

Octobre 2019

# STRATÉGIE DE RENDEMENT ABSOLU D'ACTIFS MULTIPLES CIBC (SRAAM) : UN GUIDE

 Par Michael Sager<sup>1</sup>

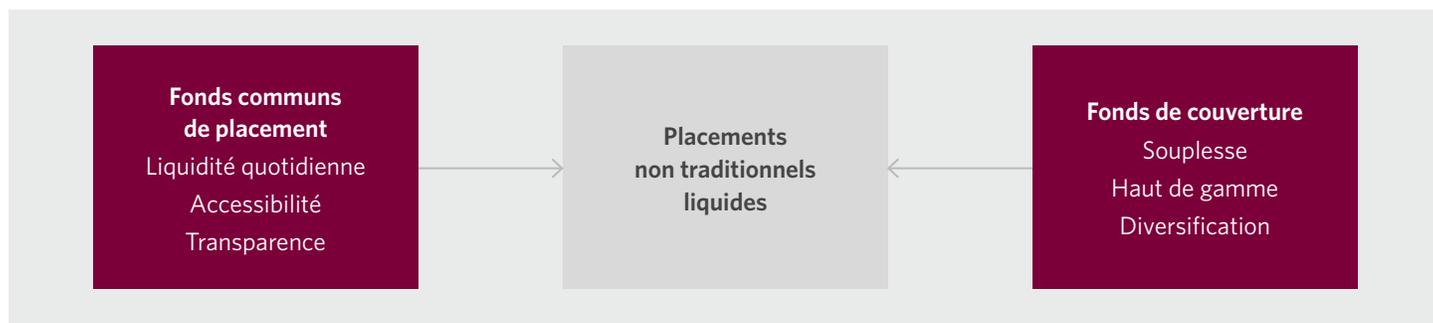
## 1. SRAAM

- Une stratégie de placements non traditionnels liquides à actifs multiples qui englobe uniquement des positions acheteur et des positions acheteur/vendeur liées à des actions, obligations, devises et marchandises.
- Une stratégie de placement à approche descendante, qui ne comporte aucune sélection de titres individuels.
- Gérée par l'équipe Gestion des devises et d'actifs multiples de Gestion d'actifs CIBC (GAC).
- Cible un rendement absolu annualisé supérieur de 5 % à celui des bons du Trésor, en moyenne, sur des périodes mobiles de trois ans. « Bons du Trésor » désigne le taux d'intérêt des bons du Trésor à 91 jours du gouvernement du Canada.
- Cible un risque similaire à celui des obligations et un rendement prévu supérieur aux rendements (prévus) des titres à revenu fixe<sup>2</sup>.

## 2. En quoi consistent les placements non traditionnels liquides?

Les placements non traditionnels liquides combinent les meilleures stratégies de fonds de couverture et les liquidités, la réglementation, la transparence et les frais liés aux fonds communs de placement.

Figure 1 – Caractéristiques des placements non traditionnels liquides



<sup>1</sup> Michael Sager est un gestionnaire de portefeuille de clients au sein de l'équipe Gestion d'actifs institutionnels

<sup>2</sup> La définition stricte de la cible de risque à long terme de la SRAAM consiste en un taux de volatilité annualisé équivalent à la moitié de celui de l'indice MSCI Monde tous pays (en dollars CA), calculé sur des périodes mobiles de trois ans.

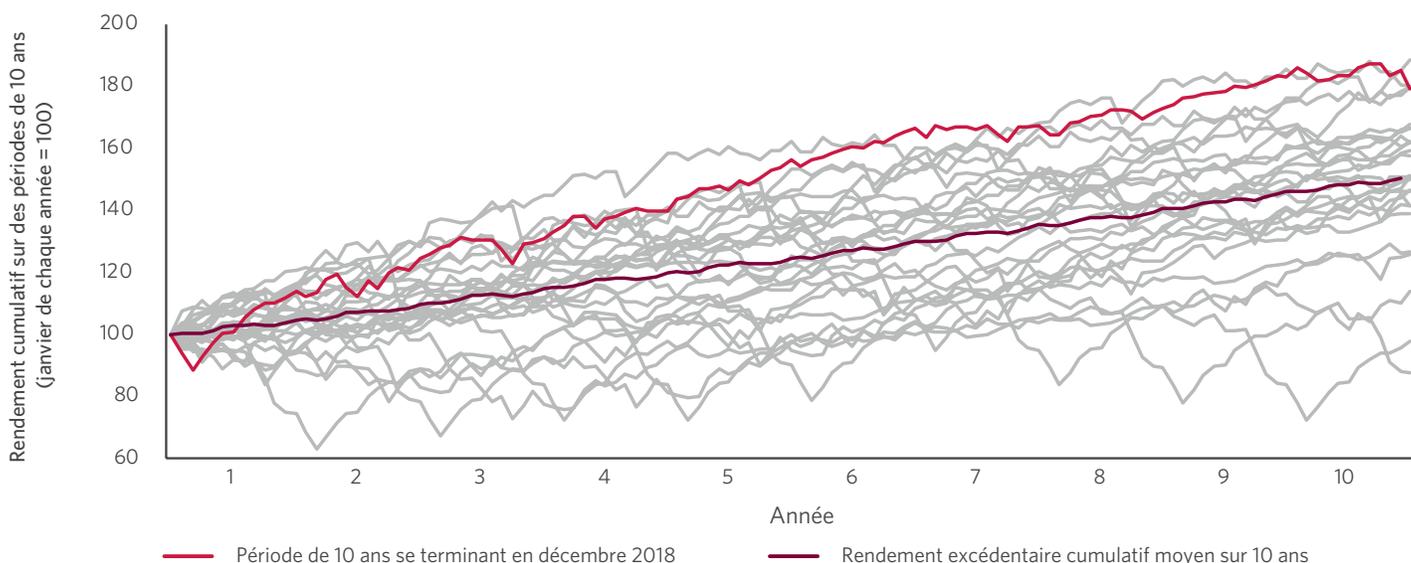
### 3. Quels problèmes les placements non traditionnels liquides permettent-ils de résoudre?

Première difficulté : les rendements faibles prévus de la plupart des catégories d'actif, notamment les actions de sociétés ouvertes et les titres à revenu fixe, mais également ceux de nombreux placements non traditionnels non liquides - notamment les actions de sociétés à capital fermé, les infrastructures et le secteur de l'immobilier.

Les piètres perspectives de rendement laissent croire que le rendement des portefeuilles mondiaux équilibrés sera moins intéressant au cours des dix prochaines années comparativement à celui de la dernière décennie (figure 2). Une répartition dans des placements non traditionnels liquides peut contribuer à améliorer le rendement prévu du portefeuille.

**Figure 2 - Les rendements prévus des portefeuilles mondiaux équilibrés sont relativement faibles<sup>3</sup>**

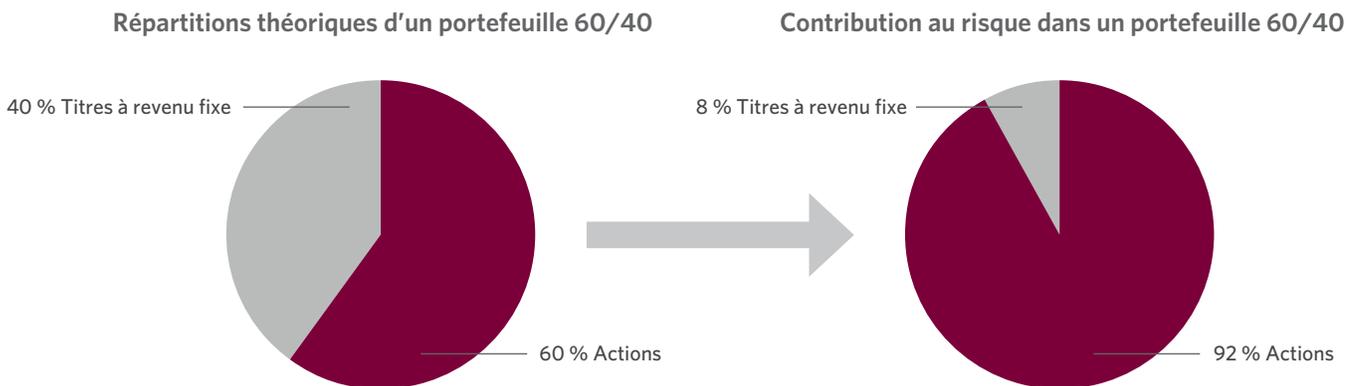
Rendements excédentaires cumulatifs sur 10 ans d'un portefeuille équilibré mondial par rapport au taux d'intérêt des liquidités. Exemple illustratif.



L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc, selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Bloomberg, Bridgewater

Deuxième difficulté : une concentration élevée des risques dans des portefeuilles mondiaux équilibrés, où les actions de sociétés ouvertes prédominent (figure 3).

**Figure 3 - Le risque lié aux portefeuilles mondiaux équilibrés est concentré dans les actions**

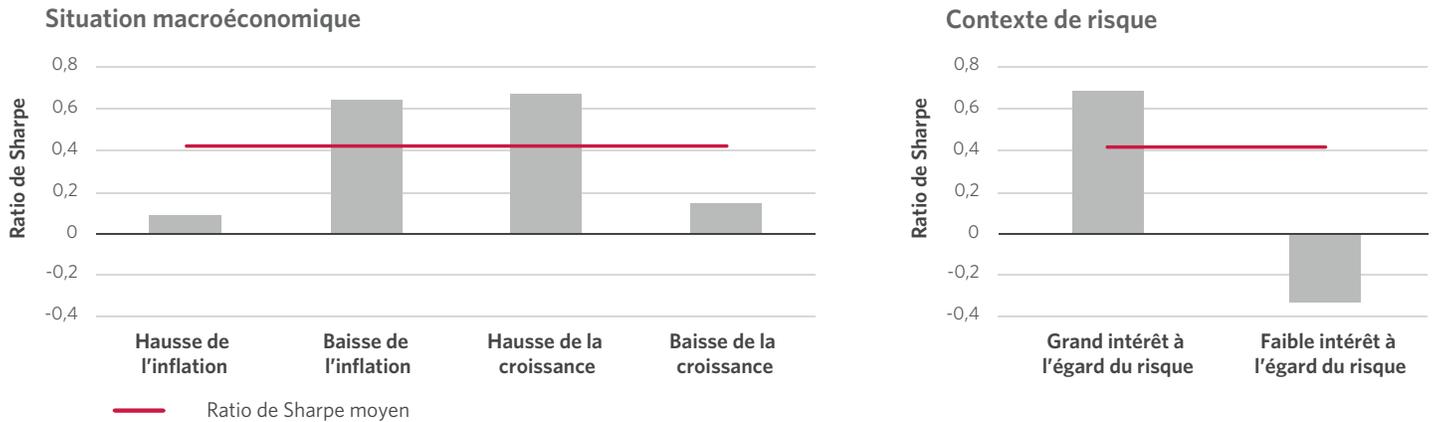


L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc, Exemple illustratif.

<sup>3</sup> Chacune des lignes grises et bleues représente le rendement cumulé sur 10 ans d'un portefeuille mondial équilibré 60/40 par rapport au taux d'intérêt des liquidités à 3 mois à compter du mois de janvier de chaque année de l'échantillon. L'échantillon complet porte sur la période de 1988 à 2018. Le portefeuille mondial équilibré est constitué comme suit : Actions (30 % Canada (S&P/TSX), 15 %, États-Unis (S&P 500), 10 % EAEO<sup>MD</sup>, 5 % marchés émergents (MSCI ME)); titres à revenu fixe (20 % d'obligations d'État canadiennes (FTSE TSX), 20 % d'obligations d'État américaines (Indice global des obligations américaines Barclays)).

En raison de cette concentration du risque, le rendement des portefeuilles est épisodique et sensible au contexte macroéconomique. On s'attend à un bon rendement pendant les périodes de forte croissance et d'inflation faible et à un rendement moins favorable pendant les périodes de faible croissance et de forte inflation (figure 4).

Figure 4 - Le rendement des portefeuilles mondiaux équilibrés dépend du contexte macroéconomique



L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Bloomberg.

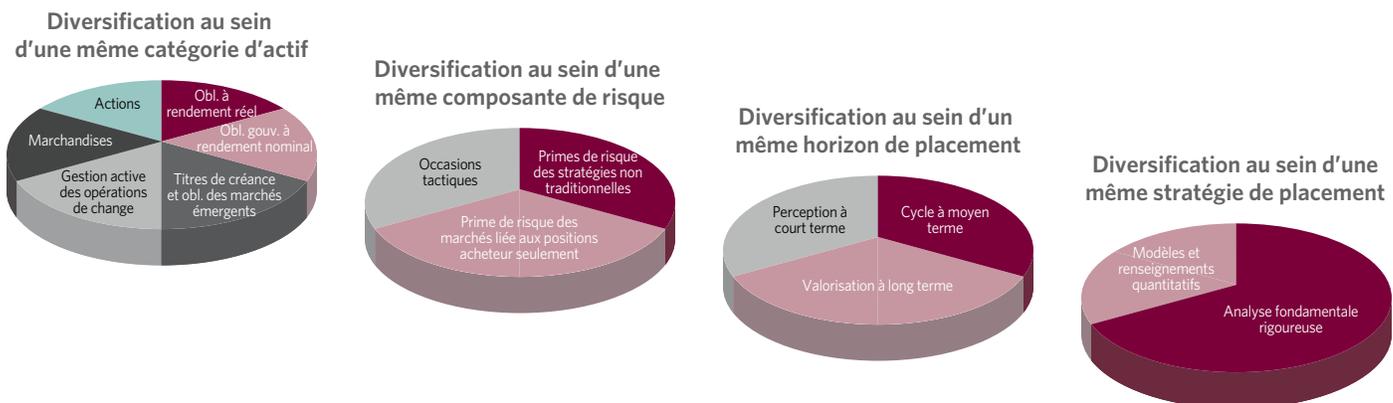
## 4. Pourquoi se tourner vers la SRAAM?

Gestion d'actifs CIBC (GAC) a mis en œuvre des stratégies de rendement absolu au nom de clients institutionnels depuis 1996. L'équipe Gestion des devises et d'actifs multiples a obtenu d'excellents résultats pendant cette période.

La réforme réglementaire de 2018 a permis à GAC d'offrir aux investisseurs individuels l'expérience et l'expertise qu'elle a accumulées au fil des ans de façon efficace

La SRAAM offre des stratégies de placement fondées sur les fonds de couverture de premier plan dans un cadre qui repose sur la liquidité, la transparence et les frais peu élevés des fonds communs de placement. (Figure 5).

Figure 5 - Grâce à une diversification parmi les catégories d'actif, ainsi que parmi les stratégies et les horizons de placement, la SRAAM devrait obtenir des rendements plus stables et plus intéressants que les portefeuilles traditionnels centrés sur les actions.



L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc.

- De nombreux fonds de placement non traditionnels liquides concurrents ont été lancés dans la foulée des modifications réglementaires apportées en 2018 et ils comportent souvent des objectifs de rendement et de risque similaires à ceux de la SRAAM.
- Contrairement à GA CIBC, de nombreux gestionnaires de placement qui œuvrent à présent dans le domaine des placements non traditionnels liquides possèdent peu d'expérience dans la mise en œuvre de stratégies de rendement absolu. Ils n'ont aucun antécédent sur le plan du rendement.

## 5. Comment investir dans la sraam?

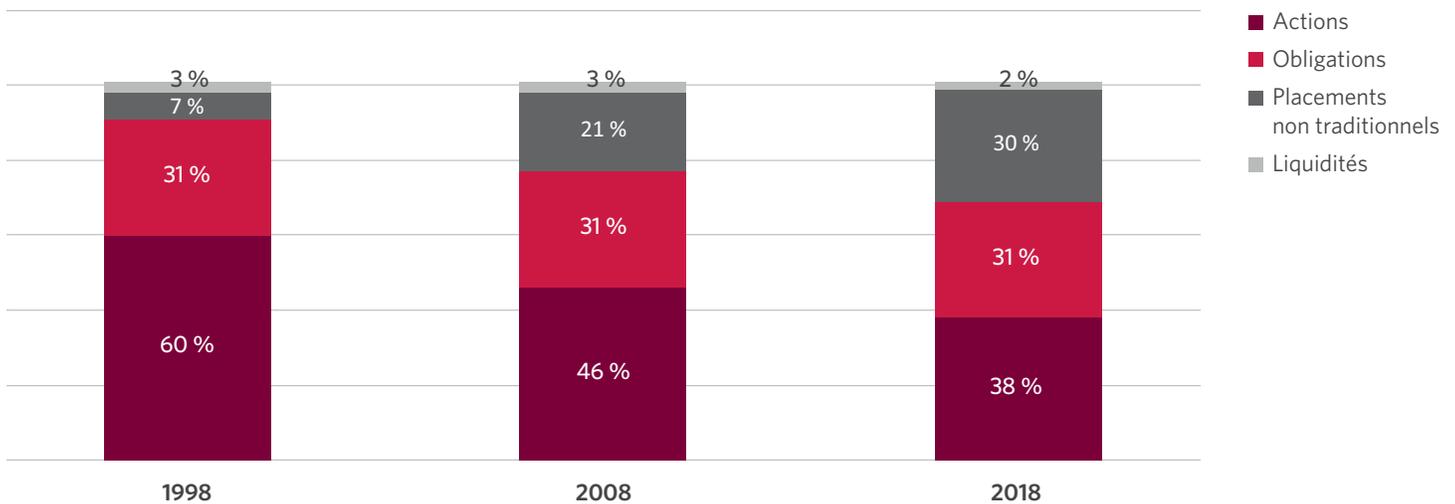
- De nombreux investisseurs voient la SRAAM comme un substitut pour une partie de leurs investissements existants dans les titres à revenu fixe. La SRAAM cible un risque similaire à celui des obligations, avec un rendement prévu plus intéressant.
- Le recours à la SRAAM financé à partir de titres à revenu fixe est également judicieux du point de vue fiscal. Afin de refléter le recours à des dérivés pour mettre en œuvre les stratégies de placement, les rendements de la SRAAM seront imposés comme une combinaison de revenu et de gains en capital.
- D'autres investisseurs investissent dans la SRAAM en se servant de placements en actions existants. Dans ce cas, la SRAAM cible un risque à long terme plus faible que celui des actions, mais un rendement prévu tout aussi intéressant.
- On s'attend à ce que la diversification de la SRAAM ne s'appuie pas sur la croissance macroéconomique – le principal moteur de rendement des actions – contribuant ainsi à un rendement plus stable et plus constant du portefeuille.

## 6. Dans quelle proportion faut-il investir dans la SRAAM?

Les décisions en matière de répartition de l'actif prises par les caisses de retraite canadiennes de petite et moyenne envergure peuvent servir de modèle aux investisseurs individuels à valeur nette élevée; il existe de plus en plus de similitudes entre les deux groupes.

Les caisses de retraite se sont progressivement éloignées des placements en actions, particulièrement en ce qui concerne les actions canadiennes, pour se tourner vers les placements non traditionnels (figure 6). La répartition stratégique typique de ces caisses de retraite est maintenant de 40/30/30 en actions/titres à revenu fixe/placements non traditionnels.

Figure 6 – La répartition stratégique de l'actif de la caisse de retraite canadienne moyenne (diagrammes à secteurs du livret de la SRAAM)



L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du fournisseur tiers suivant : Willis Towers Watson. Les nombres ayant été arrondis, les montants peuvent ne pas totaliser 100 %.

En ce qui a trait aux placements non traditionnels, les répartitions sont souvent effectuées de façon égale entre les catégories d'actifs non liquides (infrastructures et secteur immobilier); les stratégies axées sur les actifs non liquides (actions de sociétés à capital fermé et stratégies de fonds de couverture de niche); et les placements non traditionnels liquides, comme la SRAAM.

Le présent document vise à donner des renseignements généraux et ne doit pas être interprété comme un conseil de placement. Il ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. L'information qu'il renferme provient de sources jugées fiables et nous semble juste au moment de sa publication, mais nous ne saurions en garantir l'exactitude, l'exhaustivité, ni la fiabilité. Sauf indication contraire, toutes les opinions et estimations figurant dans le diaporama datent du moment de sa publication et peuvent changer. Gestion d'actifs CIBC utilise plusieurs styles de placement pour ses diverses plateformes de placement. Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de l'équipe Gestion des devises et d'actifs multiples et peuvent différer des opinions des autres équipes.

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.

Le fonds aura grandement recours aux instruments dérivés. Lorsqu'elle en a l'autorisation, Gestion d'actifs CIBC peut utiliser d'autres instruments dérivés pour la gestion de ses comptes. Le fonds peut utiliser des instruments dérivés, comme des contrats à terme, des contrats à terme de gré à gré, des swaps, des options, des bons de souscription couverts, des titres de participation assimilables à des titres de créance avec option, ou toute combinaison de ces instruments, dont la valeur est basée sur le cours du marché, un indice ou le cours/la valeur d'un titre, une devise, une marchandise ou un instrument financier. Les instruments dérivés peuvent être utilisés pour couvrir, accroître ou réduire les placements du portefeuille. Le fonds peut également utiliser des instruments dérivés aux fins de gestion des devises. En raison de son utilisation d'instruments dérivés, le fonds peut recourir à l'effet de levier. Un effet de levier survient lorsque l'exposition théorique du fonds aux actifs sous-jacents est supérieure au montant investi; il s'agit d'une technique de placement qui peut amplifier les gains et les pertes. Ces renseignements ne constituent pas des conseils juridiques ni des conseils fiscaux. Rien ne garantit que le fonds atteindra ses cibles de rendement et de volatilité. Le rendement des placements est intrinsèquement lié aux importantes incertitudes et éventualités, dont bon nombre échappent à la volonté du gestionnaire. En tenant compte des cibles de rendement et de volatilité, vous devez garder à l'esprit que celles-ci ne présentent aucune garantie, projection ou prévision et ne sont pas garantes du rendement futur du fonds.

« EAEO » est une marque de commerce déposée de MSCI Inc., utilisée sous licence.

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

Le contenu du présent document est la propriété exclusive de Gestion d'actifs CIBC et ne doit pas être distribué sans son consentement préalable.