

# Le point sur les placements : actions à faible volatilité

« Plus le risque est grand, plus la récompense sera grande » – selon la croyance populaire, investir dans des actions à risque élevé donne lieu à de meilleurs rendements. Cela dit, les rendements obtenus à long terme permettent-ils de valider une telle affirmation? Dans ce document, Irish Life Investment Managers (ILIM) livre son plaidoyer pour les placements en titres à faible volatilité dans les marchés des actions mondiales pour obtenir de meilleurs résultats rajustés en fonction du risque, une approche à laquelle les investisseurs ont accès grâce au Fonds d'actions mondiales à faible volatilité Canada Vie<sup>MC</sup>.

**Poursuivez votre lecture pour découvrir comment ILIM mise sur la gestion active afin d'élaborer un portefeuille de titres à faible volatilité qui permet d'atténuer les effets négatifs du marché au fil du temps comparativement aux portefeuilles traditionnels d'actions pondérées selon la capitalisation boursière.**



# LE POINT SUR LES PLACEMENTS ACTIONS À FAIBLE VOLATILITÉ



POUR CIRCULATION INTERNE SEULEMENT



**RONAN BRADLEY**  
Chef de la recherche quantitative

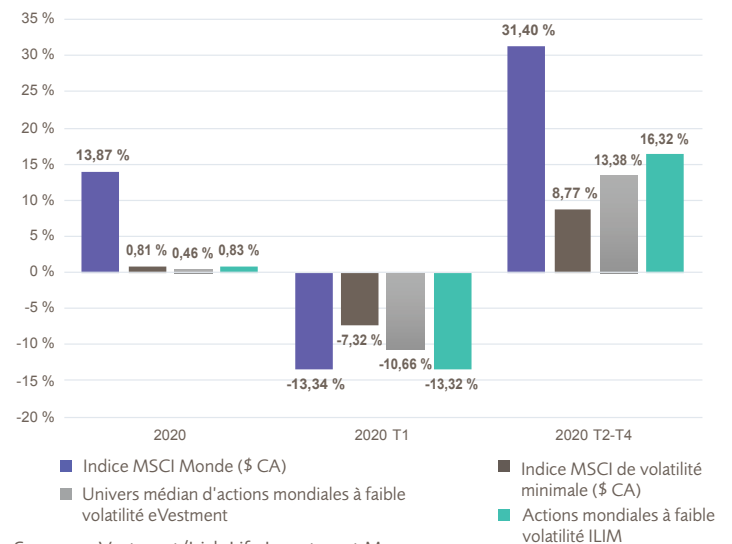
## 2020 A ÉTÉ UNE ANNÉE DIFFICILE POUR LES PLACEMENTS À FAIBLE VOLATILITÉ, MAIS ELLE N'EST PAS SANS PRÉCÉDENT

### QUE S'EST-IL PASSÉ AVEC LES ACTIONS À FAIBLE VOLATILITÉ EN 2020?

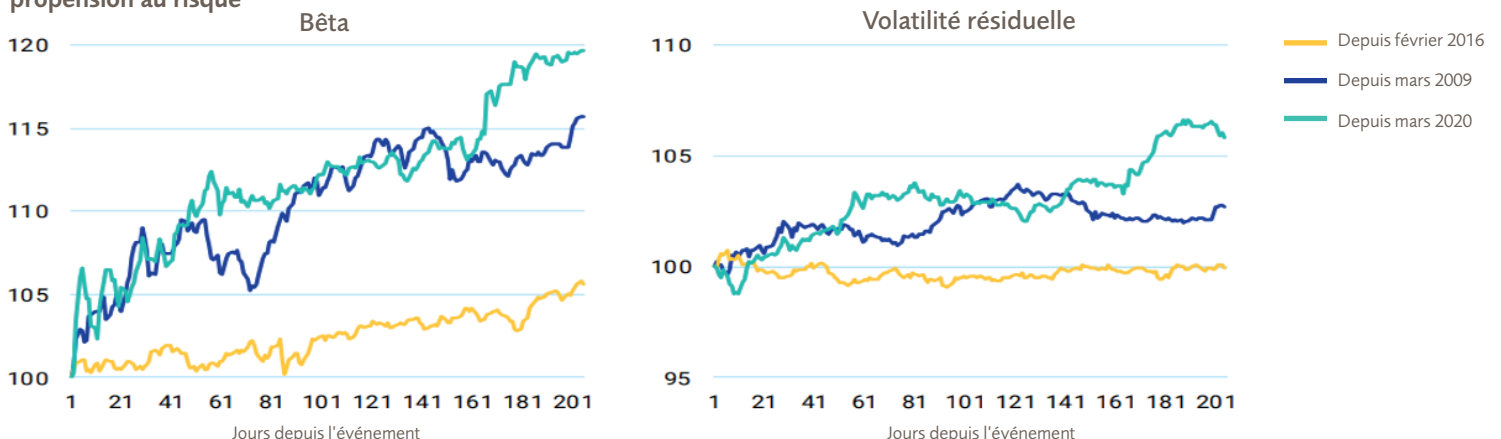
Suivant le krach boursier survenu au premier trimestre de 2020 dans la foulée de la pandémie de COVID-19, les marchés des actions des pays développés ont connu une très forte reprise pour le reste de l'année. L'illustration 1 montre que, malgré une certaine protection contre les baisses au cours du premier trimestre, la plupart des indices à faible volatilité ou à volatilité minimale ont encaissé un sous-rendement pour l'année civile, ayant été largement à la traîne du marché du premier au quatrième trimestre. Comment expliquer le si faible rendement des stratégies à faible volatilité par rapport aux marchés à partir du mois d'avril?

Un examen des actions ayant profité le plus amplement de la reprise (illustration 2) nous éclaire sur les raisons de ce sous-rendement. Les sociétés comportant un bêta élevé et un niveau élevé de risque idiosyncrasique ont fait très bonne figure au cours de la période, même par comparaison avec leur rendement lors de la reprise suivant la crise financière mondiale à la fin de 2009. Ces sociétés à risque élevé sont aux antipodes des sociétés stables ayant un faible niveau de risque dans lesquelles les fonds à faible volatilité investissent. Le recours à un style de placement axé sur la faible volatilité s'est donc traduit par une faible exposition aux sociétés qui ont mené la reprise.

**Illustration 1 : Les stratégies à faible volatilité et à volatilité minimale n'ont pas participé pleinement à la reprise des marchés du deuxième au quatrième trimestre, avec pour conséquence des rendements négatifs pour 2020.**



**Illustration 2 : Rendement des facteurs de bêta et de volatilité résiduelle au cours des événements de reprise des marchés avec propension au risque**



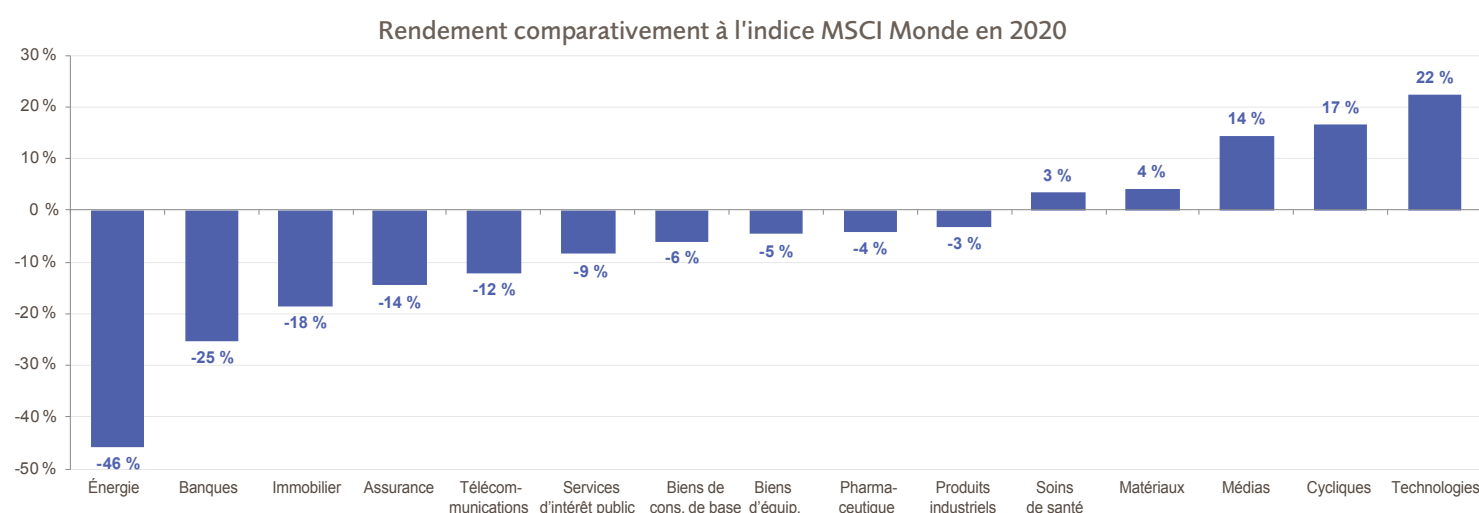
Source : MSCI

Dans le même ordre d'idées, en passant sous la loupe les secteurs qui ont le mieux fait en 2020 (illustration 3), nous constatons que les sociétés œuvrant dans les secteurs des technologies et des biens de consommation cycliques arrivent en tête de liste. En revanche, les secteurs défensifs comme les biens de consommation de base et les services d'intérêt public ont tiré de l'arrière pendant la reprise. Les stratégies à faible volatilité affichent généralement une surpondération dans les secteurs défensifs et à faible risque, puis une sous-pondération dans les secteurs à risque plus élevé des technologies et les secteurs cycliques. Ainsi, le positionnement sectoriel constitue un autre facteur qui explique le rendement des fonds à faible volatilité en 2020.

Pour rendre plus concrets les énoncés au sujet des facteurs et des secteurs, il suffit de voir quels titres ont le plus contribué

aux rendements des actions mondiales d'avril à décembre 2020. Le tableau 1 présente les dix principaux titres ayant contribué au rendement de l'indice MSCI Monde au cours de la période; combinés, ils ont procuré à l'indice environ le quart de son rendement. Parmi les noms bien connus de la liste, mentionnons Apple et Amazon, de même que Tesla, PayPal et Nvidia, qui ont enregistré des rendements exceptionnels. L'environnement unique créé par la pandémie de COVID-19 s'est montré favorable aux sociétés cycliques et axées sur la croissance, surtout celles qui gravitent autour du commerce numérique et du télétravail. Bien qu'elles puissent continuer de tirer avantage des tendances à long terme, ces sociétés seront sans doute beaucoup moins aptes à profiter autant de récessions futures.

Illustration 3 : Rendement mondial des secteurs par comparaison avec l'indice MSCI Monde en 2020



Source : Factset/Irish Life Investment Managers

Tableau 1 : Dix principaux titres ayant contribué au rendement de l'indice MSCI Monde (\$ CA) du deuxième au quatrième trimestre de 2020

Nom	Secteur	Rendement	Contribution au rendement de l'indice
Apple Inc	Technologies	88 %	2,84 %
Amazon.com Inc	Biens de consommation cycliques	50 %	1,16 %
Tesla Inc	Biens de consommation cycliques	503 %	1,02 %
Microsoft Corp	Technologies	27 %	0,89 %
Facebook Inc	Médias	47 %	0,53 %
Paypal Holdings Inc	Technologies	119 %	0,36 %
Alphabet Inc., catégorie C	Médias	35 %	0,36 %
Alphabet Inc., catégorie A	Médias	35 %	0,35 %
Nvidia corp	Technologies	78 %	0,34 %
Walt Disney Co	Médias	68 %	0,34 %

Source : Irish Life Investment Managers

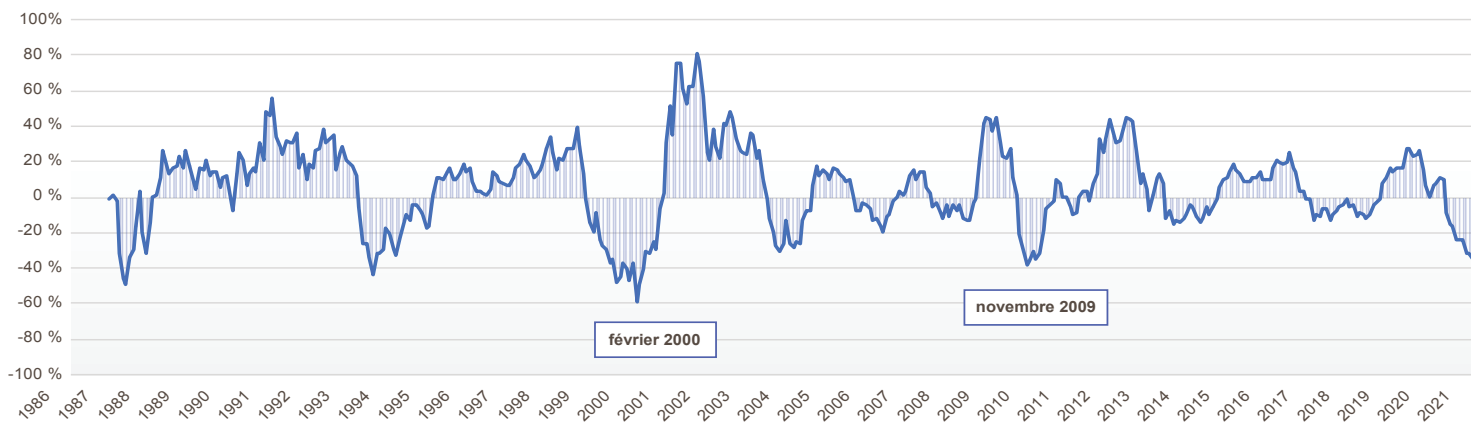
De façon générale, les fonds à faible volatilité sont peu exposés à ces sociétés à croissance élevée et comportent habituellement une sous-pondération en titres issus de secteurs comme celui des technologies. Il s'agit de caractéristiques propres aux stratégies à faible volatilité, lesquelles privilégient généralement les sociétés stables évoluant dans des secteurs défensifs comme ceux des biens de consommation de base et des télécommunications. Bien que l'exposition à ces secteurs ait nui au rendement relatif des fonds à faible volatilité en 2020, nous avons connu des conditions de marché similaires dans le passé, et malgré cela, les statistiques de rendement à long terme des actions à faible volatilité demeurent vigoureuses.

### S'AGIT-IL D'UN RENDEMENT SANS PRÉCÉDENT?

Les stratégies à faible volatilité misent sur des sociétés en fonction du niveau de variabilité du rendement du cours de l'action (un faible niveau étant souhaitable) et d'autres caractéristiques défensives. Dans le cas d'un placement passif, l'affectation est déterminée uniquement en fonction de la capitalisation boursière. Par sa nature, l'investissement dans des sociétés à faible volatilité est un exercice hautement actif qui exige une prise de risque actif considérable (écart de suivi) en regard des indices de capitalisation boursière.

Par conséquent, il n'est pas inhabituel de voir une stratégie à faible volatilité faire beaucoup mieux ou beaucoup moins bien que le marché dans son ensemble au cours d'une année donnée. L'illustration 4 montre l'important rendement négatif enregistré en 2020 par l'indice MSCI Monde de volatilité minimale (\$ US) comparativement à l'indice MSCI Monde. L'année 2020 n'étant pas une aberration, elle n'était donc pas sans précédent du point de vue du rendement.

L'illustration 5 indique les rendements excédentaires mobiles à long terme d'un portefeuille à faible volatilité par rapport au marché. Elle montre à quel point le rendement peut être variable et permet de relever des épisodes comparables de sous-rendement survenus dans le passé. Il y a lieu de mentionner que la trajectoire menant au sommet de la bulle point-com en 2000 ainsi que la reprise marquée par le risque suivant la crise financière mondiale de 2009 se caractérisent toutes les deux par le surrendement des sociétés à croissance élevée et à bêta élevé. Un phénomène similaire a pu s'observer lors de la reprise du marché de 2020 dans la foulée de la crise de la COVID-19. Il devient apparent que le sous-rendement de la stratégie à faible volatilité l'an dernier concorde avec son rendement dans des événements historiques similaires dans le marché.

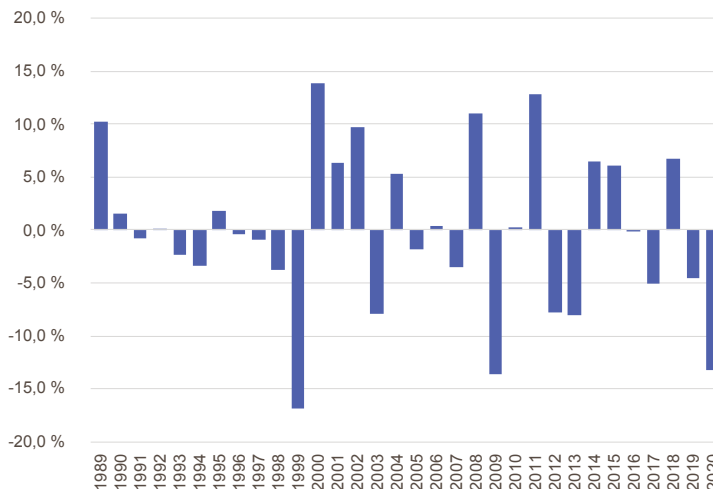


Source : ILLIM

### LES ACTIONS À FAIBLE VOLATILITÉ SONT BIEN MEILLEUR MARCHÉ APRÈS 2020

L'une des conséquences des événements de 2020 : les actions à faible volatilité se négocient au plus bas niveau depuis la fin de la crise financière mondiale. Dans le tableau suivant, le ratio cours/bénéfice de l'indice MSCI Monde de volatilité minimale (\$ US) est comparé à celui de l'indice MSCI Monde. Pour le plus clair de la période pendant laquelle l'anomalie de la faible volatilité a pu être observée, les actions à faible volatilité se sont négociées aux évaluations moyennes du marché, ou en dessous de celles-ci. À compter de 2010 environ, et pour la majeure partie de la décennie ayant précédé la pandémie de COVID-19, les actions à faible volatilité étaient plus chères que le marché des actions dans son ensemble (se négociant selon une prime pouvant atteindre 30 %). Depuis la fin de 2020 cependant, ces actions se négocient de nouveau sous le prix du marché. Cela nous indique qu'en comparaison avec les dernières années, nous nous situons actuellement à un point d'entrée désormais plus favorable aux actions à faible volatilité.

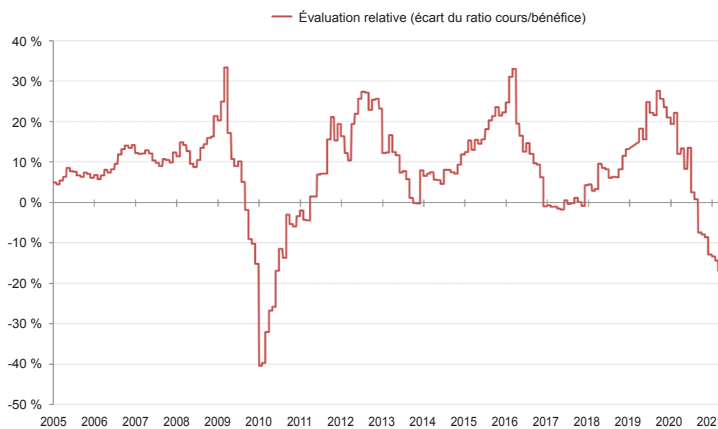
Illustration 4 : Rendement de l'indice MSCI Monde de volatilité minimale (\$ US) sur une année civile comparativement à celui de l'indice MSCI Monde



Source : Factset, MSCI

Illustration 5 : Rendement excédentaire d'un portefeuille d'actions à faible volatilité. Les portefeuilles sont formés par la classification des titres qui composent l'indice en quintiles selon la volatilité, et la pondération par rapport à la capitalisation boursière.

Illustration 6 : Écart du ratio cours/bénéfice de l'indice MSCI Monde de volatilité minimale comparativement à l'indice MSCI Monde



Source : Factset/Irish Life Investment Managers

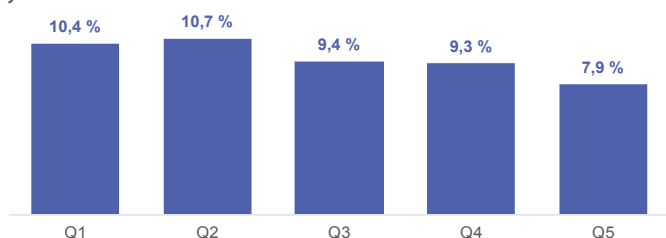
## PLAIDOYER POUR LES TITRES À FAIBLE VOLATILITÉ DANS LES MARCHÉS DES ACTIONS MONDIALES

### QU'EST-CE QUE L'ANOMALIE DE LA FAIBLE VOLATILITÉ?

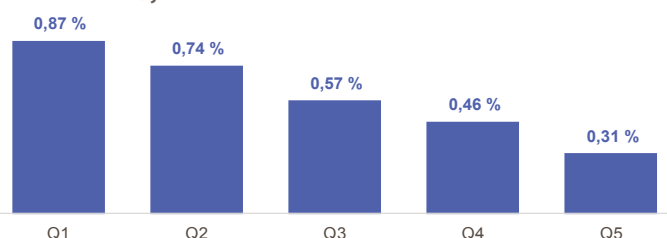
La croyance populaire dans bon nombre de marchés des capitaux veut qu'un risque élevé soit récompensé par un rendement élevé. Les données empiriques tirées des marchés des actions mondiales nous indiquent cependant le contraire (illustration 7). En effet, les actions assorties d'un plus faible risque ont procuré des rendements supérieurs, puis produit de meilleurs résultats rajustés en fonction du risque. C'est ce que nous appelons l'« anomalie de la faible volatilité ». Les données suggèrent qu'il s'agit d'un phénomène présent dans un éventail de marchés depuis plusieurs dizaines d'années. L'anomalie de la faible volatilité permet aux tenants de la gestion active de générer un rendement rajusté en fonction du risque bonifié en investissant dans des sociétés profitables, stables et présentant un faible risque, tout en évitant celles qui affichent une croissance et un risque élevés.

**Illustration 7 : Rendement des portefeuilles classés par quintile, pondérés selon la capitalisation boursière et faisant l'objet d'un rééquilibrage mensuel, en fonction des titres représentés dans l'indice MSCI Monde, avant déduction des coûts. Les portefeuilles sont créés par la classification des actions, de faible volatilité (Q1) à volatilité élevée (Q5), selon les rendements en \$ US au cours des 36 derniers mois.**

Rendement des actions selon le quintile de volatilité, janvier 1986 à février 2021



Rendement rajusté en fonction du risque selon le quintile de volatilité, janvier 1986 à février 2021



Source : Irish Life Investment Managers

### POURQUOI L'ANOMALIE DE LA FAIBLE VOLATILITÉ EXISTE-T-ELLE?

Les arguments économiques pour l'anomalie tiennent à la plus faible demande systémique de sociétés à faible risque au profit des sociétés à risque élevé, ce qui donne lieu à des erreurs de prix et d'évaluation. Parmi les raisons de cette faible demande, mentionnons les mesures incitatives à court terme, qui font en sorte que les investisseurs, cherchant à faire mieux qu'un indice boursier sur une courte période, sont portés à souscrire des actions à volatilité élevée. Les biais comportementaux sont un autre facteur possible. En effet, bon nombre d'investisseurs paient trop cher les titres de sociétés désireuses d'attirer l'attention et affichant une volatilité élevée, ou encore privilégient les sociétés à forte croissance présentant un potentiel de gains s'apparentant à une loterie.

Outre l'anomalie qui touche les actions comme telles, il y a également un effet visant le portefeuille. Le portefeuille de capitalisation boursière affecte le capital en fonction de la taille d'une société. Il n'est pas par définition conçu dans une optique d'optimisation des risques. Il en résulte un éventail considérable de possibilités d'amélioration du rapport entre le risque et le rendement, au moyen d'une diversification des risques selon les facteurs et les caractéristiques propres aux actions au moment de l'élaboration du portefeuille.

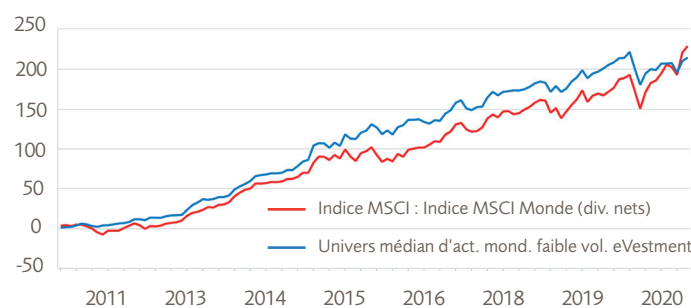
### L'ANOMALIE DE LA FAIBLE VOLATILITÉ DEMEURE MANIFESTE SUR UNE PÉRIODE DE DIX ANS

Outre les données empiriques illustrant la présence historique de l'anomalie de la faible volatilité, l'expérience au cours des dix dernières années démontre que l'investissement selon une approche axée sur la faible volatilité fonctionne également en pratique. À preuve, le rendement d'approches indiciaires populaires favorables à ce style d'investissement, comme les indices à volatilité minimale, mais également celui de stratégies à faible volatilité activement gérées. L'illustration 8 met cela en lumière au moyen du rendement d'un ensemble de fonds qui composent l'univers d'actions mondiales à faible volatilité eVestment.

10 ans jusqu'en déc. 2020	Rendement	Rendement annualisé	Volatilité	Risque-rendement
eVestment : médiane	214,1 %	12,1 %	9,0 %	1,34
Marché	228,6 %	12,6 %	10,6 %	1,20

Rendements indiqués en \$ CA. Source : eVestment / Irish Life Investment Managers

**Illustration 8 : Rendement d'un ensemble de stratégies d'actions à faible volatilité comparativement à celui de stratégies d'investissement passif au cours des dix dernières années. L'ensemble est basé sur les fonds de l'univers d'actions mondiales à faible volatilité eVestment.**



L'année 2020 s'est avérée pénible pour les actions à faible volatilité, avec pour résultat de piètres rendements relatifs. Cela dit, sur un horizon de dix ans, l'écart de rendement par rapport au marché dans son ensemble n'est pas statistiquement important, contrairement à l'écart de volatilité. Nous y voyons la preuve irréfutable que l'anomalie de la faible volatilité existe toujours en pratique, malgré son adoption à grande échelle dans le domaine des placements institutionnels. C'est également une illustration de la manière dont les investisseurs à long terme peuvent utiliser ce style de placement pour obtenir de meilleurs rendements rajustés en fonction du risque que s'ils investissaient passivement dans des actions selon la capitalisation boursière.

## POURQUOI ADOPTER UNE APPROCHE ACTIVE EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT À FAIBLE VOLATILITÉ?

Les investisseurs peuvent profiter d'une exposition aux actions à faible volatilité au moyen de simples stratégies fondées sur les règles ou d'indices à volatilité minimale. Ces approches comportent toutefois certains risques qu'une stratégie activement gérée permet d'atténuer. En voici quelques-uns :

- **Sensibilité aux taux d'intérêt** : Des données empiriques suggèrent que les actions à faible volatilité pourraient être plus sensibles aux taux d'intérêt que le marché dans son ensemble, ce qui pourrait causer leur sous-rendement dans un scénario de hausse des taux.
- **Risque d'évaluation** : Au cours des dernières années, les actions à faible volatilité se sont généralement négociées moyennant une prime comparativement au marché élargi; cela peut par moments donner lieu à des évaluations excessives ou extrêmes.
- **Risque de concentration** : Selon le modèle de risque et la monnaie de base choisis, les stratégies à faible volatilité et à

volatilité minimale peuvent engendrer une concentration des placements dans certains segments du marché en période de volatilité atténuée ou en présence d'effets de corrélation.

- **Risque de conception** : L'élaboration d'un portefeuille ou d'un indice à faible volatilité exige la prise de décisions qui influent sur l'exposition active au risque; le rendement obtenu peut varier grandement selon les choix faits en amont. Par exemple, quelle conception privilégier : un portefeuille fondé sur les règles ou guidé par l'optimisation? Y a-t-il lieu de limiter l'exposition à d'autres risques, comme la taille ou la valeur? Des contraintes devraient-elles être appliquées à un titre, à un pays et à un secteur donnés? Si oui, lesquelles?

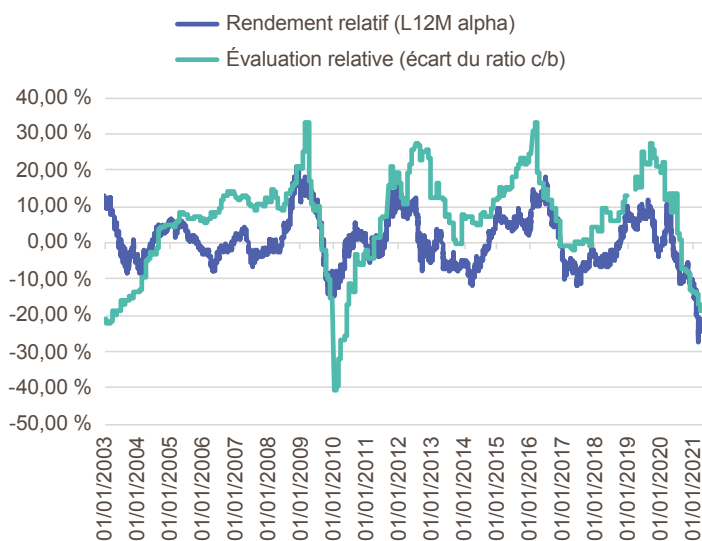
Des stratégies à faible volatilité faisant l'objet d'une gestion active peuvent atténuer ces risques en prenant en considération les données fondamentales des sociétés, plutôt que de miser uniquement sur le risque statistique, et en veillant à ce que des niveaux adéquats de diversification soient maintenus pour éviter une trop forte densité ou concentration.

### RISQUE D'ÉVALUATION

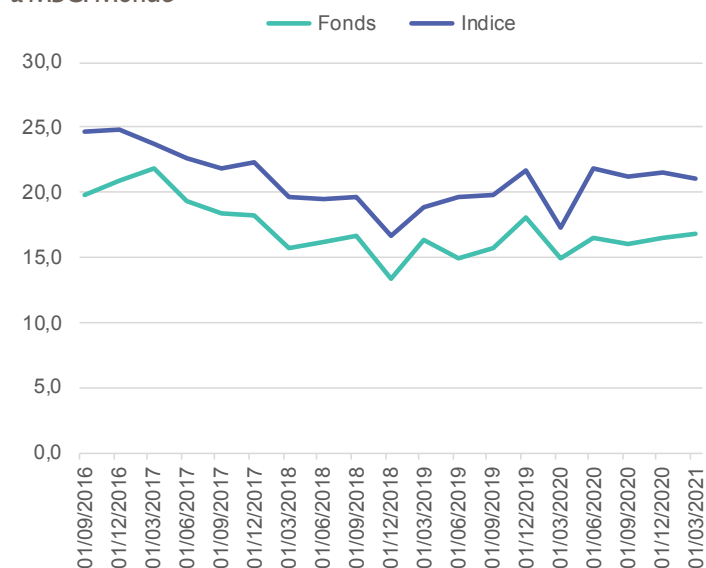
En ce qui a trait aux évaluations, un examen du rendement historique de l'indice MSCI Monde de volatilité minimale (\$ US) permet de comparer le risque et le rendement des stratégies à faible volatilité. Force est de constater qu'il y a eu de nombreuses périodes au cours des 15 dernières années où l'indice de volatilité minimale affichait un coût considérablement plus élevé que le marché dans son ensemble, allant jusqu'à se négocier selon une prime de plus de 20 % à quatre occasions distinctes. Chacun des événements en question a été suivi d'une période marquée par le sous-rendement de l'indice par rapport au marché dans une mesure de 10 % sur 12 mois. Malgré l'attrait des caractéristiques de rendement à long terme des actions à faible volatilité, les investisseurs doivent tenir compte des paramètres d'évaluation de la stratégie, ce qui est d'autant plus vrai lorsqu'ils envisagent un point d'entrée. Une approche activement gérée peut chercher à contrôler les évaluations dans le processus de placement. Voilà ce que fait la stratégie d'actions à faible volatilité activement gérée d'ILIM. L'illustration 9 (b) nous montre que le niveau historique des évaluations de la stratégie est maintenu bien en dessous du marché sans pics de multiples élevés. Ce faisant, elle offre une exposition à l'approche à prix raisonnable et permet d'éviter des périodes d'évaluations élevées.

Illustration 9 : (a) Rendement relatif et évaluation relative de l'indice MSCI Monde de volatilité minimale comparativement au marché, et (b) Évaluation relative de la stratégie d'actions mondiales à faible volatilité d'ILIM comparativement au marché

(a) MSCI Monde de volatilité minimale (\$ US) comparativement à MSCI Monde



(b) Ratio c/b stratégie d'act. mond. à faible vol. d'ILIM comp. à MSCI Monde



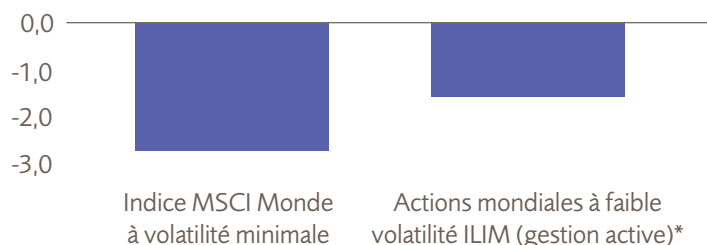
### SENSIBILITÉ AUX TAUX D'INTÉRÊT

Il a déjà été suggéré que les actions à faible volatilité sont plus sensibles aux taux d'intérêt, donc susceptibles d'enregistrer un sous-rendement dans un contexte de hausse des taux. Des arguments en ce sens invoquent souvent les secteurs où les stratégies à faible volatilité sont surpondérées ainsi que la façon dont les actions de ces secteurs pourraient être touchées par une hausse des taux. Les sociétés de biens de consommation de base, par exemple, pourraient afficher des prix comparables à ceux des obligations et seraient donc susceptibles de voir une baisse de leur valeur à mesure que les taux augmentent. Pendant ce temps, les sociétés œuvrant dans les secteurs des télécommunications et des services d'intérêt public ont tendance à être plus fortement endettées et seraient donc plus vulnérables à une hausse des coûts de financement ou de refinancement à mesure que les taux augmentent.

ILIM a déjà mené des analyses pour vérifier ces affirmations et évaluer les données empiriques portant sur la sensibilité aux taux d'intérêt de différents facteurs et secteurs, et de la stratégie d'actions à faible volatilité activement gérée elle-même. Voici quelques-unes des principales conclusions :

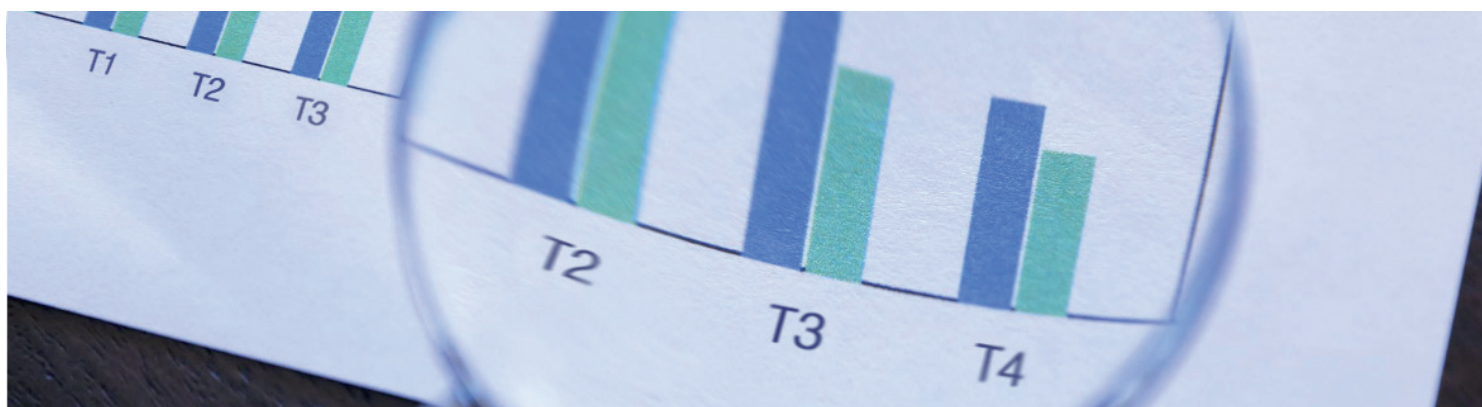
- Les stratégies à faible volatilité ont enregistré un léger sous-rendement dans les contextes de hausse des taux d'intérêt, mais ont toutefois conservé un meilleur rapport risque-rendement.

Illustration 10 : Comparaison des coefficients bêta des taux d'intérêt de la stratégie



\* Compte de représentant en dollars CA.  
Source : Irish Life Investment Managers

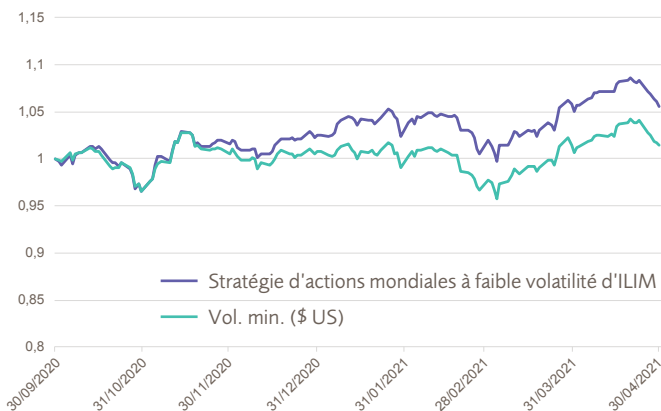
- Les stratégies composées à faible volatilité qui tiennent compte des facteurs de qualité, d'évaluation et d'endettement sont moins sensibles à la hausse des taux qu'une stratégie à faible volatilité ou à volatilité minimale tenant compte d'un seul facteur.
- Suivant les régimes de hausse des taux d'intérêt à la fin des années 1990 et au milieu des années 2000, les stratégies à faible volatilité ont procuré une protection contre les baisses au cours des reculs subséquents des marchés.



### RENDEMENT RÉCENT

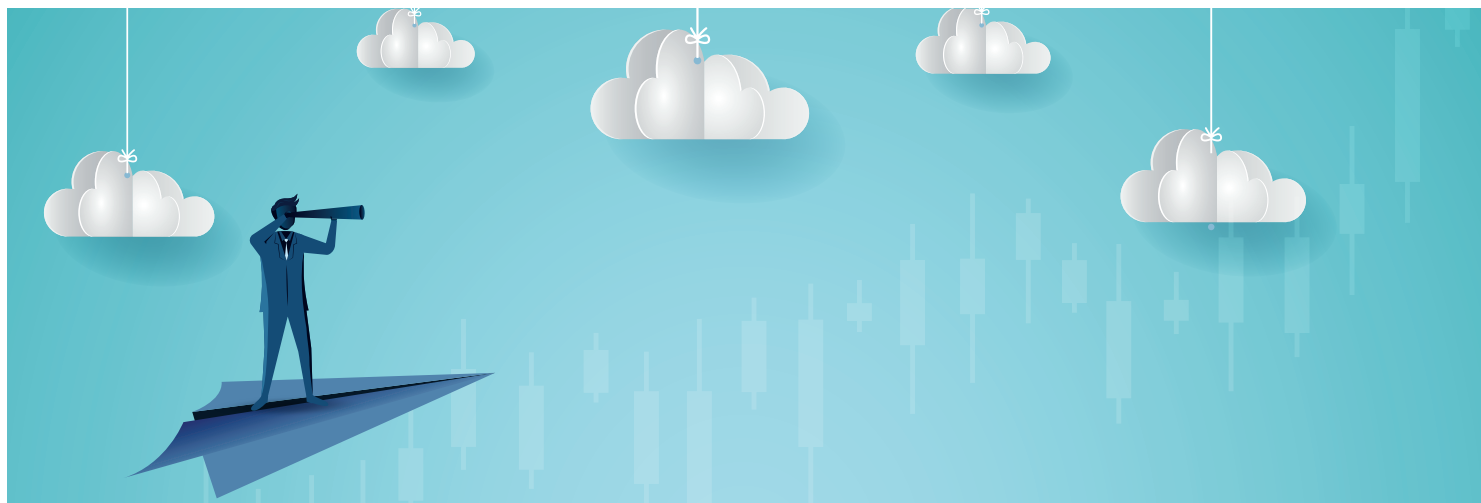
Le quatrième trimestre de 2020 et le premier trimestre de 2021 ont vu un regain de rendement du côté des actions de valeur ainsi qu'une hausse considérable des taux à long terme des bons du Trésor américain. Ce tableau offre une belle illustration de la façon dont une stratégie à faible volatilité est apte à profiter d'une approche active : d'abord, en ayant une exposition active aux facteurs de valeur, puis en réduisant la sensibilité aux taux d'intérêt.

Illustration 11 : Comparaison du rendement de la stratégie d'actions mondiales à faible volatilité d'ILIM avec celui de l'indice MSCI Monde à volatilité minimale



	Actions mondiales à faible volatilité ILIM*	Indice MSCI Monde à volatilité minimale
Rendement	5,61 %	1,45 %
Volatilité	9,66 %	9,32 %

\* Compte de représentant en dollars CA.  
Source : FactSet / Irish Life Investment Managers



## SOMMAIRE ET PERSPECTIVES

- L'année 2020 a été pénible pour les actions à faible volatilité. Elle n'est toutefois pas sans précédent. Historiquement, ce style d'investissement a moins bien fait qu'un style privilégiant les actions à volatilité élevée dans des conjonctures comparables.
- L'anomalie de la faible volatilité est présente dans les marchés des actions mondiales depuis des dizaines d'années, comme en fait foi l'analyse des données empiriques sur les rendements des actions tant par les théoriciens que par les professionnels des placements.
- Les fonds à faible volatilité et les indices à faible volatilité ont fait bonne figure dans les dix années suivant la crise financière mondiale (de 2010 à 2019), malgré le recours massif à cette approche dans le domaine. Cela traduit bien la résilience et la persistance de l'effet de la faible volatilité.
- Fondamentalement, le raisonnement qui justifie le recours aux placements en actions à faible volatilité n'a pas changé depuis les événements de 2020. Une telle approche se fonde sur des données empiriques à long terme qui continuent de présenter les placements dans des sociétés à faible volatilité comme un choix judicieux.



## AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ

Les renseignements fournis par MSCI sont réservés à une circulation interne, ne peuvent être reproduits ni rediffusés sous quelque forme que ce soit et ne peuvent être utilisés pour créer des instruments, des produits ou des indices financiers. Aucun des renseignements fournis par MSCI n'est destiné à constituer un conseil d'investissement ni une recommandation en faveur (ou en défaveur) d'un type de décision d'investissement et ils ne peuvent être utilisés comme tels. Les données et les analyses antérieures ne doivent pas être considérées comme l'indication ou la garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction du rendement futur. Les renseignements sont fournis par MSCI « en l'état » et leur utilisateur assume l'entière responsabilité de l'usage qu'il en fait. MSCI, chacune de ses filiales ainsi que chaque personne participante ou liée à la collecte, à la saisie ou à l'élaboration de renseignements de MSCI (collectivement, les « parties MSCI ») se dégagent expressément de toute responsabilité (notamment en matière d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de pertinence, de non-violation, de qualité marchande et d'adéquation à un usage particulier) en ce qui concerne ces renseignements. Sans préjudice de ce qui précède, une partie MSCI ne peut en aucun cas être tenue responsable au titre de dommages directs, indirects, particuliers, collatéraux, punitifs, consécutifs (y compris, sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de toute autre nature.

La société Irish Life Investment Managers Limited est assujettie à la réglementation de la Central Bank of Ireland. Irish Life Investment Managers Limited est inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission (la SEC) à titre de conseiller en placement. Irish Life Investment Managers Limited bénéficie d'une dispense d'inscription pour les courtiers internationaux au Manitoba et en Ontario aux termes du Règlement 31-103.

Le rendement des fonds est indiqué avant déduction des frais et des impôts. Le rendement passé n'est pas un indicateur fiable du rendement futur. La valeur de votre placement peut diminuer ou augmenter. Tous les renseignements sont exacts en date du 30 juin 2021.

Le rendement excédentaire supérieur au ratio moyen de capture à la baisse est une mesure des rendements rajustés en fonction du risque captant le rendement excédentaire par unité de baisse effective. Le ratio moyen de capture à la baisse est la somme de tous les reculs proportionnels du niveau précédent du sommet au niveau de chaque point de mesure, divisé par le nombre total de points de mesure. La capture à la baisse est égale à zéro uniquement lorsque le fonds est égal ou supérieur au niveau le plus élevé pour la période.

Les opinions exprimées dans ce commentaire n'engagent que ce gestionnaire de fonds à la date de publication et peuvent changer sans préavis. Ce commentaire n'est présenté qu'à titre d'information générale et n'a pas pour but d'inciter le lecteur à acheter ou à vendre des produits de placement précis, ni de fournir des conseils juridiques ou fiscaux. Bien que nous nous efforcions d'en assurer l'exactitude et l'exhaustivité, nous n'assumons aucune responsabilité quant à son utilisation.

Ce fonds est offert par l'intermédiaire d'une police de fonds distincts établie par la Canada Vie ou en tant que fonds commun de placement géré par Gestion de placements Canada Vie limitée et distribué exclusivement par l'entremise des Services d'investissement Quadrus Ltée. Toute décision de placement doit être prise après mûre réflexion. Les fonds communs de placement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif du rendement dans l'avenir. Une description des principales caractéristiques de la police de fonds distincts est présentée dans la notice explicative. Tout montant affecté à un fonds distinct est investi aux risques du propriétaire de la police et sa valeur peut augmenter ou diminuer.



Consultez [canadavie.com](http://canadavie.com)

  @CanadaVie     @canada\_vie     @CanadaLifeCo