

Onze questions pour 2024

David Wolf | Gestionnaire de portefeuille

David Tulk, CFA | Gestionnaire de portefeuille

Ilan Kolet | Gestionnaire de portefeuille institutionnel

Histoire de bien commencer 2024, nous offrons des réponses aux questions qui nous sont le plus fréquemment posées.

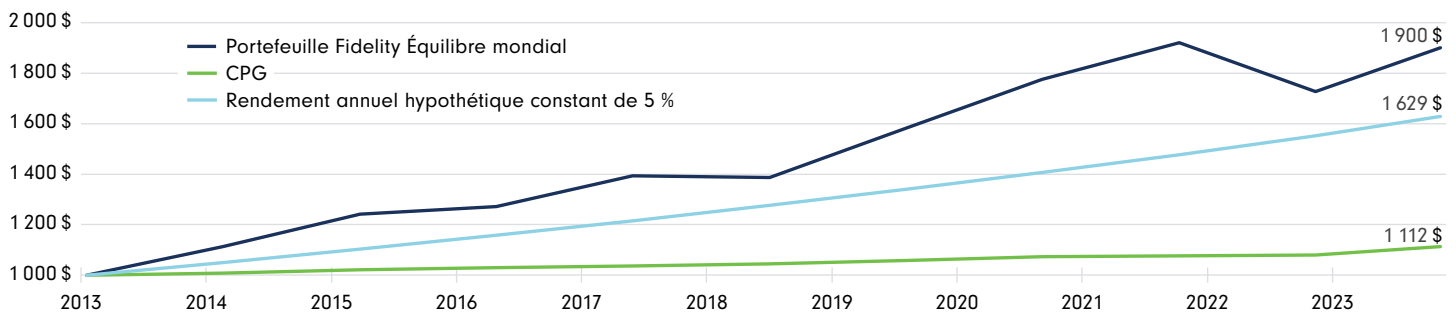
1. Pourquoi investir dans un fonds équilibré plutôt que dans un CPG?
2. Quelle surpondération représente votre plus grande conviction?
3. Quelle sous-pondération représente votre plus grande conviction?
4. L'économie peut-elle opérer un atterrissage en douceur?
5. Les obligations connaîtront-elles une reprise cette année?
6. Quelle est la tendance de l'inflation?
7. Quand la Banque du Canada réduira-t-elle les taux?
8. Pourquoi la productivité a-t-elle été si médiocre au Canada?
9. Quelle est l'ampleur de la pénurie de logements au Canada?
10. Comment vos portefeuilles sont-ils répartis à l'extérieur du Canada?
11. Le dollar américain perdra-t-il son statut de monnaie de réserve?

1. Pourquoi investir dans un fonds équilibré plutôt que dans un CPG?

L'année 2023 a démontré que la mort annoncée des portefeuilles 60/40 était grandement exagérée. Les actions ont rebondi et les obligations ont tiré de l'arrière, ce qui n'était pas bien grave,

puisque c'est ce qui est « censé » se produire lorsque les actions se redressent. Notre plus important fonds 60/40, le Portefeuille géré Fidelity Équilibre mondial, a inscrit un rendement de 12,7 % en 2023 (après déduction des frais de la série F).

TABLEAU 1 – Croissance de 1 000 \$ investis il y a 10 ans dans le Portefeuille Fidelity Équilibre mondial et dans un CPG, et rendement hypothétique constant de 5 %



Sources : Haver Analytics et Fidelity Investments Canada s.r.i. Au 30 novembre 2023. Données de la série F exprimées en dollars canadiens après déduction des frais. À titre d'illustration seulement.

Au 30 novembre 2023	1 an	3 ans	5 ans	7 ans	10 ans
Portefeuille Fidelity Équilibre mondial	7,7	3,0	6,1	6,0	6,8

Source : Fidelity Investments Canada s.r.i. Rendement annuel composé au 30 novembre 2023 (série F), exprimé en dollars canadiens après déduction des frais. Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs.



PLACEMENTS INSTITUTIONNELS
FIDELITY CANADA^{MC}

Plusieurs questions restent toutefois sans réponse au sujet des fonds 60/40. Ils comportent bien sûr des avantages bien précis, mais il existe maintenant une solution de rechange concurrentielle : les instruments assimilables à des liquidités, notamment les certificats de placement garanti (CPG), dont les taux dérisoires ont enfin augmenté. De nombreux investisseurs se demandent aujourd'hui pourquoi ils devraient investir dans un fonds équilibré alors que les CPG pourraient leur procurer un rendement raisonnable. Notre point de vue, en bref, est le suivant.

Les placements assimilables à des liquidités sont l'une des nombreuses occasions qui s'offrent à nos fonds à multiples catégories d'actifs. Et nous en détenons déjà. Nous estimons toutefois que nous pouvons accroître considérablement nos gains d'une manière contrôlée en tirant parti de l'éventail de catégories d'actifs beaucoup plus vaste à notre disposition. Nous exploitons cet éventail d'occasions pour améliorer à la fois le rendement et la diversification, en utilisant à cette fin nos processus actifs de répartition tactique de l'actif et de sélection des titres.

Cette approche nous a permis, dans l'ensemble, de générer un excellent rendement ajusté au risque (voir le tableau 1). Par exemple, le Portefeuille géré Fidelity Équilibre mondial a dégagé un rendement annualisé de 6,8 % au cours des dix dernières années (après déduction des frais de la série F), ce qui surpasse largement

les taux de près de 5 % actuellement offerts par les CPG (qui sont plus élevés que la moyenne et qui pourraient ne pas durer). Qui plus est, il y est parvenu en maintenant un profil de risque faible à moyen, soit un meilleur rendement ajusté au risque que celui des marchés de capitaux canadiens (voir le tableau 2).

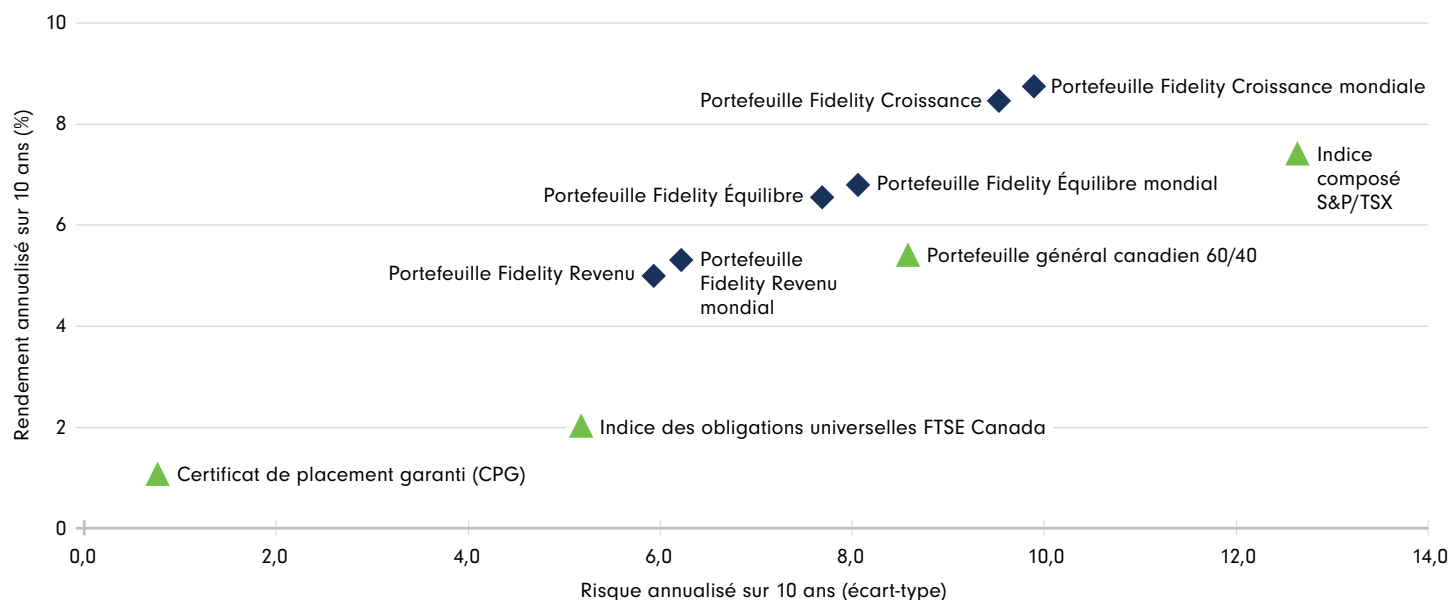
Pour les investisseurs qui ont un horizon temporel à court terme et aucun appétit pour le risque, les CPG sont indéniablement plus attrayants qu'ils ne l'ont été pendant plusieurs années. Mais ceux qui disposent d'un horizon de placement plus long et qui peuvent tolérer un certain niveau de risque peuvent espérer de meilleurs résultats au fil du temps.

2. Quelle surpondération représente votre plus grande conviction?

Nous surpondérons fortement le dollar américain par rapport au dollar canadien dans nos fonds à multiples catégories d'actifs, et ce, pour plusieurs raisons.

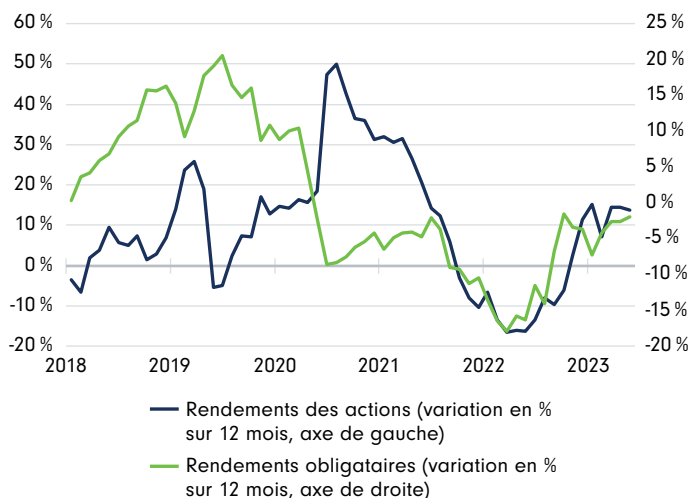
Premièrement, nous croyons qu'il y a de très fortes chances que le dollar canadien se déprécie. À notre avis, les perspectives économiques sont nettement moins favorables au Canada qu'aux États-Unis, en raison principalement de la tendance nettement plus faible de la productivité au Canada, mais aussi à cause de sa plus grande vulnérabilité à la hausse des taux d'intérêt, qui reflète

TABLEAU 2 – Rendements ajustés au risque attrayants



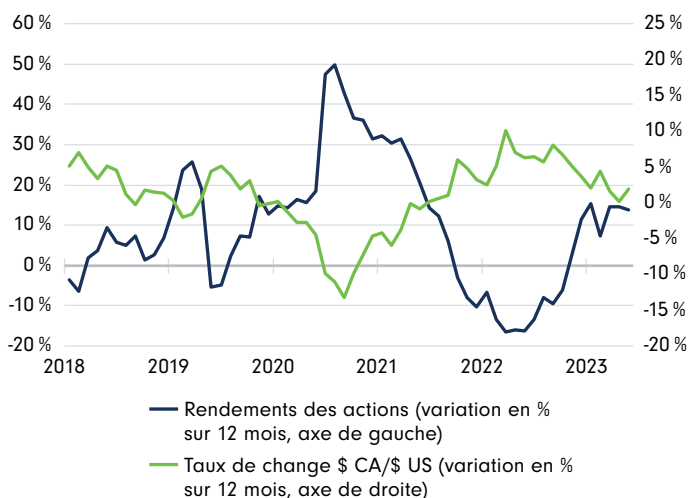
Sources : Fidelity Investments Canada s.r.l. et Banque du Canada. Au 30 novembre 2023. Données de la série F exprimées en dollars canadiens après déduction des frais. À titre d'illustration seulement. Le portefeuille général canadien 60/40 est constitué de l'indice composé S&P/TSX à 60 % et de l'indice des obligations universelles FTSE Canada à 40 %. Les rendements des CPG sont les rendements des certificats de placement garanti d'un an selon Haver Analytics. Voir la page 8 pour les tableaux des rendements standards.

TABLEAU 3 – La corrélation est devenue positive entre les actions et les obligations



Remarque : Les actions sont représentées par l'indice composé Standard & Poor's 500, et les obligations, par l'indice de rendement global des obligations du Trésor à 10 ans à échéance constante. Source : Haver Analytics.

TABLEAU 4 – Le dollar américain a atténué le risque lié aux actions



à son tour l'endettement beaucoup plus lourd des ménages et les termes hypothécaires beaucoup plus courts. Cela signifie une probabilité de récession plus élevée au Canada (celle-ci pourrait même déjà être en cours) et un besoin accru pour la Banque du Canada de réduire les taux plus tôt que la Fed. Le taux de change devra prendre tous ces facteurs en compte.

Deuxièmement, même si nous n'avions aucune idée de l'orientation du dollar canadien par rapport au dollar américain, nous voudrions surpondérer ce dernier dans le contexte de notre structure de fonds à multiples catégories d'actifs. En effet, le dollar américain a offert une marge de protection contre les replis du marché boursier beaucoup plus fiable que les obligations (voir les Tableaux 3 et 4). Nous avons tiré parti de cette caractéristique pour réduire la volatilité du rendement de nos fonds. En tant que répartiteurs d'actifs, nous trouvons peu de positions susceptibles de rehausser le rendement tout en réduisant le risque, ce qui semble actuellement être le cas du dollar américain. Et la disponibilité de cette monnaie comme coussin, alors que nous envisageons l'ajout d'un risque d'actions aux fonds, est rassurante.

3. Quelle sous-pondération représente votre plus grande conviction?

Nos fonds multiactifs sous-pondèrent nettement les actions de banques canadiennes, ce qui reflète à la fois notre structure de répartition de l'actif et le positionnement de nos gestionnaires

d'actions sous-jacents. Nous reconnaissons que les banques canadiennes ont longtemps été la pierre angulaire du portefeuille de placements de nombreux investisseurs canadiens, et elles ont effectivement été un excellent placement au cours des 30 dernières années. Mais ce n'est pas une coïncidence, car c'est également la période qui s'est écoulée depuis le dernier cycle de crédit au Canada. Un nouveau cycle de crédit semble inévitable, étant donné le contexte de taux d'intérêt beaucoup plus élevés et d'endettement historiquement lourd. Nous pouvons d'ailleurs établir certains parallèles avec ce qui s'est produit en Irlande il y a 15 ans – un marché immobilier en surchauffe et un endettement massif contracté en conséquence, le tout justifié par un boom de l'immigration. Durant les années de récession et de chute des prix des logements qui ont suivi en Irlande, la valeur des titres du secteur des produits financiers a dégringolé de 99 %, et les grandes banques ont dû être nationalisées. Précisons toutefois que nous ne croyons pas que cette situation se produira au Canada. Cela dit, l'argument souvent avancé selon lequel les actions bancaires canadiennes sont attrayantes parce qu'elles sont « moins chères que leurs valorisations moyennes historiques » n'est pas convaincant; le volet bénéfiques du ratio C/B pourrait être totalement erroné si les consommateurs canadiens se replient fortement sur eux-mêmes. À notre avis, les banques canadiennes ne sont pas assez bon marché au vu des risques qu'elles présentent.

4. L'économie peut-elle opérer un atterrissage en douceur?

Aux États-Unis, la résilience continue de l'économie dans un contexte de hausse des taux d'intérêt et de baisse de l'inflation a augmenté la probabilité d'un atterrissage en douceur. Comme nous l'avons vu dans notre dernier [article de fond](#), il est possible que la croissance accrue de la productivité ait augmenté la limite de vitesse de l'économie, permettant à l'inflation de diminuer sans qu'une récession soit nécessaire. Si ce scénario s'avère durable, les facteurs favorables qui ont propulsé les actions en 2023 pourraient persister l'an prochain. Si, en revanche, la situation est simplement attribuable au fait que les taux d'intérêt élevés prennent du temps à faire leur effet, le résultat sera celui que nous craignons : une récession qui mettra à l'épreuve l'exubérance récente du marché.

Bien que notre optimisme à l'égard d'un atterrissage en douceur aux États-Unis ait légèrement augmenté, nous devons admettre qu'il est très difficile de constater la différence en temps réel entre une « récession reportée » et une « récession évitée ». La productivité est spécialement difficile à mesurer, ce qui nous oblige à en chercher les traces dans d'autres données économiques. Dans ce contexte, nous continuons de surveiller de très près les données sur l'inflation – si l'IPC demeure inférieur aux attentes, il s'agira d'un indice important que la productivité s'est bel et bien accrue, ce qui permettra d'améliorer l'offre pour répondre à la demande élevée actuelle.

Les positions en actions de nos fonds multiactifs se situent près de leurs paramètres neutres, ce qui est conforme à l'incertitude entourant la résilience de l'économie américaine. Or, nous sommes persuadés qu'un atterrissage en douceur sera beaucoup plus difficile à réaliser au Canada, où l'argument de la productivité accrue n'est pas crédible, ce qui justifie à son tour notre sous-pondération des actifs canadiens (voir les questions 3 et 8).

5. Les obligations connaîtront-elles une reprise cette année?

Le recul régulier de l'inflation a renforcé notre opinion que le resserrement des banques centrales est en grande partie, sinon totalement, derrière nous. Le débat se poursuit quant au moment et à l'importance des éventuelles baisses de taux, mais à l'heure actuelle, il est peu probable que le marché soit pris de court par des hausses surprises. Ces facteurs, jumelés aux taux de rendement plus attrayants offerts, ont amélioré les perspectives des obligations (voir le tableau 5).

Puisque nous avons revu à la hausse notre évaluation du marché obligataire, nous avons récemment pris des mesures pour

TABLEAU 5 – Les valorisations des obligations s'améliorent, sans être convaincantes

Taux de rendement des titres du Trésor à 10 ans



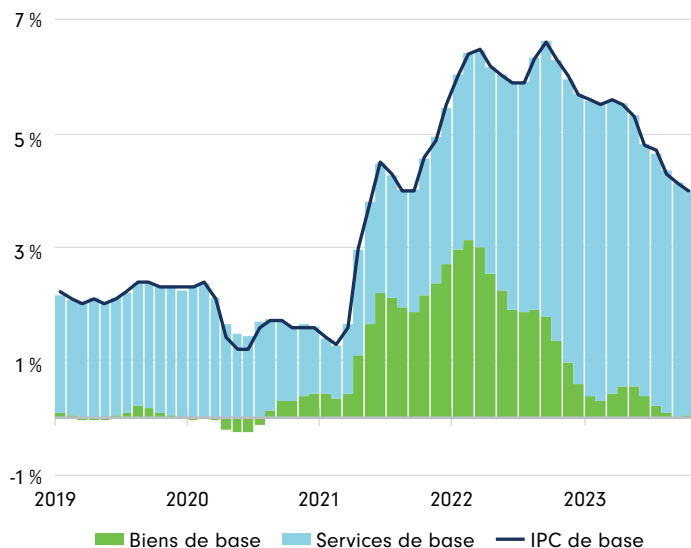
Source : Haver Analytics.

établir une position plus neutre sur le plan de la durée, après avoir maintenu une sous-pondération pendant la plus grande partie de 2022 et de 2023. Nous maintenons toutefois une sous-représentation des obligations d'État et des autres obligations de qualité, privilégiant plutôt des titres de créance tels que les obligations à rendement élevé, à taux variable ou convertibles et les titres de créance en monnaie locale des marchés émergents.

Nous hésitons toujours à étoffer la durée de nos positions malgré les perspectives légèrement plus favorables du marché obligataire. Comme nous l'avons indiqué le trimestre dernier, la durée des titres à revenu fixe pourrait tout de même ne pas être aussi « efficace » qu'au cours des cycles précédents. Si l'économie parvient à orchestrer un atterrissage en douceur, ce sera probablement parce que le taux directeur neutre est plus élevé que nous le croyons en ce moment, ce qui limitera l'ampleur de la baisse éventuelle des taux de rendement. Il en ira de même si l'inflation perdure, obligeant les banques centrales à maintenir les taux plus hauts plus longtemps. Par ailleurs, notre capacité à utiliser notre positionnement de change pour gérer les risques associés aux fonds fait en sorte que nous dépendons moins du marché obligataire pour atténuer la volatilité du marché boursier.

6. Quelle est la tendance de l'inflation?

L'inflation au Canada et aux États-Unis a beaucoup ralenti par rapport aux sommets de plusieurs décennies observés l'année dernière. Ce ralentissement a en grande partie été attribuable à l'aplatissement des prix des biens, un facteur sous-jacent

TABLEAU 6 – L’inflation des services a maintenu l’inflation de base élevée aux États-Unis

Source : Bloomberg.

qui compte pour environ le quart de l’inflation de base. Il est fort heureux que les prix des biens aient dans l’ensemble cessé d’augmenter, mais les prix des services – la cause la plus persistante de l’inflation – ont continué de le faire, et ils représentent les trois autres quarts de l’inflation.

Le resserrement du marché du travail et la forte croissance des salaires soutiennent l’inflation des prix des services (voir le tableau 6). Tant que le marché du travail demeurera tendu, la croissance des salaires restera robuste et l’inflation demeurera supérieure aux cibles des banques centrales.

Nous avons longtemps pensé qu’il faudrait que la demande de main-d’œuvre diminue pour que l’inflation continue de reculer. Ainsi, bien que les récents développements concernant l’inflation soient positifs, nous ne sommes pas encore persuadés que l’économie se trouve sur une voie propice à un retour durable vers le taux cible de 2 %. C’est pourquoi nous continuons de détenir des positions dans des catégories d’actifs qui protègent les investisseurs contre les effets nuisibles de l’inflation, comme les marchandises et les titres de créance indexés sur l’inflation.

7. Quand la Banque du Canada réduira-t-elle les taux?

Si vous espérez obtenir une date, la réponse est... « nous ne le savons pas ». La Banque non plus, ni personne d’autre. Cela dépendra de l’économie.

Si vous cherchez une condition, notre réponse est : « uniquement lorsque l’inflation sera clairement en voie d’atteindre le taux cible de 2 % ». Cela ne dépendra pas seulement de la tendance de l’inflation, mais aussi de la tendance de la croissance – la Banque doit être persuadée que l’économie s’est suffisamment détériorée pour que les capacités se régénèrent et que l’inflation puisse poursuivre sa tendance à la baisse. À l’heure actuelle, le marché table sur la possibilité que cela se produise d’ici le printemps. Cela est un peu plus tôt que nous le croyons possible, mais ce n’est pas totalement déraisonnable.

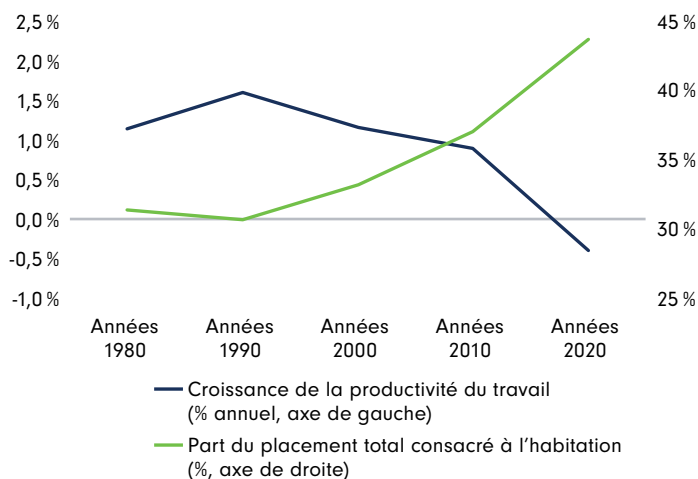
Si vous cherchez un indice, la réponse est « plus tôt que la Fed ». Comme nous l’avons souligné plus tôt, le consommateur canadien est beaucoup plus sensible à la hausse des taux d’intérêt que le consommateur américain en raison de ses dettes plus importantes et de ses échéances hypothécaires plus courtes. Le ralentissement de la croissance nécessaire pour réduire les taux est donc plus susceptible de se produire au Canada qu’aux États-Unis, ce qui incitera la Banque du Canada à abaisser les taux tandis que la Fed restera sur la touche, élargissant l’écart entre le Canada et les États-Unis en faveur du dollar américain.

Nous notons dans certains débats publics un scepticisme quant à la capacité de la Banque du Canada à réduire les taux si la Fed maintient les siens. Pourtant, la Banque n’a pas attendu la Fed en 1993-1994, en 1998-1999, en 2002-2003, en 2007, en 2010 et en 2015, lorsque l’écart entre le taux du financement à un jour des deux banques centrales est passé de +225 points de base à -250 points de base (il se situe actuellement à -38 points de base). Dans chaque cas, la situation au Canada exigeait des mesures de soutien différentes qu’aux États-Unis; la Banque du Canada est donc intervenue comme son mandat l’exigeait, reconnaissant (et accueillant souvent) l’incidence positive sur le taux de change. Attendez-vous à voir la même chose.

8. Pourquoi la productivité canadienne est-elle si médiocre?

Depuis plusieurs générations, les économistes canadiens ont du mal à répondre à cette question. Le long boom immobilier au Canada est, à notre avis, un facteur auquel ils n’ont pas accordé assez d’attention. À l’échelle nationale, l’épargne est de plus en plus consacrée à un investissement improductif dans le logement plutôt qu’à un investissement productif dans le capital (voir le tableau 7). Cette situation s’explique en partie par les taux d’immigration élevés. S’il est vrai que les nouveaux arrivants pourront un jour fortement contribuer à la productivité, ils ont besoin d’un logement sans tarder, un besoin dont ont profité de nombreux investisseurs canadiens. Le secteur de l’habitation

TABLEAU 7 – Le secteur de l’habitation a occulté la croissance des investissements productifs et de la productivité



Source : Haver Analytics.

est donc celui vers lequel les ressources de l'économie ont été affectées, au détriment de la productivité générale.

La piètre performance de la productivité au Canada a plusieurs effets insidieux. Elle signifie que les niveaux de vie moyens ont commencé à diminuer même en l'absence d'une récession, puisque le PIB n'a pas réussi à suivre le rythme de l'augmentation de la population. Elle signifie que l'inflation est plus difficile à maîtriser, parce que la capacité de l'économie n'augmente pas aussi rapidement. Et elle signifie également que dans l'ensemble, nous ne pouvons pas nous attendre à ce que les actions canadiennes soient portées par l'efficacité accrue dont bénéficient déjà les actions américaines.

9. Quelle est l'ampleur de la pénurie de logements au Canada?

À notre avis, elle est loin d'être aussi grave qu'on le prétend souvent.

Il ne fait aucun doute, tant du point de vue statistique qu'anecdotique, que le Canada est aux prises avec une pénurie de logements. Et les prévisions sont encore plus sombres. Nous entendons souvent parler de l'excellente étude de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), selon laquelle 3,5 millions de logements supplémentaires seront nécessaires au Canada d'ici 2030.

Or, cette conclusion ne signifie pas ce que les gens semblent croire. Ce n'est pas que la SCHL prévoit qu'il n'y aura pas assez de logements pour tout le monde, mais plutôt qu'un grand nombre

de logements supplémentaires devront être construits pour rétablir l'abordabilité sur le marché immobilier. Plus précisément, il est question de l'offre qui serait nécessaire pour abaisser les prix des logements suffisamment pour revenir aux niveaux d'abordabilité observés il y a 20 ans. En Ontario, par exemple, une réduction de 22 points de pourcentage du ratio entre les coûts liés au logement et le revenu moyen serait nécessaire, ce qui correspond à une diminution de 43 % des prix des logements d'ici 2030. Cela équivaut à environ trois fois la chute des prix enregistrée au début des années 1990, et à environ deux fois celle qui a été observée lors de l'effondrement immobilier aux États-Unis, à la fin des années 2000. Les projections de la SCHL se fondaient sur les données de 2021; la baisse requise des prix des logements serait presque certainement plus importante aujourd'hui, en raison surtout des effets néfastes des taux d'intérêt beaucoup plus élevés sur l'abordabilité.

La construction d'un nombre de logements suffisant pour faire chuter les prix pourrait être une bonne chose (ou non, selon le point de vue), mais cette solution diverge clairement du cadre actuel des débats sur l'offre de logements au Canada.

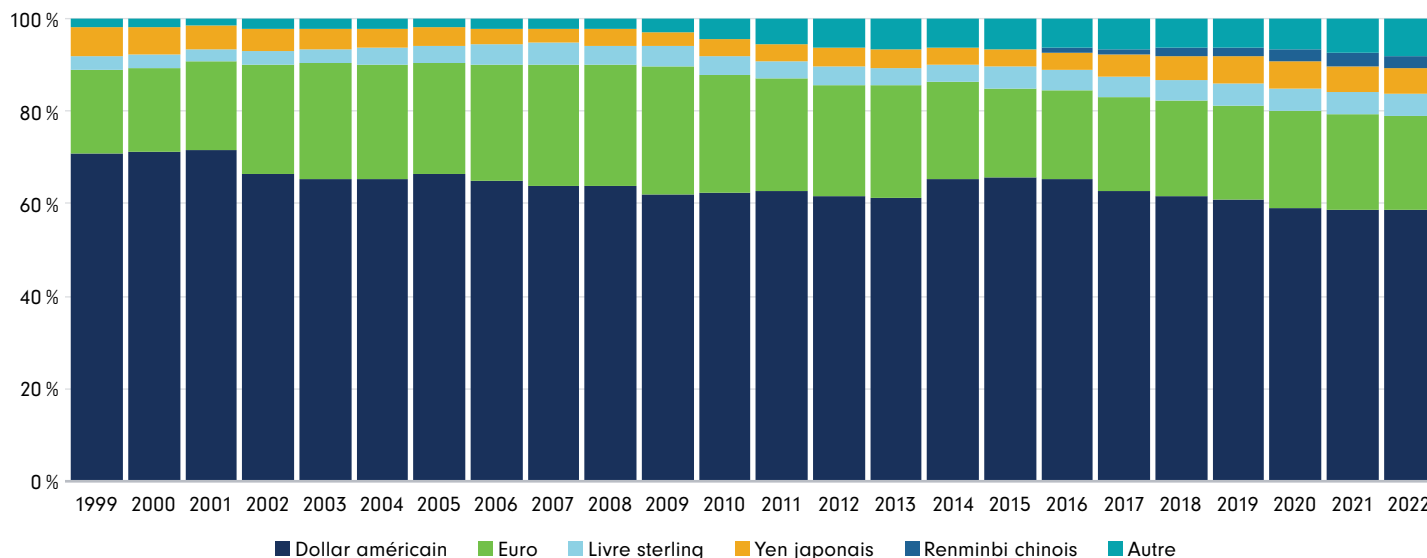
10. Comment vos portefeuilles sont-ils répartis à l'extérieur du Canada?

La sous-pondération des banques canadiennes décrite à la question 3 se reflète dans notre sous-pondération de l'ensemble du marché boursier canadien. Cette sous-pondération finance en grande partie les modestes surpondérations des actions des États-Unis, de l'EAEO et des marchés émergents. Toutes ces régions devraient souffrir de la hausse des taux d'intérêt, mais leurs perspectives économiques respectives seront vraisemblablement plus favorables que celles du Canada. Comme nous le mentionnions à la question 6, nous conservons également une pondération hors indice dans les marchandises afin de couvrir le volet de production de marchandises de l'économie canadienne (rappelons que nous sommes davantage préoccupés par le volet national de l'économie).

Il convient de noter que bien que notre surpondération des actions non canadiennes soit plutôt modeste à l'heure actuelle, nos gestionnaires de portefeuille sous-jacents sont plus actifs dans leurs régions respectives. Cela reflète notre utilisation des contrats à terme sur indices boursiers pour orienter le portefeuille vers les pondérations en actions régionales de l'indice de référence. L'ajout d'une position vendeur sur contrats à terme standardisés à un indice boursier régional nous permet de réduire l'exposition du fonds à cette région sans perturber les gestionnaires actifs sous-jacents qui choisissent des titres individuels dans le cadre de leur portefeuille.

TABLEAU 8 – Réserves de change

(part en pourcentage, par région)



Source : Fonds monétaire international.

11. Le dollar américain perdra-t-il son statut de monnaie de réserve?

À notre avis, il est peu probable que le dollar américain perde son statut de monnaie de réserve dans un avenir prévisible. On se souviendra que ce n'est qu'après la Seconde Guerre mondiale que le dollar américain a éclipsé la livre sterling à titre de monnaie de réserve du monde, alors que l'économie des États-Unis surpassait celle du Royaume-Uni depuis un siècle complet. Et comme le dollar américain est une monnaie extrêmement liquide et entièrement convertible qui représente plus de la moitié des réserves de change totales, la barre pour le supplanter demeure très haute (voir le tableau 8).

Cependant, cela ne veut pas dire que le dollar américain est sans faille. Les États-Unis font face à une envolée de la dette publique et à un vieillissement de la population, deux facteurs qui plomberont la croissance économique à long terme. Même s'il est vrai que le cours d'une monnaie correspond au prix relatif entre deux pays, un grand nombre des défis auxquels font face les États-Unis sont encore plus prononcés dans d'autres pays. Cette observation sous-tend l'une de nos expressions préférées : le dollar américain est la chemise sale la plus propre qui soit.

Un coup d'œil dans le panier à lessive des autres monnaies renforce cet état de fait. L'euro regroupe un ensemble disparate, d'un point de vue politique et économique, de pays qui se souviennent très bien de la menace existentielle posée par la crise de la dette souveraine des années 2010. Le renminbi ne possède pas la convertibilité nécessaire, et demeure assujéti aux interventions des décideurs nationaux. D'autres pays, comme le Canada ou l'Australie, qui bénéficient bien sûr d'une plus grande stabilité politique et économique, n'ont tout simplement pas la taille ou la liquidité nécessaire pour servir de monnaie de réserve. Et d'autres monnaies de « rechange », comme l'or ou la cryptomonnaie, demeurent, dans le premier cas, une relique historique peu pratique, ou, dans le deuxième, un instrument essentiellement spéculatif non éprouvé exposé à un risque réglementaire considérable.

David Wolf, David Tulk et Ilan Kolet, 8 janvier 2024

[LinkedIn](#) Suivez Fidelity Canada Institutional sur [LinkedIn](#)

En référence au tableau 2

Au 30 novembre 2023	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Portefeuille Fidelity Revenu	4,7	1,8	4,4	5,0
Portefeuille Fidelity Revenu mondial	5,5	1,8	4,4	5,3
Portefeuille Fidelity Équilibre	6,9	3,6	6,6	6,5
Portefeuille Fidelity Équilibre mondial	7,7	3,0	6,1	6,8
Portefeuille Fidelity Croissance	8,7	5,9	9,1	8,5
Portefeuille Fidelity Croissance mondiale	10,2	5,2	8,5	8,7
Portefeuille général canadien 60/40	2,1	3,8	6,1	5,4
Indice composé plafonné S&P/TSX	2,3	8,8	9,2	7,4
Indice des obligations universelles FTSE Canada	1,4	(3,8)	0,9	2,0

Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Rendement annuel composé au 30 novembre 2023 (série F), exprimé en dollars canadiens après déduction des frais.

* Le portefeuille général canadien 60/40 est constitué de l'indice composé S&P/TSX à 60 % et de l'indice des obligations universelles FTSE Canada à 40 %. Le rendement de l'indice est présenté uniquement à des fins de comparaison. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et leur rendement ne tient pas compte des commissions de vente ni des frais, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

Auteurs

David Wolf | Gestionnaire de portefeuille

David Wolf est gestionnaire de portefeuille auprès de Fidelity Investments. Il est cogestionnaire des portefeuilles gérés de Fidelity, du Fonds Fidelity Répartition d'actifs canadien, 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 les Mandats privés Fidelity Revenu conservateur, Répartition de l'actif, Répartition de l'actif - Devises neutres, Équilibre, Équilibre - Devises neutres, Équilibre - Revenu, Équilibre - Revenu - Devises neutres, Croissance et revenu américains, Répartition mondiale et Répartition mondiale - Devises neutres.

David Tulk, CFA | Gestionnaire de portefeuille

David Tulk est gestionnaire de portefeuille auprès de Fidelity Investments. Il est cogestionnaire du Fonds Fidelity Équilibre Amérique, du Mandat privé Fidelity Répartition de l'actif, du Mandat privé Fidelity Équilibre - Revenu, du Portefeuille Fidelity Gestion équilibrée du risque, du Portefeuille Fidelity Équilibre, du Mandat privé Fidelity Équilibre, du Fonds Fidelity Répartition d'actifs canadiens, du Fonds Fidelity Équilibre Canada, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel canadien élevé, du Fonds Fidelity Revenu conservateur, du Mandat privé Fidelity Revenu conservateur, du Portefeuille Fidelity Gestion prudente du risque, du Fonds Fidelity Dividendes, du Mandat privé Fidelity Répartition mondiale, du Portefeuille Fidelity Équilibre mondial, du Fonds Fidelity Dividendes mondiaux, du Portefeuille Fidelity Actions mondiales, du Portefeuille Fidelity Croissance mondiale, du Mandat privé Fidelity Croissance mondiale, du Portefeuille Fidelity Revenu mondial, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel mondial élevé, du Fonds Fidelity Revenu mensuel mondial, du Portefeuille Fidelity Croissance, du Fonds Fidelity Répartition de revenu, du Portefeuille Fidelity Revenu, du Fonds Fidelity Gestion de l'inflation, du Fonds Fidelity Revenu mensuel, du Fonds Fidelity Étoile du Nord^{MD} - Équilibre, du Fonds Fidelity FNB Dividendes mondiaux tactiques, du Fonds Fidelity Stratégies et tactiques, du Mandat privé Fidelity Croissance et revenu américains et du Fonds Fidelity Revenu mensuel américain.

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 aide les gestionnaires de portefeuille et les chefs des placements à s'assurer que les portefeuilles sont gérés conformément aux attentes des clients.

Les rendements des indices sont présentés uniquement à des fins de comparaison. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et leur rendement ne tient pas compte des commissions de vente ni des frais, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

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 celui de Fidelity ou d'autres personnes au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer à tout moment 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 aux autres lois ou législations gouvernementales applicables. Les attentes et les prévisions à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, aux 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, y compris, notamment, 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 (« FMRCo »). 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.

Les énoncés aux présentes sont fondés sur des renseignements jugés fiables et sont fournis à titre d'information seulement. Si ces renseignements reposent sur de l'information provenant, en tout ou en partie, de tiers, il nous est impossible de garantir qu'ils sont en tout temps exacts, complets et à jour. Ils ne peuvent être interprétés comme des conseils en placement ni comme des conseils d'ordre juridique ou fiscal, et ils ne constituent ni une offre ni une sollicitation d'achat. Les graphiques et les tableaux sont présentés uniquement à titre d'exemple et ne visent pas à refléter les valeurs ni les rendements futurs d'un placement dans un fonds ou dans un portefeuille, quel qu'il soit. Toute stratégie de placement doit être évaluée en fonction des objectifs de placement et de la tolérance au risque de l'investisseur. Fidelity Investments Canada s.r.l. et ses sociétés affiliées et entités apparentées ne peuvent être tenues responsables de quelque erreur ou omission éventuelle ni de quelque perte ou dommage subi.

© 2024 Fidelity Investments Canada s.r.l. Tous droits réservés.

1664352-v20231219 INM 1659603 61.110365F 12/23



PLACEMENTS INSTITUTIONNELS
FIDELITY CANADA^{MC}