GESTION GLOBALE
D'ACTIFS CIBC

RECHERCHE SUR LES SOLUTIONS STRUCTURÉES

Fonds de rendement d'actions structurées CIBC : Amélioration du rendement et atténuation des baisses

Pierre Laramée, MMF, CFA, chef, Solutions structurées et de couverture (gestionnaire de portefeuille principal[1])

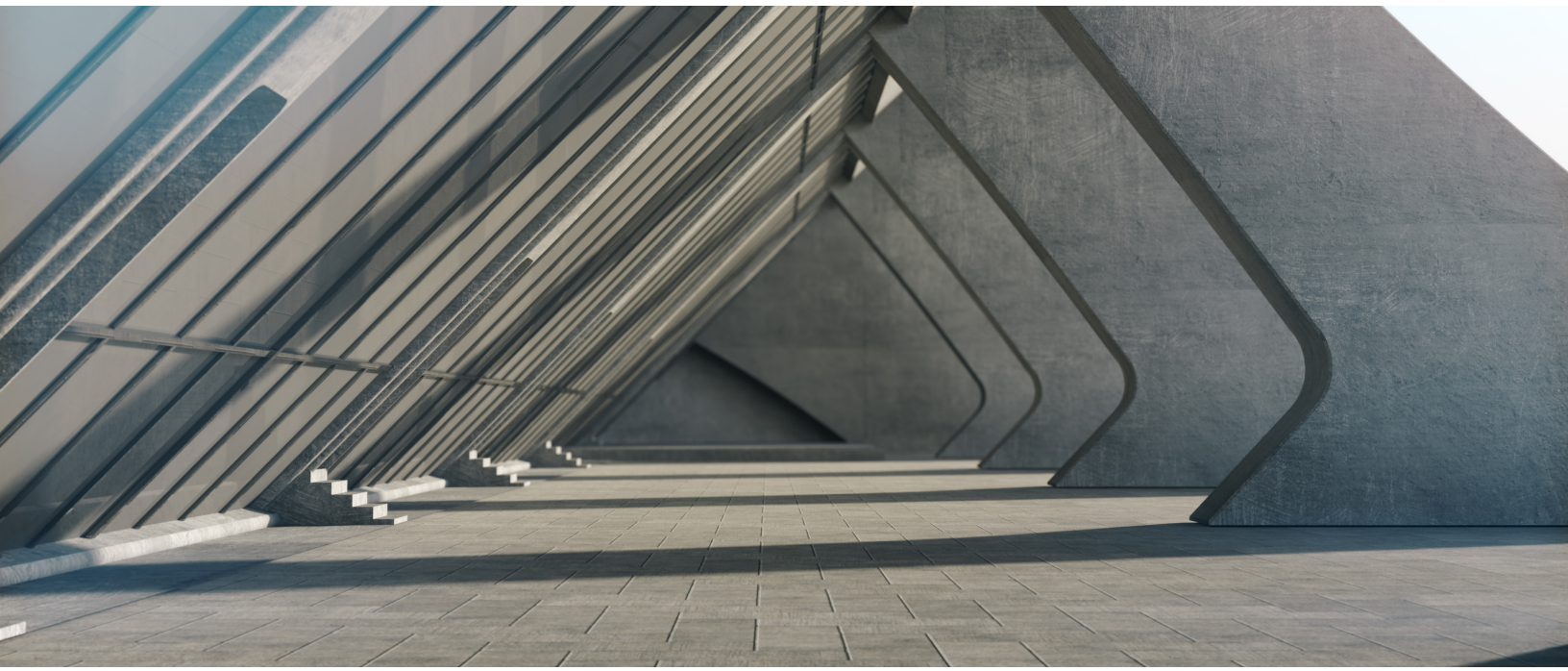
Alain Piché, CFA, gestionnaire de portefeuille, Solutions structurées et de couverture (gestionnaire de portefeuille[1])

Patrick Thillou, directeur général et chef, Négociation et Solutions axées sur le bêta

Nicholas Russell, CFA, directeur en chef, Gestion mondiale du bêta et des solutions structurées

Temps de lecture approximatif : 13 minutes

Octobre 2026



Principaux points à retenir

- Le Fonds cherche à reproduire les caractéristiques intéressantes des billets structurés remboursables par anticipation, en offrant un potentiel de revenu mensuel élevé assorti d'une protection conditionnelle contre les baisses.
- En utilisant une approche fondée sur les dérivés, le Fonds offre une solution de rechange plus liquide, transparente et souple que les billets structurés individuels.
- La stratégie repose sur une diversification entre les actifs de référence et les caractéristiques des billets afin d'atténuer la volatilité liée à l'évaluation à la valeur du marché, le risque de non-paiement des coupons et le risque de perte en capital.
- Le Fonds est conçu pour compléter les placements traditionnels en actions et en titres à revenu fixe grâce à une source de rendement différenciée et à un potentiel de rendement corrigé du risque.

Cet article fait partie d'une série de publications de recherche sur les solutions structurées, qui présente la gamme de solutions de placement axées sur les résultats de Gestion globale d'actifs CIBC.

L'équipe Solutions structurées aide les investisseurs à trouver des moyens pour atteindre leurs objectifs uniques en matière de placement et de mise en œuvre. Nous avons pour mission de concevoir des solutions qui produisent des résultats précis et nous y parvenons en recourant à un large éventail d'instruments financiers et de méthodes d'ingénierie. Nous favorisons donc une approche distincte de la conception de portefeuille, une approche qui aide les investisseurs à maximiser leur probabilité de réussite dans diverses conditions de marché.

Intérêt croissant pour les billets structurés en Amérique du Nord

Les billets structurés ont été lancés pour la première fois en Europe dans les années 1970, suivis de l'Asie. Plus récemment, ils ont gagné en popularité en Amérique du Nord, où l'adoption continue de croître.

Cette forte hausse de popularité observée ces dernières années en Amérique du Nord s'explique par la volonté des investisseurs de bénéficier d'occasions de rendement accrues, de diversifier leur portefeuille et d'obtenir un rapport risque-rendement sur mesure. Les institutions financières ont réagi en élargissant leurs offres de billets structurés, en particulier ceux qui sont assortis de structures liées aux actions et remboursables par anticipation[2]. À mesure que l'on prend davantage conscience de la souplesse et des avantages potentiels des billets structurés, de plus en plus d'investisseurs intègrent ces instruments dans leurs portefeuilles.

Un billet structuré est un instrument financier qui combine généralement une obligation à des dérivés liés au rendement d'un actif de référence sous-jacent, par exemple, des indices boursiers, des FNB, des taux d'intérêt ou des marchandises (graphique 1). Cette combinaison permet de créer des résultats de placement personnalisés, généralement adaptés à des objectifs précis des investisseurs, comme un rendement accru.

Graphique 1 – Les billets structurés sont des titres hybrides qui combinent des obligations et des dérivés pour obtenir des résultats précis.

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

Le désavantage d'investir dans des billets structurés individuels peut inclure l'absence d'un marché secondaire liquide et un placement minimal élevé. Pour créer une solution plus accessible, diversifiée et liquide, Gestion globale d'actifs CIBC a lancé le Fonds de rendement d'actions structurées CIBC.

Rendement, liquidité, diversification et atténuation des baisses

Le Fonds de rendement d'actions structurées CIBC vise à reproduire le résultat d'un portefeuille de billets structurés diversifiés à

Obligation (liquidités investies)	+	Instruments dérivés	=	Billet structuré

gestion active, principalement au moyen de dérivés ou de billets structurés qui offrent une exposition à des indices boursiers et à des titres nord-américains et/ou mondiaux. Le Fonds est une solution novatrice qui offre un accès liquide à une stratégie gérée par des professionnels qui reproduit les caractéristiques intéressantes des billets structurés remboursables par anticipation, comme des coupons élevés, une protection contre les baisses et des profils de rendement non linéaires, tout en surmontant les limites des placements directs des billets structurés individuels.

En tirant parti de l'ingénierie financière et d'une approche fondée sur les dérivés, le Fonds offre les avantages des billets structurés remboursables par anticipation avec une efficacité, une transparence et une souplesse accrues.

Cette solution est conçue pour compléter les placements traditionnels en actions et en titres à revenu fixe en offrant une source de rendement différenciée et des rendements corrigés du risque.

Principaux avantages du Fonds de rendement d'actions structurées CIBC

Notre solution offre plusieurs caractéristiques avantageuses :

- Vise un rendement annuel de portefeuille* de 7 à 9%
- Protection conditionnelle du capital – la couverture s'étend généralement aux baisses du cours des actions allant jusqu'à -20 % à -25 %.
- Permet une mise en œuvre efficace grâce à la reproduction de billets, ce qui offre une flexibilité accrue, une meilleure liquidité et des avantages de la tarification institutionnelle.
- Offre des liquidités quotidiennes, contrairement aux billets structurés traditionnels qui sont souvent illiquides et rigides.
- Élimine le risque de change.
- Atténue le risque en diversifiant l'actif de référence et les caractéristiques des billets, ce qui réduit la dépendance à un marché ou à une caractéristique unique.

L'un des avantages notables de cette solution est la souplesse tactique qu'elle offre aux gestionnaires de portefeuille du Fonds. Par exemple, si un billet reproduit dans le Fonds subit une perte à la valeur de marché en raison d'une baisse de son actif de référence, les gestionnaires de portefeuille peuvent, le cas échéant, affecter de manière tactique des capitaux supplémentaires à cette exposition. Cette approche de gestion active améliore la capacité du Fonds à réagir aux conditions changeantes du marché et positionne le Fonds de manière à profiter d'une éventuelle reprise de la valeur au fil du temps.

L'avantage technique du Fonds de rendement d'actions structuré CIBC

Au lieu d'investir directement dans des billets structurés remboursables par anticipation, le Fonds de rendement d'actions structurées CIBC construit un portefeuille de dérivés expressément conçus pour reproduire les profils de remboursement ciblés de ces billets. Cette approche fondée sur les dérivés sous-tend plusieurs avantages clés de notre solution (voir le graphique 2).

Graphique 2 – Avantages de la reproduction de billets au moyen d'une approche fondée sur les dérivés par rapport à l'achat de billets structurés traditionnels.

Approche traditionnelle des billets structurés	Reproduction fondée sur des dérivés
Liquidité limitée Les billets structurés sont généralement illiquides et les opérations sur le marché secondaire sont souvent limitées ou coûteuses.	**Liquidité accrue** L'utilisation de dérivés permet de négocier plus fréquemment et de rééquilibrer quotidiennement le portefeuille.
Complexité opérationnelle La gestion de plusieurs billets dont les modalités, les caractéristiques et les émetteurs varient peut être complexe et nécessiter beaucoup de ressources.	**Économies** Évite les frais et les écarts de taux intégrés généralement associés aux billets structurés émis par des tiers.
Transparence et tarification Les billets peuvent avoir un degré de transparence plus limité, et l'évaluation à la valeur de marché peut ne fournir qu'une indication de la juste valeur.	**Transparence** Les investisseurs profitent d'une tarification claire en temps réel et d'une visibilité complète des placements et des expositions du Fonds.
	Personnalisation Le Fonds peut rajuster de façon dynamique ses expositions, ses actifs de référence, ses barrières, ses marges de protection et ses dates d'observation afin d'optimiser le rendement et les caractéristiques risque-rendement à mesure que les conditions du marché évoluent.
	Gestion du risque Permet une couverture et une atténuation du risque plus efficaces grâce à des actifs de référence et à des positions sur dérivés diversifiés.

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

Construction de portefeuille avec diversification multidimensionnelle

La diversification des caractéristiques des billets et des actifs de référence est utilisée pour atténuer le risque dans la gestion de notre solution (graphique 3).

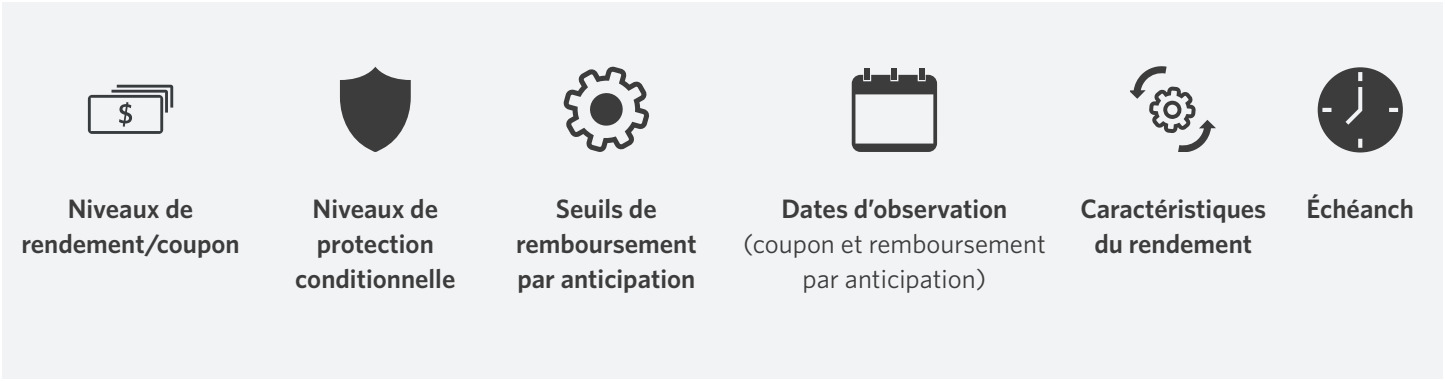
Pour les actifs de référence, notre approche tire parti d'un ensemble diversifié, englobant principalement les grands marchés boursiers et secteurs canadiens et américains. Pour une diversification internationale accrue, nous pourrions inclure une pondération modeste sur les marchés boursiers européens.

De plus, notre solution peut intégrer des indices de référence de « volatilité cible » et de « volatilité maximale ». Ces indices sont conçus pour réduire l'ampleur des baisses et offrir une expérience de placement plus harmonieuse que celle de leurs homologues traditionnels.

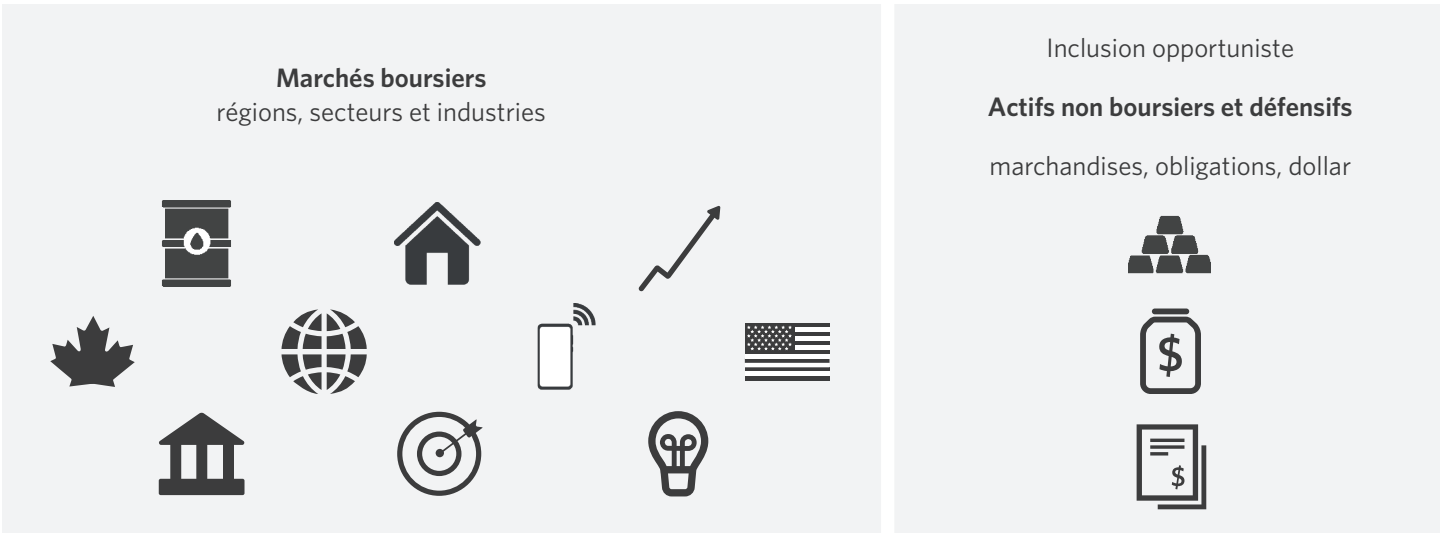
De plus, notre solution peut prévoir une répartition opportuniste et limitée à des actifs de référence non liés aux actions et défensifs. Ces actifs, qui ont tendance à être moins corrélés avec les actions et à produire souvent des rendements supérieurs en période de repli des marchés, peuvent ajouter une couche supplémentaire d'atténuation du risque au portefeuille.

Graphique 3 – Diversification multidimensionnelle.

Diversification des caractéristiques du billet



Diversification des actifs de référence



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

Les principaux risques et leur atténuation

Il y a trois principaux risques que les investisseurs doivent connaître : 1) pertes liées à l'évaluation à la valeur de marché, 2) coupons manqués et 3) perte en capital. (graphique 4).

Graphique 4 – Principaux risques et exemples d'atténuation.

1. Pertes liées à l'évaluation à la valeur de marché

Principalement en raison de la baisse des cours des actifs de référence des billets

Exemple 1 : Après le « Jour de la libération » aux États-Unis

Rendement du 1er au 30 avril

Actif de référence	Rendement
Marché boursier canadien large	-3,2 %
Banques canadiennes	2,2 %
Énergie	-13,5 %
Services publics canadiens	1,2 %
Sociétés aurifères d'Américains	6,7 %
Marché boursier américains large	0,3 %
FPI américaines	-1,1 %

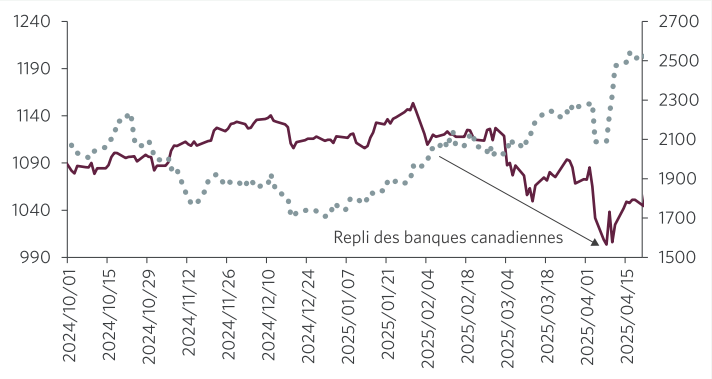
Actif de référence	Rendement
Semi-conducteurs américains	0,4 %
Marché boursier européen large	-3,0 %
Banques europ. à grande cap.	-14,3 %
Oblig. amér. à long terme	-2,2 %
Or	5,6 %
Indice USD	-4,1 %

2. Coupons manqués

Plus de coupons manqués que prévu

Exemple 2 : Inclusion des sociétés aurifères comme actif de référence

Banques canadiennes et sociétés aurifères nord-américaines



Banques canadiennes (à gauche)
Sociétés aurifères nord-américaines (à droite)

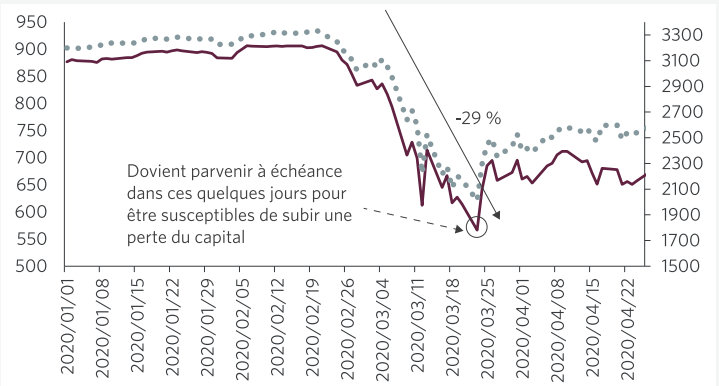
3. Perte du capital

Pertes du capital réalisées supérieures aux prévisions

Exemple 3 : Diversification des dates d' échéanch

Repli synchronisé lié à la COVID-19

Banques canadiennes et actions canadiennes à forte capitalisation



Banques canadiennes (à gauche)
Grandes cap canadiennes (à droite)

L'information a été préparée par Gestion globale d'actifs CIBC, selon les données provenant du tiers fournisseur de données Bloomberg. Données au 30 avril 2026.

1. **Pertes liées à l'évaluation à la valeur de marché** – L'un des principaux risques associés à notre solution est la possibilité de pertes liées à l'évaluation à la valeur de marché découlant de la baisse de la valeur marchande des billets structurés reproduits. Lorsque la valeur de l'actif de référence d'un billet diminue, la valeur marchande du billet diminue également, même si les versements de coupons ne sont pas touchés. Toutefois, tant que l'actif de référence demeure au-dessus de la barrière ou de la marge de protection inférieure, les coupons continuent d'être payés et le billet reproduit devrait récupérer sa valeur marchande au fil du temps, soit au moment du remboursement par anticipation, soit à l'échéance.

   Un portefeuille diversifié composé de plusieurs actifs de référence aide à atténuer les pertes liées à l'évaluation à la valeur de marché. Comme l'illustre le premier exemple du graphique 4, après le Jour de la libération aux États-Unis en 2025, le rendement de plusieurs actifs de référence a considérablement varié pendant cette période d'aversion pour le risque. Dans ce scénario, seuls deux billets reproduits ont enregistré une perte notable liée à l'évaluation à la valeur de marché.

   Dans une moindre mesure, la diversification des caractéristiques des billets contribue également à atténuer ce risque.

   Une autre façon d'atténuer les pertes liées à l'évaluation à la valeur de marché est l'utilisation tactique de dérivés protecteurs. Par exemple, avant la Jour de la libération aux États-Unis de 2025, des options de vente de protectrices auraient pu être utilisées tactiquement sur une partie des actifs de référence du portefeuille pour aider à compenser les pertes temporaires liées à l'évaluation à la valeur de marché.

2. **Coupons manqués** – Un autre risque est la possibilité d'un plus grand nombre de coupons manqués que prévu. Un coupon est manqué si l'actif de référence d'un billet reproduit est sous sa barrière ou sa marge de protection inférieure à une date d'observation du coupon.

   Pour atténuer ce risque, la diversification des actifs de référence, le moment des dates d'observation des coupons et le seuil de la barrière ou de la marge de protection inférieure sont utilisés dans la construction du portefeuille de notre solution. Comme il est indiqué dans le deuxième exemple du graphique 4, l'inclusion de sous-jacents, comme les sociétés aurifères, contribue à atténuer ce risque en offrant une diversification au moment des replis qui peuvent entraîner des coupons manqués.

3. **Perte de capital** – Bien qu'historiquement rare pour les actifs de référence pris en compte dans notre solution, le risque de perte en capital est réel. Une perte peut se produire si un billet reproduit arrive à échéance (p. ex., sept ans après son émission) et que son actif de référence est inférieur à la barrière ou à la marge de protection inférieure.

   En plus de diversifier les actifs de référence, les barrières ou marges de protection et les dates d'échéance des billets reproduits, on peut également atténuer ce risque en incluant des expositions à des billets à marge de protection à effet de levier[3] ainsi qu'en évitant un actif de référence dont la valeur pourrait diminuer et rester à ces valeurs inférieures pendant plusieurs années.

Pourquoi investir dans le Fonds de rendement d'actions structurées CIBC?

Le Fonds de rendement d'actions structurées CIBC est conçu pour les investisseurs qui recherchent ce qui suit :

- Un potentiel de rendement supérieur
- La diversification au-delà des catégories d'actif traditionnelles
- L'accès à des stratégies avancées de production de rendement dans un format liquide, transparent et géré par des professionnels

Pour les conseillers, le Fonds peut servir de placement complémentaire ou satellite dans un portefeuille diversifié, aux côtés des placements traditionnels en actions et en titres à revenu fixe, pour les clients qui recherchent un revenu mensuel accru et une source différenciée de rendements ajustés au risque. En reproduisant les avantages d'un portefeuille de billets structurés au moyen d'une approche fondée sur les dérivés, le Fonds offre une solution plus efficace, plus souple et plus favorable aux investisseurs dans le contexte de marché actuel.

À propos des auteurs



Pierre Laramée, MMF, CFA,
chef, Solutions structurées et de couverture



Patrick Thillou,
Directeur général et chef, Négociation et Solutions axées sur le bêta



Alain Piché, CFA,
Portfolio Manager,
gestionnaire de portefeuille, Solutions structurées et de couverture



Nicholas Russell, CFA,
Director,
Directeur en chef, Gestion mondiale du bêta et des solutions structurées

Annexe I – Billets remboursables par anticipation pour la production de rendements améliorés

Les billets remboursables par anticipation sont un type populaire de billets structurés au Canada. Ils offrent une exposition à un actif de référence sous-jacent et offrent des coupons élevés ainsi qu'une protection contre les baisses. La structure et les caractéristiques des billets remboursables par anticipation peuvent être expliquées au moyen des concepts clés suivants (graphique 5).

Graphique 5 – Concepts clés des billets remboursables par anticipation.



1. Versement du coupon

2. Dates d'observation

3. Protection conditionnelle contre les biasses

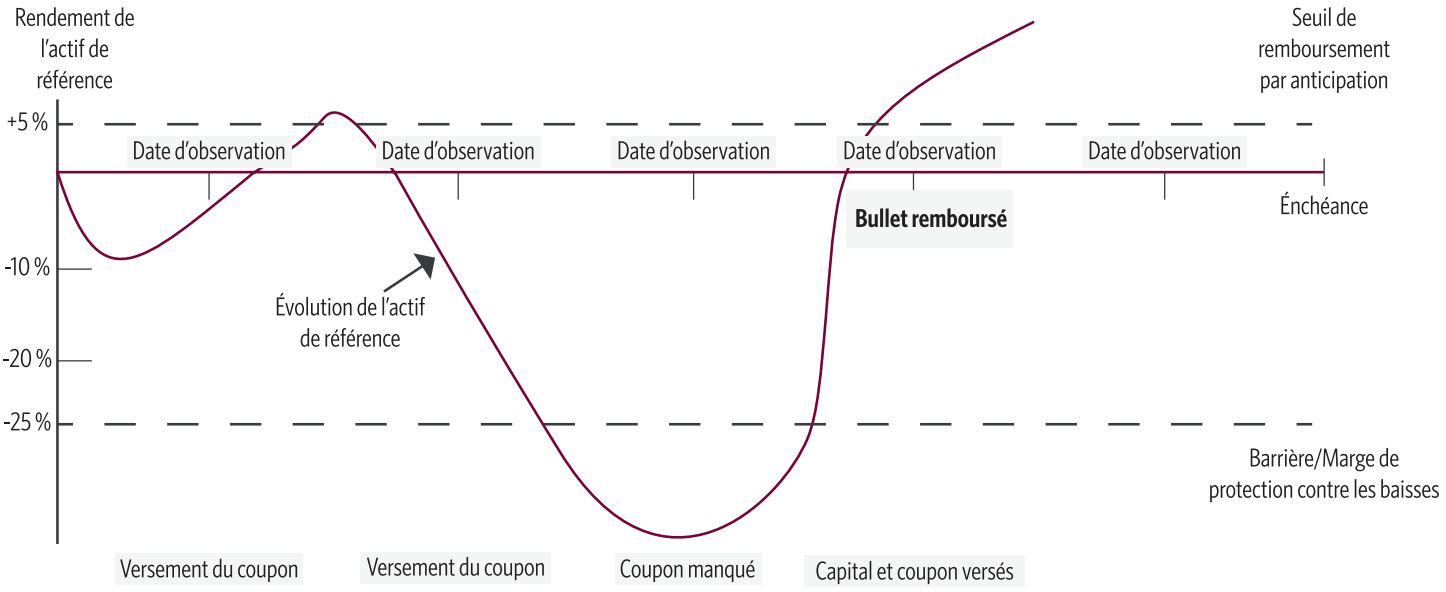
4. Remboursement par anticipation

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

1. **Versements du coupon :** Un billet remboursable par anticipation verse un coupon périodique (p. ex., de 7 % à 9 % annualisé*) tant que l'actif de référence demeure au-dessus d'une barrière ou d'une marge de protection contre les baisses prédéfinie (p. ex., de 20 % à 25 % sous la valeur initiale) à chaque date d'observation du coupon.
2. **Dates d'observation :** Dates prédéterminées à partir desquelles les versements de coupons, l'échéance des billets et la possibilité de remboursement sont évalués.
3. **Protection conditionnelle contre les baisses :** Si, à l'échéance, l'actif de référence est au-dessus de la barrière ou de la marge de protection contre les baisses, le coupon final est payé et le capital complet est remboursé. À l'inverse, si l'actif de référence est inférieur à ce seuil, le coupon final n'est pas payé et il peut y avoir une perte de capital (voir les exemples à l'annexe II).
4. **Remboursable par anticipation :** Si, à une date d'observation donnée, l'actif de référence se situe au-dessus du seuil de remboursement par anticipation du billet, celui-ci est automatiquement racheté (c'est-à-dire résilié), et l'investisseur reçoit à la fois le capital intégral et le coupon.

Vous trouverez ci-dessous un exemple de billet remboursable par anticipation (graphique 6) pour montrer comment le rendement de l'actif de référence, à chaque date d'observation, détermine le résultat pour les investisseurs. Cette structure offre des occasions de versements périodiques de coupons et la possibilité de remboursement par anticipation, selon les conditions du marché.

Graphique 6 – Exemple hypothétique d'un billet à barrière remboursable par anticipation ou d'un billet à marge de protection à effet de levier.



L'information a été préparée par Gestion globale d'actifs CIBC. À titre indicatif seulement.

De plus, même si la probabilité historique d'occurrence est faible pour les actifs de référence pris en compte dans notre solution, il est important de tenir compte du fait que si un billet structuré remboursable par anticipation n'est jamais racheté par anticipation et arrive à échéance (par exemple, 7 ans après son émission) alors que l'actif de référence se situe en dessous de la barrière ou de la marge de protection inférieure, une perte de capital se produit (voir les exemples à l'annexe II).

Dans un tel cas, pour un billet à barrière remboursable par anticipation, le capital remboursé est réduit d'un montant correspondant au rendement de l'actif de référence. Prenons l'exemple du graphique 6 : si à l'échéance l'actif de référence a chuté de -24,9 % (juste au-dessus de la barrière à -25 %), il n'y a pas de perte en capital et le capital complet est remboursé à l'investisseur. Toutefois, si le rendement est de -25,1 % (juste sous la barrière), il y a une perte en capital correspondante de -25,1 % et seul le capital restant est remboursé.

En revanche, dans le cas d'un billet remboursable par anticipation avec marge de protection, un autre type de billet reproduit dans notre solution, les conséquences sont moins graves si l'actif de référence se situe en dessous de la marge de protection inférieure à l'échéance. Dans ce cas, la perte en capital commence à zéro au seuil de la marge de protection. Selon le même exemple du graphique 6, si l'actif de référence est en baisse de -25,1 % (juste sous la barrière) à l'échéance, la perte de capital n'est que d'environ -0,13 % (proportionnelle à la marge de protection du billet).

Annexe II – Exemples d'exposition aux baisses à l'échéance pour les billets à marge de protection à effet de levier et pour les billets à barrière remboursables par anticipation

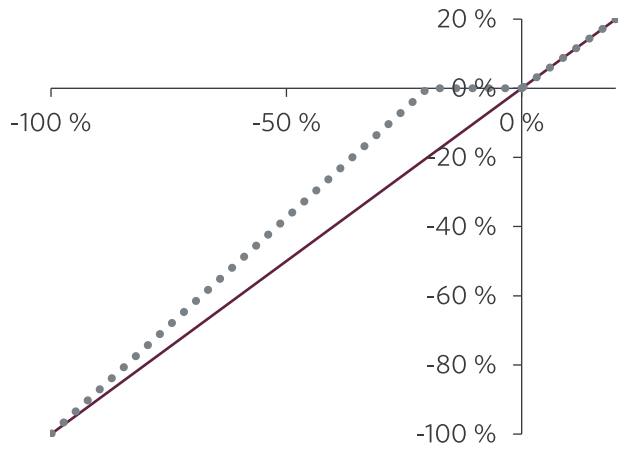
Graphique 7 – Exemples d'exposition aux baisses à l'échéance pour les billets à barrière et les billets remboursables par anticipation avec marge de protection à effet de levier.

Marge de protection à effet de levier et barrière

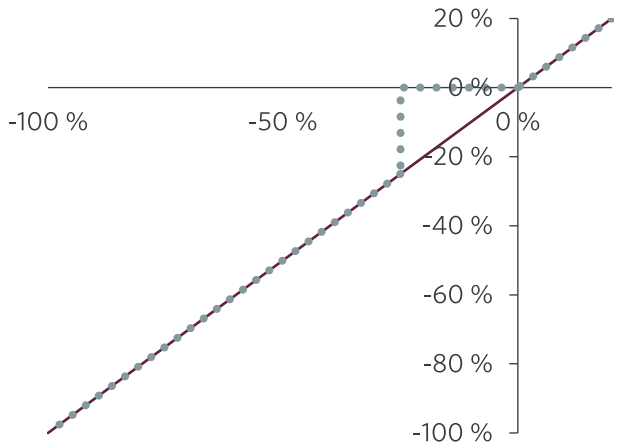
Marge de protection à effet de levier : Protection du capital à l'échéance à condition que le rendement de l'actif de référence soit supérieur ou égal à -20,00 %, sinon la perte supplémentaire au-delà de -20,00 % est multipliée par 1,25 (125 %)

Barrière : Protection du capital à l'échéance à condition que le rendement de l'actif de référence soit supérieur ou égal à -25,00 %, sinon une perte 1 :1 est subie au-delà de -25,00 %

Exposition aux baisses à l'échéance 80 % - marge de protection à effet de levier



Exposition aux baisses à l'échéance 75 % - barrière



Actif sous-jacent Rendement du billet

L'information a été préparée par Gestion globale d'actifs CIBC. À titre indicatif seulement.

[1] Gestionnaire de portefeuille principal et gestionnaire de portefeuille pour notre Fonds de rendement d'actions structurées CIBC

[2] Les billets remboursables par anticipation sont des produits de placement dont le capital est à risque. Ils offrent un coupon fixe que vous recevez sous certaines conditions, et ils peuvent prendre fin prématurément si certains critères sont remplis. Si, à une date d'examen prévue, l'actif sous-jacent, comme un indice boursier, est supérieur à un seuil établi, le billet arrivera à échéance plus tôt que prévu. Dans ce cas, vous récupérez votre placement initial ainsi que les coupons gagnés. Les billets structurés remboursables par anticipation sont décrits plus en détail dans l'annexe.

[3] Les billets à marge de protection à effet de levier sont des billets structurés qui absorbent une fourchette définie de pertes sur l'actif de référence jusqu'à une marge de protection précisée à l'échéance; au-delà de ce seuil, toute perte supplémentaire est supportée par l'investisseur à un taux majoré supérieur à 1:1, ce compromis offrant généralement en contrepartie un coupon majoré ou un potentiel de gain accru.

[*] Indique le rendement en revenu cible annuel. Le rendement en revenu réel du portefeuille peut varier. Le versement de distributions ne doit pas être confondu avec la performance, le taux de rendement ou le rendement en revenu d'un fonds.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion globale d'actifs CIBC en date d'octobre 2026, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion globale d'actifs CIBC 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.

Placements CIBC inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque CIBC et est le placeur principal des Fonds mutuels CIBC. Veuillez lire le prospectus simplifié des Fonds mutuels CIBC avant d'investir. Vous pouvez également vous en procurer un exemplaire auprès de votre conseiller. Les placements dans des fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et le rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.

« 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 globale d'actifs CIBC inc. est autorisée à utiliser, à certaines fins, en vertu d'une licence. Bloomberg n'est pas affilié à Gestion globale d'actifs CIBC, et Bloomberg n'approuve, n'endosse, n'examine ni ne recommande les produits de Gestion globale d'actifs CIBC inc.

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit explicite de Gestion globale d'actifs CIBC. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

MD Le logo CIBC et « Gestion globale d'actifs CIBC » sont des marques de la Banque CIBC, utilisées sous licence. Gestion globale d'actifs CIBC est une marque de commerce sous laquelle Gestion d'actifs CIBC inc. exerce ses activités.

09/19