

Maximiser les résultats axés sur le client dans une approche de portefeuille total : le rôle de la gestion des devises

Janvier 2026

Michael Sager, Ph.D., directeur général et chef des placements, Multiclasse d'actifs et gestion des devises

Giuseppe Pietrantonio, CFA, MBA, directeur, Solutions, Multiclasse d'actifs et gestion des devises

Lilly Price, CAIA, CIM, CIMA, directrice exécutive et cheffe, Distribution internationale

Patricia Tiralongo, CFA, responsable, Expansion des affaires et directrice générale



Principaux points à retenir

- La gestion intégrée des portefeuilles au moyen d'une approche de portefeuille total devrait conduire à de meilleurs rendements et à une meilleure gestion du risque comparativement à une répartition stratégique de l'actif traditionnelle.
- Des stratégies ciblées en matière de devises au sein d'une approche de portefeuille total peuvent contribuer à atténuer le risque, à augmenter les rendements et à améliorer la diversification du portefeuille.
- La répartition souple et prospective de l'approche de portefeuille total permet aux investisseurs de s'adapter à l'évolution des marchés et d'optimiser les résultats.
- L'adoption fructueuse de cette approche exige un leadership engagé, une gouvernance efficace et des systèmes robustes pour soutenir la prise de décision intégrée.

Introduction

Alors que les marchés financiers mondiaux continuent de devenir de plus en plus complexes, une approche de portefeuille total pour la constitution de portefeuille a gagné en importance au sein des principaux régimes de retraite mondiaux et des fonds d'État. Parmi les adopteurs de premier plan figurent CalPERS aux États-Unis, le fonds de pension Investissements RPC au Canada, le fonds d'État Future Fund en Australie et le GIC à Singapour, également un fonds d'État. Au-delà de ces très grands investisseurs, l'approche de portefeuille total s'applique à un large spectre de propriétaires d'actifs.

L'approche de portefeuille total correspond à une évolution de la répartition stratégique de l'actif traditionnelle. Plutôt que de mettre l'accent sur la prise de décision en matière de répartition du capital dans des silos de catégories d'actifs traditionnels, elle met l'accent sur une vision intégrée de l'ensemble du fonds. Elle recentre l'évaluation du rendement des placements, la faisant passer des comparaisons relatives aux indices de référence aux objectifs de rendement du portefeuille total. Ces deux améliorations permettent de mieux comprendre les risques et les occasions liés au portefeuille, d'obtenir une véritable concurrence pour le capital entre les utilisations concurrentes, ainsi qu'une plus grande agilité face à l'évolution des risques économiques et la production de résultats supérieurs à long terme pour les investisseurs et les bénéficiaires.

Une étude récente du Thinking Ahead Institute (en anglais seulement), portant sur 26 grands propriétaires d'actifs mondiaux et représentant plus de 6 billions de dollars américains en actifs sous gestion, indique que les fonds qui ont recours à une approche de portefeuille total ont produit un rendement supérieur de 1,8 % par an au cours des 10 dernières années par rapport à ceux qui se servent de la répartition stratégique de l'actif plus traditionnelle¹. L'étude a également révélé que 36 % des propriétaires d'actifs utilisant l'approche de portefeuille total ont obtenu des rendements supérieurs, ce qui vient confirmer l'affirmation selon laquelle le dynamisme et la nature intégrée de l'approche de portefeuille total sont très utiles dans des contextes de plus en plus complexes. En outre, la tendance vers l'approche de portefeuille total s'accélère, le nombre de fonds axés sur la répartition stratégique de l'actif ayant diminué de moitié en sept ans et la plupart des participants maximisant ou augmentant maintenant leur utilisation de l'approche de portefeuille total.

La devise prend une importance particulière dans le cadre de l'approche de portefeuille total. Chez Gestion d'actifs CIBC, nous pensons en termes d'écosystème de devises englobant une myriade d'occasions et de risques pertinents pour la plupart des investisseurs (tableau 1). D'une part, le risque de change est inhérent à tout portefeuille d'investisseur exposé à des actifs étrangers. L'approche de portefeuille total met l'accent sur l'importance de prendre conscience de ce risque intentionnellement, en particulier pendant les périodes de risque négatif important de pertes extrêmes lié aux actions étrangères. D'un autre côté, la devise est une source efficace de diversification de l'alpha par rapport au capital. Alors que l'accent mis par l'approche de portefeuille total sur l'établissement d'un budget ciblé en matière de risque continue de progresser, la gestion active des devises, ainsi que d'autres solutions de placement non traditionnelles, pourrait apporter une contribution importante au rendement global du portefeuille².

Tableau 1 - Un écosystème des devises complet axé sur le client

Rendement absolu Alpha sans contrainte	Superposition d'alpha et superpositions avec contraintes	Couverture stratégique et atténuation du risque de pertes extrêmes
Alpha sans contrainte - Tous les marchés (développés et émergents) - Marchés développés uniquement - Marchés émergents uniquement - Variantes systématiques uniquement - Conseils stratégiques	Gestion active des devises visant à améliorer les expositions sous-jacentes au bêta - Actions - Titres à revenu fixe Superpositions actives relatives à l'indice de référence dans les stratégies de catégories d'actifs sous-jacentes Couverture dynamique des devises - Atténuation du risque assortie de certains rendements à la hausse	Couverture passive stratégique autonome - Atténuation du risque - Concordance de l'actif et du passif - Critères propres à un client - Actifs des marchés publics et privés Couverture stratégique combinée à une superposition active de l'alpha Couverture des risques de pertes extrêmes pour atténuer le risque du portefeuille total

De la répartition stratégique de l'actif à l'approche de portefeuille total : l'évolution de la constitution de portefeuille axée sur les résultats

La répartition stratégique de l'actif traditionnelle vit dans un monde de silos et d'indices de référence. Elle définit le contexte de placement en termes de catégories d'actifs traditionnelles. Les actions publiques et les titres à revenu fixe sont des éléments de base à partir desquels la recherche de diversification se subdivise généralement en segments nationaux et internationaux, à grande et petite capitalisation, de première qualité et à haut rendement. Les marchés privés et les solutions non traditionnelles, telles que la gestion active des devises, les stratégies émergentes de créneau et les répartitions dans des fonds de couverture, sont considérés comme des catégories d'actifs distinctes évaluées en fonction de leur capacité prévue à fournir des sources différenciées de risque et de rendement. Le rendement est généralement pris en considération sur le plan de la valeur ajoutée par rapport aux résultats de l'indice de référence, plutôt que sur le plan des résultats absolus propres au régime. Les changements apportés à une répartition stratégique de l'actif sont rares et généralement motivés par des changements structurels dans les attentes en matière de rendement à long terme des catégories d'actifs. La capacité à répondre de manière dynamique à l'évolution des occasions du marché et des convictions en matière de placements est faible.

La compartimentation et la constitution du portefeuille en fonction des délimitations des catégories d'actifs semblent être simples et intuitives. En réalité, elles sont intrinsèquement complexes, compte tenu de l'éventail des risques et des occasions qui se chevauchent que chaque catégorie d'actifs intègre. Cela risque de créer des doublons au niveau du portefeuille total, et soit des concentrations involontaires, soit une diversification excessive : le crédit repose en grande partie sur le même facteur de risque économique que les actions publiques; les titres liés aux infrastructures chevauchent les titres à revenu fixe; et les titres en immobilier offrent un profil de risque qui ressemble à une combinaison d'actions et de titres à revenu fixe. Pourtant, les ressources de placement limitées sont souvent organisées de manière à inciter les équipes internes à fabriquer des fossés artificiels et sous-optimaux pour protéger les spécialisations par classe d'actifs.

En pratique, la répartition stratégique de l'actif traditionnelle peut souvent aboutir à des portefeuilles qui semblent diversifiés en surface, mais qui possèdent une surexposition camouflée à des facteurs spécifiques, ce qui explique pourquoi la diversification a parfois « échoué » lors de baisses historiques. En réalité, de nombreux portefeuilles n'étaient pas aussi diversifiés qu'on le croyait. L'approche de portefeuille total contribue à résoudre ce problème en intégrant la covariance entre les facteurs de risque.

Elle redéfinit le contexte, permettant aux investisseurs de mieux gérer le risque et de produire des rendements, et de prendre des décisions de gouvernance mieux éclairées. Elle considère les s comme des entités uniques et intégrées qui bénéficient d'une gouvernance transparente et de responsabilités. La prise de décision intégrée permet d'établir clairement les priorités en matière d'objectifs stratégiques à long terme, tels que l'atteinte d'objectifs de rendement total spécifiques pour les dotations et les fondations ou le financement des passifs des régimes de retraite, plutôt que de compter sur des mesures du rendement à valeur ajoutée par rapport à l'indice de référence, qui sont plus courantes.

Tableau 2: L'approche de portefeuille total constitue une amélioration importante par rapport à la répartition stratégique de l'actif traditionnelle.

Répartition traditionnelle de l'actif	Approche de portefeuille total
- Se concentre sur des catégories d'actifs individuelles ou des silos - Se concentre sur des catégories d'actifs individuelles ou des silose - Répartition statique basée sur des données historiques - Risques gérés au niveau de la catégorie d'actifs	- Se concentre sur le portefeuille dans son ensemble - Met l'accent sur l'atteinte de résultats spécifiques - Répartition dynamique basée sur une vision prospective - Risques gérés au niveau du portefeuille total

L'accent mis sur les objectifs de rendement absolu favorise la notion de véritable concurrence pour le capital : les ressources sont affectées aux utilisations qui apportent la plus importante contribution prévue aux résultats souhaités. À la Banque CIBC, nous évaluons cette concurrence à l'aide d'évaluations liées à l'objectif (tableau xx). Cette approche favorise la pensée innovante en remettant en question les pratiques de placement traditionnelles et en encourageant l'exploration de nouvelles stratégies. De même, l'intégration horizontale qui en découle au sein d'une structure « une même équipe » domine tout désir antérieur de conserver les silos verticaux qui existaient déjà.

Les placements selon l'approche de portefeuille total sont perçus en fonction de leur capacité à extraire un rendement d'un large éventail de facteurs de risque qui produisent un rendement et qui transcendent les limites des catégories d'actifs étroitement définies et délimitées. Les facteurs couramment cernés comprennent la croissance économique, l'inflation, la duration, le crédit, la liquidité et la gestion stratégique des risques liés aux changements climatiques et à la géopolitique. La diversification est déterminée en fonction de la covariance entre les facteurs de risque plutôt qu'entre les catégories d'actifs. Cela permet d'effectuer une analyse plus nuancée du risque du portefeuille. Par exemple, une approche de portefeuille total reconnaît que toutes les actions ne contribuent pas nécessairement de la même manière au risque du portefeuille, que le risque lié aux actions se présente sous de nombreuses formes dans les marchés publics et privés et dans toutes les zones et régions, et que le risque lié aux actions interagit souvent avec d'autres facteurs de risque de manière complexe pour générer un mélange de risques souhaités et involontaires. L'adoption d'une approche de portefeuille total facilite également l'inclusion d'actifs non traditionnels qui offrent des perspectives de croissance uniques que l'on ne retrouve généralement pas sur les marchés publics en tenant compte de leur rôle dans le contexte plus large du portefeuille en dehors du plan conventionnel « 60/40 ». Et en se concentrant sur le portefeuille total, un cadre axé sur l'approche de portefeuille total permet aux répartiteurs d'avoir facilement recours à des techniques et des solutions de structuration pour intégrer la résilience dans les portefeuilles dans le but de contrer une multitude de chocs inattendus et de perturbations économiques.

L'approche de portefeuille total incite à une répartition dynamique fondée sur une vision prospective ciblée. Cette orientation permet aux investisseurs de réagir plus efficacement à l'évolution des conditions du marché ou aux nouvelles possibilités d'améliorer les résultats des placements. Par exemple, une répartition dans des portefeuilles d'obligations traditionnels est souvent considérée, et à juste titre, comme une source de revenu diversifié à faible risque. Cependant, à certains moments du cycle économique, ces caractéristiques liées au revenu et au risque deviennent moins évidentes; par exemple, en août 2020, le rendement d'une obligation du Trésor américain à 10 ans se négociait à près de 50 points de base par rapport à son équilibre estimé à long terme de 4,25 %. Le rendement à long terme prévu d'une répartition dans des obligations d'État a été remis en question, au moins temporairement. Le rajustement dynamique de la répartition des fonds propres par rapport aux répartitions à l'état stable sur des périodes qui durent généralement plusieurs trimestres ou plus peut améliorer les résultats obtenus par les investisseurs sans risquer de faire preuve d'une confiance excessive dans sa capacité à déterminer tactiquement l'orientation du marché à court terme.

Risque de change dans un cadre d'approche de portefeuille total

Une gestion ciblée des devises joue un rôle important dans un cadre de portefeuille total. La mise en œuvre d'une stratégie de change clairement définie peut contribuer à gérer le risque du portefeuille, à augmenter les rendements prévus et à atteindre des objectifs de placement spécifiques, y compris l'amélioration de la liquidité

1. Couverture du risque de change hérité

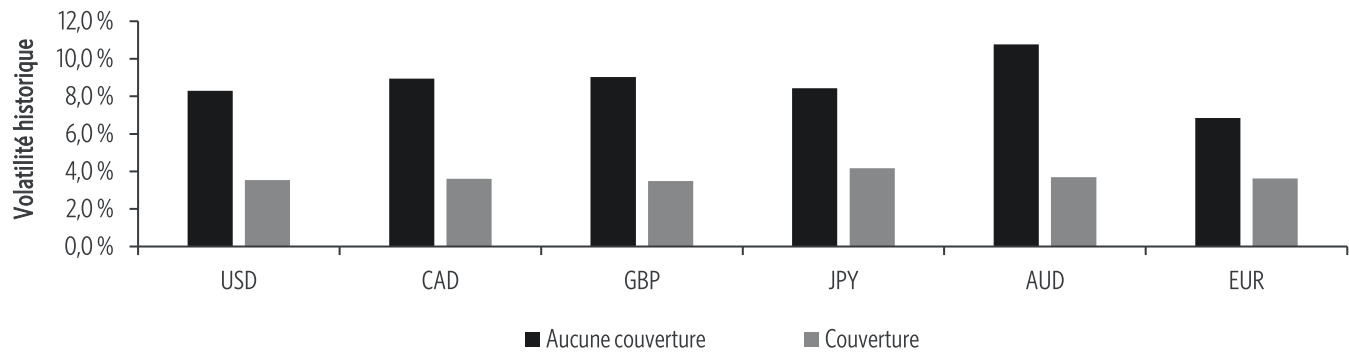
Le risque de change survient lorsqu'un portefeuille investit dans des actifs en devises étrangères. Les rendements des devises peuvent soit améliorer, soit diminuer les rendements locaux de ces placements, déclencher des non-concordances entre l'actif et le passif, et également offrir d'importantes occasions de diversification pour le portefeuille total. De plus, les fluctuations des devises constituent souvent une source importante de volatilité du portefeuille. Pour toutes ces raisons, une prise de décision ciblée à l'égard d'une stratégie de couverture de change appropriée est pertinente pour la plupart des investisseurs.

Nous recommandons une approche sélective de la couverture du risque de change qui reflète les attributs spécifiques de chaque répartition du portefeuille.

a. Titres à revenu fixe mondiaux : couverture ciblée

La couverture intégrale est la plus appropriée pour les répartitions dans des titres à revenu fixe, où les fluctuations des devises peuvent dominer la volatilité des expositions sous-jacentes (tableau 3).

Tableau 3 – Les devises contribuent de manière substantielle à la volatilité annualisée des titres à revenu fixe.



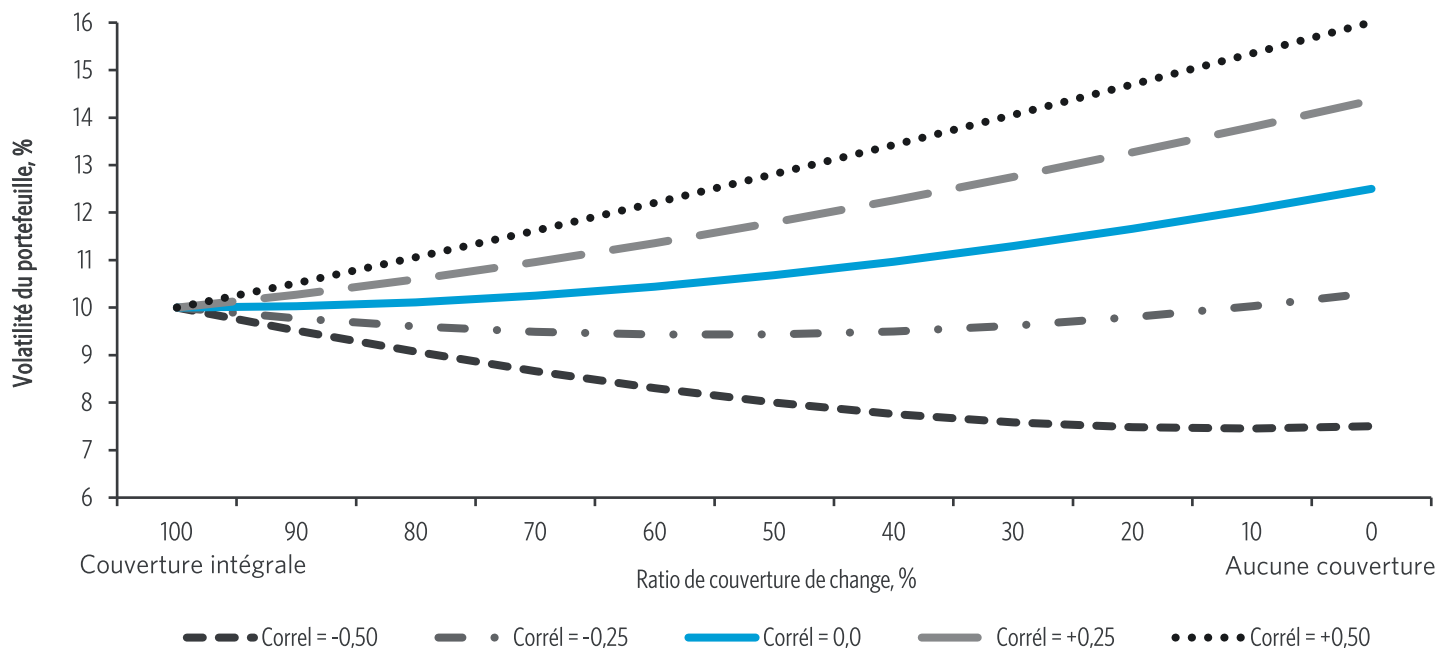
Source : Les renseignements ont été préparés par Gestion d'actifs CIBC inc. à l'aide des données des tiers fournisseurs de services suivants : Bloomberg Finance L.P. Les obligations mondiales sont définies à l'indice mondial des obligations FTSE. Plage de dates allant de janvier 2005 à décembre 2025.

Grâce à la couverture, l'exposition du portefeuille est affinée pour se concentrer exclusivement sur les risques de crédit et de duration inhérents aux obligations mondiales. Cette approche ciblée améliore non seulement la clarté de l'attribution du risque, mais aligne également l'exposition plus étroitement sur son objectif. Le résultat est un meilleur profil de rendement par rapport au risque, sans sacrifier les qualités stabilisatrices que les obligations mondiales sont censées offrir.

b. Actions des marchés développés : Couverture sélective

La politique de couverture est généralement plus nuancée pour les répartitions dans des actions des marchés publics. Les différences dans le traitement des diverses expositions aux actions dans les marchés développés sont souvent déterminées par une comparaison des caractéristiques de l'économie nationale dans laquelle l'investisseur est domicilié et de chaque économie homologue des marchés développés (tableau 4). Il est important de noter que même pour les expositions aux actions des marchés développés qui méritent un indice de référence non couvert dans des conditions de marché normales, la couverture du risque de change devient particulièrement pertinente dans les périodes où les investisseurs attribuent un risque plus élevé que la normale à un renforcement de la monnaie nationale concomitant à une baisse d'un ou de plusieurs marchés d'actions étrangères. Ce fut le cas au premier semestre de 2025, lorsque les investisseurs étrangers craignaient une baisse simultanée des actions américaines et du dollar américain en réponse à la guerre tarifaire américaine et à d'autres initiatives politiques. Un cadre d'approche de portefeuille total permet une dextérité ciblée autour de la couverture de change.

Tableau 4 – Les rapports optimaux de couverture du risque de change dépendent des corrélations entre les rendements des actions publiques locales et ceux des devises.



Source: The information was prepared by CIBC Asset Management Inc. using the following third-party service providers' data: Bloomberg Finance L.P. Global Bonds is defined at the FTSE World Global Bond Index. Date range from January 2005 to December 2025.

c. Actions des marchés émergents : Aucune couverture

Notre approche de l'exposition aux actions publiques des marchés émergents est plus homogène que pour les marchés développés. Étant donné que les taux d'intérêt intérieurs dans de nombreux pays des marchés émergents ont tendance à être nettement plus élevés que les taux d'intérêt intérieurs des marchés développés, le coût de la couverture serait prohibitif. Dans ce cas, il est logique de ne pas prévoir de couverture.

d. Marchés privés : Personnalisation par stratégie

À l'instar de l'exposition aux actions publiques dans les marchés développés, la prise de décisions concernant la couverture des répartitions dans les marchés privés est nuancée, ce qui reflète une myriade de risques intégrés. Nous recommandons généralement une approche non couverte pour le capital d'investissement, les infrastructures et l'immobilier, en raison du risque économique relativement élevé inhérent à ces répartitions. Cette approche évite également les flux de trésorerie imprévus (dans les cas où les flux de trésorerie provenant de la couverture sont négatifs, un financement serait nécessaire à partir de répartitions de portefeuille plus liquides) qui introduiraient autrement un risque de liquidité dans les portefeuilles, ainsi qu'un risque de repositionnement pendant les périodes de dérive par rapport aux répartitions stratégiques. Ceci est particulièrement pertinent pour les répartitions dans le capital d'investissement qui ne génèrent pas un flux de revenus constant. Une exception importante à notre politique de couverture des actifs réels, pertinente pour les structures de fonds de placement à capital fixe, est que nous recommandons la couverture des actifs désignés pour financer les futurs appels de capital, afin de maximiser la probabilité que les régimes soient en mesure de satisfaire les engagements de capital épisodiques.

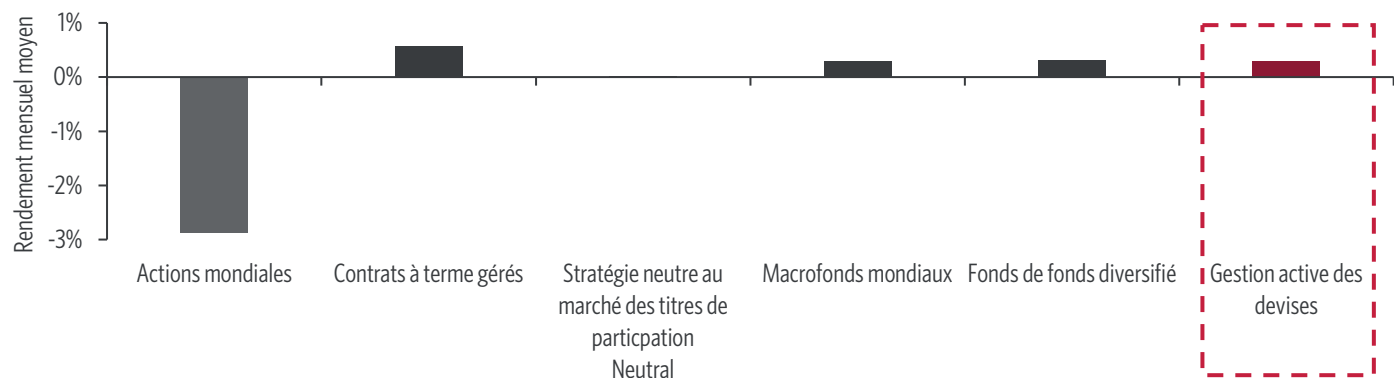
Nous préférons couvrir les expositions au crédit privé. En tant que source de risque lié aux titres à revenu fixe, la couverture devrait réduire la volatilité dans ce segment des portefeuilles. Le revenu stable généré par ces placements réduit également la nécessité de trouver des liquidités ailleurs dans le portefeuille dans le cas où la couverture entraînerait des pertes temporaires périodiques.

2. Amélioration du rendement et de la diversification du portefeuille grâce à une gestion active des devises

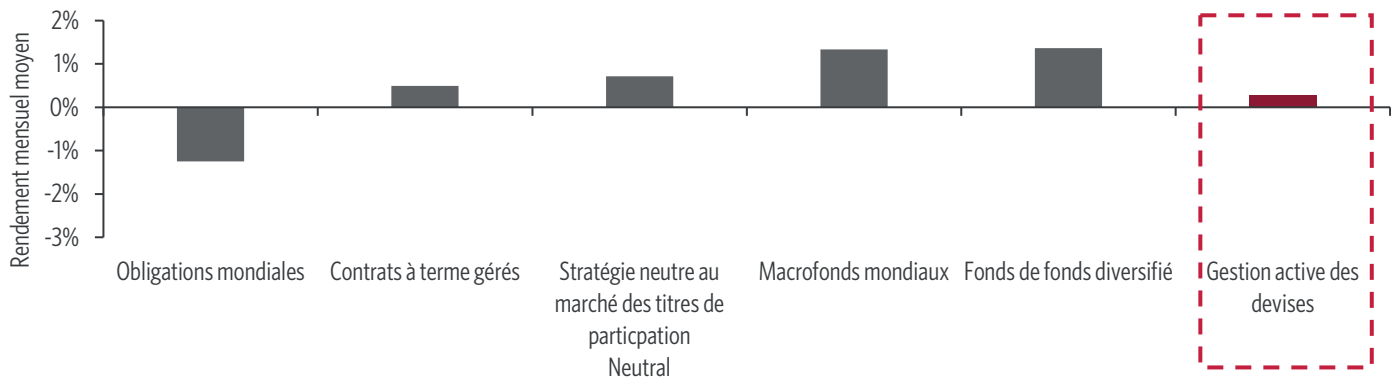
La gestion active des devises, distincte de la politique de couverture stratégique d'un portefeuille, a résolument fait ses preuves en tant que source liquide de rendement efficace par rapport au capital qui améliore la capacité des investisseurs ayant adopté une approche de portefeuille total à atteindre des résultats ciblés en matière de rendement. Les rendements des devises sont prévisibles au moyen d'une combinaison de facteurs liés au risque fondamental et au risque ESG bien établis et d'une analyse fondamentale idiosyncratique et propre aux devises. L'utilisation de contrats à terme pour mettre en œuvre des positions permet aux investisseurs d'exploiter efficacement la volatilité des devises sans immobiliser le capital du portefeuille ni perturber la constitution du portefeuille existant. Il en résulte une autre couche de diversification et de rendement liquide prévu qui améliore les résultats de l'ensemble du portefeuille en matière de rendement, à la fois dans les moments favorables et pendant les périodes plus difficiles de tension sur le marché (tableau 5). Bien que sa nature notionnelle signifie que la gestion active des devises ne s'intègre pas toujours parfaitement dans les catégories des portefeuilles de répartition stratégique de l'actif traditionnelles, cette capacité peut être très utile pour les régimes qui visent à atteindre des objectifs de rendement global, à ajouter de la liquidité et à accroître la diversification au sein d'une approche de portefeuille total.

Tableau 5 - La gestion active des devises a ajouté de la valeur sous forme de diversification, y compris en période de repli du marché.

Rendement mensuel moyen lors des périodes de diminution des actions



Rendement mensuel moyen lors des périodes de diminution des titres à revenu fixe



Les renseignements ont été préparés par Gestion d'actifs CIBC inc. à l'aide des données des tiers fournisseurs de services suivants : Bloomberg LLC, CAIA. Échantillon maximal : de janvier 1996 à décembre 2025. Les barres représentent le rendement mensuel moyen pendant les périodes de rendement des actions du quartile inférieur. Aide-mémoire : indice MSCI mondial – indice MXWD; contrats à terme gérés – indice HedgFutr; stratégie neutre au marché des titres de participation – indice Hedgneut; macrofonds mondiaux – indice HedggIma; fonds de fonds diversifié – indice Hedgmstr; gestion active des devises – un compte de rendement absolu sans contrainte de Gestion d'actifs CIBC assorti d'un objectif de valeur ajoutée de 2 % par an, un indice de référence de zéro et un budget de risque de 4 %. Le risque lié à toutes les stratégies de placements non traditionnels liquides est défini comme un écart type annualisé, fixé à 4 % à des fins de comparabilité. Toutes les données sont exprimées en dollars canadiens. À titre indicatif seulement. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

Mise en pratique

Le passage à une approche de portefeuille total s'accélère à mesure que les organisations reconnaissent son efficacité pour renforcer la résilience du portefeuille et s'aligner sur les objectifs à long terme. Bien que la transition exige un engagement organisationnel, les dirigeants qui investissent dans la culture, la gouvernance et les systèmes nécessaires seront bien préparés à composer avec la volatilité du marché, à tirer parti de diverses occasions et à atteindre des résultats ciblés pour les clients dans un contexte complexe en matière de placements.

L'intégration d'une gestion ciblée des devises dans un cadre de portefeuille total offre des avantages considérables, notamment l'atténuation du risque, ainsi que l'amélioration du rendement efficace par rapport au capital et de la diversification. En répartissant judicieusement les actifs selon un large éventail de placements traditionnels et non traditionnels, les régimes peuvent constituer des portefeuilles plus résilients et qui offrent un meilleur rendement.

Alors que la complexité et la volatilité des marchés remettent en question les stratégies conventionnelles, l'adoption d'une approche de portefeuille total permet aux détenteurs d'actifs de réagir de manière dynamique à l'évolution du contexte et d'accéder à des sources de rendement efficaces par rapport au capital, notamment grâce à une gestion active des devises. Les stratégies de devises notionnelles et innovantes axées sur l'alpha, qui ne sont pas faciles à classer dans les catégories d'actifs traditionnelles, procurent des revenus supplémentaires et des superpositions de liquidités critiques, ce qui s'harmonise bien avec une structure liée à l'approche de portefeuille total.

Le moment est venu pour les dirigeants de régimes de retraite de donner la priorité à la culture, à la gouvernance et aux systèmes nécessaires à la mise en œuvre réussie d'une approche de portefeuille total. En adoptant une approche globale de la gestion de portefeuille et des devises, les régimes peuvent obtenir une gestion des risques, une diversification et un rendement supérieurs pour leurs bénéficiaires.

Nous incitons les régimes de retraite à s'associer à des gestionnaires chevronnés, tels que Gestion d'actifs CIBC, afin de tirer parti d'une expertise éprouvée en matière de gestion des devises et de se positionner pour réussir dans le contexte actuel de placements en constante évolution.



À propos de gestion d'actifs CIBC

Gestion d'actifs CIBC croit fermement que chaque solution de placement personnalisée nécessite recherche et rigueur. Nous sommes spécialisés dans diverses solutions de placement, comme les actions, les titres à revenu fixe, la gestion des devises, l'investissement guidé par le passif, la répartition de l'actif et les placements responsables.

Dans toute notre gamme de solutions de placement, nous nous engageons à conduire des recherches robustes. Les analystes des secteurs et des régions spécialisés se concentrent sur la recherche sur les industries et la génération d'idées relatives à des titres en particulier. Nos professionnels en placements s'appuient sur une expertise vaste et diversifiée et partagent les résultats de recherches exclusives entre nos équipes spécialisées dans les différentes catégories d'actif. Communiquer l'information aux différentes équipes nous permet de maximiser les occasions d'ajouter de la valeur aux portefeuilles de nos clients.

Communiquez avec nous en tout temps.

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

¹ top1000funds.com/2024/08/study-gives-evidence-to-value-add-from-tpa-over-saa/#:~:text=The%20funds%20that%20take%20a,and%20it%20did%20it%20well

² Notre discussion sur la couverture de change se concentre sur la minimisation de la volatilité en tant qu'objectif principal. Les investisseurs peuvent viser d'autres objectifs, notamment la concordance de l'actif et du passif, ce qui peut mener à des conclusions différentes en matière de politique de couverture.

« Bloomberg^{MD} » 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 affilié 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.

Couverture : la compensation ou la réduction du risque associé à la totalité ou à une partie d'un investissement ou d'un groupe d'investissement existant. La couverture croisée est autorisée tant qu'il existe un haut degré de corrélation entre les changements de prix de marché de l'investissement/du groupe d'investissement et l'instrument de couverture. Création d'une exposition à certains marchés : réplique du marché action, obligataire, monétaire, de change ou d'autres indices ou titres, afin de réduire les coûts de transaction et d'obtenir une plus grande liquidité. Faciliter le processus de gestion des investissements : augmenter la vitesse, la flexibilité et l'efficacité dans les opérations de gestion.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date du décembre 2025, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions. Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne constitue aucunement des conseils financiers, fiscaux, juridiques, comptables ou de placement. Il ne doit être considéré ni comme des prévisions sur le rendement futur des marchés ni comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

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

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