

Le rajustement progressif « au-delà de la date cible » ou « jusqu'à la date cible » : une décision cruciale sous-estimée

Bruno Weinberg Crocco, CFA

Gestionnaire de portefeuille, Répartition mondiale de l'actif

Jon Knowles, CFA

Gestionnaire de portefeuille institutionnel,
Répartition mondiale de l'actif

Darren Zeng, CFA

Analyste quantitatif, Répartition mondiale de l'actif



POINTS À RETENIR

- Notre analyse montre que dans 74 % des conjonctures macroéconomiques simulées, le patrimoine accumulé à la date cible (65 ans) était plus élevé avec notre rajustement progressif « au-delà de la date cible » qu'avec un rajustement progressif « jusqu'à la date cible ».
- L'avantage de notre rajustement progressif « au-delà de la date cible » est asymétrique, car il ajoute plus d'années de revenu à la retraite pendant les périodes normales et vigoureuses des marchés boursiers qu'il n'en retranche lorsque les marchés boursiers sont faibles. Dans les contextes difficiles où le rajustement progressif « jusqu'à la date cible » était légèrement meilleur, son avantage à la date de la retraite était modeste, tandis que dans un contexte de marché normal à favorable, l'avantage d'un rajustement progressif « au-delà de la date cible » était plus important.
- Ce que les participants font de leur épargne lorsqu'ils atteignent leur date cible n'a aucune incidence sur leur décision de choisir un rajustement progressif « au-delà de la date cible » ou « jusqu'à la date cible ».
- Des ajustements importants aux hypothèses utilisées dans la présente analyse qui modifient les taux de cotisation, l'âge de la retraite ou l'accumulation de patrimoine pourraient réduire l'avantage relatif que les rajustements progressifs « au-delà de la date cible » offrent pour remplacer avec succès le revenu tout au long de la retraite (mais il est peu probable qu'ils l'éliminent).
- Tout au long du cycle de vie, notre approche interagit avec les préférences, les besoins et la philosophie des participants d'une manière qui s'arrime mieux à leurs objectifs à long terme. À mesure que les participants approchent de leur date cible, notre conception de placement adaptée à l'âge convient aux risques uniques et changeants auxquels sont confrontés les Canadiens et les Canadiennes.



La conception d'une stratégie à date cible est déterminée en grande partie par la conviction fondamentale d'un gestionnaire de placements quant à savoir si un rajustement progressif devrait atteindre sa répartition la plus prudente à une date de retraite précisée (stratégie « jusqu'à la date cible » ou « jusqu'à ») ou s'il devrait continuer d'évoluer au-delà de la date cible (stratégie « au-delà de la date cible » ou « au-delà »). En règle générale, un rajustement progressif « jusqu'à » est établi de façon à réduire l'exposition aux placements de croissance aux dernières étapes du parcours d'accumulation d'un participant, ce qui réduit le risque d'une répartition statique à la date cible. Cette approche raccourcit l'horizon de placement effectif des participants. Un rajustement progressif « au-delà », en revanche, tend à avoir une plus grande exposition aux placements de croissance au cours des années précédant la retraite. Il adopte également un processus d'atténuation des risques plus graduel, qui continue de s'ajuster au-delà de la date cible.

Dans le présent document, nous présentons une évaluation complète des avantages et des compromis d'un rajustement progressif qui comporte une exposition plus importante aux placements axés sur la croissance autour de la date cible et qui continue de réduire le risque au-delà de cette date.

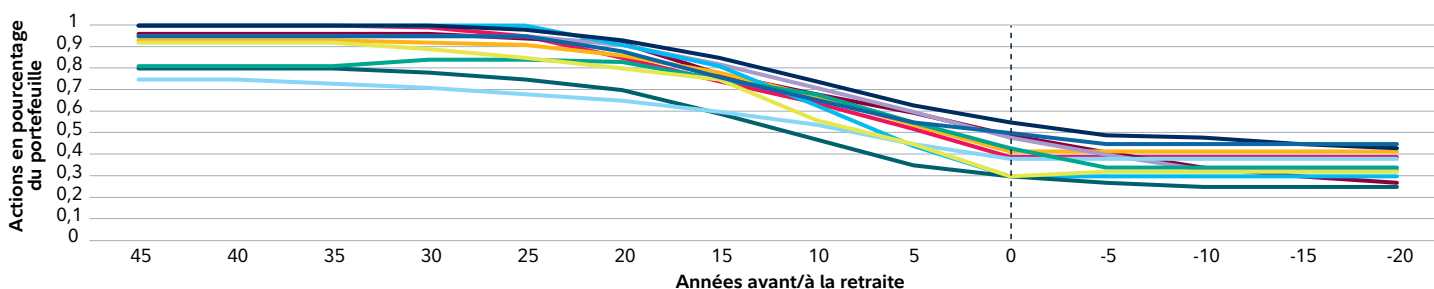
Composer avec l'incertitude lors de l'établissement d'un rajustement progressif

Pendant des années, le débat entre le rajustement progressif « jusqu'à » et « au-delà » a été présenté comme une question de comportement. Les gens restent-ils dans le régime ou le quittent-ils à la retraite? Transfèrent-ils leurs actifs, suivent-ils des conseils ou commencent-ils à décaisser immédiatement? Les participants au régime font-ils preuve de souplesse dans leurs décisions ou respectent-ils rigoureusement un plan de retraite prédéterminé? L'industrie canadienne a traité ces inconnues comme une variable déterminante dans l'évaluation et le choix d'option de placement par défaut.

La conception d'une stratégie de placement à long terme axée sur un moment incertain influencé par des comportements humains crée un faux sentiment de sécurité. Ancrer un rajustement progressif autour d'un comportement humain variable qui est appelé à évoluer et à s'ajuster à mesure que les expériences émergent, c'est surajuster la conception des placements en fonction de l'incertitude. Cela entraîne une position trop défensive qui vise à minimiser le risque de marché près de la date cible, reposant sur la possibilité d'une forte baisse du marché. Toutefois, notre approche privilégie l'analyse d'une vaste distribution d'expériences potentielles qui pourraient améliorer les résultats de retraite des participants. Nous croyons que le point de vulnérabilité maximale et le besoin de diversification surviennent plusieurs années après la date cible.

Parfois, les promoteurs se concentrent par inadvertance sur la date cible comme principal événement comportant un risque pour leurs participants. Ils choisissent un rajustement progressif « jusqu'à » pour éviter l'incidence d'une baisse du marché au moment où l'objectif réel devrait être d'offrir une stratégie qui positionne leurs participants en vue d'obtenir des résultats supérieurs à long terme et qui s'adapte naturellement aux différentes expériences de retraite. Chaque participant, quel que soit le type de retraite prévu (rester dans le régime, transférer ses actifs à un conseiller, retirer une partie ou acheter une rente, etc.) ou lorsqu'elle survient, est confronté à la possibilité de décennies de décisions financières et de besoins de revenu qui s'étendent bien au-delà de la date cible. Il est temps que l'industrie redéfinisse le débat en délaissant le risque lié à l'anticipation du marché à la date cible pour se tourner vers une évaluation plus équilibrée et plus délibérée des résultats de retraite. **C'est exactement ce que vise la répartition de l'actif en fonction de l'âge et elle a démontré qu'elle offre un avantage tangible (p. ex., un revenu de retraite plus élevé, des taux de retrait durables plus élevés et une probabilité plus faible d'épuiser son épargne) à ceux qui adhèrent à une telle approche.**

Tableau 1 – L'exposition aux actions varie considérablement selon le gestionnaire



Sources : Fidelity Investments, Morningstar Direct et eVestment Alliance. Au 31 décembre 2025

Derrière la simplicité d'une seule date réside la décision de conception la plus déterminante – et la moins bien comprise – dans l'industrie : une stratégie à date cible est-elle conçue pour tenir compte de la durée complète de la retraite ou de façon à conclure son évolution au moment de la retraite? Ce choix n'est pas seulement technique. Il reflète la façon dont nous, en tant qu'industrie, choisissons d'orienter l'avenir financier des participants aux régimes.

Notre rajustement progressif présente un avantage de patrimoine relatif dans diverses conjonctures macroéconomiques.

Les stratégies à date cible sont conçues comme un produit de retraite complet dans lequel les participants commencent à épargner pendant leurs années de travail et suivent la répartition de l'actif du rajustement progressif tout au long des diverses étapes de leur vie. Une stratégie à date cible doit donc équilibrer les objectifs concurrents de l'accumulation de patrimoine et de la protection contre les baisses en période de volatilité des marchés, tout en tenant compte de l'évolution des besoins, de l'horizon temporel et de la capacité d'adaptation d'un participant.

Comme le montre le tableau 1, pendant les années de travail d'un participant, l'exposition aux actions diffère d'un gestionnaire à date cible à l'autre. Il est donc difficile de soutenir que les participants seraient en mesure de générer les mêmes soldes de compte vers la date cible. Ces différences s'accroissent davantage si nous isolons les approches « au-delà » ou « jusqu'à ». Les différences de répartition signifient que notre rajustement progressif présente, en moyenne, une exposition plus élevée aux actions. À long terme, les participants accumuleraient une « réserve de patrimoine » – définie comme la valeur des actifs accumulés au-dessus d'une hypothèse de base – dans ce cas, supérieure à celle accumulée selon un rajustement progressif « jusqu'à » typique.

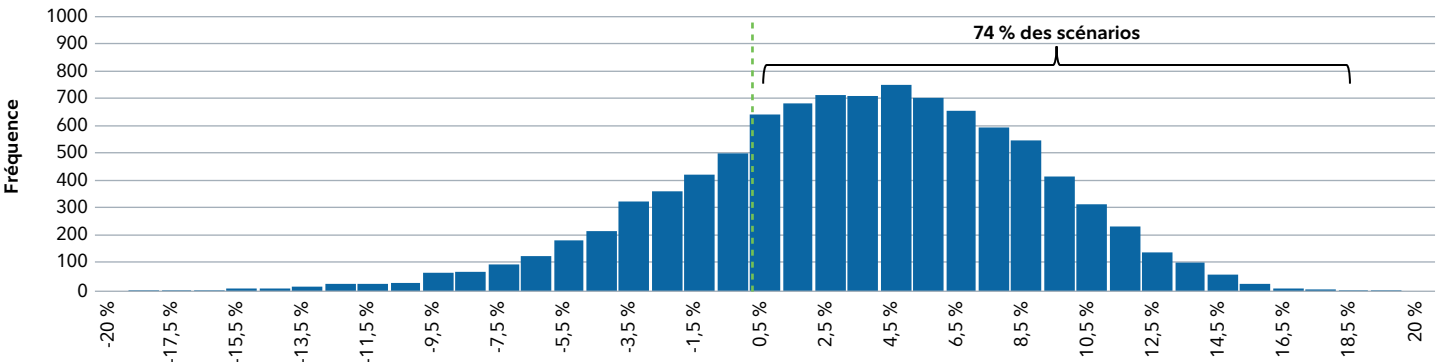
Dans 74 % des conjonctures macroéconomiques simulées, le patrimoine accumulé à la date cible (65 ans) était plus élevé avec un rajustement progressif « au-delà » qu'avec un rajustement progressif « jusqu'à » typique. De plus, il existe une relation asymétrique selon laquelle les avantages potentiels sont multipliés par rapport aux baisses potentielles. Dans les contextes de marché difficiles où le rajustement progressif « jusqu'à » était légèrement meilleur, son avantage à la date de la retraite était modeste, équivalant à 0,8 an du salaire final du participant avant la retraite. En revanche, dans un contexte de marché normal à favorable, l'avantage d'un rajustement progressif « au-delà » à la date cible variait de 0,8 à 3,8 ans du salaire final d'un participant. Nos recherches sur les expériences de retraite au Canada montrent que même si 65 ans est à peu près l'âge moyen de la retraite parmi les employés des secteurs public et privé, il existe une répartition naturelle des âges auxquels les gens prennent leur retraite. L'ajustement de l'âge de la retraite entre 62 et 68 ans donne des résultats comparables avec notre approche « au-delà », ce qui permet d'accumuler plus de patrimoine dans 71 % à 77 % des simulations.



LE RAJUSTEMENT PROGRESSIF « AU-DELÀ DE LA DATE CIBLE »
OU « JUSQU'À LA DATE CIBLE » : UNE DÉCISION CRUCIALE SOUS-ESTIMÉE

Un rajustement progressif doit être établi pour atteindre un équilibre approprié entre le potentiel d'accumulation de patrimoine afin de réduire le risque de longévité et la protection contre les baisses en cas d'événements de marché extrêmes. Ce faisant, l'on tient compte de l'horizon de planification finale pour un large éventail de participants. De ce point de vue, un rajustement progressif « jusqu'à » sacrifie trop de potentiel d'accumulation de patrimoine, car il pourrait ne pas tenir compte de la pleine capacité de risque. Cela peut en partie être dû au fait qu'il ne tient pas compte d'un horizon de retraite qui pourrait durer 20 ans ou plus. En revanche, une stratégie qui est inutilement trop risquée (p. ex., beaucoup plus d'actions qu'une stratégie « au-delà » typique) peut améliorer les résultats d'accumulation de patrimoine en moyenne, mais elle peut exposer les participants à des niveaux de perte qui pourraient dépasser leur capacité économique à prendre des risques. Dans la prochaine évaluation, nous analysons le compromis entre l'accumulation de patrimoine et la protection contre les baisses.

Tableau 2 – Fréquence des périodes où « au-delà » accumule plus de patrimoine que « jusqu'à »



Source : Fidelity Investments, 10 000 simulations.

Conjonctures du marché en centiles	Différence d'années simulées de revenu de retraite entre « au-delà » et « jusqu'à » à différents âges						
	65	70	75	80	85	90	95
10 %	-0,8	-1	-1,1	-1,5	-2,5	-3,9	-5,9
25 %	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,7
50 %	0,8	1,5	1,8	1,8	1,5	0,7	0,0
75 %	2,1	3,4	4,3	4,6	4,6	4,6	4,3
90 %	3,8	6,4	7,8	8,8	9,5	10,1	10,6

Rouge – Le rajustement progressif « jusqu'à » a généré un revenu de retraite plus élevé. Vert – Le rajustement progressif « au-delà » a généré un revenu de retraite plus élevé. Blanc – Aucune de ces approches n'a procuré d'avantage.





L'accumulation de patrimoine est-elle suffisante pour protéger les participants contre les événements défavorables du marché?

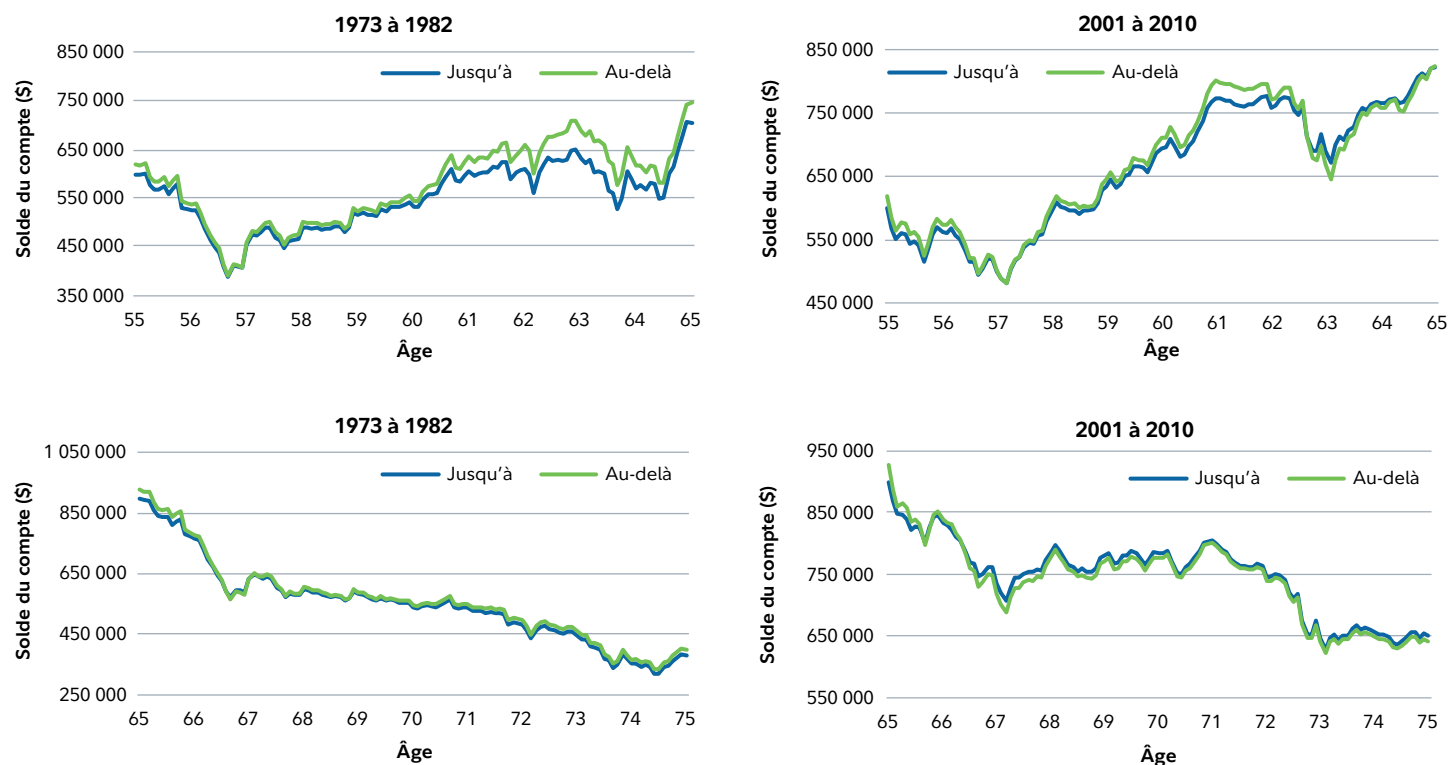
Ceux en faveur du rajustement progressif « jusqu'à » font valoir que la plupart des participants à date cible transfèrent leurs actifs hors de la stratégie à date cible peu après la retraite. Dans ce cas, la période entre le placement initial et la date cible correspond à l'horizon de placement effectif; la stratégie met l'accent sur la préservation du patrimoine en atteignant sa répartition la plus prudente à la date cible. De plus, ses partisans peuvent utiliser certaines mesures de risque, comme la répartition des actions à la date cible ou la volatilité du rajustement progressif pondéré en fonction du patrimoine, pour quantifier les propriétés de risque des rajustements progressifs « jusqu'à » à cette date et autour de cette date. L'argument en faveur de cette approche est que ces paramètres sont justifiés étant donné que les participants se situent à un moment où leur patrimoine atteint généralement son niveau le plus élevé. À notre avis, de telles mesures du risque lié au rajustement progressif sont incomplètes et inappropriées, surtout à l'approche de la date cible. Elles ont également tendance à négliger le rôle important que jouent les prestations gouvernementales. Elles négligent également la volonté et la capacité des participants à rajuster leur plan de retraite en fonction des fluctuations de la valeur de leur épargne.

Pour tester cet énoncé global, nous avons évalué le rendement de chaque approche en examinant les deux environnements de rendement sur 10 ans les plus difficiles depuis 1950. Ce sont deux périodes à partir desquelles nous pouvons vigoureusement mettre à l'épreuve les rajustements progressifs. Pour la période de 1973 à 1982, deux baisses des actions de près de 50 % et de 30 % ont eu lieu, tandis que deux baisses d'environ 40 % se sont produites pendant la période de 2001 à 2010. Comme le démontrent les résultats ci-dessous, la réserve de patrimoine peut procurer une protection importante contre les effets des baisses du marché boursier à l'approche de la retraite, si un participant devait vivre un tel événement. L'année 2001 présente l'exemple historique le plus difficile pour les récents retraités, car la réserve de patrimoine était insuffisante pour compenser l'effet de la contre-performance persistante des actions par rapport aux obligations. Malgré cette contre-performance, l'incidence sur le revenu de retraite d'une personne au Canada aurait été faible.

Nous voyons deux principales raisons pour lesquelles notre rajustement progressif « au-delà » pourrait engendrer des résultats supérieurs à un rajustement progressif « jusqu'à » :

1. Au cours de ses années de travail, un participant qui adhère à notre rajustement progressif « au-delà » peut accumuler plus de patrimoine qui, au cours des années précédant la retraite, atténue l'incidence d'un éventuel repli du marché boursier.
 2. La pente de notre rajustement progressif « au-delà » au cours de la décennie précédant la date cible est moins susceptible de « cristalliser » les pertes pendant les replis des marchés boursiers qui ont tendance à être cycliques.
- Les évaluations qui mettent l'accent sur un éventail restreint de résultats sont susceptibles de passer à côté du contexte général. Dans ce cas, l'accent sur l'ampleur d'une baisse fait manquer le niveau associé à ce même événement.

Tableau 3 – La réserve de patrimoine peut amortir les baisses du marché de façon significative vers l'âge de la retraite



Source : Fidelity Investments.



Mise à l'épreuve de nos hypothèses et convictions

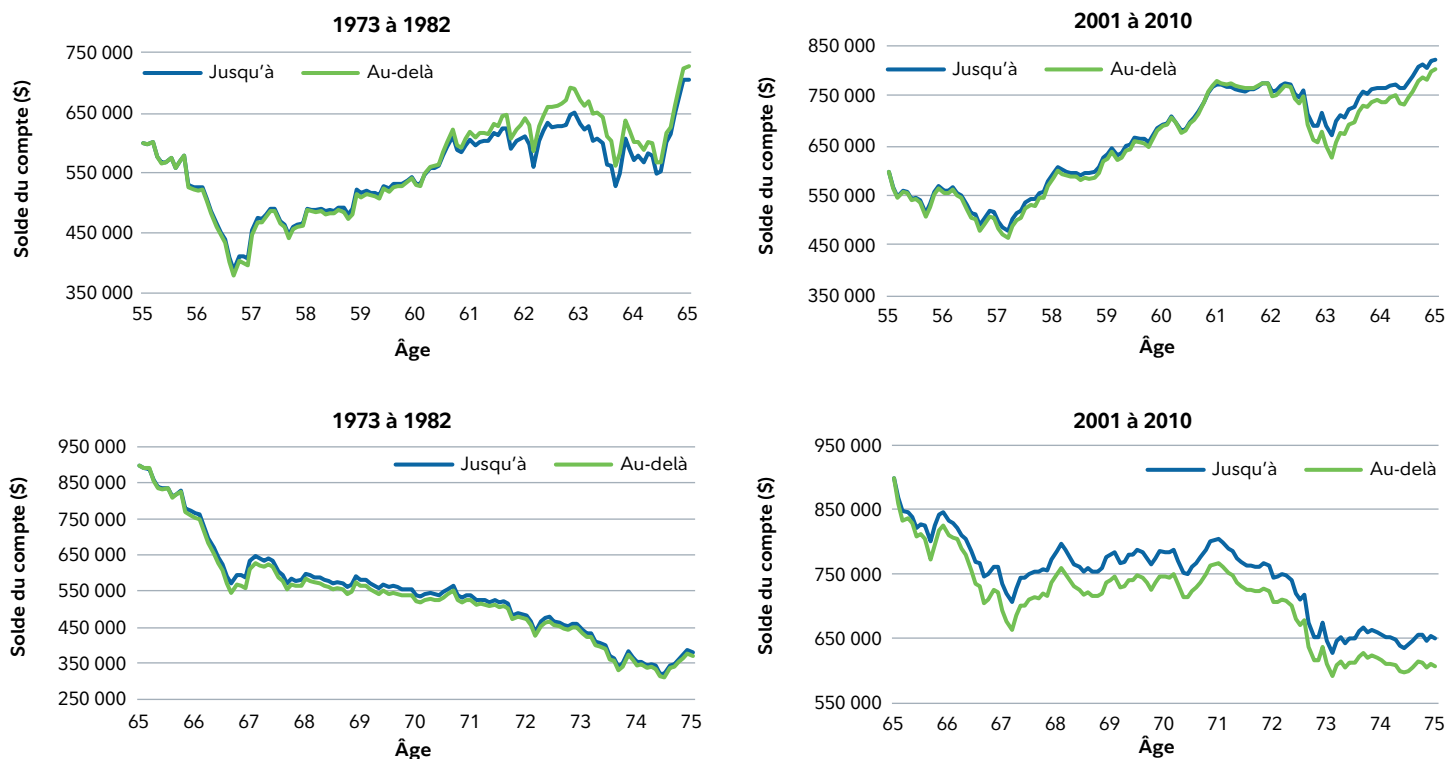
Pour remettre en question nos recherches et certaines des hypothèses utilisées dans les illustrations ci-dessus, nous avons effectué une série de simulations fondées sur un ensemble d'hypothèses extrêmes :

1. Taux de cotisation constants plus élevés, 20 %.
2. Les participants commencent à accumuler de l'épargne-retraite à l'âge de 20 ans.
3. La retraite a lieu à l'âge de 60 ans.
4. La protection de patrimoine n'existe pas.

Selon un éventail d'hypothèses différentes, notre rajustement progressif « au-delà » peut tout de même générer un patrimoine plus important et, par la suite, un revenu de retraite plus important, même si cette prestation bonifiée peut être réduite. Pour être clair, bon nombre de ces dynamiques ne sont pas soutenues par nos recherches. Toutefois, il est utile de comprendre et de démontrer quand un rajustement progressif « jusqu'à » peut s'avérer une conception de placement plus avantageuse.

Pour ce qui est de l'approche « jusqu'à », nous estimons que le scénario le plus intéressant se présente lorsque nous supposons qu'un rajustement progressif « jusqu'à » et un « au-delà » accumulent le même niveau de patrimoine (c.-à-d. que notre rajustement progressif « au-delà » ne génère pas une réserve de patrimoine) et qu'un grave événement se produit sur le marché autour de la retraite. Bien que le présent document mette l'accent sur le rajustement progressif, il convient de noter que de solides principes de diversification appliqués à la répartition stratégique des placements peuvent atténuer l'influence de ces contextes difficiles, en réduisant ou en éliminant tout écart potentiel.

Tableau 4 – Un processus d'atténuation des risques agressif n'améliore pas nécessairement le revenu à la retraite lorsque les marchés sont en baisse



Source : Fidelity Investments.

Un portefeuille arrimé sur la véritable trajectoire de la retraite

Nous croyons qu'il est important de créer une combinaison de placements qui tienne compte des besoins des participants à chaque âge. Il s'agit d'un élément fondamental de notre processus de placement depuis le lancement de Passage^{MC} en 2005. Le marché a tendance à être d'accord avec nous, et il est rare d'entendre une réfutation structurellement en désaccord avec l'évolution de la répartition au cours des années entourant la date cible. À cet égard, de nombreux investisseurs nous disent qu'ils estiment que les risques auxquels font face les retraités sont encore plus dynamiques, ce qui nécessite un examen plus approfondi et des ajustements plus fréquents. Nous constatons un décalage intéressant entre l'évaluation qualitative du marché et l'application pratique, où, au Canada, 74 %¹ du marché total à date cible suit un processus d'atténuation des risques qui cesse d'évoluer au-delà de la date cible. Il y a deux principales raisons à cela :

1. Un promoteur de régime croit que la plupart de ses employés vont partir et consulter un conseiller, alors pourquoi devraient-ils évaluer et considérer la répartition des placements au-delà de la retraite?
2. Un promoteur de régime craint d'exposer ses employés à un risque trop élevé à la date cible.

En ce qui concerne le premier point, même s'il est vrai que de nombreux Canadiens et Canadiennes abandonnent leur régime et passent à un conseiller, cela donne un aperçu de l'expérience de retraite actuelle. Au cours des dernières années, la tendance à demeurer dans le régime de l'employeur a commencé à prendre de l'ampleur. Bien qu'ils soient encore modestes, les actifs des FERR collectifs au sein des régimes de capitalisation ont doublé de 2018 à 2023. De plus en plus, les promoteurs de régime tenteront de conserver les actifs des participants retraités, ce qui procurera une plus grande valeur économique à la fois sur le plan global et individuel.

Supposons que les comportements ne changent pas et que les participants passent à un conseiller. Il est important d'avoir une idée de la façon dont cette transition pourrait influencer le parcours de l'épargne-retraite. En collaborant avec un groupe de conseillers, nous avons étudié cette question à divers moments de l'histoire. Les conseillers recommandent régulièrement à leurs clients de maintenir une exposition aux actions sensiblement supérieure au point d'arrivée d'un rajustement progressif « jusqu'à ». Cela expose les participants au risque de séquence de rendements : ils réduisent leur prise de

risque trop tôt, durant des années cruciales d'accumulation de patrimoine, pour ensuite réaugmenter l'exposition aux actifs de croissance de leur portefeuille au moment où ils transitionnent vers la retraite. Notre rajustement progressif « au-delà » facilite une transition plus graduelle vers la retraite, peu importe à quoi cela peut ressembler.

En ce qui concerne le deuxième point, lorsqu'on nous interroge au sujet de cette réponse, il est évident pour nous que les promoteurs se concentrent sur les paramètres traditionnels de volatilité ou de baisse à la date cible dans leur évaluation du risque. Bien que ces éléments devraient certainement être pris en compte, évalués et compris, nous proposons que les promoteurs de régime évaluent le risque d'un autre point de vue. Dans un contexte de retraite et d'épargne-retraite, l'objectif de tout promoteur de régime est de générer un revenu de retraite qui peut durer, assorti d'un certain degré de permanence. Le mécanisme pour atteindre cet objectif est différent pour les régimes de retraite à prestations déterminées (PD) et à cotisations déterminées (CD). Les régimes à PD sont principalement axés sur l'état de capitalisation du régime afin de correspondre à leurs obligations en matière de versement de rente. Les régimes à CD peuvent tirer avantage d'une approche qui tient compte de l'état de capitalisation individuel des participants, en privilégiant la création de richesse à long terme plutôt que de faibles écarts de repli à court terme, afin de répondre aux besoins de revenu de retraite et ainsi atteindre un solide niveau de capitalisation. Cela peut se faire sans exposer inutilement les participants au type de volatilité qui pourrait entraîner des résultats défavorables.

Peu importe le moment où les participants prendront leur retraite ou la façon dont ils utiliseront leur épargne à la retraite, ils ont un besoin commun de générer un revenu de retraite durable pour un horizon de retraite étendu, d'une manière qui correspond à leur volonté et à leur capacité d'assumer le risque à chaque étape du cycle de vie, y compris au-delà de la date cible.



1 Source : Calculs de Morningstar Direct et Fidelity, au 31 décembre 2025. Fait intéressant, aux États-Unis, où l'utilisation des fonds à date cible en est à un stade plus mature qu'au Canada, selon de nombreux observateurs, à la fin de juin 2025, environ 80 % de l'actif total était investi dans une stratégie qui déployait un rajustement progressif « au-delà ».

La retraite au Canada continue d'évoluer. Il est temps que nos portefeuilles reconnaissent la nouvelle réalité en matière de revenu de retraite.

La transition du travail à la retraite n'est plus une « falaise », mais une transition graduelle vers une nouvelle étape de la vie financière et personnelle. Les employés peuvent continuer à travailler à temps partiel, faire la transition à la retraite ou poursuivre leur passion². Les retraités sont confrontés à des risques en constante évolution et doivent composer avec des besoins de dépenses qui ont affiché une tendance à la hausse au fil des ans, en raison de l'évolution des modes de vie, de la hausse des coûts et des périodes plus longues d'indépendance financière. Pourtant, selon notre analyse, de nombreux participants canadiens risquent ne pas atteindre le niveau patrimoine nécessaire pour subvenir à leurs besoins de revenu à la retraite. Comme il a été démontré, le potentiel de hausse associé à notre rajustement progressif « au-delà » dépasse le potentiel de baisse perçu.



Ce document est publié par Fidelity Investments Canada s.r.l. (« FIC »). Sauf indication contraire, toutes les opinions exprimées sont celles de FIC.

L'information que contient ce document est fournie à titre indicatif seulement et elle s'adresse exclusivement à la personne ou à l'entité à qui elle est transmise. Il est interdit de le reproduire ou de le transmettre à quiconque sans l'autorisation préalable de Fidelity.

Le présent document contient une analyse de scénarios hypothétiques. Le rajustement progressif « jusqu'à la date cible » est un composé équilibré de certains pairs canadiens, construit à l'aide des données de Morningstar; le rajustement progressif « au-delà de la date cible » provient de données fournies par Fidelity. 10 000 simulations ont été générées à l'aide des hypothèses de base suivantes : l'épargne commence à l'âge de 25 ans et se poursuit jusqu'à la retraite, taux de cotisation constant de 15 %, taux de mérite annuel de 1,5 %, remplacement du revenu établi à 45 % du salaire final. À moins d'indication contraire, les hypothèses inconditionnelles de Fidelity à l'égard des marchés financiers ont été utilisées pour les rendements des actions mondiales (5,1 %); et des obligations canadiennes de qualité (1,7 %), par année. D'autres scénarios ont été exécutés, où des données différentes mentionnées ci-dessus ont été utilisées. Un modèle de Markov caché (« MMC ») a été utilisé pour simuler ces résultats. Selon le modèle de Markov, chaque observation dans la séquence de données dépend des éléments qui précèdent dans la séquence. Le MMC prévoit non seulement une chaîne de Markov, mais tient également compte de l'incertitude quant à l'état dans lequel le système peut se trouver à un moment donné. Le mot « caché » dans les modèles de Markov signifie que les participants du marché ne savent pas avec certitude dans quel état structurel se trouve le système financier à tout moment et que certains repères probabilistes indiquent où il pourrait se trouver dans le processus de transition d'état, compte tenu du comportement observé des rendements des actifs (à catégories multiples).

Le contenu de ce document ne constitue pas une distribution ni une offre ou une sollicitation de recourir aux services de gestion de placement de Fidelity; il ne constitue pas non plus une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente de titres dans tout territoire ou pays où une telle distribution ou une telle offre ne sont pas autorisées ou contreviendraient aux lois et règlements régionaux. Fidelity ne prétend pas que ce contenu soit pertinent dans toutes les régions ni que les opérations ou les services qui y sont mentionnés soient disponibles ou appropriés pour la vente ou l'utilisation dans tout pays ou toute juridiction, ou par tout investisseur ou toute contrepartie.

Ce document ne s'adresse pas aux personnes se trouvant aux États-Unis et ces dernières ne doivent prendre aucune décision en fonction de l'information qu'il contient; ce contenu est uniquement destiné aux personnes qui résident dans les territoires où la distribution des fonds correspondants est autorisée, ou dans lesquels cette autorisation n'est pas nécessaire. Fidelity n'est pas habilitée à gérer ou à distribuer des fonds ou des produits de placement aux personnes qui résident en Chine continentale ni à leur fournir des services de gestion ou de conseils en placement. Toute personne ou entité qui consulte cette information le fait de sa propre initiative, s'engage à respecter les lois et les réglementations locales applicables et devrait s'adresser à des conseillers professionnels.

Toute référence dans le présent document à des titres en particulier ne doit pas être interprétée comme une recommandation d'achat ou de vente de ces titres; elle est incluse à titre d'information seulement. Les investisseurs doivent également noter que les opinions exprimées ne sont peut-être plus d'actualité et que Fidelity peut avoir déjà pris des mesures en fonction de ces opinions. Les recherches et les analyses contenues dans le présent document ont été obtenues par Fidelity pour ses propres besoins à titre de gestionnaire de placements et peuvent déjà avoir été utilisées à ces fins. Ce document a été créé par FIC.

Ce document peut contenir des énoncés prospectifs qui reposent sur certaines hypothèses prévisionnelles. Ces énoncés se fondent sur l'information disponible à la date à laquelle ils sont préparés et FIC décline toute obligation de les mettre à jour. Les événements réels sont difficiles à prévoir et peuvent différer des hypothèses. Il est impossible de garantir que les énoncés de nature prévisionnelle, y compris ceux qui présentent des rendements projetés, se concrétiseront, ou que l'état du marché ou les rendements réels ne différeront pas de manière importante ou défavorable de ceux qui sont prévus. Le rendement antérieur n'est pas une indication fiable des résultats futurs.

Ce document peut contenir de l'information provenant de sociétés qui ne sont pas affiliées à Fidelity (« contenu de tierces parties »). Fidelity n'a pas participé à la préparation, au choix ou à la rédaction de ce contenu de tierces parties et elle n'approuve ni ne recommande cette information, que ce soit de façon explicite ou implicite.