

Facteurs déterminants

Analyse prospective de la valeur relative des actions américaines et des actions des marchés émergents

Certaines des meilleures occasions découlant d'une répartition active de l'actif paraissent lorsque les marchés financiers sont le théâtre d'une vive controverse. Les investisseurs font preuve d'indécision, car ils ne savent pas ce que l'avenir leur réserve, et c'est à ce moment que les occasions se présentent. En règle générale, il est possible de trouver des arguments convaincants pour les deux côtés d'une même médaille. Une erreur d'évaluation peut s'expliquer par une confiance excessive de la part de l'investisseur, une extrapolation ou encore un autre type de biais.

Notre processus de répartition active de l'actif est fondé sur plusieurs principes, convictions et outils d'analyse qui nous permettent de cerner à l'avance la façon de résoudre ces erreurs d'évaluation. Cette longueur d'avance s'explique en partie par notre point de vue unique sur la question, mais aussi par notre approche en matière de négociation. Dans le présent article, nous décrivons ce que nous croyons être une erreur d'évaluation entre les actions américaines et les actions des marchés émergents. Nous vous donnerons un aperçu de l'énorme potentiel de recherche de notre plateforme et vous aiderons à comprendre les fondements de notre structure active, du moins c'est notre souhait.

Les marchés boursiers mondiaux affichent souvent des rendements semblables en apparence, mais les performances et les valorisations peuvent varier de façon importante d'une région ou d'un pays à l'autre, de même qu'au sein des titres qui composent leurs marchés respectifs. Dans certains cas, cette dispersion peut être raisonnable et justifiable : les économies, les secteurs d'activité et les entreprises peuvent faire l'objet de changements fondamentaux ou structurels. Or, cette situation est généralement attribuable à des éléments insoutenables, ce qui se traduit par des valorisations trop élevées ou trop faibles par rapport à leurs justes valeurs à long terme.

Dans le cadre des portefeuilles à date cible que nous gérons, nous pouvons surpondérer ou sous-pondérer certaines catégories d'actifs – comme les actions américaines, celles de l'EAO et des marchés émergents – par rapport à l'indice de référence dans le but d'améliorer le profil risque-rendement des actionnaires. Lorsque nous évaluons les marchés boursiers et nous estimons que les flux de trésorerie et les conditions d'actualisation

Un cynique est quelqu'un qui « **connaît le prix de tout et la valeur de rien** ».

Oscar Wilde

différeront des attentes indiquées par le cours actuel, nous établissons des positions surpondérées ou sous-pondérées par rapport à l'indice de référence. Au cours des dernières années, nos portefeuilles à date cible ont été modifiés de manière à afficher une surpondération des actions des marchés émergents et une sous-pondération des actions américaines par rapport à l'indice de référence. Comme les actions des marchés émergents étaient en proie à une grande volatilité au cours de cette période, cette décision s'est traduite par des résultats décevants à court terme. De leur côté, les actions américaines affichent depuis plusieurs années des rendements solides¹.

Cet écart de rendement relatif s'explique notamment par le fait que les flux de trésorerie et les conditions d'actualisation des sociétés américaines par rapport aux valeurs prévues ont été supérieurs à ceux des actions des marchés émergents. Ces changements dans les attentes sont attribuables à plusieurs facteurs, notamment la vigueur des entreprises de technologie américaines qui ont profité du travail à la maison pendant la pandémie, l'amélioration des flux de trésorerie en raison des réductions d'impôt aux États-Unis, les faibles taux d'actualisation, ainsi que les exigences réglementaires accrues en Chine et dans les marchés émergents.

Même si nos décisions quant à la répartition des actions ont récemment nu au rendement, plusieurs des caractéristiques qui nous ont amenés à surpondérer les actions des marchés émergents et à sous-pondérer les actions américaines par rapport à l'indice de référence demeurent les mêmes. Nos cadres de recherche indiquent que les valorisations des actions américaines demeurent élevées, les investisseurs prévoyant de solides flux

¹ L'indice S&P 500 a dépassé l'indice MSCI Marchés émergents d'environ 700 points de base par année au cours des cinq dernières années.

de trésorerie et des conditions d'actualisation favorables. De leur côté, les actions des marchés émergents demeurent relativement abordables, mais l'optimisme n'est pas au rendez-vous. De plus, nous constatons une amélioration des forces structurelles à long terme pour les marchés émergents, et celles-ci passent peut-être inaperçues. Dans ce contexte, nous croyons que la valeur relative des actions américaines et des marchés émergents sera un « facteur déterminant » pour les investisseurs multiactifs au cours des prochaines années.

Oscar Wilde ne pensait probablement pas aux marchés boursiers quand il a rédigé cette phrase célèbre, mais elle demeure d'actualité pour tous les investisseurs. Bien que la plupart des actifs sur les marchés financiers aient une valeur définie, les investisseurs ne s'entendent pas sur la valeur réelle de presque la totalité d'entre eux. Notre processus de placement met l'accent sur les éléments qui sont à l'origine de ces désaccords.

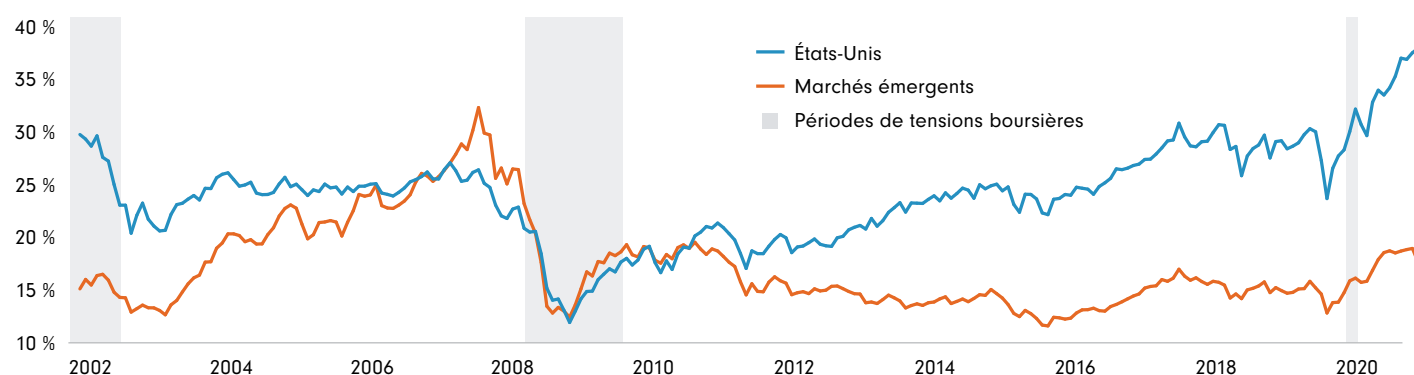
Comme de nombreux investisseurs, nous tentons d'évaluer le prix payé pour un actif par rapport à la valeur de celui-ci. Nous reconnaissons que le prix des actifs à court terme n'est pas uniquement tributaire des flux de trésorerie et des taux d'actualisation. Par exemple, les banques centrales achètent des obligations pour des raisons qui n'ont rien à voir avec leur cours ou leur valeur. Parfois, c'est la peur ou l'appât du gain qui incite les investisseurs à acheter certains actifs, ou encore des investisseurs fortement endettés se retrouvent dans l'obligation de se départir de leurs actifs pour des raisons autres qu'économiques. Les chocs macroéconomiques, les forces géopolitiques et les comportements humains jouent un rôle important dans la quête de détermination des prix des

investisseurs. Comme nous faisons davantage confiance à une mesure aussi simple que la valeur relative d'un actif qu'à notre capacité à prévoir ces autres facteurs, nous essayons de faire preuve d'objectivité, de mettre l'accent sur des principes durables, de faire nos recherches et d'éviter de conserver nos placements pour les mauvaises raisons.

Dans notre évaluation de la valeur relative des actions sur les marchés mondiaux, nous nous penchons d'abord sur les caractéristiques qui ont permis aux sociétés américaines d'afficher un rendement exceptionnel. Par exemple, à de nombreuses reprises depuis 2002, les sociétés américaines ont enregistré un rendement des capitaux propres supérieur (RCP)², et affiché de meilleures marges de flux de trésorerie disponibles, sans compter qu'elles présentaient des structures de gouvernance d'entreprise plus solides et exerçaient leurs activités dans un système politique plus stable. Bien que nous soyons en accord avec ces affirmations, elles n'abordent pas les questions que nous nous posons tous en tant qu'investisseurs. Quel serait le prix jugé raisonnable pour ces caractéristiques dites « supérieures »? Ce prix est-il trop élevé par rapport au prix des actifs ailleurs dans le monde? Les prévisions quant aux flux de trésorerie et aux taux d'actualisation qui entrent dans la détermination des prix sont-elles susceptibles d'être durables?

Il y a plusieurs façons d'évaluer les flux de trésorerie futurs des actions. Une façon simple d'y arriver est d'analyser les valeurs historiques et de corriger les données en fonction des cycles normaux de croissance et de décroissance des bénéfices des sociétés. Le ratio cours/bénéfice de Shiller est un point de départ utile.

TABLEAU 1 : Ratio cours/bénéfice de Shiller



Source : Fidelity Investments. Données au 31 juillet 2021. Les indices représentatifs sont l'indice S&P 500 et l'indice MSCI Marchés émergents.

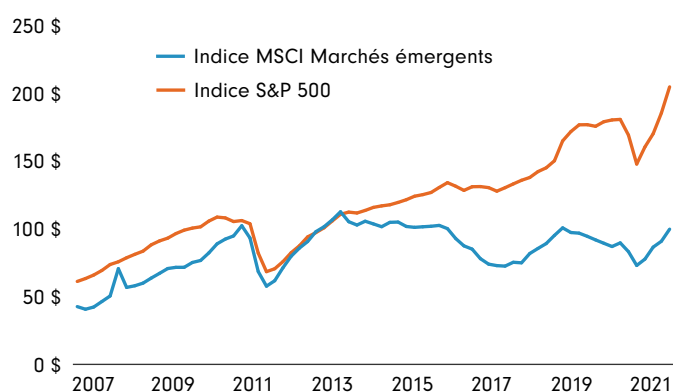
² Représenté par l'indice S&P 500.

Bien que le ratio cours/bénéfice de Shiller ne fasse pas l'unanimité, il représente un bon point de référence pour les valorisations et aide à établir le contexte de durabilité des flux de trésorerie par rapport au prix. Le ratio cours/bénéfice de Shiller est un indicateur retardé du bénéfice réel moyen par rapport au cours actuel. Les données des dix dernières années, prises comme hypothèses de base de cette mesure, reflètent adéquatement la distribution future des bénéfices et des flux de trésorerie. Jusqu'à maintenant, cette hypothèse s'est avérée juste, notamment parce que les forces économiques et comportementales qui régissent les cycles économiques (p. ex., la formation d'entreprises, la concurrence, l'effet de levier) cadraient avec cet horizon temporel.

Selon le Tableau 1, le ratio cours/bénéfice de Shiller indique que la valeur relative actuelle des actions des marchés émergents par rapport aux actions américaines est plus avantageuse qu'à tout autre moment au cours des dernières années. Les cours actuels des actions américaines se fondent sur l'hypothèse que les bénéfices supérieurs offerts depuis plusieurs années par ces dernières par rapport aux actions des marchés émergents (comme l'indique le Tableau 2) ont de bonnes chances de se poursuivre, ou encore de bénéficier d'une amélioration des conditions d'actualisation. Or, sur une plus longue période, les données nous indiquent que ces hypothèses ne sont pas réalistes. Par le passé, la maximisation des rendements est toujours passée par la surpondération des actifs sous-évalués et la sous-pondération des actifs surévalués par rapport à l'indice de référence, car les attentes élevées en ce qui concerne le flux de trésorerie et la croissance ne se sont souvent jamais

TABLEAU 2 : Bénéfice par action

Douze prochains mois



Source : Factset. Données au 6 juin 2021

réalisées. À titre d'exemples, on peut penser au renversement des valorisations entre l'EAO et le Japon et les marchés boursiers américains à la fin des années 1980, ou encore aux actions américaines des secteurs des télécommunications, des médias et de la technologie il y a près de 20 ans.

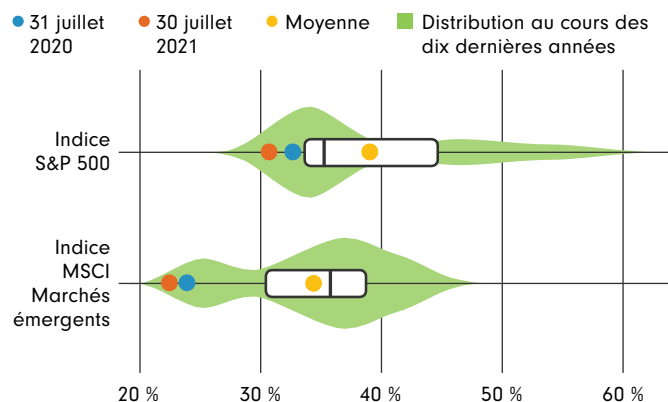
Ce qui se cache derrière le ratio cours/bénéfice de Shiller

Comme le ratio cours/bénéfice de Shiller est une approche relativement simple, nous élargissons notre champ de recherche pour mieux comprendre le processus par lequel les sociétés génèrent des flux de trésorerie. À la base, les sociétés dégagent des profits lorsqu'elles vendent leurs biens ou services à un prix supérieur aux coûts de production. Comme les flux de trésorerie d'une société dépendent également du moment auquel les dépenses et les revenus sont réalisés, une analyse ponctuelle peut masquer la durée des flux de trésorerie et s'avérer trop simpliste. Par exemple, un investisseur pourrait se faire une fausse idée de la situation s'il devait se limiter à l'état des résultats ou au bilan d'un seul trimestre; en effet, la société pourrait gonfler artificiellement ses chiffres grâce à des manœuvres comptables à court terme, ou encore en effectuant des opérations financières ponctuelles. Malgré ces limites, nous pouvons utiliser la distribution historique de ces mesures de base pour évaluer la façon dont les entreprises dégagent des bénéfices, mieux comprendre les biais qui affectent les attentes des investisseurs et comparer la durabilité des conditions actuelles avec notre propre évaluation.

Les Tableaux 3 et 4 présentent une série chronologique et un diagramme de quartiles illustrant les deux principaux facteurs explicatifs pour le rendement des capitaux propres (RCP). Nous étudions la distribution de ces mesures afin de déceler des signes de valeurs extrêmes qui pourraient revenir à la normale. Aujourd'hui, nous observons un contraste frappant entre les caractéristiques des actions américaines et celles des actions des marchés émergents. Bien que les ventes totales aient augmenté à un rythme plus élevé pour les actions des marchés émergents, elles ont été plus volatiles et se sont repliées au cours de la dernière décennie (Tableau 5). Cette faible croissance des ventes a entraîné une baisse de la rentabilité et du ratio de rotation de l'actif, et par la même occasion une baisse du rendement des capitaux propres (Tableau 6). Pendant ce temps, les grandes sociétés américaines ont rapporté des bénéfices supérieurs et ont utilisé leurs liquidités pour racheter des actions et stimuler les rendements. Un grand nombre de petites sociétés américaines ont ainsi obtenu des ratios de valorisation plus élevés, en fonction de prévisions similaires quant à leur réussite future.

TABLEAU 3 : Ratio de rotation de l'actif

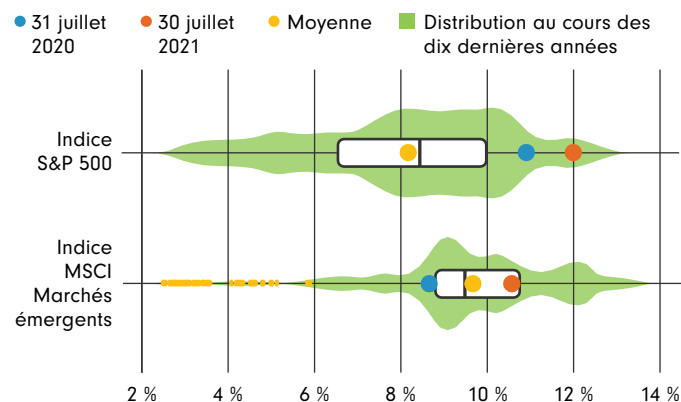
Douze derniers mois



Source : Factset. Données au 31 juillet 2021.

TABLEAU E 4 : Marge nette

Douze derniers mois

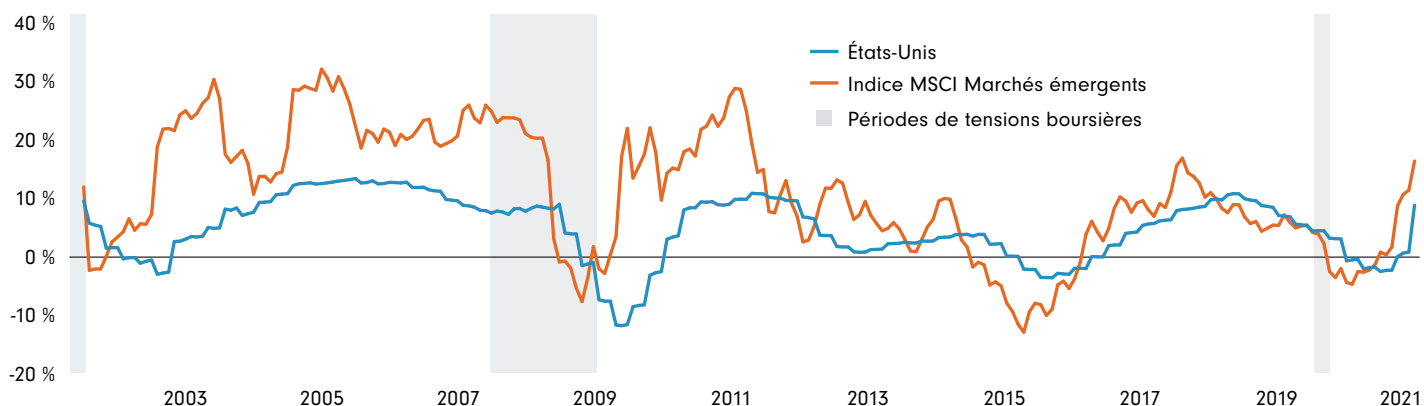


Source : Factset. Données au 31 juillet 2021.

Selon nous, les investisseurs extrapolent ces relations fondamentales, ce qui contribue à la prime de valorisation associée aux actions américaines et place la barre très haut. Afin de maintenir leur niveau de rentabilité et alimenter leur croissance, mais aussi pour accroître leur présence sur les marchés où elles détiennent déjà une part de marché élevée, les grandes sociétés américaines qui dégagent des bénéfices importants devront être en mesure de mettre en évidence les placements susceptibles de produire des rendements supplémentaires. Par ailleurs, pour justifier les cours actuels, les petites sociétés dont les bénéfices sont limités ou nuls devront afficher un taux de croissance des ventes très élevé (plus de 20 %) pendant dix ans, tout en maintenant un taux de rentabilité comparable à la moyenne des sociétés composant l'indice S&P 500.

Les mesures que nous avons présentées jusqu'ici tiennent compte des données globales de l'indice. Comme les données globales peuvent masquer certains détails au sein de l'indice, nous croyons qu'il est souhaitable d'étudier de plus près les composantes des principaux indices. Par exemple, le Tableau 7 illustre les sociétés entrant dans la composition de l'indice MSCI Marchés émergents et de l'indice S&P 500 dont le ratio bénéfice/cours (inverse du ratio cours/bénéfice) se situe dans le quintile le moins cher de leur histoire sur une période mobile de cinq ans. Dans le cas de l'indice MSCI Marchés émergents, 34 % des sociétés se négocient à un prix se situant

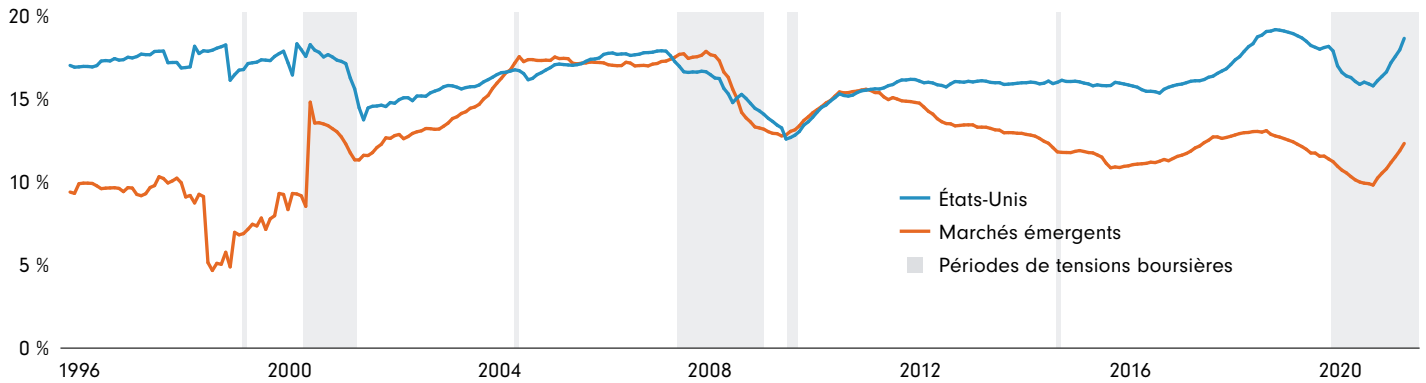
TABLEAU 5 : Croissance des ventes



Source : Factset. Données au 23 août 2021.

TABLEAU 6 : Rendement des capitaux propres

Douze derniers mois



Source : Factset. Données au 31 juillet 2021.

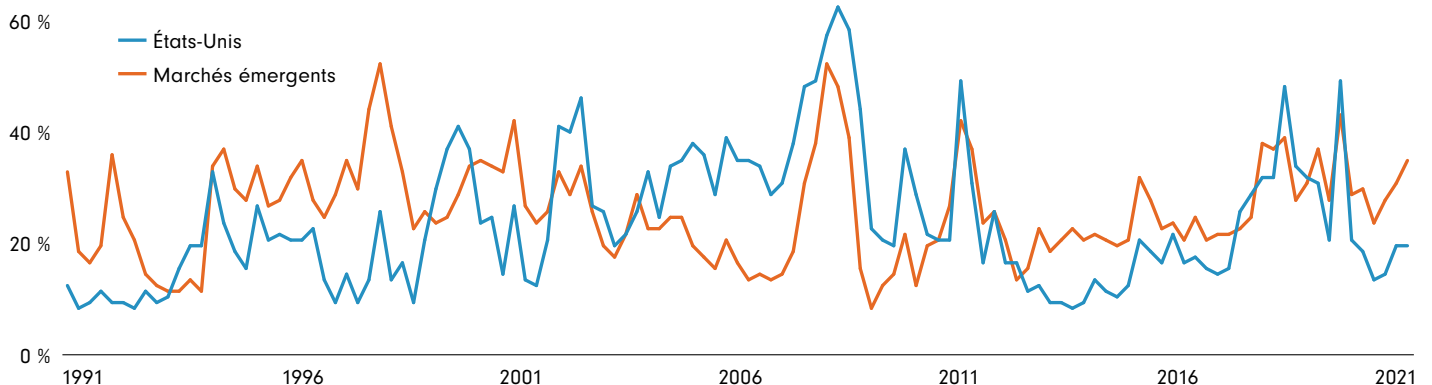
dans le quintile le moins cher de leur histoire, alors que cette proportion est de 19 % pour l'indice S&P 500. L'écart entre les indices est actuellement de 15 %, soit la plus grande différence depuis 2001.

Nous croyons qu'il s'agit d'une bonne façon de comprendre l'ampleur des différences entre les positions longues et les positions courtes au sein d'un indice. Comme le montre le Tableau ci-dessus à propos du ratio cours/bénéfice de Shiller, ces différences de valorisation se sont traduites par plusieurs années de rendements supérieurs pour les actions des marchés émergents. Bien qu'il soit toujours difficile d'évaluer ou de prévoir quand ces épisodes auront lieu, le contexte est intéressant du point de vue de la valeur relative.

L'évaluation des actifs mondiaux exige également de tenir compte des possibles fluctuations de change, qui pourraient avoir une incidence sur le rendement relatif. À notre avis, il est intéressant de voir la valeur d'une monnaie du point de vue de la parité du pouvoir d'achat (PPA) par rapport aux autres monnaies. Nous supposons notamment que les fluctuations de change entre deux pays sont d'abord et avant tout le reflet des fluctuations de prix entre ces pays. Par exemple, si le taux d'inflation en Corée du Sud était toujours inférieur d'un point de pourcentage par rapport à celui des États-Unis, alors nous supposons – toutes choses étant égales par ailleurs –

TABLEAU 7 : Pourcentage des sociétés dont le ratio bénéfice/cours se situe dans le quintile le moins cher

Période mobile de cinq ans

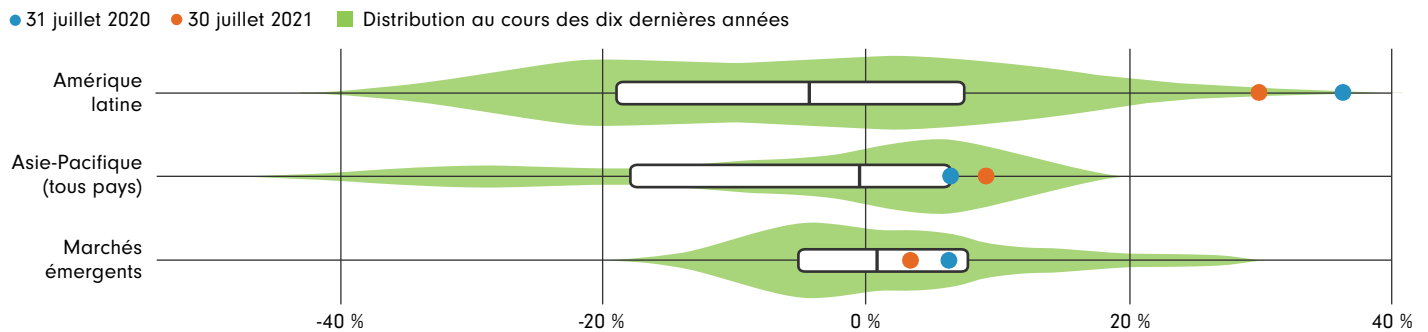


Source : Factset. Données au 12 août 2021.

que la valeur du won sud-coréen augmentera de 1 % par an. Nous nous servons des écarts par rapport à ce niveau de référence pour déterminer si un actif est surévalué ou sous-évalué. Bien que les cadres de parité du pouvoir d'achat soient imparfaits, ils constituent généralement un bon point de départ pour l'évaluation de la valeur relative. Dans nos cadres actuels, nous remarquons que le dollar américain est dispendieux par rapport à un panier pondéré de devises des marchés émergents, comme le montre le Tableau 8. Si les monnaies affichaient la valeur que nous estimons être juste, cette convergence favoriserait les rendements boursiers dans les marchés ailleurs qu'aux États-Unis.

TABLEAU 8 : Juste valeur des devises par rapport au dollar américain

Juillet 2021 par rapport à juillet 2020

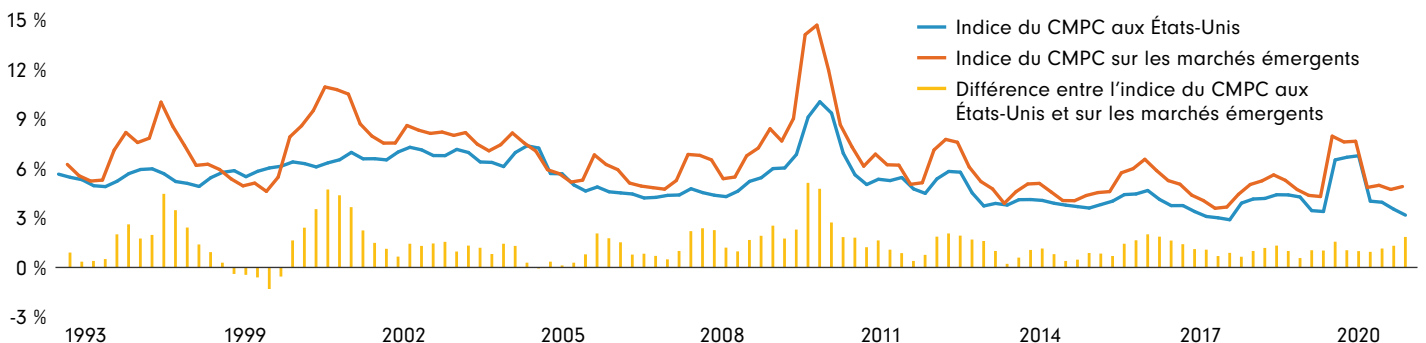


Source : Fidelity Investments. Données au 31 juillet 2021.

Taux d'actualisation

Les méthodes d'évaluation reposent sur des hypothèses sur la façon d'actualiser les flux de trésorerie futurs, tout en tenant compte des incertitudes inhérentes. Lorsque le taux d'actualisation augmente, la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs diminue, et ce, de plus en plus rapidement avec le temps. Comme les conditions d'actualisation doivent être estimées, nous avons recours à des mesures composites qui reflètent à la fois le taux d'actualisation sans risque et l'appétit pour le risque. Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) est une méthode d'évaluation des sociétés qui regroupe le coût associé aux emprunts et celui associé aux capitaux propres sous forme d'un taux d'actualisation combiné. Le CMPC doit être estimé, car il ne peut être observé. Cette mesure d'évaluation des conditions d'actualisation repose principalement sur les taux d'intérêt, les écarts de taux et la volatilité globale.

TABLEAU 9 : Estimation du coût moyen pondéré du capital et différence



Source : Factset. Données au 23 août 2021.

En comparant les taux d'actualisation aux États-Unis et sur les marchés émergents (voir le Tableau 9), nous constatons que les deux catégories d'actifs connaissent actuellement des conditions d'actualisation plus faibles (plus faciles) par rapport à leur historique respectif. La baisse des taux d'intérêt résultant de la lutte à l'inflation des années 1980, conjuguée à une politique monétaire et budgétaire anticyclique fructueuse, a donné lieu à un assouplissement à long terme des conditions. L'amélioration de la situation budgétaire de plusieurs pays émergents et l'adoption de régimes de taux de change flottants ont fait en sorte que les conditions d'actualisation sont devenues plus étroitement liées aux économies développées au fil du temps. Avec l'amélioration constante de l'économie mondiale, nous prévoyons que les conditions d'actualisation des actions des pays émergents se rapprocheront de celles des actions américaines. Par le passé, de tels changements ont permis aux actions des pays émergents d'afficher un rendement supérieur, à condition que les attentes quant aux flux de trésorerie s'avèrent justes.

Comme ces tableaux l'indiquent, nous devons analyser, évaluer et estimer les forces qui influent sur le prix des actifs. Ce processus exige du jugement et la capacité de formuler des hypothèses, car les données sont volatiles et difficiles à interpréter. Étant donné que considérons les flux de trésorerie et les taux d'actualisation comme des distributions statistiques, nos cadres sont conçus pour évaluer la distribution des résultats futurs possibles. Selon notre évaluation, le prix des actifs repose sur la croyance des investisseurs selon laquelle les actions américaines continueront d'afficher un rendement exceptionnel. En revanche, les attentes

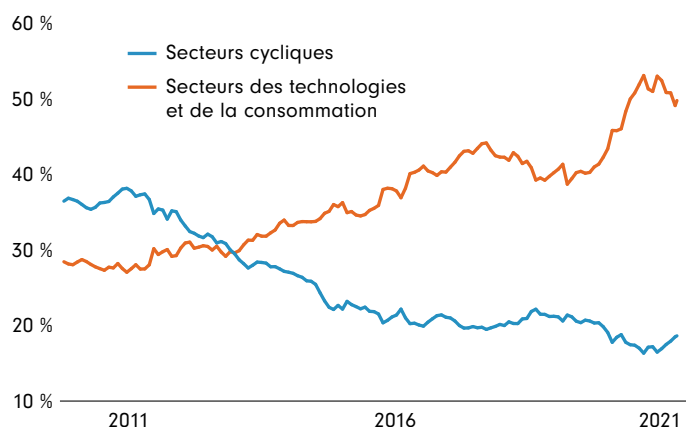
à l'égard des actions des marchés émergents sont plus équilibrées. Selon nous, la distribution des rendements potentiels des actions des marchés émergents est plus favorable que celle des actions américaines, dont les valorisations initiales sont plus élevées.

Voir au-delà de la valorisation

En plus des valorisations attrayantes, les actions des marchés émergents pourraient bénéficier de certaines forces structurelles à long terme, et nous croyons que ces forces sont passées inaperçues. Par exemple, la composition de l'indice des actions des marchés émergents a considérablement changé au cours des 20 dernières années. Par le passé, on croyait que les marchés émergents présentaient des caractéristiques cycliques et une exposition importante aux sociétés des secteurs des produits de base et de l'industrie. Comme l'illustre le Tableau 10, l'indice MSCI Marchés émergents est maintenant devenu plus représentatif de l'évolution des économies des marchés émergents. La part de l'indice accordée aux secteurs des technologies et de la consommation est d'ailleurs plus élevée qu'auparavant. Ce changement dans la composition de l'indice a entraîné une diminution de l'intensité du capital, comme l'indiquent les dépenses en immobilisations en pourcentage des ventes (Tableau 11), et une amélioration de la qualité des sociétés des marchés émergents classées par rapport à leurs homologues à l'échelle mondiale, comme en témoignent la constance des flux de trésorerie disponibles et la variabilité des bénéfices.

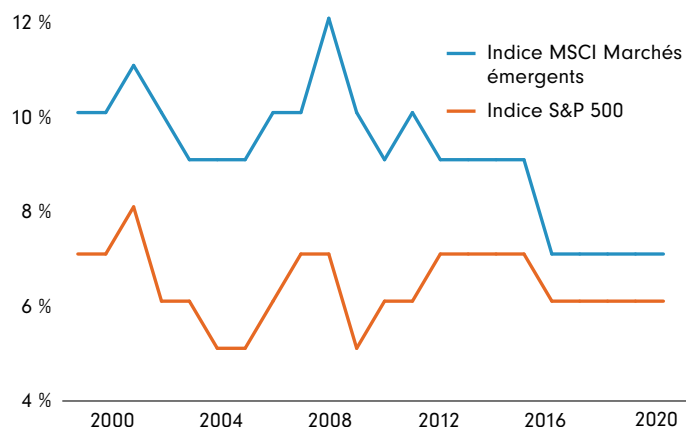
En règle générale, les secteurs de la consommation, des services et des technologies affichent des ratios de valorisation supérieurs

TABLEAU 10 : Composition de l'indice des marchés émergents par secteur



Source : Factset. Données au 31 juillet 2021.

TABLEAU 11 : Dépenses en immobilisations en pourcentage des ventes

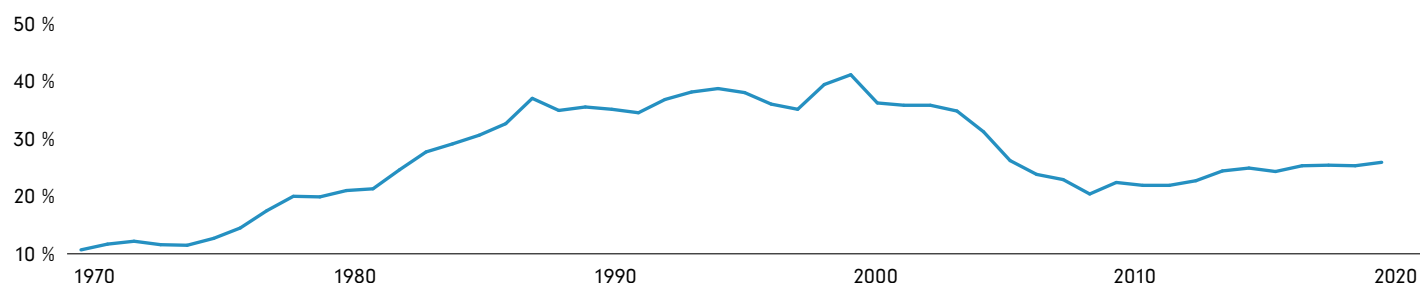


Source : Factset. Données au 30 juin 2021.

à la moyenne du marché en raison de l'importance et de la stabilité de leur taux de croissance et de leur rentabilité. À noter que, depuis quelques périodes, les valorisations des actions des marchés émergents ont pris la direction inverse. Il se peut qu'il y ait de bonnes raisons pour que les actions américaines s'accompagnent d'une prime de valorisation à long terme par rapport aux actions des marchés émergents, par exemple un système économique axé davantage sur le capitalisme et une réglementation plus souple, mais nous croyons que le prix des actifs finira par refléter l'amélioration de la répartition des activités sous-jacentes.

Du côté des marchés émergents, l'assainissement des finances publiques, tel que mesuré par le ratio de la dette extérieure par rapport au PIB et la balance des comptes courants (Tableau 12), représente une autre tendance à long terme encourageante. Les économies des marchés émergents ont toujours été très sensibles aux taux d'intérêt en vigueur sur les marchés développés. Comme les pays émergents n'étaient pas en mesure de financer d'importants soldes de titres de créance libellés en dollars, une hausse des taux d'intérêt en question s'est souvent soldée par une crise budgétaire ou monétaire. En raison de ces crises financières, les sociétés et les gouvernements des marchés émergents préconisent maintenant une approche plus prudente en matière de financement et ont moins souvent recours aux titres de créance libellés en devises. La Réserve fédérale américaine a récemment publié une étude à propos de la résilience accrue des marchés émergents face aux hausses de taux d'intérêt.

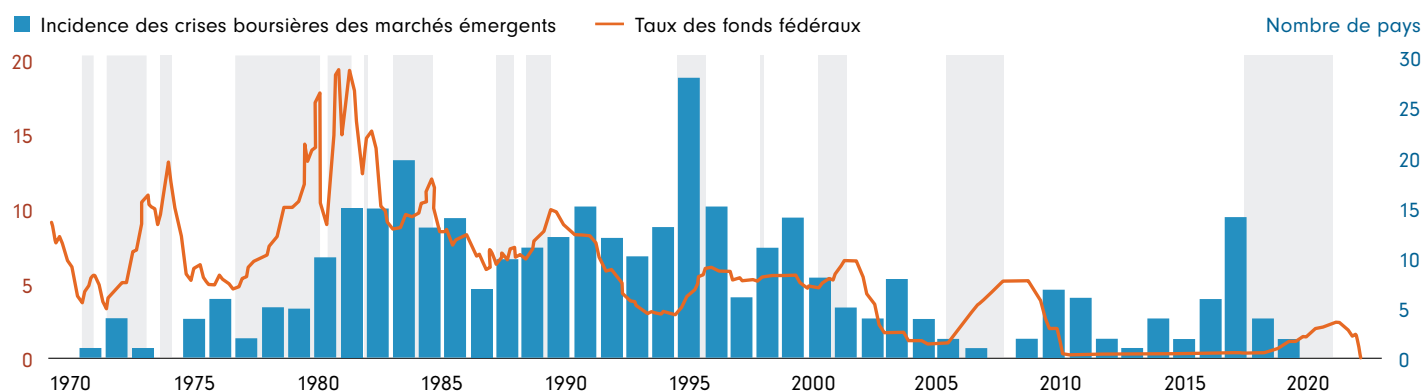
TABLEAU 12 : Ratio dette-revenu des pays en développement



Sources : Banque mondiale/Haver Analytics. Données au 31 décembre 2020.

Si on compare le taux des fonds fédéraux à la fréquence des « crises » qui ont secoué les marchés boursiers des pays émergents depuis 1970, il est clair que la résilience de ces derniers s'est nettement améliorée au cours de la dernière décennie et que leur sensibilité aux taux d'intérêt des marchés développés a diminué (Tableau 13).

TABLEAU 13 : Taux des fonds fédéraux par rapport à l'incidence des crises financières sur les marchés émergents



Sources : Les données sur le taux des fonds fédéraux proviennent de Haver, au 31 décembre 2020. Les données sur les crises financières proviennent de Laeven and Valencia (2018) et se rendent jusqu'en 2017. Les zones grises correspondent aux périodes où le taux des fonds fédéraux était en hausse.

Risques

Même si nous avons repéré des occasions intéressantes sur les marchés boursiers, nous sommes conscients que les marchés émergents présentent également des risques à l'heure actuelle. La surveillance réglementaire et les mesures de contrôle imposées par les autorités chinoises à l'endroit de plusieurs secteurs d'activité (p. ex., grandes entreprises des secteurs de la consommation, des plateformes technologiques et de l'éducation) constituent l'un des principaux risques pour notre thèse. Nous croyons que la récente volatilité et les fluctuations des cours reflètent les efforts déployés par les investisseurs pour évaluer ces risques émergents. En nous fondant sur les observations de nos équipes de recherche mondiales spécialisées dans la répartition de l'actif, les actions et les titres à revenu fixe, nous estimons que de nombreuses actions des marchés émergents se négocient à un cours inférieur à celui de leurs homologues à l'échelle mondiale. Nous continuons de penser que le précédent établi par les organismes de réglementation se concrétisera : une politique relativement sans contraintes au départ, suivie d'un resserrement de la réglementation, qui finira par s'estomper pour atteindre une position plus équilibrée. Bien que le spectre de la réglementation pèse sur tous les pays, la vitesse à laquelle elle est appliquée et son impact varient souvent.

La recrudescence des risques liés à la COVID-19 nous préoccupe également, car les pays émergents pourraient être davantage affectés que le reste du monde. Par exemple, le taux de vaccination dans les pays émergents est moins élevé qu'ailleurs et les systèmes de santé sont peu développés dans plusieurs régions. Nous surveillons l'évolution des variants de la COVID-19

et nos recherches indiquent que ces risques inclus dans les écarts de prix que nous observons sur les marchés boursiers mondiaux. Comme la situation change constamment, nous continuerons de surveiller et d'étudier les données les plus récentes.

Bien que les risques de baisse occupent une bonne partie de nos préoccupations, certains scénarios s'accompagnant d'une hausse potentielle des cours méritent qu'on s'y attarde. Par exemple, les échanges commerciaux entre les pays sont un des piliers de l'économie mondiale et les pays exportateurs affichent un excédent commercial. Ce contexte peut être favorable aux économies des marchés émergents, car l'essor du commerce mondial pourrait durer plus longtemps que prévu.

Conclusion

Compte tenu des cours actuels des actions américaines et des actions des marchés émergents, la citation d'Oscar Wilde semble prendre tout son sens. Selon nous, les actions des marchés émergents se démarquent de plusieurs façons : un ratio cours/bénéfice de Shiller attrayant, une amélioration des tendances structurelles et des signaux de confiance à contre-courant. Les investisseurs sont souvent récompensés pour leur patience et leur vision à long terme. En tant qu'investisseurs à date cible avec un horizon de placement échelonné sur plusieurs années, nous croyons que la patience est une vertu qui s'harmonise parfaitement avec notre approche de placement à long terme. Nous avons donc hâte de créer de la valeur pour les actionnaires en appliquant nos principes, notre processus et notre patience dans les années à venir.

Rédigé par : Équipe des placements à date cible de Fidelity

Nous reconnaissons que certains actifs (produits de base, placements non traditionnels, etc.) présentent des caractéristiques distinctes liées aux flux de trésorerie (ou à leur absence), à la structure du marché, aux pratiques d'évaluation et à d'autres facteurs qui peuvent influencer sur les prix.

L'information fournie dans ce document est présentée à des fins d'information et d'éducation seulement. Toute information sur les placements dans ce document pouvant être considérée comme une recommandation ne constitue pas un conseil en placement impartial ou un conseil donné à titre de fiduciaire. Cette information ne doit pas servir de source d'information principale lorsque vous ou votre client prendrez une décision en matière d'investissement. Fidelity et ses représentants pourraient être en situation de conflit d'intérêts par rapport aux produits ou services mentionnés dans ce document, car ils ont un intérêt financier dans ceux-ci et reçoivent une compensation directe ou indirecte à titre de gestionnaire, de distributeur ou de fournisseur de services pour ces produits ou services, qui incluent les fonds Fidelity, certains fonds et services offerts par des tiers et certains services de placement.

Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. Un placement peut présenter des risques et ne pas convenir à un investisseur compte tenu de ses objectifs et de sa tolérance au risque. Les investisseurs doivent savoir que la valeur d'un placement peut être volatile et que tout placement comporte des risques, notamment celui de perdre de l'argent.

Le risque de placement de chaque Portefeuille Fidelity Passage à date cible change avec le temps, puisque la répartition de l'actif du portefeuille change. La nature de ces risques dépendra des décisions en matière de répartition de l'actif prises à l'égard de ces portefeuilles. En raison de l'utilisation potentielle d'une stratégie de répartition active de l'actif, les investisseurs pourraient être soumis à un profil de risque différent de celui du portefeuille de répartition neutre de l'actif dans le cadre du rajustement progressif. Les Portefeuilles sont assujettis à la volatilité des marchés financiers, incluant la volatilité des actions et des titres à revenu fixe au Canada, aux États-Unis et à l'étranger, et ils peuvent être exposés aux risques associés aux placements dans des titres à rendement élevé, à petite capitalisation, liés aux marchandises et étrangers. Aucun portefeuille à date cible ne saurait remplacer un programme de retraite complet et rien ne garantit qu'un même fonds pourra produire un revenu suffisant à la retraite ou pendant la retraite. Les sommes investies ne sont garanties à aucun moment, ce qui inclut les dates cibles des Portefeuilles ou après.

La diversification ne constitue pas un gage de profit ni une garantie contre les pertes.

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 Fidelity Investments Canada s.r.l. (« 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.

« Fidelity Investments » et/ou « Fidelity » désignent collectivement i) FMR LLC, une société américaine, et ses filiales, telles que Fidelity Management & Research Company (FMR Co.) et FIAM LLC (FIAM); et ii) et FIC et ses sociétés affiliées. FIC ne fournit aucun conseil d'ordre juridique ou fiscal et vous encourage à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant d'effectuer un placement.

Les marques de commerce et les marques de service de tiers appartiennent à leurs propriétaires respectifs. Les autres marques de commerce et marques de service sont la propriété de FMR LLC ou des sociétés qui lui sont affiliées. FIC ne fournit aucun conseil d'ordre juridique ou fiscal et vous encourage à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant d'effectuer un placement.

© 2021 Fidelity Investments Canada s.r.l. Tous droits réservés.

981010.2.0 1.9904314.100

649852-v20211110 10/21 FCI 647607