

## Stratégies de crédit multi-actifs : de la souplesse pour naviguer l'environnement à bas taux

Dans le contexte actuel de taux d'intérêts extrêmement bas et taux très modestes des obligations canadiennes, de nombreux investisseurs souhaitent s'éloigner de la répartition d'actifs conventionnelle. Les stratégies de crédit multi-actifs gagnent donc en popularité. La souplesse qu'elles procurent et la répartition d'actifs dynamique qu'elles emploient constituent de bons outils pour naviguer dans des marchés incertains et obtenir des taux supérieurs. Elles répondent ainsi aux besoins des investisseurs institutionnels.

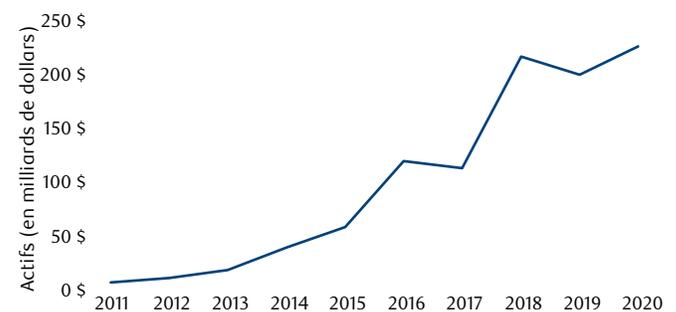
Le présent document vise à définir les caractéristiques qui rendent uniques les stratégies de crédit multi-actifs et à explorer les avantages d'inclure de telles stratégies dans un portefeuille de placements équilibré.

### En quoi consistent les stratégies de crédit multi-actifs (CMA) ?

Les stratégies en actifs multiples consistent à créer des portefeuilles de titres à revenu fixe qui comportent des risques de crédit et de liquidité, et qui offrent de ce fait des rendements plus élevés que les obligations gouvernementales de pays refuges. Comme ils sont axés sur le crédit, les portefeuilles de CMA ont pour objet de procurer des rendements supérieurs à ceux que produisent habituellement les titres à revenu fixe de base. Les stratégies CMA sont aussi appelées stratégies de crédit *multi-stratégiques* ou *multi-sectoriels*, mais pour les fins de cet article, nous parlerons de **stratégies de crédit multi-actifs**.

Bien que le concept de portefeuilles de crédit multi-actifs soit connu depuis au moins les années 1990, le recours aux stratégies CMA connu une croissance rapide au cours des dix dernières années. En effet, comme le montre la Figure 1, les actifs sous gestion dépassaient les 225 milliards de dollars canadiens à la fin de 2020.

**Figure 1 : Croissance des ASG des stratégies de crédit multi-actifs** (seulement les composites qui rapportent leurs ASG à eInvestment)



Sources : RBC Gestion mondiale d'actifs, eInvestment au 31 décembre 2020

Compte tenu de leur souplesse et des nombreux visages qu'elles peuvent prendre, les stratégies varient beaucoup de l'une à l'autre. En l'absence de directives claires quant aux stratégies de crédit ajoutées aux portefeuilles de CMA, il peut y avoir une grande variété d'actifs sous-jacents visés, de caractéristiques sous-jacentes et d'objectifs de placement. Il existe tout de même quelques points en commun. Ils sont énumérés ci-dessous et les explications sont fournies par la suite.

1. Elles investissent **exclusivement dans des titres de crédit**.
2. Elles ont accès à un **univers mondial de placement**.
3. Les gestionnaires de placement jouissent d'une **grande souplesse**.
4. Les gestionnaires de placement peuvent effectuer des **répartitions à la fois stratégiques et opportunistes**.
5. Les gestionnaires de placement peuvent **recourir à des techniques défensives** pour couvrir le risque de manière tactique.

## 1. Exclusivité des titres de crédit

Bien qu'en général, les stratégies CMA se limitent aux placements dans les titres de crédit, cela ne signifie pas qu'elles doivent s'en tenir à une seule catégorie de titres : les marchés du crédit sont en effet extrêmement variés, tant sur les plans des caractéristiques de risque, des taux, des rendements attendus que des avantages. Les stratégies peuvent viser un sous-ensemble de titres de crédit et les catégories d'actifs choisies influenceront sur les attentes en matière de rendement et de volatilité. Bien qu'il existe trop de sous-ensembles de titres de crédit pour tous les nommer, voici quelques-uns des plus courants.

Obligations de sociétés	Obligations de catégorie investissement d'émetteurs de marchés développés
Obligations à rendement élevé	Obligations de qualité inférieure d'émetteurs de marchés développés
Obligations d'État de marchés émergents	Obligations émises par des pays émergents, soit dans leur monnaie nationale (obligations en monnaie locale), soit en dollars américains (obligations en monnaie forte)
Obligations de sociétés de marchés émergents	Obligations émises par des sociétés de marchés émergents, de catégorie investissement ou à rendement élevé
Obligations convertibles	Obligations émises par des sociétés cotées en bourse qui peuvent être converties en une quantité prédéterminée d'actions de participation à certains moments
Obligations de fonds propres	Obligations émises par des institutions financières qui sont converties en capitaux propres si le capital de l'émetteur baisse sous une certaine limite (déclencheur), fixée par les organismes de réglementation financière
Prêts bancaires	Instruments à taux variable qui sont habituellement garantis par les actifs d'une société emprunteuse
Titres de crédit structurés	Obligations et prêts adossés à des crédits hypothécaires, prêts automobiles, baux et autres actifs
Hypothèques	Prêts privés accordés à des emprunteurs commerciaux et résidentiels

## 2. Univers des placements mondiaux

L'accès à un vaste univers de placement est essentiel à la bonne gestion des stratégies CMA. Afin de profiter de toute leur souplesse et de toute l'étendue de leur mandat, les gestionnaires de portefeuilles doivent être en mesure d'investir dans l'univers de placement le plus vaste possible, tant du point de vue sectoriel que géographique. Comme les régions, les pays et les catégories de titres se trouvent souvent à des étapes différentes du cycle de croissance économique, les gestionnaires qui sont capables d'analyser l'ensemble des régions et des types de titres de crédit seront en mesure de prendre avantage à différents moments du cycle.

## 3. Grande souplesse

Les stratégies CMA dépendent fortement de la capacité d'un gestionnaire de portefeuille de sélectionner des titres attrayants dans une gamme variée de catégories et de régions, il est donc

important que celui-ci bénéficie de la souplesse nécessaire pour profiter des occasions dès qu'elles se présentent. Pour cette raison, on dit souvent de ces stratégies qu'elles sont « non contraintes », mais il s'agit d'un terme qui porte à confusion. De fait, la plupart des stratégies sont assujetties à des directives de placement et ne peuvent habituellement pas vendre des obligations à découvert. Il est vrai toutefois qu'elles ont moins de contraintes que les stratégies traditionnelles de titres à revenu fixe de base. Au-delà de l'univers des titres de crédit mondiaux dont il est question aux deux points ci-dessus, les gestionnaires de portefeuilles jouissent d'une grande souplesse dans deux autres aspects importants :

- Premièrement, les **limites de placement** sont en général très larges. À titre d'exemple, les limites sur une catégorie d'actifs donnée peuvent être intentionnellement larges (disons une pondération de 0 % à 40 % en obligations

à rendement élevé) pour permettre un investissement important ou une liquidation complète dans une catégorie ou une liquidation complète, selon l'attrait relatif de cette catégorie. La souplesse vient aussi de la possibilité de fixer des limites larges sur des caractéristiques de risque précises, comme la durée ou la qualité du crédit.

- Deuxièmement, la flexibilité vis-à-vis *l'indice de référence* est un élément clé. Dans la plupart des stratégies de titres à revenu fixe traditionnelles, les placements sont gérés par rapport à un indice de référence. Or, dans les stratégies CMA, les gestionnaires ont plus de liberté. D'ailleurs, environ 75 % des stratégies<sup>1</sup> ne sont pas associées à un indice traditionnel. Soit il n'y a carrément pas d'indice, soit elles visent un rendement total supérieur à un indice plus stable, comme un indice axé sur les liquidités ou l'inflation.

Lorsqu'elles emploient un indice, il s'agit généralement d'un indice mixte composé de différents indices représentant les catégories de titres de crédit multi-actifs les plus courantes, comme les obligations à rendement élevé, les obligations de société, la dette des marchés émergents, etc. Si le produit CMA emploie un indice mixte traditionnel, il risque d'être moins flexible et donc plus prévisible que les produits associées à un indice non traditionnel.

#### 4. Répartitions stratégiques et opportunistes

En raison de leur très vaste terrain de jeu, les stratégies CMA sont très opportunistes dans leur quête de placements attrayants dans l'univers de crédit mondial. Les gestionnaires mettront toute leur expertise à profit pour non seulement évaluer une catégorie d'actifs donnée, mais aussi pour comparer l'attrait de toutes les catégories dans un univers accessible, en tenant compte de la relation entre elles (notamment des facteurs comme les corrélations, les concentrations régionales et sectorielles, le risque de pertes, etc.), afin de bâtir le meilleur portefeuille ajusté pour le risque.

Au fil de l'évolution des cycles dans les régions, les pays et les secteurs, dans un contexte où un vaste ensemble d'environnements économiques locaux influencent la situation à tout moment, les gestionnaires de portefeuilles doivent être habiles pour tirer parti des occasions qui se présentent. Il faut donc s'attendre à ce que la composition de la plupart des stratégies CMA change régulièrement, et souvent rapidement, en particulier quand la volatilité est forte. Il est essentiel d'apporter des changements opportuns

au portefeuille pour créer de la valeur et ainsi favoriser le rendement non seulement en période haussière, mais aussi quand les marchés sont à la baisse tout en procurant une protection. Pour cette raison, le succès d'un gestionnaire dépend de son expérience à la fois en répartition tactique ainsi que son expertise à la fois en répartition tactique ainsi que son expertise au sein de chaque catégorie d'actifs sous-jacente.

#### 5. Recours aux stratégies défensives

Pour créer de la valeur durant les marchés baissiers, le gestionnaire CMA doit faire recours à des techniques de gestion défensives. Les outils varient selon la stratégie, mais la souplesse et le caractère opportuniste dont nous avons parlé précédemment permettent de telles techniques.

À titre d'exemple, les stratégies CMA peuvent liquider entièrement leur position dans une catégorie d'actifs donnée s'il est jugé qu'elle présente un risque de baisse élevé. C'est là un degré de souplesse dont les stratégies traditionnelles fondées sur des indices de référence ne profitent pas habituellement. La présence temporaire d'un solde élevé de liquidités (ou d'un autre actif refuge) peut être nécessaire, si une position dans une catégorie d'actifs donnée est considérablement réduite à des fins défensives et que le produit n'est pas utilisé immédiatement. Bien que le gestionnaire doive gérer et justifier la présence d'une telle quantité de liquidité dans le portefeuille, la stabilité et la liquidité qu'elle offre peut être importante jusqu'à temps que le gestionnaire puisse saisir des prochaines occasions attrayantes.

Les produits dérivés figurent aussi parmi les outils dont disposent les gestionnaires CMA pour se protéger contre les baisses du marché. Les produits dérivés servent à réduire rapidement le risque de crédit ou géographique d'un portefeuille sans devoir vendre des titres. Il en résulte une économie de temps appréciable et une réduction des frais de négociation. Ils servent aussi à gérer la durée du portefeuille, étant donné que les gestionnaires peuvent ajuster la sensibilité d'un portefeuille aux changements de taux, tout en conservant leurs placements dans les sphères les plus intéressantes des marchés du crédit. Il s'agit d'une caractéristique particulièrement attrayante des stratégies CMA quand la trajectoire des taux d'intérêt est incertaine. Nous reviendrons sur cet avantage dans la prochaine section.

<sup>1</sup> eVestment, au 30 juin 2021

## Avantages d'une stratégie CMA

Maintenant que nous avons expliqué ce qu'est une stratégie CMA, penchons-nous sur ses avantages. Dans la section qui suit, nous examinerons plusieurs avantages de ce type de stratégie, en particulier dans le contexte actuel. Tous les avantages sont liés directement aux caractéristiques clés des stratégies abordées dans la section précédente. Les voici :

1. profiter du cycle du crédit mondial ;
2. taux de rendement et sensibilité aux taux d'intérêt ;
3. gestion du risque.

### 1. Tirer parti du cycle du crédit mondial

Comme nous l'avons mentionné précédemment, les stratégies CMA investissent dans l'univers de crédit mondial, et les gestionnaires ont une grande latitude qui leur permet d'investir dans les segments du marché les plus attrayants à tout moment. Les gestionnaires cherchent à exploiter deux types d'opportunités :

- *Différences régionales dans le cycle économique.* Malgré la mondialisation croissante des économies et des marchés financiers, toutes les parties du monde n'en sont pas au même point du cycle en même temps. La croissance économique, la politique des banques centrales, les prévisions de défaillance et l'attrait du secteur sont des facteurs qui peuvent varier considérablement d'une région à l'autre. Les politiques monétaires accommodantes prises à l'échelle mondiale illustrent bien ces différences ; certaines banques centrales commencent à réduire graduellement leur soutien, tandis que d'autres ont clairement indiqué qu'elles le maintiendraient dans un avenir prévisible. Différentes approches en matière de politiques monétaires influenceront les attentes en matière de taux d'intérêt dans ces régions. Il en va de même pour les obligations qui pourraient être incluses dans le cadre des programmes d'achat d'actifs et des secteurs qui ont profités du soutien des décideurs politiques.

- *Valorisations plus attrayantes.* Il n'existe pas un seul type de crédit qui affiche le meilleur profil de risque-rendement à tout moment. Les actifs offrant les rendements les plus attrayants, ou dont le capital est le plus susceptible de s'apprécier, change constamment en fonction des conditions du marché. Pendant les périodes de volatilité, on ne dispose parfois que de quelques jours pour modifier ses positions. C'est là que les stratégies CMA peuvent se démarquer ; en effet, la souplesse de leur mandat leur permet d'intervenir plus rapidement que les stratégies assujetties à plus de contraintes.

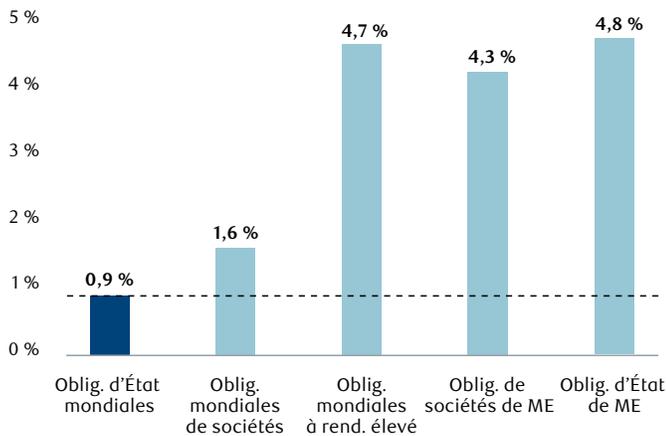
### 2. Taux de rendement et sensibilité aux taux d'intérêt

Il s'agit d'un sujet particulièrement pertinent dans le contexte actuel. Comme nous l'avons mentionné dans notre récente publication [Le rôle des obligations dans un contexte de taux d'intérêt extrêmement bas](#), les taux d'intérêt sont, de façon générale, en baisse depuis près de 40 ans et sont aujourd'hui à des creux records. Étonnamment, sur l'ensemble des titres du marché obligataire mondial, le quart est assorti de taux négatifs et dans 90 % des cas, ils sont inférieurs à 2 %<sup>2</sup>. Sur le plan macroéconomique, les politiques monétaires devraient rester accommodantes pendant un certain temps. Il est donc peu probable qu'on assiste à un renversement notable de cette tendance dans un avenir proche.

Les stratégies CMA offrent un répit dans le contexte actuel de taux d'intérêt en raison des rendements élevés que produisent les actifs dans lesquels elles investissent. Comme nous le mentionnions dans la publication susmentionnée, la baisse des taux obligataires est presque entièrement attribuable à la baisse des taux des obligations gouvernementales. L'écart entre le prix auquel les titres de crédit se négocient et les taux d'intérêt des obligations gouvernementales est resté – en moyenne, sur la durée d'un cycle de crédit – assez similaire à la moyenne des écarts de crédit des dernières décennies. Par conséquent, les obligations à rendement élevé offrent des taux (et donc des rendements prévisionnels) qui demeurent très intéressants sur une base relative par rapport aux autres obligations. Le tableau ci-dessous montre le rendement supplémentaire que certains indices de crédit permettent d'obtenir par rapport aux obligations gouvernementales.

<sup>2</sup> Bloomberg, au 30 juin 2021

**Figure 2 : Rendement des indices obligataires mondiaux**



Sources : RBC Gestion mondiale d'actifs, Bloomberg, J.P. Morgan. Données au 30 juin 2021.

- Les obligations d'État mondiales sont représentées par l'indice global des obligations mondiales Bloomberg Barclays.
- Les obligations mondiales de sociétés sont représentées par l'indice global mondial d'obligations de sociétés Bloomberg Barclays.
- Les obligations mondiales à rendement élevé sont représentées par l'indice global mondial des obligations à rendement élevé Bloomberg Barclays.
- Les obligations d'État de ME sont représentées à 50 % par l'indice mondial diversifié d'obligations d'État des marchés émergents J.P. Morgan et à 50 % par l'indice mondial diversifié d'obligations des marchés émergents J.P. Morgan.
- Les obligations de sociétés de ME sont représentées par l'indice général diversifié d'obligations de sociétés des marchés émergents J.P. Morgan.

Au-delà du « coussin de rendement » que procurent les obligations à rendement élevé dans ce contexte de bas taux, la grande inquiétude du moment pour les investisseurs est le risque de hausse des taux d'intérêt. L'exposition à la durée et la gestion de la sensibilité aux taux sont donc des facteurs importants dans la constitution d'un portefeuille.

Voilà qui nous amène à un autre grand avantage des stratégies CMA : comme elles investissent habituellement dans du crédit à durée plus courte, et qu'elles ont la possibilité de couvrir tactiquement le risque de taux d'intérêt, elles tendent à être moins sensibles aux hausses de taux que le sont les stratégies à revenu fixe traditionnelles, exposées aux obligations gouvernementales. Il y a toutefois une contrepartie : le risque du crédit à durée plus courte et à rendement élevé est plus élevé que celui des obligations gouvernementales, considérées comme étant plus sûres en période de volatilité. Par conséquent, les investisseurs préoccupés par la hausse des taux d'intérêt peuvent se tourner vers une stratégie CMA, qui offre un plus grand risque de crédit, pour contrer le risque de taux d'intérêt. Il est très important, par contre, pour que l'investisseur tienne

compte de sa tolérance au risque dans de telles circonstances, car si choisir un risque de taux d'intérêt plus faible paraît attrayant, il n'est pas nécessairement capable de tolérer le risque de crédit plus élevé qui accompagne ce choix.

### 3. Gestion du risque

La capacité des stratégies CMA à bien gérer le risque et à se positionner de façon défensive en période de grande incertitude est un autre avantage important pour les investisseurs. C'est particulièrement le cas des stratégies plus flexibles qui permettent de réduire à zéro la pondération dans certaines catégories d'actifs. L'un des principaux thèmes abordés dans le présent document est la souplesse qu'offrent les stratégies CMA, une caractéristique appréciable en situation de baisse. La gestion du risque dans le cadre de ces stratégies s'effectue à l'échelle du portefeuille, où l'exposition aux risques est évaluée dans sa totalité. Les gestionnaires géreront la proportion de risques de crédit, de taux d'intérêt, de liquidité, de change, etc. dans l'ensemble du portefeuille, et modifieront les pondérations en fonction des perspectives macroéconomiques. Dans de nombreux cas, ils utiliseront des produits dérivés, qui sont des moyens efficaces et rentables de modifier tactiquement les niveaux de risque au sein d'un portefeuille, plutôt que de négocier des titres individuels.

Ils surveilleront étroitement et géreront en outre les niveaux de risque de chacune des catégories d'actifs pour s'assurer qu'elles offrent les caractéristiques voulues. À titre d'exemple, la préférence accordée à un type d'actif dans une région ou un secteur donné (disons les obligations convertibles de sociétés nord-américaines du secteur de la technologie) devra être gérée par rapport à l'ensemble des autres titres du portefeuille, de manière à ne pas surexposer la région ou le secteur en question.

### Ajout d'une stratégie CMA à un portefeuille de placements

Les avantages d'une stratégie CMA varieront selon les actifs détenus, mais, en général, la diversification accrue qu'elle offre favorise la performance d'un portefeuille sur les plans des rendements, en plus de jouer favorablement sur sa réaction à la volatilité et au risque de baisse.

Dans le but de quantifier les avantages d'ajouter une stratégie CMA à un portefeuille équilibré, nous avons illustré deux approches possibles d'une telle décision. Imaginons un portefeuille, avant l'ajout de tels titres, composé de 40 % d'actions mondiales, de 40 % d'obligations universelles canadiennes et de 20 % d'actifs de catégories alternatives. D'après notre modélisation, illustrée à la figure 3,

ce portefeuille de référence devrait afficher un rendement à long terme de 4,3 % et une volatilité annuelle de 6,5 %.

Dans le **portefeuille 1**, 20 % obligations univers canadiennes sont vendus pour ajouter du CMA. Par conséquent, le rendement prévu passe de 4,3 % à 4,9 %. En contrepartie, le risque associé au portefeuille augmente aussi, puisque les titres CMA sont plus volatiles que les obligations univers (en raison principalement d'un risque de crédit plus élevé), de sorte que la volatilité annuelle passe de 6,5 % à 7,5 %. Malgré ce risque à la hausse, le profil risque-rendement, mesuré à l'aide du ratio de Sharpe, est légèrement meilleur pour l'ensemble du portefeuille.

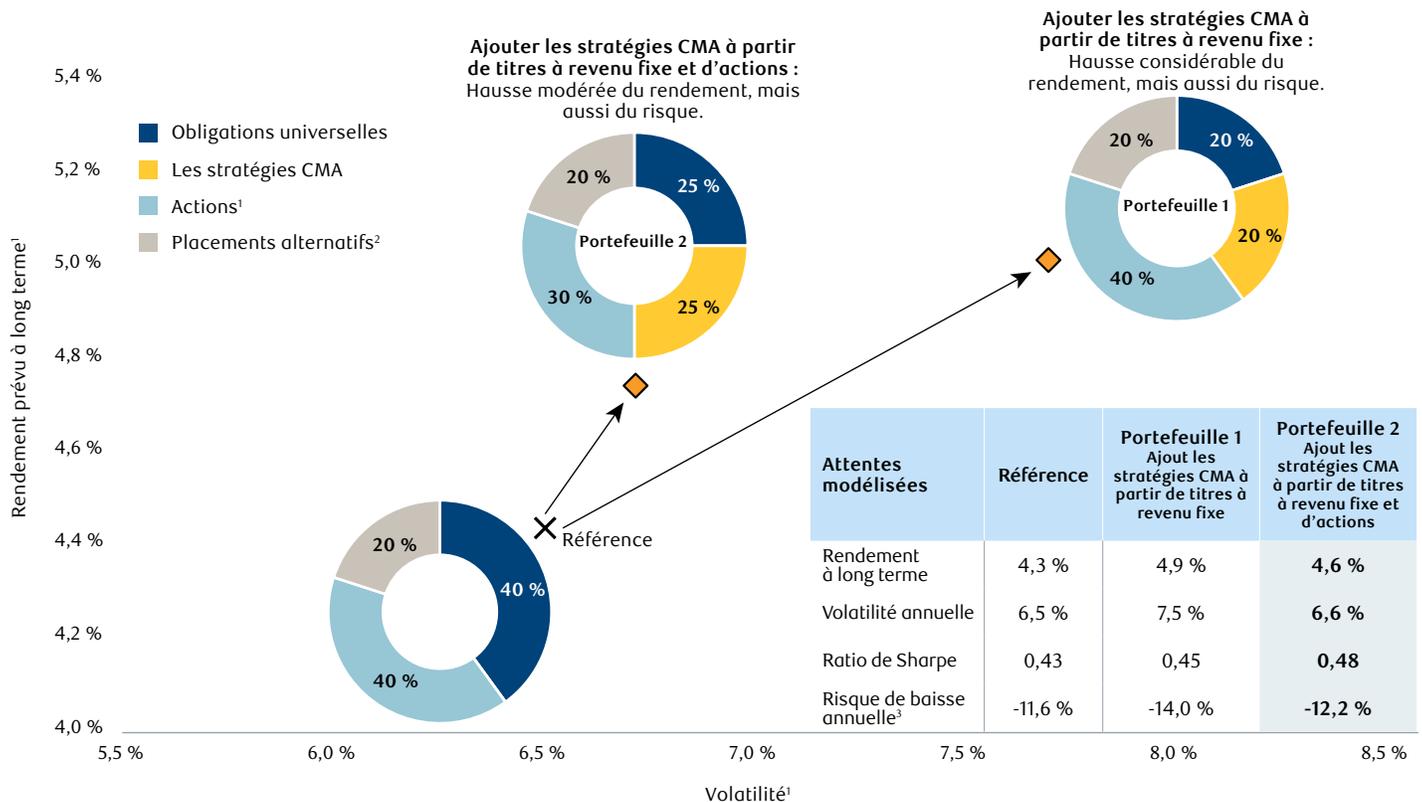
Certains investisseurs ne sont toutefois pas disposés ou capables d'accroître le risque global de leur portefeuille dans le seul but d'obtenir des rendements supérieurs. Le cas échéant, le portefeuille 2 conviendra mieux : sa composition a des répercussions moindres sur les niveaux de risques généraux, mais entraîne néanmoins une hausse notable

des rendements attendus.

Le **portefeuille 2** présente cette autre façon d'ajouter du CMA, soit par la vente d'actions et de titres à revenu fixe. Dans le cas présent, notre modèle prévoit une position de 25 % en titres CMA, dont 15 % viennent de la vente d'obligations univers canadiennes et 10 %, de la vente d'actions mondiales. Cette approche mixte mène à un rendement attendu de 4,6 % comparativement à 4,3 % dans le portefeuille de référence. C'est environ la moitié de la hausse que pourrait procurer le portefeuille 1, mais le réel avantage s'observe du côté de la volatilité annuelle, qui n'augmenterait que légèrement, passant de 6,5 % à 6,6 %. Cela se traduit par un meilleur profil de risque-rendement, mesuré là aussi par le ratio de Sharpe.

Les investisseurs qui cherchent à accroître leur rendement potentiel sans prendre trop de risque supplémentaire auraient intérêt à liquider à la fois des actions et des obligations pour aider à financer leurs placements dans les stratégies CMA.

**Figure 3 : Tenir compte de l'incidence par rapport aux autres risques et rajuster pour obtenir la composition optimale**



Les analyses de rendement hypothétique sont présentées à titre indicatif seulement. Rien ne garantit que les rendements hypothétiques ou les prévisions se réaliseront. Veuillez vous reporter à l'annexe pour connaître les hypothèses de modélisation et lire les déclarations.

<sup>1</sup> Les actions sont représentées par 50 % d'actions canadiennes et 50 % d'actions mondiales

<sup>2</sup> Les placements alternatifs sont représentés par 50 % de rendement absolu, 50 % d'immobilier de base canadien.

<sup>3</sup> VAR conditionnelle 95, qui représente la perte moyenne attendue pendant la pire tranche de 5 % des résultats des marchés financiers.

## Conclusion

En conclusion, les stratégies CMA sont un moyen unique et dynamique d'investir dans le crédit mondial. La souplesse et la diversification que procurent ces stratégies peuvent donner d'excellents résultats dans un portefeuille, peu importe que l'investisseur s'y connaisse bien ou non en marchés mondiaux du crédit. Pour les investisseurs qui n'ont pas l'expérience du crédit mondial, ces stratégies sont une bonne façon de s'y initier et pour les autres, c'est l'occasion d'accroître l'efficacité de leur portefeuille, puisqu'ils accèdent au marché en ajoutant du CMA plutôt qu'en modifiant en interne la répartition de l'actif.

Dans les deux cas, ces stratégies offrent le bon ensemble de caractéristiques pour accroître le rendement attendu du portefeuille, compte tenu des très bas taux d'intérêts et de l'incertitude économique.

## Annexe : Hypothèses relatives au marché des capitaux

30 juin 2021

Catégories d'actif	Données représentatives	Rendement à long terme prévu	Volatilité annuelle prévue	Risque de baisse annuelle prévu
Obligations universelles	Indice des obligations universelles FTSE Canada	1,9 %	4,3 %	-7,7 %
Les stratégies de crédit multi-actifs (CMA)	Indice personnalisé <sup>2</sup>	5,0 %	8,0 %	-16,0 %
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX	6,5 %	17,0 %	-27,8 %
Actions mondiales	Indice MSCI Monde (CAD)	5,4 %	14,2 %	-25,1 %
Rendement absolu <sup>1</sup>	Indice composite de fonds de fonds HFRI (USD)	4,2 %	8,0 %	-16,4 %
Fonds immobilier canadien de base RBC <sup>1</sup>	Indice immobilier trimestriel MSCI REALPAC	4,8 %	8,0 %	-11,4 %

<sup>1</sup> Rendement annualisé prévu à long terme, après déduction des frais.

<sup>2</sup> 7,5 % indice américain des bons du Trésor à 3 mois ICE BofA (CAD – Couvert), 35 % indice des obligations mondiales à rendement élevé ICE BofA (CAD – Couvert), 11,25 % indice d'obligations des marchés émergents J. P. Morgan (CAD – Couvert), 11,25 % indice d'obligations de sociétés des marchés émergents J. P. Morgan (CAD – Couvert), 7,5 % indice général diversifié d'obligations d'État des marchés émergents J. P. Morgan (CAD – Couvert), 7,5 % indice des prêts à effet de levier Credit Suisse (CAD – Couvert), 20 % indice ciblé d'obligations mondiales convertibles Thomson Reuters (CAD – Couvert).

### Correlations

	Obligations universelles	Les stratégies de crédit multi-actifs (CMA)	Actions canadiennes	Actions mondiales	Rendement absolu	Fonds immobilier canadien de base RBC
Obligations universelles	1,0					
Les stratégies de crédit multi-actifs (CMA)	0,2	1,0				
Actions canadiennes	0,0	0,7	1,0			
Actions mondiales	0,1	0,4	0,7	1,0		
Rendement absolu	0,1	0,7	0,7	0,5	1,0	
Fonds immobilier canadien de base RBC	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	1,0

Les hypothèses établies pour le marché des capitaux représentent les opinions de PH&N Institutionnel aux fins de l'illustration et de la compréhension de l'éventuel rapport entre le risque et le rendement des différentes décisions en ce qui a trait au portefeuille. Elles sont établies en tenant compte de diverses sources d'information qualitatives et quantitatives, notamment divers modèles de prévision, des recherches internes et externes, les conditions actuelles et futures implicites évaluées par les marchés des capitaux et l'analyse interne de nos gestionnaires de fonds. Les rendements annualisés prévus à long terme portent sur une période de prévision de dix ans. La volatilité, le risque de baisse et les corrélations sont estimés à partir des données historiques et rajustés au besoin pour tenir compte des conditions futures du marché. L'investisseur doit comprendre que la formulation d'hypothèses prospectives a ses limites et que rien ne garantit que le rendement futur sera conforme à toute attente ex ante.

Ce document a été fourni par PH&N Institutionnel à titre informatif seulement et ne peut être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de PH&N Institutionnel. Le document n'a pas pour but d'offrir des conseils professionnels et ne devrait pas être considéré comme tel.

PH&N Institutionnel prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de PH&N Institutionnel en date de la publication et peuvent changer sans préavis. Cette information ne constitue pas une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres, ou de participation ou d'adhésion à un service.

Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni PH&N Institutionnel, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. Nous n'assumons aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions dans ces renseignements.

Ces documents contiennent des énoncés qui ne sont pas strictement des énoncés de faits passés, mais plutôt des « énoncés prospectifs ». Ces énoncés comprennent entre autres des prévisions, des analyses de rendement hypothétique, des analyses hypothétiques de revenu, de rendement en revenu ou de rendement global, des cibles de rendement futur, des structures ou compositions de portefeuille modèles ou pro forma, des analyses de scénario, des stratégies de placement précises et des niveaux proposés ou pro forma de diversification ou de placement dans un secteur donné. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur certaines hypothèses et reposent en bonne partie sur une analyse et un jugement subjectifs. Aucune déclaration n'est faite quant à l'atteinte des rendements indiqués ni au fait que toutes les hypothèses ont été envisagées ou énoncées. Il est difficile de prédire les événements réels, qui sont indépendants de notre volonté. Les événements réels pourraient donc être considérablement différents de ceux présentés dans les hypothèses. Tous les énoncés prospectifs aux présentes sont fondés sur l'information disponible à la date des présentes, et nous ne sommes pas tenus de mettre à jour les énoncés prospectifs. Les facteurs importants pouvant faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ceux mentionnés dans les énoncés prospectifs comprennent l'évolution de la conjoncture économique, des conditions du marché, du droit et du domaine financier en général. Par conséquent, rien ne garantit que les rendements hypothétiques ou les prévisions peuvent se réaliser, que les énoncés prospectifs deviendront réalité ou que les rendements ou résultats réels ne seront pas considérablement différents de la situation présentée.

PH&N Institutionnel est la division des affaires institutionnelles de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.). Phillips, Hager & North gestion de placements est une division de RBC GMA Inc.

RBC Gestion mondiale d'actifs est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC GMA Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Global Asset Management (Asia) Limited, et BlueBay Asset Management LLP, qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

® / <sup>MC</sup> Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2021