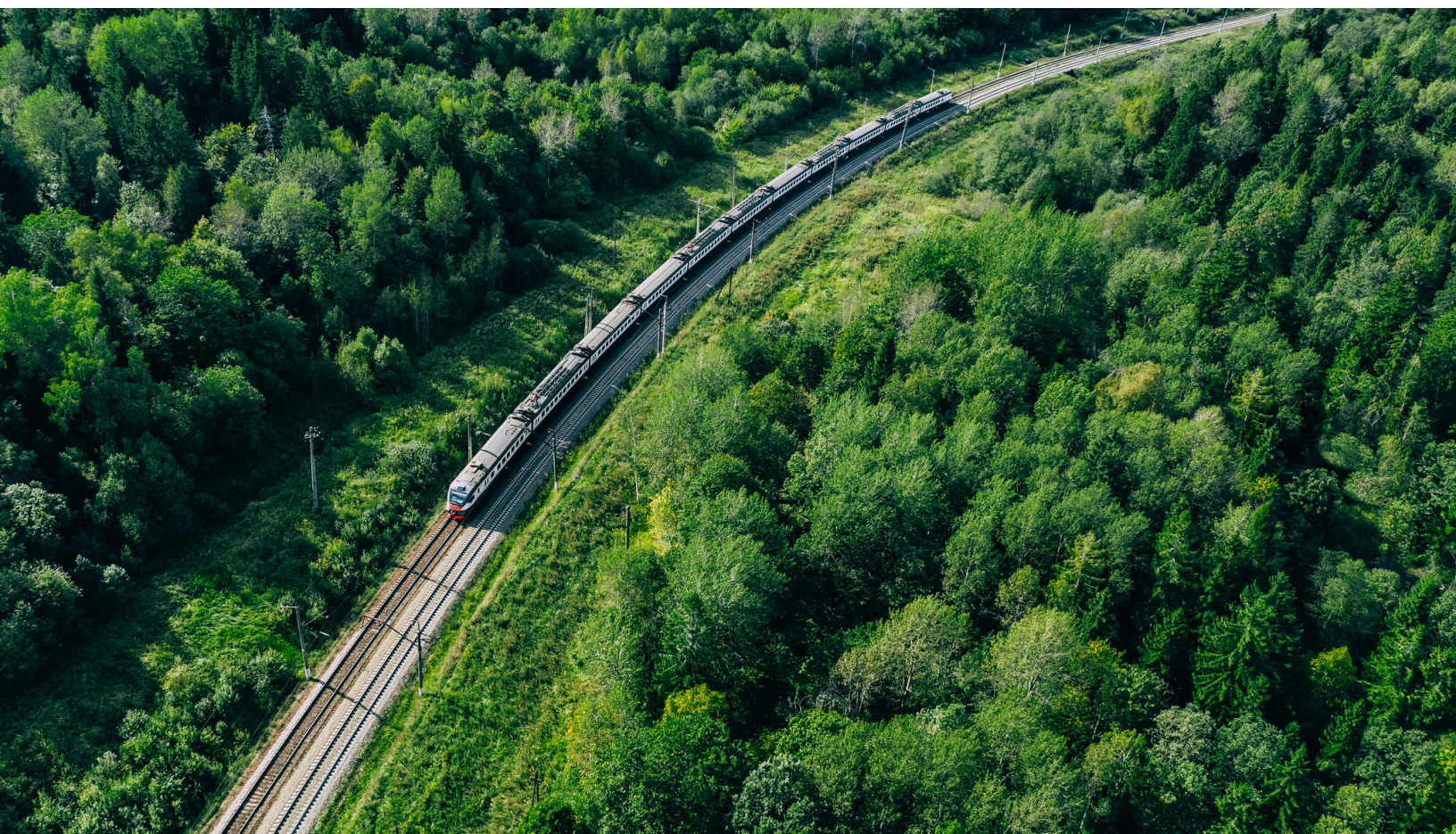


Commentaires du Forum de recherche sur les solutions de portefeuille

Mars 2026

Leslie Alba, Michael Keaveney et Summer Yang



Principaux points à retenir

- Dans un contexte de volatilité générée par la situation géopolitique et les attentes changeantes des marchés, les portefeuilles sont bien placés pour faire preuve de résilience grâce à une grande diversification et à une gestion rigoureuse du risque.
- Compte tenu du leadership inégal du marché, nous privilégions les expositions de qualité supérieure et nous favorisons les actions qui versent des dividendes de qualité et à faible volatilité. Parallèlement, nous maintenons une approche du crédit mesurée et contrôlée au niveau des risques.
- Dans un contexte de dispersion alimentée par l'IA dans le secteur des logiciels et d'attention renouvelée à l'égard de la liquidité des marchés privés, notre approche du crédit privé accorde la priorité aux flux de trésorerie durables, aux structures garanties de premier rang, au dimensionnement en fonction de la liquidité et au rééquilibrage, plutôt qu'aux décisions dictées par les manchettes.

Les tensions géopolitiques au Moyen-Orient ont fait bouger les marchés. Comment les événements en Iran influencent-ils la confiance des investisseurs et la volatilité?

Les événements en Iran ont soulevé des préoccupations quant à d'éventuelles perturbations des marchés mondiaux de l'énergie en raison de la forte augmentation des prix du pétrole et du ton plus prudent des marchés.

Historiquement, de tels chocs géopolitiques ont eu tendance à déclencher des hausses à court terme de la volatilité des marchandises et des actifs risqués, qui s'atténuent souvent lorsque la probabilité d'une intensification de la situation diminue.

Bien que la situation continue d'évoluer, le scénario de base de Gestion globale d'actifs CIBC est celui d'un conflit limité. Cela dit, les risques sont asymétriques et toute perturbation importante dans le détroit d'Ormuz pourrait créer un choc énergétique plus soutenu, stimuler les attentes d'inflation et peser sur les actifs sensibles à la croissance.

À court terme, nous nous attendons à ce que la confiance des investisseurs demeure tendue et à ce que la volatilité reste élevée.

Comment les solutions gérées sont-elles positionnées dans le contexte de la récente volatilité des marchés et comment le risque de portefeuille est-il géré?

Notre approche est d'abord axée sur la résilience : maintenir un positionnement diversifié, gérer le risque délibérément et conserver la souplesse nécessaire pour agir si les marchés se rajustent rapidement.

Dans un contexte de changement des attentes à l'égard des taux, d'incertitude géopolitique élevée et de flambées potentielles de la volatilité, nous avons misé sur quelques points d'ancrage constants.

Sur le plan stratégique, notre positionnement de base comprend ce qui suit :

- Actions : un penchant pour la qualité et une exposition réduite au momentum. En pratique, les sociétés de qualité ont tendance à afficher des bilans plus solides et des flux de trésorerie plus durables, tandis que le momentum peut être plus concentré et sensible aux changements brusques de leadership sur le marché.
- Titres à revenu fixe : orientation mesurée vers les titres de créance pour les raisons suivantes :
 - Au fil du temps, les investisseurs sont généralement récompensés pour le risque de crédit qu'ils prennent.
 - Les sociétés émettent habituellement des titres de créance dont l'échéance est plus courte que celle des obligations d'État, ce qui se traduit par une duration plus courte, qui mesure la sensibilité d'une obligation aux variations des taux d'intérêt. Le résultat final est généralement une volatilité plus faible.
 - Sur des horizons à plus long terme, les rendements obligataires ont tendance à suivre de près le taux de départ, et les taux globaux demeurent aujourd'hui relativement intéressants.

Sur le plan de la répartition dynamique :

- Nous surpondérons les actions à dividendes à faible volatilité, ce qui a contribué à la résilience des portefeuilles et au rendement pendant les périodes plus instables. Ces expositions favorisent la stabilité dans un contexte de volatilité du marché, en offrant une protection en cas de repli tout en assurant une participation en actions à long terme.

Sur le plan tactique, nous sommes prêts à rajuster le risque au besoin :

- Dans nos fonds d'obligations canadiennes, nous avons réduit l'exposition aux titres de créance par rapport à des niveaux plus élevés, tout en continuant de miser sur les émetteurs de qualité supérieure, la forte diversification et la liquidité.
- Dans nos fonds d'actions canadiennes, nous continuons de reconnaître la valeur des producteurs d'or de qualité dont le bilan est solide comme un facteur de diversification potentiel.
- Dans les Portefeuilles de placements Intelli CIBC, l'équipe a utilisé la superposition tactique pour réduire rapidement le risque dans un contexte de baisse de la confiance des investisseurs, repositionnant les portefeuilles à un niveau neutre par rapport aux indices de référence, dans le but d'éviter les paris directionnels exagérés sans conviction suffisante à court terme.

Dans l'ensemble, le contexte actuel continue de refléter un large éventail de risques macroéconomiques et de marché. Nous continuons de mettre l'accent sur la diversification, la gestion rigoureuse du risque et le maintien de portefeuilles positionnés de manière à obtenir des rendements dans de nombreux scénarios.

Au-delà de la géopolitique, l'IA a été un catalyseur important pour la réévaluation du risque lié aux logiciels, ce qui a stimulé la volatilité des marchés boursiers, surtout au début de l'année. Comment l'équipe mesure-t-elle et gère-t-elle le risque, en particulier sur les marchés privés?

Pour les solutions gérées, nous commençons par adopter une approche axée sur les paramètres fondamentaux, en séparant les thèmes du marché qui évoluent rapidement des indicateurs qui génèrent généralement des résultats à long terme.

Les actions du secteur des logiciels ont été rapidement réévaluées, car les investisseurs ont débattu de la façon dont l'IA pourrait façonner la tarification des logiciels, les marges et la dynamique concurrentielle. Bien que les marchés boursiers aient réagi rapidement à ces événements, les paramètres fondamentaux sous-jacents du crédit de nombreuses entreprises de logiciels demeurent relativement stables. Les mesures clés, comme la production de flux de trésorerie, la fidélisation de la clientèle et la solidité des bilans, ne se sont pas détériorées considérablement, et nous nous attendons à ce que toute perturbation liée à l'IA émerge graduellement plutôt que sous forme de choc immédiat du crédit.

Par ailleurs, les récentes manchettes sur Blue Owl Capital (un gestionnaire d'actifs mondial) ont mis en évidence la dynamique des liquidités sur le marché du crédit privé en croissance rapide. La société a interrompu les rachats dans l'un de ses fonds et a vendu environ 1,4 G\$ de prêts à 99,7 % de leur valeur nominale à des investisseurs institutionnels pour être en mesure d'effectuer les rachats. Ces événements ont suscité des discussions plus vastes sur les liquidités et ont également ravivé le débat sur la transparence des évaluations sur les marchés privés.

Dans le segment des solutions gérées, notre exposition au crédit privé lié aux logiciels met généralement l'accent sur les modèles d'affaires durables et les flux de trésorerie prévisibles, plutôt que sur les scénarios de croissance à long terme. La stratégie privilégie généralement :

- Les logiciels d'entreprise essentiels à la mission profondément intégrés dans les flux de travail des clients
- Les coûts de transfert élevés qui favorisent la fidélisation de la clientèle
- Les marchés finaux réglementés (p. ex., santé et services financiers), qui peuvent ralentir le rythme des remplacements

Sur le plan structurel, le portefeuille de crédit privé est axé sur les prêts garantis de premier rang, positionnant les portefeuilles plus haut dans la structure du capital avec des ratios prêt/valeur modérés et un coussin de sécurité important. Dans les scénarios de baisse, les prêteurs principaux sont généralement payés en premier et ont des droits directs sur les actifs commerciaux. Ces caractéristiques peuvent aider à atténuer le risque, même lorsque les thèmes technologiques évoluent.

Notre exposition au capital d'investissement lié aux logiciels a tendance à miser sur les sociétés rachetées qui offrent des avantages concurrentiels défendables, comme des actifs de données exclusives, des coûts de transfert élevés ou une complexité réglementaire ou localisée. Dans de nombreux cas, l'IA peut améliorer l'expérience utilisateur et intégrer davantage de solutions dans les flux de travail des clients. Il existe également une exposition aux sociétés de croissance qui sont des chefs de file dans leur catégorie, qui font preuve d'une économie unitaire durable et qui utilisent activement l'IA pour accroître leur avantage concurrentiel. L'approche pratique de création de valeur du capital d'investissement aide les équipes de direction à composer avec l'évolution des produits, les changements de mise en marché et la volatilité des marchés des capitaux.

Fait important, nos portefeuilles sont investis dans un éventail plus large de bénéficiaires de l'IA sur les marchés publics et privés que de perdants potentiels de l'IA. Ce positionnement stratégique signifie que, même si la tendance de l'IA s'accélère et a une incidence négative sur certains segments, d'autres parties du portefeuille devraient en profiter encore plus, ce qui offre un soutien naturel pour un rendement supérieur continu.

Dans l'ensemble des solutions gérées, nous gérons les portefeuilles de façon globale, en calibrant les positions en fonction des occasions et du risque, notamment les facteurs de liquidité. Notre processus de rééquilibrage est rigoureux, mais flexible; nous ne rééquilibrions pas automatiquement les actifs privés. Si les pondérations des portefeuilles sont inférieures aux cibles d'actifs privés, nous évaluons la meilleure voie à suivre, ce qui comprend notamment :

- Des ajouts aux positions existantes
- L'introduction de gestionnaires complémentaires et diversifiés
- Le maintien de liquidités jusqu'à ce que les occasions s'améliorent

Avez-vous un dernier mot à dire sur la gestion des risques et de la volatilité au sein des portefeuilles?

L'objectif de la construction de portefeuille n'est pas de prédire toutes les manchettes qui peuvent influencer les marchés. Il est plutôt de rester positionné pour faire face à un éventail de résultats tout en préservant la capacité d'agir en cas de dislocation des marchés. La volatilité est une caractéristique naturelle des placements et peut créer à la fois des risques et des occasions. C'est pourquoi nous mettons l'accent sur la diversification entre plusieurs facteurs de rendement, maintenons la liquidité et la résilience structurelle et suivons un processus rigoureux et adaptatif afin de pouvoir réagir aux conditions changeantes, au besoin.

Pour nous rejoindre



Michael Keaveney

Gestionnaire de portefeuilles de clients,
Solutions de placement totales

Michael.Keaveney@cibc.com



Leslie Alba

Directrice exécutive et chef, Solutions de portefeuille
Solutions de placement totales

Leslie.Alba@cibc.com



Summer Yang,

Analyste, Crédit,
Gestion de portefeuille et recherche

Summer.yang@cibc.com

Forum de recherche sur les solutions de portefeuille

Les points de vue de notre Forum de recherche sur les solutions de portefeuille contribuent à orienter Gestion d'actifs CIBC et nos partenaires en leur fournissant des recommandations en matière de répartition stratégique de l'actif, ainsi qu'une surveillance stratégique et tactique des placements pour les solutions gérées de la Banque CIBC.

Leslie Alba, CFA, MBA

Directrice exécutive et chef, Solutions de portefeuille
Solutions de placement totales Présidente,
Forum de recherche sur les solutions de portefeuille

David Wong, CFA, FRM

Chef des placements du groupe
Gestion globale d'actifs

Michael Sager, Ph. D.

Chef des placements et directeur général
Multiclasse d'actifs et gestion des devises

Patrick Thillou, CFA

Directeur général et chef, Négociation,
Gestion mondiale du bêta, des superpositions et
des résultats Solutions de placement totales

Alex Dyoujenko, CFA

Directeur, Évaluation de la raison d'être
Solutions de placement totales

Philip Lee, CFA

Directeur exécutif
Recherche des gestionnaires
Solutions de placement totales

Francis Thivierge, CFA

Gestionnaire de portefeuille principal
Multiclasse d'actifs et gestion des devises

Gaurav Dhiman, CFA, MBA

Chef adjoint, Obligations de sociétés
Titres mondiaux à revenu fixe

Crystal Maloney, CFA, CPA, CMA

Chef, Recherche sur les actions

Ohm Srinivasan, CFA

Chef mondial des placements non traditionnels
CIBC Private Wealth, US

Michael Keaveney, CFA, MSc

Gestionnaire de portefeuilles de clients
Solutions de placement totales

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date du mars 2026, 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.

Les Solutions de placement Intelli CIBC sont distribuées par Placements CIBC inc. et Services Investisseurs CIBC inc., filiales en propriété exclusive de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (Banque CIBC). Les Solutions de placement Intelli CIBC sont offertes par la Banque CIBC. ^{MD}« Intelli CIBC » est une marque de commerce de la Banque CIBC, utilisée sous licence.

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