

L'EFFET DE FAIBLE VOLATILITÉ : VERS UNE EXPÉRIENCE DE PLACEMENT MOINS MOUVEMENTÉE

Par Greg Zdzienicki, gestionnaire de portefeuilles de clients, Actions et Ryan Diamant, associé, Actions

Novembre 2021

Sommaire

L'« effet de faible volatilité » est un terme utilisé pour décrire l'observation selon laquelle les actions dont le cours présente une plus faible volatilité que d'autres ont, par le passé, produit des rendements ajustés au risque plus élevés que les actions dont le cours est plus volatil. Les stratégies de placement qui cherchent à tirer parti de l'effet de faible volatilité ont gagné en popularité après la crise financière mondiale de 2008, dans un contexte où les participants du marché étaient à la recherche d'une expérience de placement moins volatile. Ce livre blanc se penche sur l'effet de faible volatilité et explore certains des grands principes des placements à faible volatilité. Nous démontrerons pourquoi il peut être justifié d'investir une partie du portefeuille dans des stratégies à faible volatilité et expliquerons comment ces stratégies devraient être utilisées dans les portefeuilles des clients pour diminuer la volatilité globale et améliorer les rendements corrigés du risque à long terme.

Mise en contexte

L'effet de faible volatilité dans les placements a d'abord fait l'objet de recherches par des universitaires il y a plusieurs décennies, à titre d'anomalie dans la théorie d'évaluation des actifs traditionnels. Les chercheurs ont observé que les actions dont le cours présente une plus faible volatilité ont, par le passé, produit des rendements ajustés au risque plus élevés que les actions dont le cours est plus volatil. Les stratégies de placement qui cherchaient à tirer parti de l'effet de faible volatilité ont gagné en popularité après la crise financière mondiale de 2008, dans un contexte où les participants du marché étaient à la recherche d'une expérience de placement moins volatile. À la fin de 2019, l'actif géré des solutions de placement à faible volatilité avait bondi à plus de 471 milliards de dollars américains¹. Dans les pages suivantes, nous expliquerons certains des grands principes des placements à faible volatilité, démontrerons pourquoi il peut être justifié d'investir une partie du portefeuille dans des stratégies à faible volatilité, et présenterons comment ces stratégies devraient être utilisées dans les portefeuilles des clients.

Les avantages possibles des stratégies à faible volatilité

Les stratégies à faible volatilité sont des stratégies de placement défensives. Elles peuvent diminuer la sensibilité du portefeuille aux fluctuations de l'ensemble du marché boursier (bêta) et ainsi réduire sa volatilité générale et améliorer les rendements corrigés du risque à long terme. Deux études distinctes de Blitz, van Vliet et Baltussen, en 2007² et 2019³, ont observé des données empiriques probantes démontrant que les actions présentant une faible volatilité historique ont tendance à obtenir des rendements supérieurs corrigés du risque à long terme. Ces rendements supérieurs découlaient possiblement du fait que les investisseurs paient souvent trop cher les actions à volatilité élevée, ainsi que de certaines tendances comportementales des investisseurs privés. Le profil de rendement plus uniforme d'une pondération en actions à faible volatilité peut aider les investisseurs à atteindre leurs objectifs à long terme tout en préservant le capital lors des replis des marchés. De plus, les stratégies à faible volatilité présentent habituellement une corrélation moins étroite avec les stratégies générales fondées sur les actions, ce qui accroît leur potentiel de diversification lorsqu'elles sont ajoutées à ce type de portefeuille, qu'elles affectent ou non les styles de placement axés sur la croissance ou sur la valeur ou les styles de placement de base.

Les placements à faible volatilité se portent bien

Certains investisseurs ont laissé entendre que le facteur de faible volatilité est devenu victime de sa popularité, puisque de plus en plus de fonds communs de placement, de FNB et de fonds de couverture font appel à des stratégies à faible volatilité, ce qui atténue tout potentiel de rendement excédentaire³. Dans leur étude de 2019, Blitz, Van Vliet et Baltussen ont indiqué qu'il existe peu de preuves donnant à penser que l'effet de faible volatilité a disparu en raison d'un arbitrage. Leurs recherches ont plutôt démontré que plus d'investisseurs ont soit adopté une pondération neutre dans leurs placements, soit adopté des stratégies à volatilité accrue³.

Combiner des stratégies à faible volatilité et des stratégies de dividendes

Combiner une stratégie à faible volatilité à une stratégie de dividendes peut améliorer la durabilité et la visibilité du flux de trésorerie d'un portefeuille. Les placements générant des dividendes peuvent, en soi, être adaptés à divers styles de placement, comme la croissance des dividendes ou l'obtention d'un rendement élevé en dividendes, selon les préférences de l'investisseur. Les actions qui versent des dividendes sont souvent associées à la qualité, car elles sont habituellement soutenues par des équipes de gestion accordant la priorité aux actionnaires, par une rentabilité constante et par de solides flux de trésorerie. L'ajout d'une composante de rendement en dividendes à une stratégie à faible volatilité enrichit le portefeuille d'une source de revenu prévisible et améliore potentiellement les rendements totaux, en particulier pendant les replis des marchés. De plus, les sociétés à faible volatilité ont moins tendance à réduire les dividendes, ce qui est plus fréquent dans le cas des sociétés privilégiées par les stratégies visant exclusivement à maximiser le rendement en dividendes. Lorsqu'elles sont combinées, ces deux stratégies ont le potentiel d'offrir aux investisseurs une prime de rendement par rapport aux marchés en général, de diminuer la volatilité globale du portefeuille et d'atténuer les risques de baisse.

La différence entre une faible volatilité et une volatilité minimale

Les investisseurs qui cherchent à diminuer la volatilité de leur portefeuille sont souvent confrontés à un dilemme : ils ne savent pas s'ils doivent utiliser une approche fondée sur une faible volatilité ou sur une volatilité minimale. À première vue, ces deux approches peuvent sembler très similaires, mais en réalité, elles sont considérablement différentes.

Les portefeuilles à faible volatilité tirent parti de l'opinion selon laquelle les actions à volatilité moindre présentent un potentiel de rendement plus élevé à long terme. Cette stratégie consiste à créer des portefeuilles à l'aide d'actions qui affichent la volatilité mobile la plus faible, mesurée par l'écart-type⁴. Le résultat est un portefeuille plus exposé au facteur de faible volatilité et, habituellement, présentant moins de contraintes sectorielles ou de contraintes liées aux émetteurs. La répartition sectorielle privilégie souvent les secteurs qui présentent une volatilité historique moindre, comme les secteurs défensifs, notamment les biens de consommation de base, les services publics et l'immobilier. Par conséquent, les pondérations sectorielles du portefeuille seront habituellement bien différentes de celles des indices traditionnels pondérés en fonction de la capitalisation boursière.

À l'inverse, les solutions de volatilité minimale visent à atteindre la variance la plus faible possible en respectant certaines contraintes dans le portefeuille⁵. Ces portefeuilles présentent des contraintes plus rigides en matière de secteurs et d'émetteurs, et peuvent ressembler de bien plus près aux indices traditionnels pondérés en fonction de la capitalisation boursière que leurs homologues à faible volatilité. Ce type d'optimisation met en jeu un processus plutôt opaque, et l'inclusion de plusieurs contraintes peut conduire à des résultats inattendus pour les investisseurs.

Lorsqu'on compare ces deux approches, il est important d'évaluer le rendement de chaque stratégie au fil du temps. Les indices américains sont de bons outils pour effectuer une telle évaluation, en raison de leur long historique. La figure 1 montre que les stratégies à faible volatilité ont mieux fait que les stratégies à volatilité minimale tout en offrant une meilleure protection en cas de baisse, en plus de produire des rendements corrigés du risque supérieurs (mesurés à l'aide du ratio de Sharpe) depuis le 1^{er} juin 1993 (date des premiers rendements disponibles).

Figure 1 : Rendement des indices depuis la création de l'indice faible volatilité

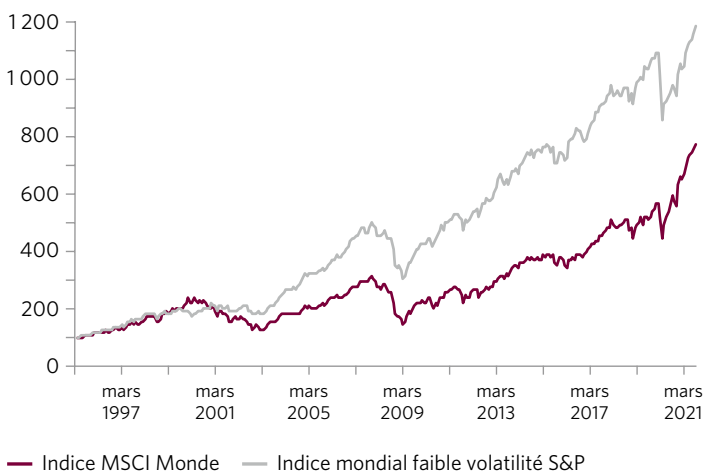
Indice	Rend. (%)	Écart-type (%)	Ratio de Sharpe	Ratio d'encaiss. baisses
Indice S&P 500 faible volatilité	10,67	11,05	0,71	44,31
Indice MSCI É.-U. volatilité min.	9,65	10,64	0,61	66,56

Source : Du 1^{er} juin 1993 au 31 juillet 2021. L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Morningstar Direct, au 31 août 2021. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Les portefeuilles à faible volatilité ont mieux fait, en atténuant les effets des replis

Les profils de rendement des portefeuilles à faible volatilité peuvent varier considérablement en fonction de la conjoncture générale des marchés. Ces variations sont illustrées aux figures 2 et 3 ci-dessous, qui comparent l'indice mondial faible volatilité S&P avec l'indice MSCI Monde.

Figure 2 : Croissance des indices depuis la création de l'indice mondial faible volatilité S&P



Source : Du 1^{er} avril 1995 (création de l'indice mondial faible volatilité S&P) au 31 août 2021. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence. L'indice général des obligations mondiales Bloomberg est un produit de Bloomberg, L.P., et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Figure 3 : Depuis la création de l'indice mondial faible volatilité S&P

Indice	Rend. (%)	Écart-type (%)	Ratio de Sharpe	Ratio d'encaiss. des hausses	Ratio d'encaiss. des baisses
Indice mondial faible volatilité S&P	9,37	9,04	0,64	66,35	37,55
Indice MSCI Monde	7,64	12,07	0,39	100	100

Source : Du 1^{er} avril 1995 au 31 août 2021. L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Morningstar Direct, au 31 août 2021. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

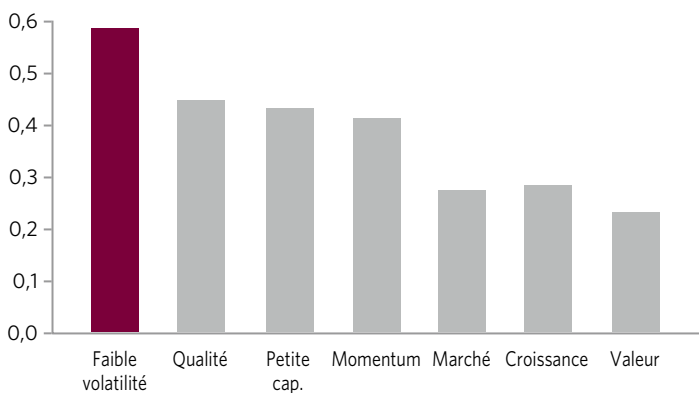
Bien que les stratégies à faible volatilité puissent être considérablement à la traîne en période de marchés haussiers, elles peuvent aussi surpasser les marchés de façon importante en période de repli. L'une des idées préconçues courantes associées aux stratégies à faible volatilité est qu'elles ajoutent peu de valeur aux portefeuilles, étant donné qu'elles ont tendance à moins bien faire en période de marchés haussiers. Cependant, du point de vue du rendement corrigé du risque, les portefeuilles à faible volatilité obtiennent un rendement bien supérieur aux marchés à long terme. Il est donc important que les investisseurs gardent à l'esprit que les stratégies à faible volatilité peuvent améliorer leur profil de rendement et offrir une expérience de placement générale plus uniforme malgré le fait que ces stratégies sont à la traîne en période de marchés haussiers.

La protection du capital est un principe de base des stratégies à faible volatilité, et l'une des principales raisons pour lesquelles elles produisent des rendements supérieurs à long terme. Voyons un exemple hypothétique pour illustrer cette particularité. Si un investisseur ayant placé 1000 \$ perdait 25 % lors de la première année, pour ensuite gagner 25 % lors de la deuxième année, son rendement global serait d'environ -6,25 %. Cependant, si ce même investisseur perdait 10 % lors de la première année, pour ensuite gagner 10 % lors de la deuxième année, son rendement global serait d'environ 1,00 %. Dans ce dernier cas, non seulement l'investisseur profiterait d'une expérience plus uniforme, mais il obtiendrait de meilleurs rendements absolus et corrigés du risque à long terme en évitant les replis importants, qui peuvent être très difficiles à surmonter. Nous estimons que cette caractéristique des stratégies à faible volatilité sera plus profitable aux investisseurs au fil du temps.

Comparaison des facteurs mondiaux : les stratégies à faible volatilité font nettement mieux

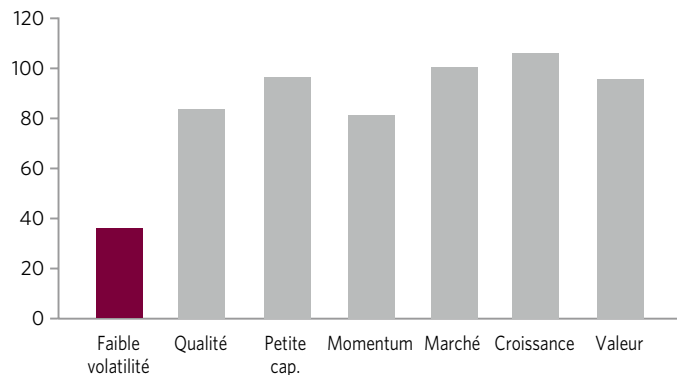
Depuis des décennies, les investisseurs ciblent certaines caractéristiques quantifiables, ou « facteurs », dans le but de produire des rendements à long terme sur leurs placements qui dépassent ceux des indices. Une faible volatilité, la qualité, la taille, le momentum, la croissance et la valeur sont quelques-uns des facteurs courants. Les stratégies de placement qui ciblent le facteur de faible volatilité sont les grandes gagnantes en ce qui a trait à la production de rendements corrigés du risque supérieurs et à la protection en cas de baisse lorsqu'on les compare aux autres facteurs courants. Les figures 4 et 5 utilisent les résultats des indices de facteurs mondiaux depuis le 1^{er} janvier 2000 pour démontrer que le facteur de faible volatilité a produit le rendement corrigé du risque le plus élevé, même si cette période a été marquée par l'un des marchés boursiers haussiers les plus longs de l'histoire. L'indice mondial de faible volatilité a enregistré un ratio d'encaissement des baisses de 36 %, alors que pour tous les autres facteurs, ces ratios ont varié entre 83 % et 106 %. Il s'agit là d'un fait remarquable, compte tenu des importantes distorsions des marchés qui se sont produites pendant cette période, notamment la bulle technologique, la crise financière mondiale et le repli lié à la COVID-19. Ce rendement supérieur relatif sur les 21 dernières années donne à penser que l'intégration d'une stratégie à faible volatilité dans un portefeuille pourrait aider à réduire la volatilité globale du portefeuille, offrant ainsi aux investisseurs une expérience de placement plus uniforme.

Figure 4 : Ratio de Sharpe



Source : Du 1^{er} janvier 2000 au 31 août 2021

Figure 5 : Ratio d'encaissement des baisses (%)



Source : Du 1^{er} janvier 2000 au 31 août 2021. Morningstar Direct, 2021. L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Morningstar Direct, au 31 août 2021. Les indices de référence utilisés sont les suivants : faible volatilité : indice mondial faible volatilité S&P; qualité : indice MSCI Monde qualité; petite cap. : indice MSCI Monde des sociétés à petite capitalisation; momentum : indice MSCI Monde momentum; marché : indice MSCI Monde; croissance : indice de croissance MSCI Monde; valeur : indice MSCI mondial, valeur. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJ1 ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Les stratégies à faible volatilité peuvent compléter les stratégies de portefeuille traditionnelles

Malgré le rendement supérieur relatif du facteur de faible volatilité sur le plan de la valeur ajustée au risque au cours des 21 dernières années, bon nombre d'investisseurs se sont montrés réticents à intégrer des stratégies à faible volatilité dans des portefeuilles plus traditionnels. Cette intégration pourrait toutefois s'avérer une stratégie saine, puisque les deux approches peuvent être complémentaires, compte tenu de leurs profils de rendement variés et de leur tendance à mieux faire que les marchés à des moments différents. Cette complémentarité est illustrée aux figures 6 et 7, dans lesquelles les deux premières colonnes représentent les rendements de l'indice MSCI Monde et de l'indice mondial faible volatilité S&P, respectivement, alors que la troisième colonne représente une combinaison de 75 %/25 % des deux indices et que la quatrième colonne représente une combinaison de 50 %/50 % des deux indices. Ce que cette figure démontre, c'est qu'une exposition accrue à l'indice mondial faible volatilité S&P augmente le rendement et diminue l'écart-type, ce qui conduit à l'obtention de rendements corrigés du risque plus élevés et à un ratio d'encaissement des baisses moindre pendant les périodes illustrées.

Figure 6 : Rendements (%)

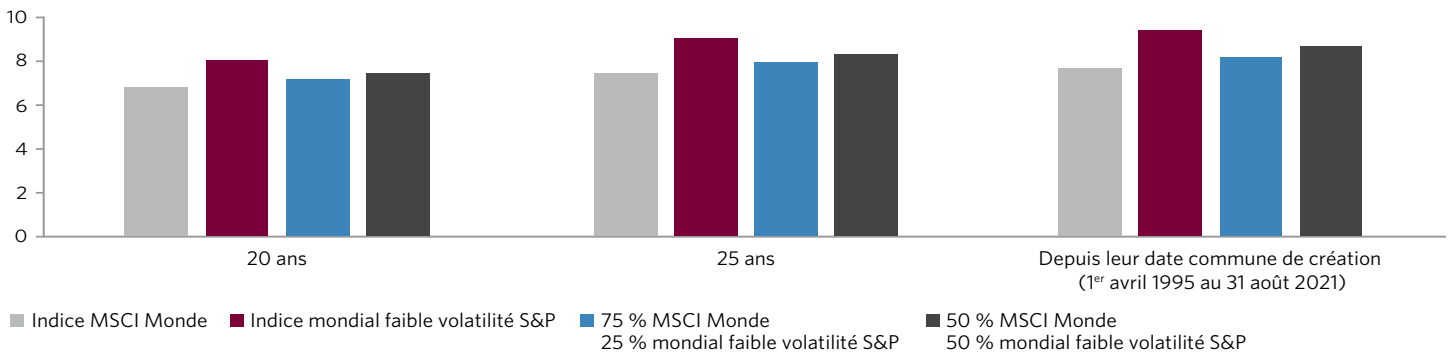


Figure 7 : Depuis la création de l'indice mondial faible volatilité S&P

Indice	Rendement (%)	Écart-type (%)	Ratio de Sharpe	Ratio d'encaissement des hausses	Ratio d'encaissement des baisses
Indice MSCI Monde	7,64	12,07	0,48	100,00	100,00
Indice mondial faible volatilité S&P	9,37	9,04	0,83	67,22	37,75
Indice MSCI Monde - 75 % Indice mondial faible volatilité S&P - 25 %	8,13	10,87	0,58	91,91	84,31
Indice MSCI Monde - 50 % Indice mondial faible volatilité S&P - 50 %	8,58	9,92	0,68	83,75	68,70

Source : Du 1^{er} avril 1995 au 31 août 2021. L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Morningstar Direct, au 31 août 2021. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Si nous appliquons cette analyse à des répartitions de portefeuille plus traditionnelles, nous obtenons des résultats très semblables. La figure 8 ci-dessous présente trois scénarios de portefeuille différents.

Figure 8 : Depuis la création de l'indice mondial faible volatilité S&P

Indice	Rendement (%)	Écart-type (%)	Ratio de Sharpe	Ratio d'encaissement des hausses	Ratio d'encaissement des baisses
Indice MSCI Monde - 50 % Indice général des obligations mondiales Bloomberg - 50 %	6,21	7,08	0,62	55,27	41,32
Indice MSCI Monde - 50 % Indice général des obligations mondiales Bloomberg - 25 % Indice mondial faible volatilité S&P - 25 %	7,43	8,22	0,68	69,55	54,89
Indice MSCI Monde - 25 % Indice général des obligations mondiales Bloomberg - 50 % Indice mondial faible volatilité S&P - 25 %	6,59	6,66	0,71	47,05	25,82

Source : Du 1^{er} avril 1995 au 31 août 2021. L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Morningstar Direct, au 31 août 2021. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence. L'indice général des obligations mondiales Bloomberg est un produit de Bloomberg, L.P., et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Qu'un investisseur finance la composante à faible volatilité de son portefeuille au moyen de sa composante de titres à revenu fixe ou de sa composante d'actions, le ratio de Sharpe global du portefeuille augmente. Cette particularité donne clairement à penser qu'un portefeuille peut profiter de l'intégration de placements généraux comme de placements à faible volatilité, plutôt que de l'inclusion d'un seul de ces deux types de placements.

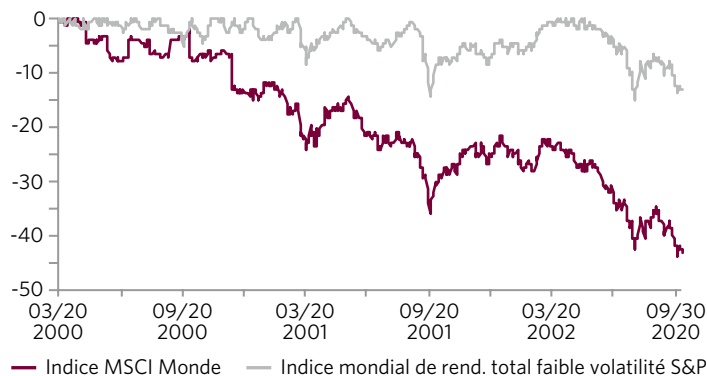
Les stratégies à faible volatilité ont offert une protection lors des perturbations importantes des marchés

Les corrections des marchés peuvent être imprévisibles, se manifester rapidement et se produire dans des conjonctures de marchés extrêmement différentes. Depuis le début du siècle, les marchés ont connu de nombreuses périodes de résultats robustes, notamment le plus long marché haussier de l'histoire. Cependant, ils ont aussi subi de nombreux replis, y compris trois corrections importantes : la bulle techno, la crise financière mondiale et les fermetures économiques découlant de la COVID-19.

L'éclatement de la bulle techno peut aujourd'hui paraître une histoire lointaine, mais nous pouvons toujours en tirer de précieuses leçons. Cette période s'est caractérisée par ce que certains ont appelé une « exubérance irrationnelle » : les valorisations des actions des secteurs des technologies et des télécommunications avaient augmenté pour atteindre des

niveaux insoutenables, ce qui a fini par entraîner un recul de 43,4 % sur le marché boursier, comme le montrent les figures 9 et 10. Les stratégies à faible volatilité ont protégé les investisseurs pendant cette période : elles ont présenté un repli maximal de seulement 14,5 %. Nous ne pouvons minimiser l'importance d'une baisse relative aussi faible. Comme mentionné précédemment, lorsque les investisseurs subissent d'importants replis, il devient de plus en plus difficile de revenir à un seuil de rentabilité.

Figure 9 : Repli de la bulle technologique



Source : Du 20 mars 2000 au 30 septembre 2002.

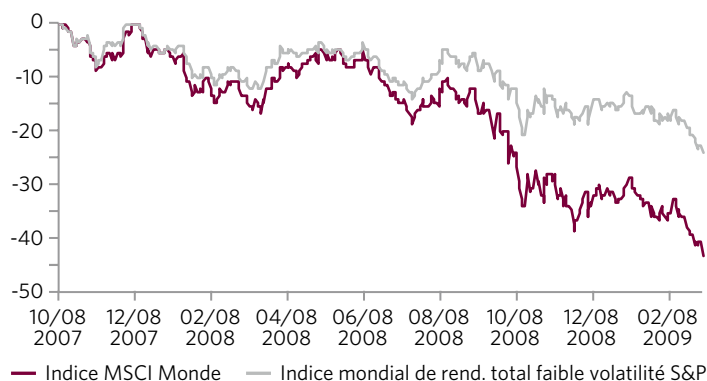
Figure 10 : Statistiques liées à la bulle technologique

Indice	Rendement (%)	Écart-type (%)	Baisse Maximale (%)	Baisse maximale, nbre de périodes (jours)	Date du rythme de baisse maximale	Date du creux
Indice MSCI Monde	-17,62	20,99	-43,42	890	18 avril 2000	24 septembre 2002
Indice mondial faible volatilité S&P	3,49	13,08	-14,47	76	9 mai 2002	23 juillet 2002

Source : Du 8 octobre 2007 au 2 mars 2009. L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Morningstar Direct, au 31 août 2021. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence. L'indice général des obligations mondiales Bloomberg est un produit de Bloomberg, L.P., et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Une autre correction importante s'est produite en 2008. Appelée la « crise financière mondiale », cette correction a aussi été causée par des forces du marché. Cette fois, un effet de levier excessif et des préoccupations liées aux niveaux d'endettement élevés à l'échelle mondiale ont entraîné une vente massive de titres. Alors que Lehman Brothers et Bear Stearns, des institutions financières supposément « trop importantes pour faire faillite », se sont effondrées, la panique a gagné l'ensemble des marchés boursiers mondiaux, ce qui a entraîné un repli de 42,8 %. Pendant cette période, les stratégies à faible volatilité ont affiché une baisse de seulement la moitié de ce pourcentage, ce qui a démontré une fois de plus leur résilience et leur capacité potentielle à atténuer les baisses.

Figure 11 : Repli de la crise financière



Source : Du 8 octobre 2007 au 2 mars 2009. L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Morningstar Direct, au 31 août 2021. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence. L'indice général des obligations mondiales Bloomberg est un produit de Bloomberg, L.P., et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Figure 12 : Statistiques de la bulle de la crise financière

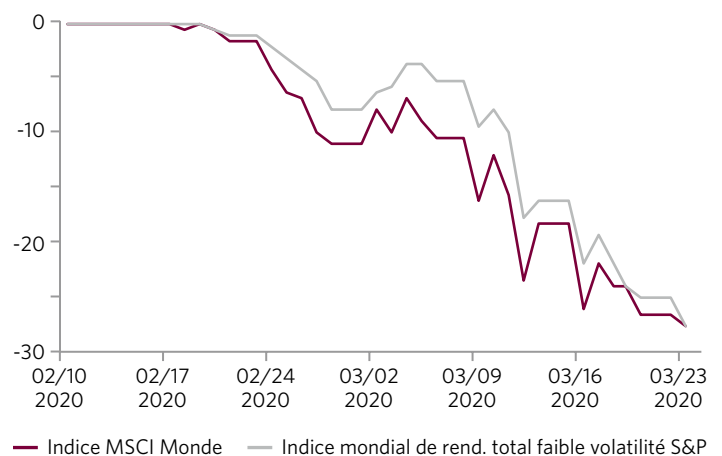
Indice	Rendement (%)	Écart-type (%)	Baisse Maximale (%)	Baisse maximale, nbre de périodes (jours)	Date du rythme de baisse maximale	Date du creux
Indice MSCI Monde	-32,17	31,28	-42,84	448	11 décembre 2007	2 mars 2009
Indice mondial faible volatilité, S&P	-16,08	22,14	-23,86	448	11 décembre 2007	2 mars 2009

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Morningstar Direct, au 31 août 2021. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

La vente massive la plus récente a été causée par les fermetures liées à la COVID-19 en mars 2020. Les stratégies à faible volatilité ont produit des résultats mitigés. Comme le montrent les figures 13 et 14, l'indice mondial faible volatilité S&P a seulement enregistré des rendements légèrement supérieurs à ceux des marchés. La nature de la crise est l'une des raisons pour lesquelles les stratégies à faible volatilité ont obtenu des résultats pratiquement identiques à ceux des indices de référence généraux. Les ventes massives liées à la COVID-19 n'ont pas été causées par des valorisations boursières ou des niveaux d'endettement excessifs ni par des arrêts d'activités des gouvernements ou le resserrement des politiques monétaires – tous des facteurs qui ont été les catalyseurs typiques des derniers replis. Les ventes massives liées à la COVID-19 ont découlé d'une fermeture économique coordonnée à l'échelle mondiale et orchestrée par les gouvernements et les décideurs politiques pour freiner une pandémie mondiale. Les directives gouvernementales ont empêché les gens de fréquenter la plupart des établissements de commerce et de divertissement traditionnels. Les placements normalement associés à une faible volatilité et à un faible rendement, comme l'immobilier, ont immédiatement subi les effets de cette fermeture, alors que les sociétés technologiques ont enregistré des gains. Nous considérons cette situation comme inhabituelle, comme un « cygne noir ». Comme nous l'avons mentionné plus tôt, Blitz,

van Vliet et Baltussen ont démontré que le facteur de faible volatilité n'a pas encore fait l'objet d'un arbitrage et demeure une stratégie potentiellement lucrative pour les investisseurs. Nous croyons que les stratégies à faible volatilité pourraient continuer de protéger les investisseurs en cas de baisse dans des conditions de marché normales, comme elles l'ont fait tout au long de la bulle techno et de la crise financière mondiale.

Figure 13 : Repli lié à la COVID-19



Source : Du 10 février 2020 au 23 mars 2020. L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Morningstar Direct, au 31 août 2021. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Figure 14 : Repli lié à la COVID-19

Indice	Rendement (%)	Écart-type (%)	Baisse Maximale (%)	Baisse maximale, nbre de périodes (jours)	Date du rythme de baisse maximale	Date du creux
Indice MSCI Monde	-25,45	70,87	-26,13	33	13 février 2020	16 mars 2020
Indice mondial faible volatilité S&P	-21,54	48,36	-22,03	31	13 février 2020	16 mars 2020

Source : L'information a été préparée par Gestion d'actifs CIBC inc., selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Morningstar Direct, au 31 août 2021. L'indice mondial faible volatilité S&P est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC ou de ses sociétés affiliées (« SPDJI ») et de TSX Inc. et son utilisation par Gestion d'actifs CIBC est autorisée sous licence.

Les stratégies de placement à faible volatilité

Comme placement de base ou comme complément dans un portefeuille

À la lumière des avantages possibles des placements à faible volatilité décrits ci-dessus, les investisseurs souhaiteront peut-être envisager l'ajout d'une composante à faible volatilité dans leurs portefeuilles. L'Équipe de recherche quantitative CIBC gère plusieurs options de placement à faible volatilité recourant à une approche quantitative qui combine recherches robustes et solide gestion des risques pour améliorer la prise de décisions de placement. L'Équipe de recherche quantitative CIBC tire parti de plus de 50 ans d'expérience collective en gestion de placements, en mathématiques, en statistique et en informatique. Pour les investisseurs à la recherche d'une solution quantitative à faible volatilité axée sur les dividendes, une stratégie gérée par cette équipe pourrait être considérée comme un placement de base ou encore comme un complément aux composantes existantes du portefeuille.

¹Source : eVestment Alliance, au 31 décembre 2020.

²David Blitz, Pim van Vliet et Guido Baltussen (2007), « The Volatility Effect: Lower Risk without Lower Return », tiré de The Journal of Portfolio Management 34 (1), p. 102-113.

³David Blitz, Pim van Vliet et Guido Baltussen (2019), « The Volatility Effect Revisited », tiré de The Journal of Portfolio Management Quantitative Special Issue 2020 46 (2), p. 45-63.

⁴David Blitz, Pim van Vliet et Guido Baltussen (2007), « The Volatility Effect: Lower Risk without Lower Return », tiré de The Journal of Portfolio Management 34 (1), p. 102-113.

⁵<https://www.spglobal.com/en/research-insights/articles/low-volatility-and-minimum-volatility-are-not-the-same>

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Greg Zdzienicki et Ryan Diamant et non celles de Gestion d'actifs CIBC inc. Ce 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 et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant agir sur la foi des 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.

Le logo CIBC et « Gestion d'actifs CIBC » sont des marques de commerce de 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.

© Morningstar Research Inc., 2021. Tous droits réservés. Les renseignements contenus dans les présentes : 1) sont la propriété de Morningstar et (ou) de ses fournisseurs de contenu, 2) ne peuvent être ni copiés ni diffusés et 3) peuvent ne pas être exacts, complets ou à jour. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des dommages ou pertes attribuables à l'utilisation de ces renseignements. Le rendement antérieur n'est pas garant du rendement futur.