

Quinze questions pour commencer 2023

David Wolf | Gestionnaire de portefeuille

David Tulk, CFA | Gestionnaire de portefeuille

Ilan Kolet | Gestionnaire de portefeuille institutionnel

David Wolf a récemment animé une séance « Ask Me Anything » (Posez-moi toutes vos questions) sur Reddit. C'est dans cet esprit que nous offrons nos réponses aux questions les plus fréquemment posées par les conseillers et les investisseurs à l'aube de 2023.

1. Le portefeuille 60/40 est-il mort?

Le principe des portefeuilles 60/40, c'est-à-dire la diversification, n'est pas remis en question. Cela dit, nous croyons que dans ce contexte, il faut faire preuve de plus de créativité dans la façon de diversifier un portefeuille. Les portefeuilles 60/40 (la norme pour un fonds équilibré d'actions et d'obligations standard) sont passés par une dure épreuve en 2022. Les actions et les obligations ont accusé non seulement un recul, mais encore un recul simultané. La « couverture » rassurante des obligations a effectivement disparu.

Pourquoi cette situation s'est-elle produite? Parce que la volatilité de l'inflation a émergé pour la première fois depuis une génération. En prenant un peu de recul, on peut généralement observer deux types de « chocs » macroéconomiques qui touchent les marchés : les chocs de croissance (lorsque l'économie est plus forte ou plus faible que prévu) et les chocs d'inflation (lorsque l'inflation est supérieure ou inférieure aux prévisions). Depuis une trentaine d'années, l'inflation a été faible et stable, de sorte que presque tout pouvait être qualifié de choc de croissance. Or, les chocs de croissance ont tendance à se traduire par la corrélation négative entre les actions et les obligations que nous connaissons tous, parce qu'une économie vigoureuse, par exemple, fait grimper les bénéfices et les taux d'intérêt. Conséquence : les actions sont en hausse et les obligations, en baisse. Par contre, les périodes de chocs inflationnistes, comme celle que nous traversons actuellement, offrent une corrélation positive, car l'inflation élevée nuit tant aux actions qu'aux obligations. La volatilité de l'inflation ne disparaîtra probablement pas de sitôt.

Par conséquent, la stratégie d'acheter des actions et des obligations et de fermer les yeux par la suite ne fonctionnera pas aussi bien que par le passé. Notre équipe a l'avantage d'avoir accès à un plus large éventail de catégories d'actifs, qui présentent différentes caractéristiques de risque tout en offrant une diversification. Les devises en sont un exemple. Le dollar américain affiche toujours une corrélation négative avec les actions, car les capitaux s'y dirigent lorsque les marchés sont tendus, et la source de cette tension – la hausse des taux d'intérêt aux États-Unis – stimule également la devise. Nous surpondérons donc le dollar américain, qui procure tout de même une certaine protection au fonds dans un contexte de pression sur les actions et les obligations. Nous en avons discuté plus en détail dans [un article publié à la fin de 2021](#).

2. Que pensez-vous du rapport entre la croissance et la valeur dans le contexte des portefeuilles que vous gérez?

Comme nous l'avons mentionné plus haut, l'un des principaux objectifs de nos fonds « équilibrés » est d'offrir une diversification et, sans surprise, un équilibre. Bien que nos décisions de répartition active orientent le portefeuille en fonction de nos perspectives quant au marché et à l'économie, la sélection des divers volets du fonds vise à créer un équilibre entre de nombreuses caractéristiques de placement. Dans le cadre de la répartition régionale des actions (elle-même représentative de l'équilibre géographique au sein du fonds), nous faisons appel à des

gestionnaires de portefeuille qui couvrent le spectre entier de la taille et des styles axés sur la croissance et la valeur. Nous avons également recours à des volets et à des répartitions hors référence qui présentent des caractéristiques particulières de gestion du risque, comme les actions à faible volatilité. Du côté des titres à revenu fixe, nous misons sur des titres d'un éventail de secteurs non traditionnels, comme les titres de créance des marchés émergents, les obligations à rendement élevé et les titres de créance à taux variable, afin d'améliorer le rendement et d'offrir une diversification par rapport à un indice de référence standard des titres de qualité. La surveillance et l'ajustement de l'ampleur des diverses expositions relèvent de la responsabilité de surveillance que nous assumons en tant que répartiteurs d'actifs. Le Tableau 1 donne un exemple de la diversité des styles de placement utilisés par les gestionnaires de portefeuille d'actions dans le Portefeuille Fidelity Équilibre mondial.

3. Que pensez-vous de l'ajout de catégories d'actifs ou de gestionnaires sous-jacents aux fonds que vous gérez ou de leur retrait?

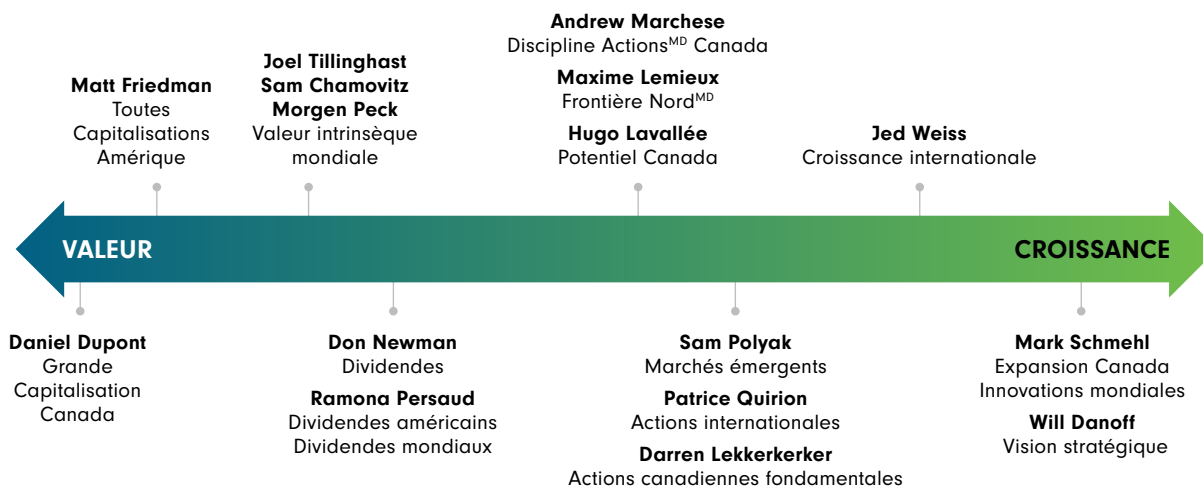
L'un des avantages que nous avons en tant que répartiteurs d'actifs est l'accès à un large éventail d'instruments que nous pouvons utiliser. La liste des placements à notre disposition s'est allongée au fil des

années, à mesure que de nouveaux produits ont été développés et lancés sur le marché canadien. Lorsque nous examinons un nouveau placement (et après avoir effectué le processus de diligence raisonnable), nous voulons d'abord nous assurer qu'il peut améliorer le rendement ou atténuer le risque dans l'ensemble du fonds en augmentant la diversification. Il ne s'agit pas seulement d'examiner le placement isolément, mais aussi de comprendre comment il interagit avec les autres placements du fonds.

Nous retirons rarement le volet d'un gestionnaire de portefeuille de nos fonds, mais nous le faisons de temps à autre. Comme nous l'avons mentionné à la question 2, nous sélectionnons de manière très délibérée un ensemble diversifié de placements qui, selon nous, surpasseront l'indice de référence tout en proposant les caractéristiques que recherchent les investisseurs. Nous visons à choisir les meilleurs titres disponibles pour atteindre cet objectif de répartition. Toutefois, nous reconnaissons également qu'un gestionnaire de portefeuille spécialisé dans une région ou un style donné peut sous-performer à divers moments au cours d'un cycle. Nous faisons preuve de patience à cet égard, tant que nous demeurons convaincus de la solidité de son processus. Ce n'est que si le gestionnaire change ce processus et s'écarte du « rôle » qui lui a valu sa sélection que nous chercherons une solution de rechange pour rétablir l'équilibre au sein du fonds.

TABLEAU 1 : Les Portefeuilles gérés de Fidelity utilisent toute une gamme de styles de placement

Positionnement selon le style de placement au 30 novembre 2022



À titre d'illustration seulement. Voir les renseignements supplémentaires à la fin du présent document.

4. Que pensez-vous des CPG (certificats de placement garanti)?

Les CPG ne font pas partie des occasions offertes par les fonds que nous gérons. Nous avons cependant accès à des titres portant intérêt à court terme, qui reviennent à peu près au même. Nous détenons davantage de titres de ce type dans les fonds qu'à l'habitude, non seulement en raison de leurs caractéristiques défensives et de portage, mais aussi parce qu'ils sont une source de liquidités immédiatement disponibles que nous pouvons déployer rapidement dans le but de profiter des occasions du marché, souvent éphémères. Une plus grande part de nos instruments à court terme sont libellés en dollars américains que d'habitude, ce qui ajoute au caractère défensif de la position (voir la question 1).

5. Que pensez-vous des placements non traditionnels?

Les catégories d'actifs non traditionnelles nous offrent une panoplie d'outils supplémentaires qui nous permettent d'accroître la diversification de nos fonds. Ces outils comprennent des instruments du marché ayant recours à l'effet de levier pour dégager des résultats ciblés, comme les fonds neutres au marché ou les fonds à positions acheteur/vendeur (y compris ceux lancés par Fidelity Canada au cours des dernières années), ainsi que des actifs hors marché qui sont généralement considérés comme des placements à long terme, dont les biens immobiliers et les titres de créance privés.

Lorsque nous évaluons des placements classés comme « non traditionnels », nous cherchons à comprendre les facteurs de rendement sous-jacents de chaque position et l'impact éventuel des attributs de la position sur la diversification du portefeuille. L'évaluation tient compte la complexité, la liquidité et les frais liés à l'actif non traditionnel. Selon nous, de nombreux placements non traditionnels présentent des caractéristiques intéressantes pour les investisseurs à long terme et sont une source de risque et de rendement indépendante des actions et des titres à revenu fixe traditionnels.

6. Quel est votre positionnement actuel?

Les fonds dont nous sommes responsables sont positionnés de manière modérément défensive. Nous sous-pondérons légèrement les actions et la duration (risque lié au taux d'intérêt), surpondérons le dollar américain et les actifs sensibles à l'inflation (dont les produits de base et les obligations à rendement réel) et détenons plus de liquidités que d'habitude. Nous profitons des rebonds du marché, comme ceux qui se sont produits récemment, pour réduire le risque. Nous estimons que la situation restera cahoteuse.

Comme toujours, ce positionnement se fonde sur notre processus à quatre piliers :

Selon nous, le **contexte macroéconomique** semble très préoccupant, et est le principal facteur qui nous pousse à adopter une position défensive. Les marchés ont salué la résilience récente de l'économie. Cependant, plus l'économie demeure vigoureuse, plus les banques centrales devront intervenir pour produire la capacité inutilisée nécessaire à l'atténuation de l'inflation, de sorte qu'une récession est inévitable, selon nous, mais pas entièrement prise en compte par les marchés.

En revanche, l'**analyse ascendante** semble plutôt favorable. La rentabilité des entreprises demeure robuste et les marges se maintiennent dans l'ensemble à des niveaux élevés. Nos analystes signalent que, pour la plupart, les entreprises se préparent à un repli, mais qu'elles n'y sont pas encore confrontées.

Les indicateurs de **valorisation** sont mitigés. Dans l'ensemble, les actions sont nettement moins chères qu'elles ne l'étaient, mais leurs valorisations ne sont peut-être pas encore assez faibles, compte tenu des perspectives du taux d'escompte et de la probabilité d'une révision à la baisse des prévisions de bénéfices sur lesquelles reposent ces valorisations.

La **confiance** semble assez neutre. Les investisseurs ont manifestement trouvé préoccupants les creux à court terme du marché de juin et d'octobre, le positionnement baissier qui y est associé ayant produit les puissantes remontées de contre-courant que nous avons observées par la suite. Il s'agit d'une tendance courante en période de tension boursière, et la confiance reste un indicateur à contre-courant clé dont nous tenons compte en calibrant notre positionnement.

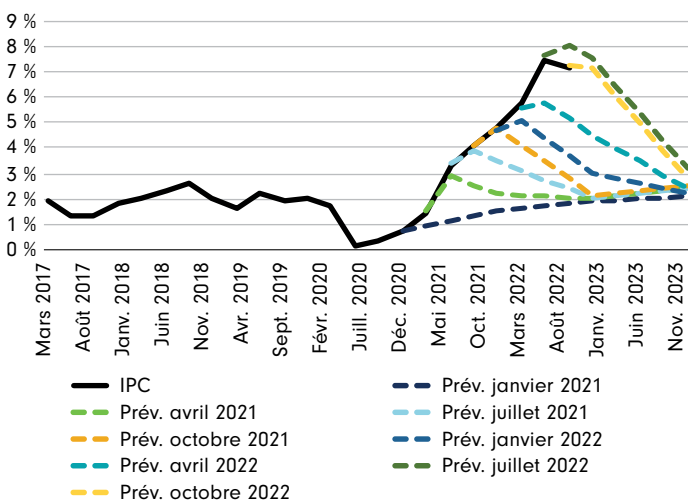
7. Comment évoluera l'inflation?

Même si nous sommes généralement d'avis que l'inflation sur 12 mois a plafonné, nous devons faire preuve d'humilité en ce qui a trait à l'exactitude de nos prévisions ou de celles de toute autre personne (les récentes prévisions de la Banque du Canada figurent au Tableau 2). Nous croyons que l'inflation continuera de diminuer, mais à un rythme plus lent que prévu par la majorité, et nous pensons qu'il sera difficile de la ramener à la cible de 2 %.

Ce point de vue est fondé sur les facteurs de l'inflation sous-jacente, en particulier les prix des services. Les prix des services comptent pour à peu près les trois quarts du panier de l'IPC, et leurs fluctuations tendent à être plus persistantes que celles des prix des biens; ils jouent donc un rôle particulièrement important pour les perspectives d'inflation. Les prix des services ont tendance à refléter la dynamique du marché de l'emploi et en particulier la croissance des salaires. Lorsque le marché se resserre, comme c'est le cas aujourd'hui, les entreprises sont forcées de payer des salaires plus élevés pour attirer et retenir les travailleurs. La hausse des salaires se répercute sur les consommateurs finaux sous la forme d'une hausse des prix des services. En conséquence, même si les perturbations de la chaîne d'approvisionnement s'atténuent et que les prix des biens commencent à se normaliser,

TABLEAU 2 : Révisions des prévisions d'inflation de la Banque du Canada

Indice des prix à la consommation (var. sur 12 mois en %)



Sources : Statistique Canada et Banque du Canada.

le resserrement du marché de l'emploi est susceptible de maintenir l'inflation à un niveau relativement élevé en raison du renchérissement des services.

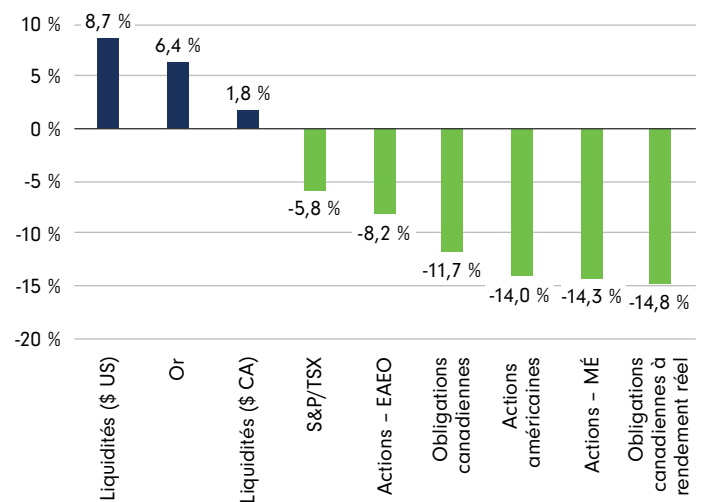
Nous nous attendons à ce que le resserrement de la politique monétaire freine la consommation discrétionnaire, l'activité du marché de l'habitation et les investissements des entreprises. Le ralentissement devrait assouplir le marché de l'emploi, atténuer les pressions salariales et, en fin de compte, ramener l'inflation sous-jacente sous contrôle. Cela dit, la politique monétaire souffre de « délais longs et variables », et nous nous attendons donc à ce que l'inflation demeure obstinément élevée pendant un certain temps.

8. Pourquoi l'or n'offre-t-il pas la protection contre l'inflation à laquelle nous nous attendions?

Le prix de l'or n'a pas suivi le rythme de l'inflation mesurée par l'IPC, mais son rendement en 2022 a surpassé pratiquement toutes les autres catégories d'actifs, y compris les autres protections traditionnelles contre l'inflation (Tableau 3). Cette surperformance est encore plus prononcée pour les investisseurs canadiens, car la dépréciation du dollar canadien a stimulé le cours de l'or cette année. La hausse des taux d'intérêt réels a cependant nu au prix

TABLEAU 3 : Rendement des catégories d'actifs en 2022

Variations en % en \$ CA



Source : Fidelity Investments, données au 31 décembre 2022.

du métal jaune, car elle a fait grimper le coût de renonciation lié à la détention d'un actif à rendement nul comme l'or. Nous conservons une position sur l'or dans bon nombre de nos fonds afin de nous protéger contre deux risques : que l'inflation soit plus persistante que ne le prévoit le marché et que les tensions géopolitiques demeurent élevées.

9. Pourquoi les banques centrales resserrent-elles leur politique monétaire alors que l'inflation semble attribuable à des problèmes liés à l'offre?

Nous appuyons entièrement la prémisse selon laquelle les banques centrales ne peuvent rien faire pour régler les problèmes liés à l'offre. La politique monétaire est un outil axé sur la demande, mais les banques centrales doivent tout de même s'en servir. Pour juguler l'inflation, il faut équilibrer l'offre et la demande. Si l'offre est limitée, la politique doit être resserrée afin de réduire la demande en conséquence. Autrement, si les autorités estiment ne rien pouvoir faire au sujet de l'offre et qu'elles continuent donc de stimuler l'économie, elles n'obtiendront pas plus de biens et de services, mais en augmenteront simplement le prix. C'est ce qui se produit actuellement. Si le problème n'est pas réglé, les prix continueront de monter en flèche, ce qui est encore pire pour l'économie.

10. Jusqu'où les taux directeurs devront-ils monter?

Les taux directeurs devront augmenter jusqu'à ce que les banques centrales soient persuadées que l'inflation est en voie de revenir de manière durable à sa cible. Ce sera difficile, car on ne peut prédire le temps qu'il faudra pour que les taux d'intérêt aient un impact sur l'inflation. Les banques centrales relèveront donc leur taux directeur afin d'encadrer le crédit et surveilleront de près les données sur l'activité économique afin de repérer les signes d'un ralentissement qui ferait baisser l'inflation. Si l'activité économique demeure résiliente ou si l'inflation persiste (ce que nous prévoyons; voir la question 7), les banques centrales devront resserrer davantage leur politique monétaire. Selon les dirigeants des banques centrales, le risque associé à trop peu de hausses dépasse celui associé à trop de hausses. Au moment de mettre sous presse, le marché s'attend à ce que les taux directeurs atteignent un sommet de près de 4,5 % au Canada et de 5,0 % aux États-Unis. Il risque toutefois de sous-estimer encore le niveau que les taux devront atteindre.

11. Une récession nous attend-elle?

Nous pensons qu'une récession est imminente. Le discours public semble être que « les banques centrales pourraient commettre une erreur de politique en provoquant une récession ». À notre avis, cette opinion est erronée. Pour une banque centrale aux prises avec un gros problème d'inflation, la récession est en fait une caractéristique, et non un problème. La politique monétaire vise à réduire l'inflation en créant des capacités inutilisées dans l'économie afin d'atténuer les pressions sur les prix et les salaires. Lorsque le niveau d'activité économique ou d'emploi est insoutenable, comme c'est le cas actuellement, il faut le réduire. C'est regrettable, mais incontournable. Autrement, l'inflation devient plus ancrée et le chômage s'aggrave pour rétablir la stabilité des prix, comme au début des années 1990, lorsque le taux de chômage avait atteint 12 %.

De nombreuses personnes affirment ne pas avoir l'impression de vivre dans une période de récession. Il est important de faire la distinction entre le niveau et le taux de variation. Une récession correspond à un taux de variation – l'économie se replie et le taux de chômage augmente. Nous partons d'un niveau d'activité très élevé et d'un taux de chômage faible. L'économie a donc beaucoup de marge pour se replier sans qu'on s'en rende compte. Ironie du sort, les choses sont généralement au pire à la fin de la récession, au moment où, par définition, le chômage plafonne et la production atteint un creux.

12. Quelles sont vos perspectives pour le marché canadien de l'habitation?

Selon nous, le marché canadien de l'habitation devrait encore s'affaiblir, en particulier en Ontario et en Colombie-Britannique. Nous pensons que la pénurie de logements tant décriée n'existe pas. Les données sont assez claires à ce sujet. Nous construisons de nombreux logements, mais nous manquons de logements abordables. D'où vient donc la demande qui rend le marché inabordable? Ce ne peut être de l'immigration, car les flambées de prix les plus importantes ont été enregistrées durant la pandémie, lorsque personne n'est arrivé au pays (Tableau 4). Le problème doit s'expliquer par la demande des investisseurs. La demande étrangère entre en ligne de compte, mais il s'agit d'un tout autre sujet. La demande provient, dans une large mesure, des investisseurs canadiens, attirés par l'argent bon marché et les attentes d'une hausse constante des prix. Ces deux

facteurs ont disparu. Une fois la demande éliminée, nous pensons que l’abordabilité finira par revenir de la seule façon possible, c’est-à-dire avec la baisse des prix. Les prix risquent de diminuer considérablement, mais pas de sitôt.

13. Que feriez-vous pour régler les problèmes du marché de l’habitation?

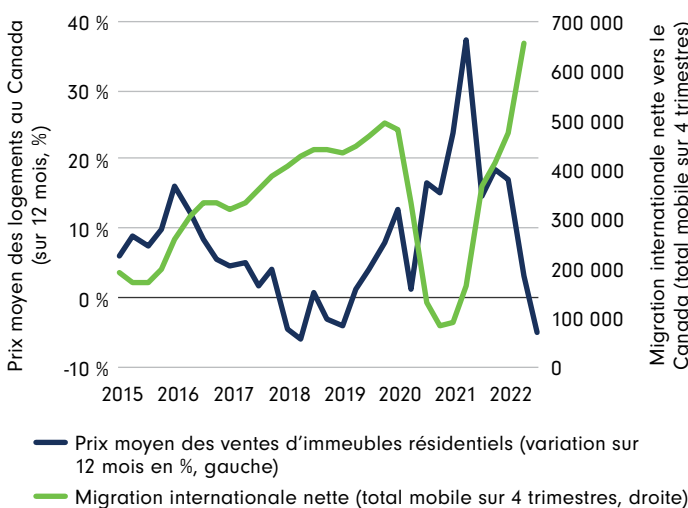
Nous croyons que les décideurs doivent faire preuve d’une plus grande créativité pour résoudre la crise du logement au Canada. Ils pourraient faire appel au régime d’impôt foncier afin de réduire la « demande excédentaire » des investisseurs étrangers et des spéculateurs qui rend les logements moins abordables pour les Canadiens. Par exemple, on pourrait majorer substantiellement l’impôt foncier, MAIS le rendre déductible des autres impôts à payer. Par conséquent, une famille canadienne qui travaille fort et qui paie déjà sa juste part n’aurait pas à verser davantage, mais le spéculateur paierait beaucoup plus. Il ne s’agit pas seulement de favoriser l’abordabilité; c’est aussi une question d’équité. La valeur d’un bien immobilier provient principalement de la société dans laquelle il se trouve. Quelle serait la valeur de la maison moyenne de Toronto si elle se situait à Topeka? Selon nous, si vous profitez de la société grâce à la valeur du bien immobilier que vous possédez, vous devriez lui apporter quelque

chose, et non abuser des Canadiens lourdement imposés qui n’auront peut-être jamais les moyens de se payer une maison.

14. Dans quelle direction va le dollar canadien?

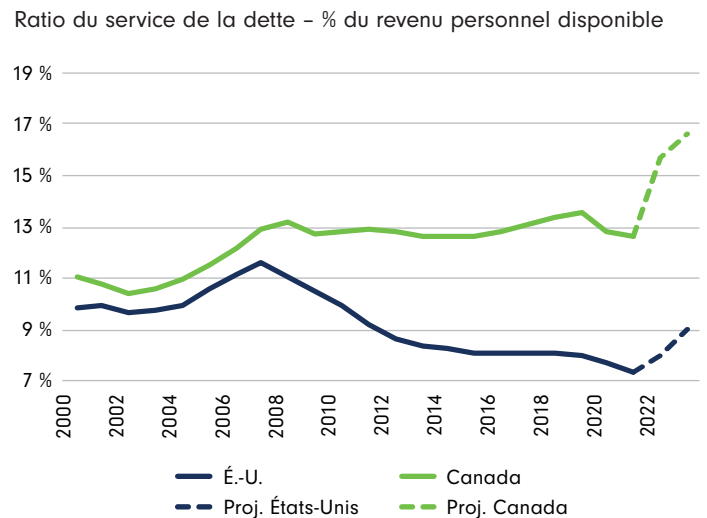
Selon nous, le dollar canadien devrait encore reculer. L’économie canadienne est à l’heure actuelle plus sensible aux taux d’intérêt que celle des États-Unis, à cause de son endettement plus élevé et de sa plus grande dépendance au secteur de l’habitation (voir le Tableau 5). Les hausses de taux seront donc plus substantielles ici. En fin de compte, cela signifie que la Banque du Canada ne sera probablement pas en mesure d’emboîter le pas à la Réserve fédérale. Le dollar américain profitera donc de la hausse des taux d’intérêt, ce qui commence déjà à se produire. À notre avis, il consolidera son avantage lorsque les participants aux marchés auront pris conscience du fait que leurs modèles ont encore échoué (les modèles ne tiennent pas compte des conséquences de la sensibilité accrue aux taux d’intérêt du Canada, car il s’agit d’une situation inédite). Il existe évidemment beaucoup d’autres facteurs qui influent sur la trajectoire de la devise, dont les prix du pétrole et la situation géopolitique (eux-mêmes liés). Il est particulièrement difficile de faire des prévisions pour ces facteurs. Les données économiques sont cependant assez claires, à notre avis.

TABLEAU 4 : L’immigration et les prix des logements affichent une corrélation négative



Sources : Statistique Canada, Association canadienne de l’immeuble

TABLEAU 5 : Le Canada est plus vulnérable à des hausses de taux d’intérêt que les États-Unis



Sources : Banque des règlements internationaux, FMRCo

15. L'énergie n'est-elle pas un secteur très positif pour l'économie canadienne?

Comme nous le savons tous, le Canada produit et exporte beaucoup d'énergie. L'énergie se fait rare à l'échelle mondiale et les prix sont élevés. Cette situation devrait donc être avantageuse pour l'économie canadienne, mais il est peu probable qu'elle le sera autant que par le passé. En effet, les prix élevés de l'énergie favorisent en grande partie la croissance économique en stimulant les nouveaux investissements. Il n'est toutefois pas possible de réaliser de nouveaux projets pétroliers et gaziers d'envergure en ce moment, pour des raisons environnementales et autres. Par conséquent, nous n'obtiendrons pas ce coup de pouce habituel à la croissance. Les prix élevés de l'énergie ont eu pour effet d'améliorer les flux de trésorerie au Canada, non seulement pour les sociétés énergétiques, mais aussi pour l'ensemble de l'économie, y compris l'État. Nous nous inquiétons de ce que sera la situation budgétaire lorsque ces revenus ne seront plus là pour l'améliorer. Cependant, nous croyons que dans l'ensemble, l'effet positif de l'énergie sur le Canada est surestimé, tandis que le contraire est vrai pour l'effet négatif des taux d'intérêt; par conséquent, l'économie enregistrera sans doute un rendement inférieur aux attentes.

David Wolf, David Tulk et Ilan Kolet, 4 janvier 2023



Suivez Fidelity Canada sur Twitter @fidelitycanada

Auteurs

David Wolf | Gestionnaire de portefeuille

David Wolf est gestionnaire de portefeuille chez Fidelity Investments. Il est cogestionnaire des Portefeuilles gérés de Fidelity, du Fonds Fidelity Répartition d'actifs canadiens, du Fonds Fidelity Équilibre Canada, du Fonds Fidelity Revenu mensuel, du Fonds Fidelity Revenu mensuel américain, du Fonds Fidelity Revenu mensuel américain – Devises neutres, du Fonds Fidelity Revenu mensuel mondial, du Fonds Fidelity Dividendes, du Fonds Fidelity Dividendes mondiaux, du Fonds Fidelity Répartition de revenu, du Portefeuille Fidelity Gestion équilibrée du risque, du Portefeuille Fidelity Gestion prudente du risque, du Fonds Fidelity Équilibre Amérique, du Fonds Fidelity Revenu conservateur, du Fonds Fidelity Étoile du Nord^{MD}, du Fonds Fidelity Étoile du Nord^{MD} – Équilibre, du Fonds Fidelity Stratégies et tactiques, de la Catégorie Fidelity Occasions canado-américaines, du Fonds Fidelity Gestion de l'inflation, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel canadien élevé, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel mondial élevé et du Fonds Fidelity FNB Dividendes mondiaux tactiques. Il codirige également le Mandat privé Fidelity Revenu conservateur, le Mandat privé Fidelity Répartition de l'actif, le Mandat privé Fidelity Répartition de l'actif – Devises neutres, le Mandat privé Fidelity Équilibre, le Mandat privé Fidelity Équilibre – Devises neutres, le Mandat privé Fidelity Équilibre – Revenu, le Mandat privé Fidelity Équilibre – Revenu – Devises neutres, le Mandat privé Fidelity Croissance et revenu américains, le Mandat privé Fidelity Répartition mondiale et le Mandat privé Fidelity Répartition mondiale – Devises neutres.

David Tulk, CFA | Gestionnaire de portefeuille

David Tulk est gestionnaire de portefeuille auprès de Fidelity Investments. Il est cogestionnaire des Portefeuilles gérés de Fidelity, du Portefeuille Fidelity Gestion équilibrée du risque, du Portefeuille Fidelity Gestion prudente du risque, du Fonds Fidelity Revenu conservateur, du Fonds Fidelity Gestion de l'inflation, du Mandat privé Fidelity Revenu conservateur, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel canadien élevé et du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel mondial élevé.

Ilan Kolet | Gestionnaire de portefeuille institutionnel

Ilan Kolet est gestionnaire de portefeuille institutionnel auprès de Fidelity Investments. À ce titre, M. Kolet est membre de l'équipe de gestion des placements et possède des connaissances approfondies sur la philosophie, la méthode de placement et l'élaboration de portefeuilles. Il prête main-forte aux gestionnaires de portefeuille et aux chefs des placements en veillant à ce que les portefeuilles soient gérés conformément aux attentes des clients.

À moins d'indication contraire, toute recommandation en matière de placement et de gestion figurant dans les articles, publications ou autres documents hébergés sur le site Web de Services de compensation Fidelity Canada s.r.l. (SCFC) ou le site Web de ses sociétés affiliées, filiales et entités apparentées ne se veut pas un conseil en placement impartial ni un conseil à titre de fiduciaire et n'est adaptée à aucun investisseur en particulier, mais elle est fournie à des fins d'éducation. SCFC, ses représentants et ses sociétés affiliées pourraient avoir un intérêt financier dans toute solution de placement non traditionnelle ou toute transaction décrite dans le présent document. SCFC, ses représentants et ses sociétés affiliées pourraient également toucher une rémunération, de manière directe ou indirecte, provenant de leurs fonds et produits respectifs, certains fonds et produits de tierces parties, et certains services de placement. Cette rémunération peut varier selon le fonds, le produit ou le service, ce qui peut donner lieu à un conflit d'intérêts pour SCFC, ses représentants et ses sociétés affiliées. Les fiduciaires sont exclusivement responsables de faire preuve de jugement indépendant dans l'évaluation de toute transaction, et ils sont considérés comme étant aptes à évaluer indépendamment les risques liés aux placements, tant en général qu'en ce qui a trait à des transactions ou stratégies de placement précises.

L'information aux présentes n'est donnée qu'aux fins de discussion et d'illustration; elle ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente de quelque titre que ce soit.

Les opinions contenues aux présentes ont été exprimées à la date indiquée, d'après l'information disponible à ce moment-là, et sont appelées à changer en tout temps en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, ces opinions sont celles de l'auteur et ne représentent pas nécessairement le point de vue de SCFC ou de ses sociétés affiliées. SCFC décline toute obligation de mettre à jour l'information fournie dans le présent document.

Toute décision de placement doit être basée sur les objectifs, l'horizon de placement et la tolérance au risque personnels de l'investisseur. Aucun élément de contenu aux présentes ne devrait être considéré comme étant un conseil de nature financière, comptable, fiscale ou juridique. Nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller avant de prendre une décision financière.

Les marchés boursiers, surtout les marchés étrangers, sont volatils et peuvent reculer considérablement à la suite de l'évolution défavorable de la situation des émetteurs, du climat politique, de la réglementation, des marchés ou de la conjoncture économique. Les titres étrangers sont assujettis aux risques de taux d'intérêt et de taux de change ainsi qu'à des risques économiques et politiques; ces facteurs sont exacerbés dans le cas des marchés émergents.

Le site Web de SCFC pourrait héberger des articles, des publications ou d'autres documents provenant de sociétés affiliées à SCFC ou de tierces parties. L'exonération de responsabilité qui précède s'applique à ces articles, publications ou autres documents.

Tout placement dans un fonds commun de placement ou un FNB peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais de courtage et des charges. Veuillez lire le prospectus du fonds commun de placement ou du FNB avant d'investir, car il contient des renseignements détaillés sur le placement. Les taux de rendement indiqués représentent les taux de rendement antérieurs totaux, composés sur une base annuelle pour la période précisée, compte tenu de la fluctuation de la valeur liquidative des parts et du réinvestissement des distributions. Ils excluent les frais d'acquisition, de rachat, de distribution et les autres frais facultatifs, de même que l'impôt sur le revenu payable par tout porteur de parts, qui auraient eu pour effet de réduire le rendement. Les fonds communs de placement et les FNB ne sont pas garantis. Leur valeur est appelée à fluctuer fréquemment, et les investisseurs pourraient réaliser un profit ou subir une perte. Le rendement passé pourrait ou non être reproduit.

De temps à autre, un gestionnaire, un analyste ou un autre employé de Fidelity peut exprimer une opinion sur une société, un titre, une industrie ou un secteur du marché. Les opinions exprimées par ces personnes représentent un point de vue personnel à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celles de Fidelity ou d'autres personnes au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer en tout temps selon l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces points de vue. Ceux-ci ne peuvent être considérés comme des conseils en placement ni comme une indication de l'intention de négociation visant tout Fonds Fidelity, car les décisions de placement relatives aux Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni à la législation applicable. Les attentes et les prévisions à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, à des risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux anticipés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, notamment les renseignements confidentiels de Fidelity, les facteurs généraux liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché en Amérique du Nord ou ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et les marchés des capitaux mondiaux, la concurrence commerciale et les catastrophes. Vous devez donc éviter de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. En outre, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces énoncés à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour quelque autre raison que ce soit.

« Fidelity Investments » et/ou « Fidelity » désignent collectivement : i) FMR LLC, une société américaine, et certaines filiales qui comprennent Fidelity Management & Research Company (FMR Co.) et Fidelity Management & Research (Canada) ULC (FMR-Canada) – qui exerce ses activités en Colombie-Britannique sous le nom de FMR Investments Canada ULC; et ii) Fidelity Investments Canada s.r.l. (FIC) et ses sociétés affiliées. FMR-Canada a commencé ses activités en Ontario le 1^{er} février 2018 et est inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO ») et de gestionnaire de portefeuille auprès des autres commissions canadiennes des valeurs mobilières. Les activités de FMR-Canada se limitent actuellement à l'offre de stratégies de répartition mondiale de l'actif par une équipe de gestion de portefeuille discrète au sein de la société. FMR-Canada offre ces stratégies en qualité de sous-conseiller pour les comptes dont le conseiller est FIC, agissant alors à titre de sous-conseiller direct de FIC ou de sous-conseiller par l'intermédiaire de conseillers Fidelity qui ne sont pas Canadiens, notamment (et principalement) des conseillers en placements inscrits auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, comme FMR Co., Inc. FMR-Canada n'offre pas directement ces stratégies aux investisseurs canadiens. Le nom « Fidelity Investments » a été enregistré en tant que marque de commerce déposée au Canada par FMR-Canada.

© 2023 Fidelity Investments Canada s.r.l. Tous droits réservés.

1126202-v20221222 INM 1123600 01/23