lorsque le petit nombre de sociétés à grande capitalisation a fait l'objet de ventes massives, de nombreux gestionnaires actifs ont réussi à créer de la valeur par rapport à l'indice de référence pour leurs clients.

La gestion active est-elle alors de retour? Selon nous, la réponse est nuancée. Il va sans dire que certains gestionnaires actifs obtiendront de meilleurs résultats que d'autres; certains contextes rendront la gestion active plus favorable que d'autres; et certains gestionnaires auront de la difficulté à ajouter de la valeur au-delà des rendements de l'indice de référence, des rendements passifs et des considérations relatives aux frais. Par conséquent, la sélection des bons gestionnaires – et peut-être de façon plus pertinente, la sélection d'un gestionnaire qui correspond point de vue stratégique que l'on adopte – demeure un élément essentiel à la réussite de la construction du portefeuille.

Il arrive rarement que le rendement relatif soit constamment supérieur à celui de l'indice général. Par conséquent, pour nos solutions, nous équilibrons les stratégies de gestion active et passive afin d'améliorer les résultats de placement dans un éventail de contextes économiques et boursiers différents. La raison d'être, la structure et la sélection du gestionnaire constituent le bon ordre de priorités pour les investisseurs qui utilisent la répartition de l'actif. Autrement dit, l'exposition aux catégories d'actif est la priorité numéro un. La deuxième priorité consiste à trouver une structure qui correspond à ses convictions thématiques. La question de savoir si un gestionnaire peut offrir un potentiel de hausse découlant de la gestion active pour ces deux premières priorités doit finalement être prise en compte. Même si un gestionnaire ne parvient pas à surpasser un indice de référence, l'objectif et la structure devraient quand même placer les investisseurs sur le chemin de la réussite, tant que le coefficient de détermination (R^2) des gestionnaires par rapport aux deux premières priorités est élevé.

L'équipe Recherche sur les gestionnaires d'actifs de Gestion d'actifs CIBC¹¹ a le luxe de trouver des idées de placement provenant de n'importe quel endroit dans le monde et peut examiner de façon indépendante s'il existe des principes de base à l'appui, complétés par des preuves, qui donnent à penser qu'une stratégie active peut ajouter de la valeur au-delà de la répartition de l'actif. Cela assure l'objectivité dans la sélection des placements les plus appropriés pour les portefeuilles.

Conclusion

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

Comme dans les éditions précédentes, nous avons recommandé une répartition de l'actif pour cinq profils d'investisseurs indicatifs. Ces profils diffèrent les uns des autres en ce qui a trait aux objectifs de rendement et de revenu, et à la tolérance au risque. Les pondérations recommandées ont été améliorées cette année, avec l'ajout de placements supplémentaires dans des actifs non traditionnels, le cas échéant, notamment dans des solutions des marchés privés, et une exposition accrue aux actions et titres de créance de sociétés ouvertes. Ces améliorations devraient favoriser la diversification du portefeuille et se traduire par un meilleur rendement à long terme.

Nous avons également décrit les améliorations apportées aux processus. Le nouveau Forum sur la recherche de solutions pour les portefeuilles est le point central des initiatives de construction et de recherche de solutions pour les portefeuilles à l'échelle de la société. Il est responsable de la surveillance des placements pour les solutions gérées de Gestion d'actifs CIBC. Adopter une approche axée sur la résolution des problèmes est un élément essentiel des efforts de notre société visant à élargir et à approfondir les partenariats avec nos clients. Nous entendons par cela la prestation de conseils et de soutien réfléchis adaptés aux besoins des partenaires, un engagement à produire des recherches sur les placements et des documents de leadership éclairé hors pairs, et la recherche constante de meilleurs résultats pour les clients. Forte de cette approche axée sur la résolution de problèmes, Gestion d'actifs CIBC travaillera 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.

- ¹ Les rendements et les écarts-types prévus pour les catégories d'actif sont estimés à partir des rendements prévisionnels sur 10 ans, comme il est expliqué dans le rapport de Gestion d'actifs CIBC sur les rendements attendus des marchés des capitaux à long terme 2023, disponible en [français](#) ou en [anglais](#); les rendements et les écarts-types prévus sont des chiffres hypothétiques prospectifs sur 10 ans.
- ² Le Forum sur la recherche de solutions pour les portefeuilles 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 d'IGP; Gaurav Dhiman, CFA, gestionnaire de portefeuille, Titres mondiaux à revenu fixe; Philip Lee, CFA, directeur exécutif, Recherche sur les 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 négociation, Solutions de placement totales; et Francis Thivierge, CFA, gestionnaire de portefeuille principal, Multiclasse d'actifs et gestion des devises.
- ³ M2 est un agrégat monétaire rassemblant la monnaie hors banques et les dépôts dans les banques, y compris les dépôts transférables par chèque, les dépôts non transférables par chèque et les dépôts à terme.
- ⁴ Pour en savoir plus sur notre avis concernant la préférence nationale, consultez notre livre blanc sur ce sujet en [français](#) ou en [anglais](#).
- ⁵ Le rendement historique de chaque profil de risque est calculé en fonction des rendements historiques des indices représentatifs des catégories d'actif, rééquilibré chaque mois, les pondérations étant mises à jour à chaque fin d'année civile à l'aide de recommandations de répartition stratégique de l'actif fondées sur les documents *Répartition stratégique de l'actif à long terme* (2016-2022). Les répartitions historiques avant 2016 sont représentées par la recommandation de répartition stratégique de l'actif pour 2016.
- ⁶ Les indices de référence pour ces catégories d'actif sont les suivants : indice des bons du Trésor à 91 jours de la Banque du Canada pour les liquidités; indice des obligations à court terme FTSE Canada pour les titres à revenu fixe à court terme; indice obligataire universel FTSE Canada pour les titres à revenu fixe canadiens; l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond pour les titres à revenu fixe mondiaux; l'indice Bank of America Merrill Lynch BB-B US Cash Pay High Yield pour les obligations américaines à rendement élevé; l'indice JPM Emerging Markets Bond Index Plus pour les obligations des marchés émergents; l'indice composé S&P/TSX pour les actions canadiennes; l'indice S&P 500 pour les actions américaines; l'indice MSCI EAEO^{MD} pour les actions internationales; l'indice MSCI Marchés émergents pour les actions des marchés émergents; l'indice Dow Jones Brookfield des infrastructures mondiales pour les infrastructures mondiales; la catégorie G du fonds Placements en capital de sociétés fermées Kensington pour les actions privées; la valeur liquidative d'Ares Capital Corporation (ARCC) pour les titres de créance privés; indice NFI-ODCE pour l'immobilier privé.
- ⁷ Les indices représentatifs du rendement de la répartition mondiale 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 sa création (1990) et toutes les obligations du gouvernement du Canada à 10 ans et plus avant 1990; indice global des obligations mondiales Barclays pour les obligations mondiales depuis sa création (1990), indice mondial des obligations d'Etat JPMorgan hors Canada avant 1990; indice Bank of America Merrill Lynch BB-B US Cash Pay High Yield depuis sa création (sept. 1988); l'indice Merrill Lynch des obligations américaines à rendement élevé Master II pour sept. 1986 à août 1988; l'indice composé S&P/TSX pour les actions canadiennes; indice MSCI Monde pour les actions mondiales.
- ⁸ Pour calculer l'exposition du portefeuille aux facteurs de risque macroéconomique, nous 1) calculons la contribution marginale aux risques de chaque facteur de risque en calculant les premières dérivées de l'écart-type du portefeuille à l'égard de chaque facteur macroéconomique; 2) procédons à une régression à plusieurs variables pour obtenir les coefficients bêta de tous les facteurs de risque macroéconomique et utilisons les coefficients bêta comme substituts 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 aux risques (obtenue à l'étape 1) et la pondération du facteur correspondant (obtenue à 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.
- ⁹ La plupart des rendements attendus et des écarts-types prévus pour les catégories d'actif des composantes sont fondés sur les rendements prévisionnels sur 10 ans de l'article sur le rendement attendu en 2023 de l'équipe Multiclasse d'actifs et gestion des devises de Gestion d'actifs CIBC 2023 (en [français](#) ou en [anglais](#)). Il existe des exceptions précises où le rendement attendu et les écarts-types prévus sont fondés sur les travaux de l'équipe Solutions de placement totales de Gestion d'actifs CIBC. Les exceptions comprennent la prévision des rendements du capital-investissement en fonction de la somme de 1/3 du rendement attendu des actions canadiennes et des 2/3 du rendement attendu des actions américaines, plus 3 %; rendement représentatif de la SRAAM fondé sur le marché monétaire et les titres à revenu fixe canadiens à court terme, plus 5 %. Les rendements attendus de ces catégories d'actif ne sont pas disponibles auprès de l'équipe Multiclasse d'actifs et gestion des devises. L'équipe Solutions de placement totales utilise la volatilité historique sur 10 ans de la catégorie G du fonds Placements en capital de sociétés fermées Kensington pour le capital-investissement, la valeur liquidative d'Ares Capital Corporation (ARCC) pour les titres de créance privés et l'indice NFI-ODCE pour l'immobilier privé, car ceux-ci sont plus représentatifs de l'expérience attendue pour les investisseurs que les indices boursiers en général. Ces prévisions de risque et de rendement sont des estimations hypothétiques prospectives sur 10 ans.
- ¹⁰ eVestment recueille des données sur le rendement institutionnel auprès de milliers de gestionnaires de placement.
- ¹¹ Dirigée par Philip Lee, directeur exécutif, Recherche sur les gestionnaires, Solutions de placement totales. Pour en savoir plus sur le processus, renseignez-vous ici en [français](#) ou en [anglais](#).

**Leslie Alba, CFA, MBA**

Directrice en chef, Solutions de portefeuille,
Solutions de placement totales
Gestion d'actifs CIBC inc.

**Daniel Greenstein**

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

**Jerry Lu, CFA, FRM, CAIA**

Analyste principal, Solutions de portefeuille
Solutions de placement totales
Gestion d'actifs CIBC inc.

**Michael Sager, Ph. D.**

Directeur exécutif
Multiclasse d'actifs et gestion des devises
Gestion d'actifs CIBC inc.

**David Wong, CFA, FRM**

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

Les rendements hypothétiques comportent de nombreuses limites, dont certaines sont décrites ci-dessous. Rien ne garantit qu'un compte enregistrera un bénéfice ou des pertes similaires à ceux présentés ici. 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 que ces derniers 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 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 de ce 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.

Gestion d'actifs CIBC et le logo CIBC sont des marques 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.