

Article de fond rédigé par nos partenaires américains.

## Rajustement progressif des placements à date cible de Fidelity : une approche axée sur la recherche

Une stratégie à date cible efficace requiert un rajustement progressif qui procure une diversification, s'adapte à l'horizon de placement à long terme des participants et s'appuie sur un processus de placement évolutif.

### Andrew Dierdorf, CFA

Gestionnaire de portefeuille,  
Répartition mondiale de l'actif

### Brett Sumsion, CFA

Gestionnaire de portefeuille,  
Répartition mondiale de l'actif

### Finola McGuire Foley, CFA

Gestionnaire de portefeuille,  
Répartition mondiale de l'actif

### Équipe de recherche sur la répartition stratégique de l'actif

Répartition mondiale de l'actif

### POINTS À RETENIR

- Le rajustement progressif d'une stratégie à date cible est un facteur déterminant des résultats obtenus par les participants; il reflète les convictions d'un gestionnaire de placements à l'égard de la répartition stratégique de l'actif, notamment en ce qui a trait à la sélection des catégories d'actifs et aux compromis à faire entre le risque et le rendement au fil de l'évolution de l'horizon temporel des participants.
- La diversification est un principe de base des stratégies à date cible de Fidelity : elle procure un équilibre entre les pondérations des portefeuilles pour aider à composer avec l'incertitude des marchés financiers sur de longues périodes.
- Le point de vue unique de Fidelity sur les objectifs de retraite et les comportements d'épargne d'un large éventail de participants à des stratégies à date cible est essentiel à la compréhension de leurs besoins et de leur tolérance au risque.
- Le rajustement progressif de Fidelity est étayé par des recherches sur les placements qui prennent en compte les résultats historiques et les perspectives des marchés financiers.
- Lorsque nous déterminons le rajustement progressif, nous évaluons et synthétisons les résultats de recherches de plusieurs cadres d'analyse afin de mesurer et d'équilibrer l'incidence de divers risques sur les revenus de retraite.

## Introduction

Les stratégies à date cible offrent aux participants une approche simple qui investit pour eux en prévision de la retraite au moyen d'un portefeuille diversifié qui évolue tout au long de leur vie. Au cours des 20 dernières années, les stratégies à date cible sont devenues l'option de placement par défaut d'une majorité de régimes d'épargne-retraite d'employeur. Elles constituent désormais le principal véhicule d'épargne-retraite d'un important pourcentage de travailleurs américains. Par exemple, 89 % des promoteurs de régime offrent une stratégie à date cible comme option de placement par défaut, et 54 % des participants à des régimes investissent la totalité de leur épargne-retraite collective dans une stratégie à date cible<sup>1</sup>.

Nous croyons qu'au moment d'évaluer une stratégie à date cible, les promoteurs de régime devraient faire preuve de diligence raisonnable pour bien comprendre le principal moteur de rendement des placements, c'est-à-dire le rajustement progressif, qui représente la répartition stratégique de l'actif au fil du temps. À notre avis, le processus d'évaluation d'un rajustement progressif devrait prendre en compte les trois questions fondamentales suivantes :

- Quel est l'objectif de la stratégie à date cible?  
Correspond-elle aux besoins à la retraite des investisseurs qui optent pour une telle stratégie?
- Pour qui le rajustement progressif est-il conçu? Quels sont les caractéristiques et les besoins des investisseurs qui privilégient les stratégies à date cible, et ces investisseurs utilisent-ils les stratégies de la façon escomptée?
- Quels sont les convictions et les principes du gestionnaire de placements en ce qui a trait à la répartition stratégique de l'actif?
- Comment ces convictions sont-elles intégrées à une démarche de placement? Comment le gestionnaire de placements compose-t-il avec l'incertitude associée à l'évolution des marchés financiers et des besoins des investisseurs au fil du temps?

Cet article de fond présente la démarche de Fidelity pour déterminer le rajustement progressif, et met l'accent sur notre processus de placement et la réponse à ces questions. Nous croyons que la compréhension de notre processus de placement est essentielle à l'évaluation de nos stratégies à date cible, de leurs résultats possibles et du rendement qu'elles peuvent offrir aux participants.

## L'objectif des stratégies à date cible de Fidelity

Les stratégies à date cible de Fidelity ont pour objectif d'aider les participants à un régime à maintenir leur niveau de vie à la retraite. Nous nous efforçons d'établir un équilibre entre le besoin de plus-value du capital durant les années de vie active et le besoin d'une préservation du capital et d'un revenu de retraite après la date de retraite cible. Les stratégies intègrent les horizons de placement à long terme des participants et visent à dégager un rendement à l'appui de leurs besoins en matière de revenus indexés sur l'inflation à la retraite. Nous reconnaissons que le processus d'épargne et de planification en vue de la retraite ainsi que la vie à la retraite peuvent être difficiles. Nos stratégies sont conçues pour concorder avec l'engagement organisationnel de Fidelity, qui consiste à donner aux gens les moyens d'obtenir des résultats favorables tout au long de leur vie.

Nous croyons que le plus grand risque pour un participant à une stratégie à date cible est celui d'avoir un revenu de retraite insuffisant, appelé le « risque lié à la longévité ». Les autres risques comprennent le « risque de marché » (la volatilité) et le « risque lié à l'inflation » (le risque de diminution du pouvoir d'achat). Notre processus de placement équilibre chacun de ces risques tout au long de la vie des participants, en mettant l'accent sur le risque lié à la longévité, considéré comme le plus important. À mesure que les participants se rapprochent de leur retraite, leur capacité à absorber un éventuel manque à gagner diminue, puisqu'ils n'ont plus nécessairement accès à des sources de revenus nouvelles ou supplémentaires. Nous croyons qu'un rajustement progressif continu, qui prévoit le maintien de la répartition stratégique après la date de la retraite, englobe l'horizon à long terme des participants en harmonisant la volatilité potentielle à court terme avec les objectifs de revenus de retraite à long terme des participants.

## Comprendre l'investisseur : conception de stratégies à date cible pour un éventail de participants

La volonté de Fidelity d'aider les investisseurs à obtenir des résultats favorables exige une compréhension de leurs objectifs en matière de revenu de retraite ainsi que de leurs besoins, de leurs caractéristiques et de leurs comportements. Les taux de report, les soldes de placements, l'âge du départ à la retraite,

l'espérance de vie et les horizons de planification sont des exemples de caractéristiques et de comportements. Ces caractéristiques et comportements sont interreliés et peuvent tous influencer sur la capacité d'une personne à atteindre son objectif de revenu à la retraite. Afin d'aider les participants qui ont besoin de soutien pour planifier leur retraite, Fidelity tient compte de ces variables et fixe des jalons à différents âges pour leur permettre d'évaluer s'ils sont sur la bonne voie pour atteindre leurs objectifs.

Lorsque nous élaborons nos stratégies à date cible, nous tirons des réflexions des comportements réels de plus de 20 millions de participants qui font partie de la plateforme de tenue de comptes de Fidelity. Par exemple, nos recherches révèlent un large éventail de comportements d'épargne, ainsi qu'un taux de report médian (en incluant les programmes de cotisations de contrepartie d'employeurs) allant de 7 % à 9 % pour les participants en tout début de carrière à 12 % pour ceux qui sont dans la soixantaine (Tableau 1). Bien que dans l'ensemble, ces taux aient augmenté au cours des dix dernières années,

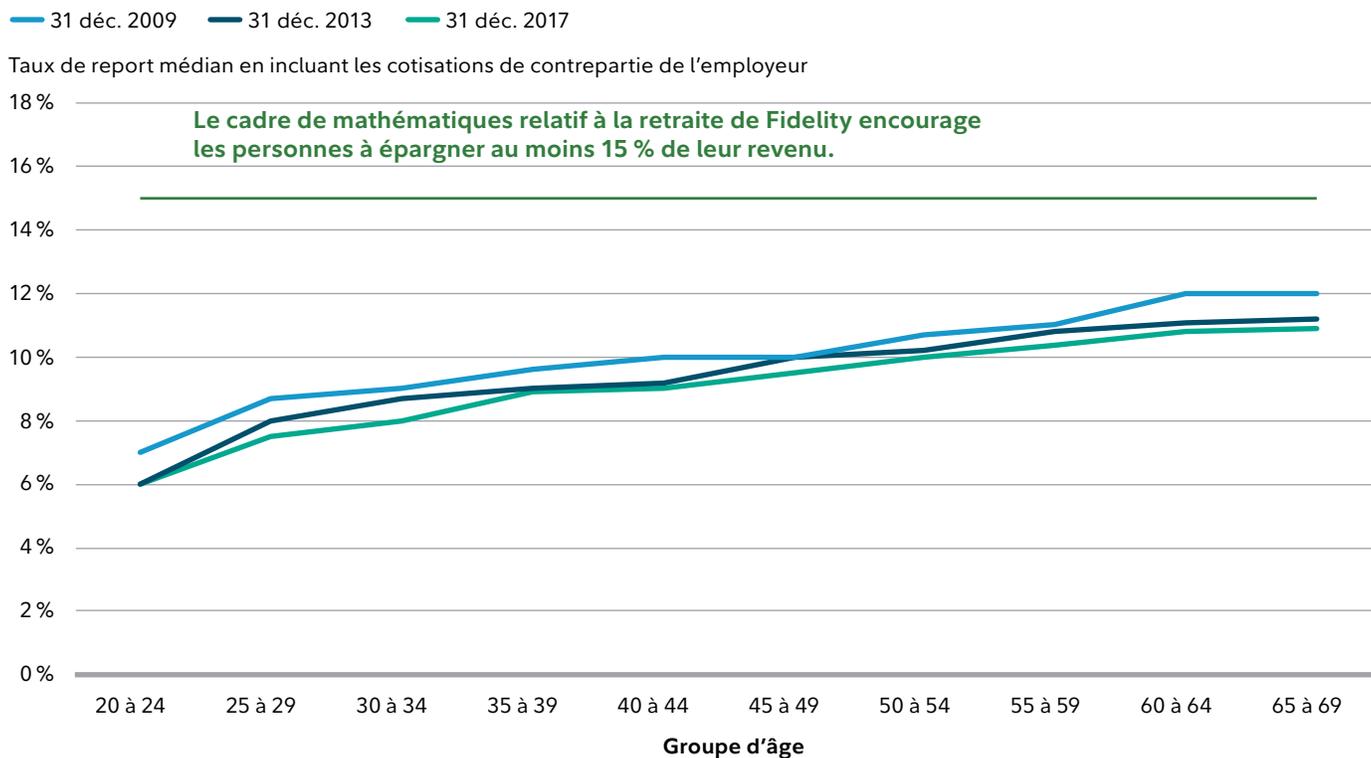
de nombreux participants cotisent à un taux inférieur à celui recommandé par Fidelity pour maintenir à la retraite le niveau de vie dont ils jouissaient durant leur vie active.

Nous croyons que les taux d'épargne actuels prônent en faveur d'un rajustement progressif qui privilégie une exposition à des actifs orientés vers le rendement (comme les actions) tout en restant à l'affût des risques potentiels à chaque étape du cycle de vie d'un participant.

Lorsque nous déterminons le rajustement progressif d'un portefeuille, nous tenons compte de la volatilité inhérente des actifs orientés vers le rendement. Par exemple, les investisseurs en actions obtiennent généralement à long terme des rendements supérieurs en contrepartie de niveaux de risque plus élevés. Pour réaliser pleinement le potentiel de ces rendements, les investisseurs doivent garder le cap et conserver leurs placements pendant les périodes de turbulence accrue sur les marchés.

Forts de notre expérience de plus de vingt ans en gestion de portefeuilles à date cible, nous avons évalué les comportements réels des investisseurs dans diverses

**TABLEAU 1 – Les participants épargnent davantage, mais cela pourrait ne pas être suffisant.**



Les taux de report des participants représentent les taux de report médians, en incluant les cotisations des employés et les cotisations de contrepartie de l'employeur. Source : Données sur les régimes à cotisations déterminées et exonérés d'impôt provenant des services de tenue de comptes de Fidelity.

conjonctures afin de comprendre leurs réactions aux événements de marché et aux replis. Notre analyse nous a permis de constater que les participants aux stratégies à date cible ont fait preuve de discipline, et ont conservé leurs placements pendant les périodes de forte et de faible volatilité sur les marchés. Au cours des dix dernières années, nous avons observé qu'un faible pourcentage (moins de 0,5 % des participants aux stratégies à date cible) avaient vendu ou échangé leurs placements en réaction aux événements survenus sur le marché.

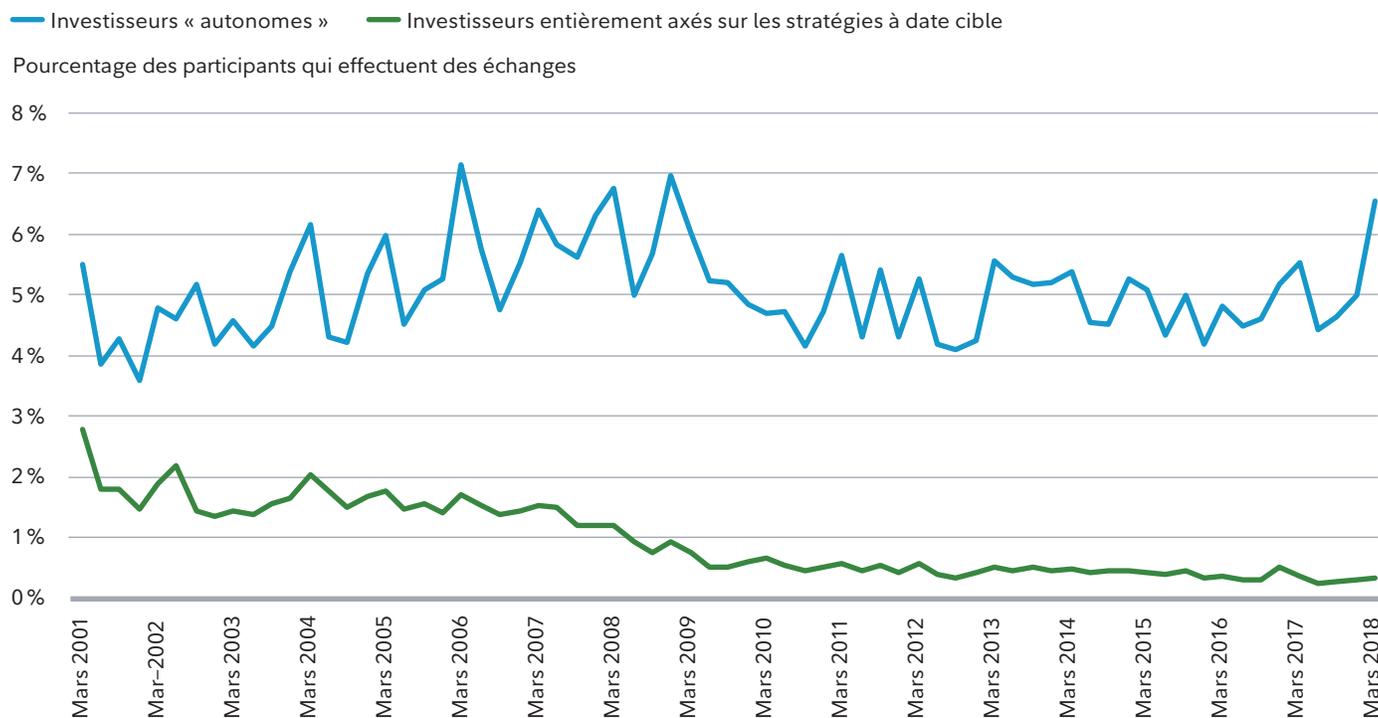
En revanche, un pourcentage considérablement plus élevé de participants « autonomes » avait effectué davantage d'opérations dans leur portefeuille (Tableau 2). Ce type d'information fournit un point de validation utile pour nous assurer que les participants utilisent les stratégies de la manière escomptée, et que les pondérations et les niveaux de risque du portefeuille sont déterminés avec prudence.

Nos recherches sur les comportements des investisseurs et les caractéristiques des participants deviennent plus exhaustives à mesure que nous recueillons des données sur les participants et élargissons les expériences de marché à évaluer. Nos recherches récentes dans ce domaine nous portent à croire que les participants continueront à tirer parti d'un rajustement progressif qui met l'accent sur la plus-value du capital durant la période d'accumulation, équilibre le rendement et le risque à chaque étape de l'horizon temporel et se concentre sur les résultats à long terme.

### Les principes de notre philosophie de placement à répartition stratégique de l'actif

La philosophie de placement que nous appliquons à la répartition stratégique de l'actif et à la conception du rajustement progressif s'appuie sur les principes et les convictions sur les marchés financiers que nous appliquons dans le contexte des objectifs de retraite

**TABLEAU 2 – Les investisseurs qui optent pour les stratégies à date cible présentent un volume d'opérations inférieur à celui des investisseurs autonomes et conservent leurs placements en période de volatilité des marchés.**



Le pourcentage des participants qui effectuent des substitutions comprend les échanges demandés par les participants seulement. Source : Données sur les régimes à cotisations déterminées et exonérés d'impôt des sociétés provenant des services de tenue de comptes de Fidelity. Les données présentées correspondent aux données trimestrielles sur les échanges. Les investisseurs entièrement axés sur les placements à date cible représentent les participants qui détiennent la totalité de leur portefeuille dans une stratégie à date cible. Les investisseurs autonomes représentent les participants qui détiennent moins de 100 % de leur portefeuille dans une stratégie à date cible ou un compte géré.

## LES INVESTISSEURS QUI ACHÈTENT DES OBLIGATIONS S'ATTENDENT À ÊTRE RÉMUNÉRÉS EN ÉCHANGE DES SURPRISES EN MATIÈRE D'INFLATION ET DU RISQUE DE DÉFAILLANCE DE L'EMPRUNTEUR.

pour les participants aux stratégies à date cible. Ces principes forment la base des recherches sur les marchés financiers qui orientent notre processus de placement et le rajustement progressif.

**Les investisseurs obtiennent des rendements à long terme pour le risque qu'ils assument.** Nous sommes d'avis que les investisseurs touchent un rendement à titre de rémunération en contrepartie du risque qu'ils assument. Les origines de ces risques sont généralement liées aux conditions macroéconomiques ou aux préférences des participants aux marchés. À notre avis, les risques dont la nature est systématique et qui sont difficiles à diversifier devraient être compensés par un rendement ou une « prime de risque ». Les changements imprévus sur les plans de la croissance et de l'inflation sont des exemples des facteurs de risque systématiques. Les surprises en matière de croissance et d'inflation peuvent entraîner une fluctuation des cours des actifs (titres de créance ou actions), ce qui a pour effet de créer une volatilité des prix et un risque pour lesquels les investisseurs touchent un rendement.

Le rendement ou la prime de risque d'un actif donné dépend de son rapport avec différents facteurs de risque et de la prime associée à chacun de ces facteurs. La prime ou le rendement associé à un facteur de risque donné devrait être le même dans l'ensemble des catégories d'actifs, mais la sensibilité à chaque facteur diffère pour chaque actif. Par conséquent, les catégories d'actifs réagissent différemment aux fluctuations des facteurs de risques sous-jacents. Dans le cas des types d'actifs dont les résultats pourraient être plus variés ou qui dégagent de mauvais résultats durant les chocs défavorables, les investisseurs exigent généralement des niveaux de rendement plus élevés. Les investisseurs qui privilégient les stratégies à date cible ont une occasion unique d'obtenir ces rendements en raison de l'horizon temporel relativement long associé à l'épargne et à la planification en prévision de la retraite.

**Les catégories d'actifs utilisées pour la répartition stratégique doivent fournir des sources de rendement et de risque aussi indépendantes que possible.** Notre point de départ pour la répartition stratégique de l'actif consiste à établir un ensemble de catégories d'actifs qui

conviennent aux placements à long terme. Nous prenons en considération les attributs de diverses catégories d'actifs et les facteurs de rendement et de risque qui en découlent de même que les caractéristiques de diversification dans différentes conjonctures. Par ailleurs, les catégories d'actifs sélectionnées pour notre rajustement progressif présentent habituellement un degré élevé de liquidité au titre de la mise en œuvre.

Nous croyons que de nombreuses catégories d'actifs ont des sources de rendement et de risque communes, parce que les cours d'un grand nombre d'actifs financiers et réels sont sensibles aux mêmes forces macroéconomiques. En conséquence, le nombre de sources indépendantes de rendement et de risque est inférieur au nombre de catégories d'actifs. Les surprises en matière d'inflation et de croissance sont les principaux moteurs de rendement et de risque sur des horizons à long terme, car elles se répercutent sur la valeur des actifs. Nous percevons également la liquidité comme une source importante et connexe de risque et de rendement, en ce sens où la liquidité correspond à la capacité de convertir un actif en espèces à peu de frais. Lorsque nous choisissons des pondérations pour les répartitions stratégiques, notre objectif consiste à inclure des catégories d'actifs qui réagissent différemment aux fluctuations imprévues de ces types de facteurs.

Par exemple, les obligations nominales et les actions servent de base pour les portefeuilles de répartition stratégique de l'actif. Investir dans une obligation nominale équivaut à octroyer un prêt à une société ou un gouvernement émetteur, avec un horizon spécifique et un versement d'intérêts attendu. Les investisseurs qui achètent des obligations s'attendent à être rémunérés en échange des surprises en matière d'inflation et du risque de défaillance de l'emprunteur. Lorsque l'inflation réalisée et la croissance vont à l'encontre des attentes du marché ou des investisseurs, le prix de l'obligation est ajusté, ce qui crée de la volatilité. Les obligations nominales assorties de plus longues durées tendent à afficher des fluctuations de prix plus fortes que les obligations à court terme, puisque les surprises se répercutent davantage sur la valeur des flux

de trésorerie futurs sur des horizons à long terme. C'est pour ces raisons que les obligations nominales à court et à long terme sont attrayantes pour les portefeuilles de répartition stratégique de l'actif. En comparaison, les actions correspondent à des intérêts participatifs dans les flux de trésorerie d'une société émettrice. La valeur d'un titre de participation est égale à la valeur actualisée attendue des flux de trésorerie futurs. Étant donné que les flux de trésorerie futurs sont inconnus, le prix qu'un investisseur est prêt à payer tient compte de ses attentes quant à la façon dont certains facteurs, y compris la croissance et l'inflation, se répercuteront sur ces flux de trésorerie. En règle générale, les surprises positives en matière de croissance augmentent la valeur des actions, tandis que les surprises négatives en matière de croissance la réduisent. Les cours des actions ont tendance à être positivement corrélés à des niveaux d'inflation modérés à long terme, les actifs des émetteurs étant habituellement liés à l'inflation générale.

Le processus que nous suivons pour déterminer les pondérations stratégiques prend en compte les attributs et les sensibilités des catégories d'actifs selon plusieurs

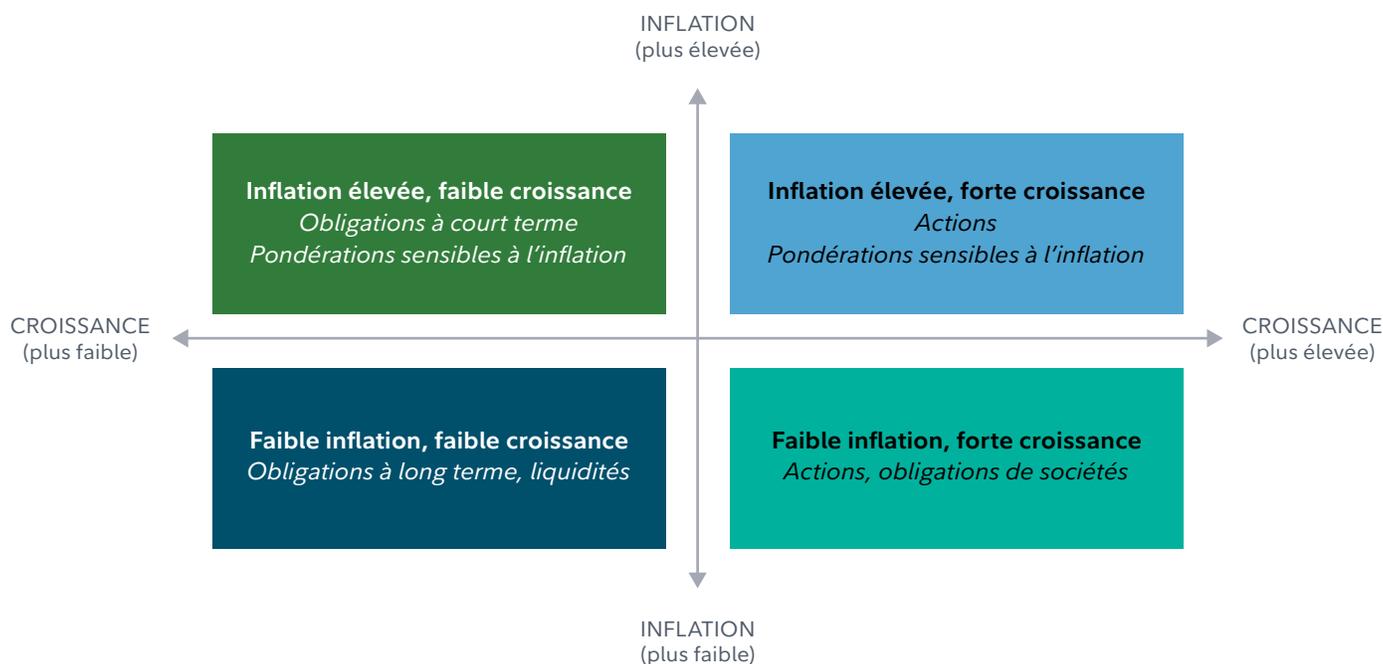
perspectives. Le Tableau 3 illustre un des moyens que nous utilisons pour évaluer la réaction des pondérations stratégiques de diverses catégories d'actifs aux surprises en matière de croissance et d'inflation.

**La diversification est la façon la plus efficace de gérer la volatilité et l'incertitude.** Puisqu'il est difficile de prédire avec précision les sources de risque et de rendement, notre philosophie de répartition stratégique de l'actif privilégie la diversification en tant que principe de base pour refléter et gérer les incertitudes susceptibles de survenir. Nous nous efforçons d'élaborer des répartitions stratégiques en optant pour des pondérations qui procurent l'accès à des sources de rendement diversifiées et complémentaires, puisque les investisseurs qui privilégient les placements à date cible sont susceptibles d'être confrontés à plusieurs conjonctures, régimes économiques et cycles de marchés au cours de leur vie.

La compréhension de l'incidence des différents contextes de marchés – et les transitions entre eux – peut fournir des renseignements qui permettront d'orienter le développement continu d'un rajustement progressif, et ce, quelle que soit

**TABLEAU 3 – Les catégories d'actifs qui ont des sources indépendantes de risque et de rendement devraient réagir différemment aux surprises en matière d'inflation et de croissance.**

Primauté des catégories d'actifs dans des contextes de surprise en matière de croissance et d'inflation



À titre d'illustration seulement. Sources : Fidelity Investments.

la stratégie de placement à long terme. Un de nos cadres de recherche englobe un retour sur l'histoire – c'est-à-dire sur les différents états et « régimes » cycliques qui sont survenus – et leur incidence sur la tarification des actifs. Comme le montre le Tableau 4, le rendement des catégories d'actifs a fluctué en fonction de la conjoncture des marchés, les actions américaines dégagant un rendement réel annualisé de plus de 20 % dans des contextes de croissance, mais reculant de près de 9 % durant les périodes de tensions. Puisque nous ne savons pas ce que l'avenir nous réserve, ni quelle combinaison d'états et de régimes pourrait se concrétiser, nous croyons qu'il est important de bâtir un portefeuille dont la diversification repose sur une combinaison de trajectoires futures potentielles.

**Les décisions de répartition stratégique de l'actif devraient prendre en compte les résultats historiques et les perspectives.** L'histoire fournit un point de départ pour la compréhension des expériences réelles des marchés financiers, mais nous croyons qu'il est important d'examiner le rendement passé et les données dans leur contexte. Par

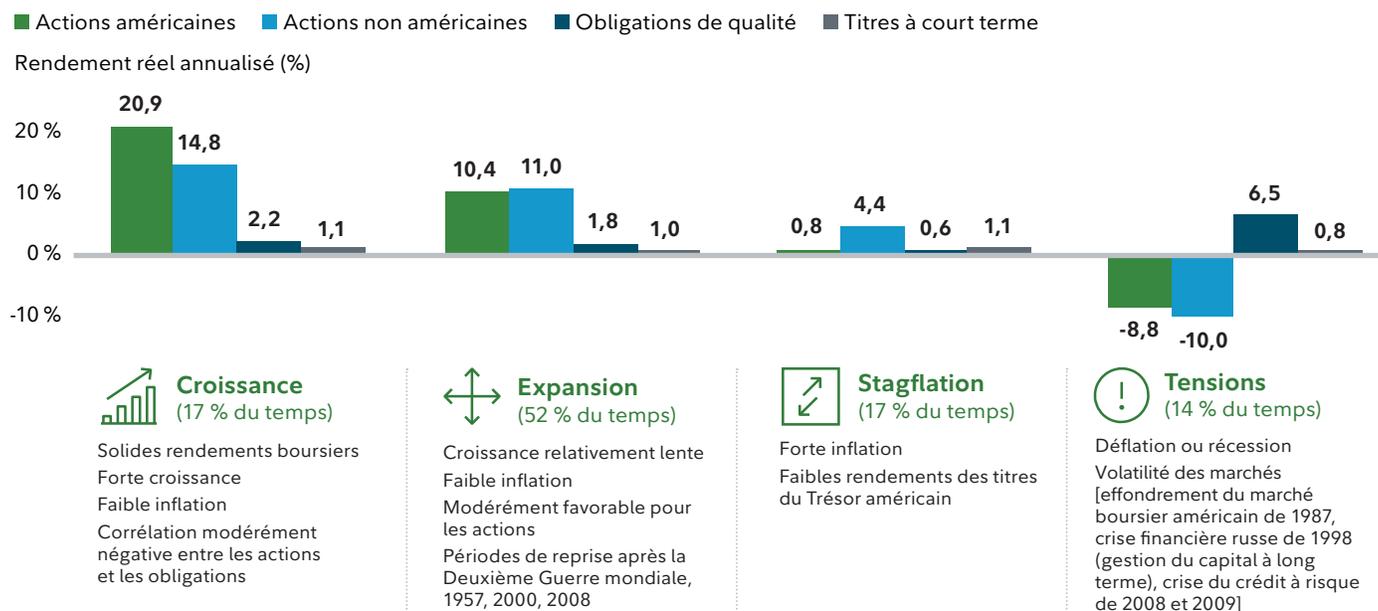
exemple, l'histoire représente une seule trajectoire possible des marchés financiers, au cours de laquelle le rendement des catégories d'actifs a été influencé par une proportion élevée de périodes de faible inflation et de croissance positive. Nous sommes d'avis que les résultats futurs pourraient refléter des caractéristiques de marché et des contextes uniques qui divergeront de la trajectoire que nous avons connue jusqu'ici; par conséquent, nous combinons les apprentissages tirés de l'histoire avec nos perspectives pour l'avenir.

### Processus de placement : application de principes de placement à l'élaboration du rajustement progressif

Notre philosophie de placement et nos principes de répartition stratégique de l'actif servent de base au processus de placement qui sous-tend notre rajustement progressif. La répartition stratégique à chaque étape du rajustement progressif reflète un équilibre entre plusieurs éléments, notamment le rapport entre la diversification du portefeuille et les comportements, les besoins

**TABLEAU 4 – Puisque l'avenir est incertain, une répartition stratégique de l'actif devrait être diversifiée selon différentes conjonctures.**

Rendement des catégories d'actifs dans différentes conjonctures de marché



À titre d'illustration seulement. Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. Le rendement réel correspond au rendement après la prise en compte de l'inflation. Pourcentages de la durée de quatre conjonctures de marchés historiques et données de rendement du 1<sup>er</sup> janvier 1952 au 31 décembre 2016. Les conjonctures sont déterminées au moyen des données mensuelles et les analyses exclusives de Fidelity. Voir la représentation et la définition des indices dans les notes de fin de texte. Sources : Bloomberg Finance L.P. et Fidelity Investments, au 1<sup>er</sup> août 2017.

**Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.**

et l'horizon temporel des investisseurs, ainsi que l'application des perspectives des marchés financiers. Nous utilisons une variété de cadres de recherches et d'analyses quantitatives et qualitatives qui orientent notre jugement lorsque nous déterminons les répartitions du rajustement progressif, ainsi qu'il est indiqué dans le Tableau 5.

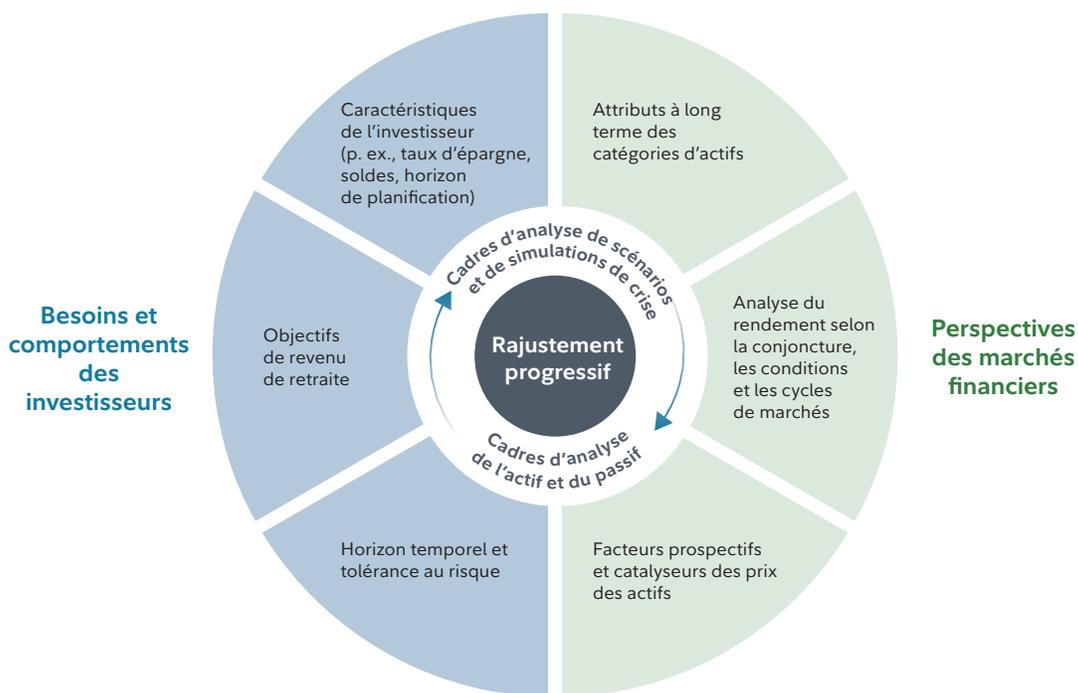
### Besoins et horizon temporel des investisseurs

La détermination d'un rajustement progressif nécessite un examen des compromis entre le rendement et le risque à différentes étapes du cycle de vie d'un participant. Par exemple, les investisseurs retraités qui veulent un niveau de revenu cohérent peuvent avoir une tolérance moindre à l'impact de la volatilité des marchés sur leur portefeuille et leurs actifs, et peuvent être plus sensibles au risque lié à la longévité et au risque lié à l'inflation. En revanche, les participants en début de carrière disposent d'un horizon temporel plus long, recherchent un rendement total supérieur et ont généralement une plus grande tolérance au risque de marché. Le Tableau 6 illustre le rapport général entre l'horizon temporel et la volatilité des marchés.

Nous reconnaissons qu'en ce qui concerne les participants qui se rapprochent de leur date de retraite cible ou la dépassent, des déboursements imprévus ou une volatilité accrue sur les marchés peuvent avoir une incidence; c'est la raison pour laquelle nous mettons davantage l'accent sur la diversification et la résilience à mesure que l'horizon temporel d'un participant diminue. Pour le portefeuille le plus prudent, conçu pour les investisseurs ayant considérablement dépassé la date de retraite cible, nous élaborons la répartition stratégique de manière à ce qu'elle soit fortement diversifiée afin d'offrir une diversification du capital et un potentiel élevé de résultats positifs.

Pour les participants disposant d'un horizon temporel plus long, nous privilégions les actifs orientés sur le rendement, y compris des positions considérables dans des groupes d'actions diversifiées à l'échelle mondiale. Nous croyons que parmi les catégories d'actifs stratégiques de nos stratégies à date cible, les actions offrent le meilleur potentiel de plus-value du capital à long terme. Nous estimons que les investisseurs qui disposent d'un horizon temporel plus long auront une meilleure tolérance au risque de marché

**TABLEAU 5 – Le processus de placement relatif au rajustement progressif comprend plusieurs domaines de recherches et cadres d'analyses.**



À titre d'illustration seulement. Source : Fidelity Investments.

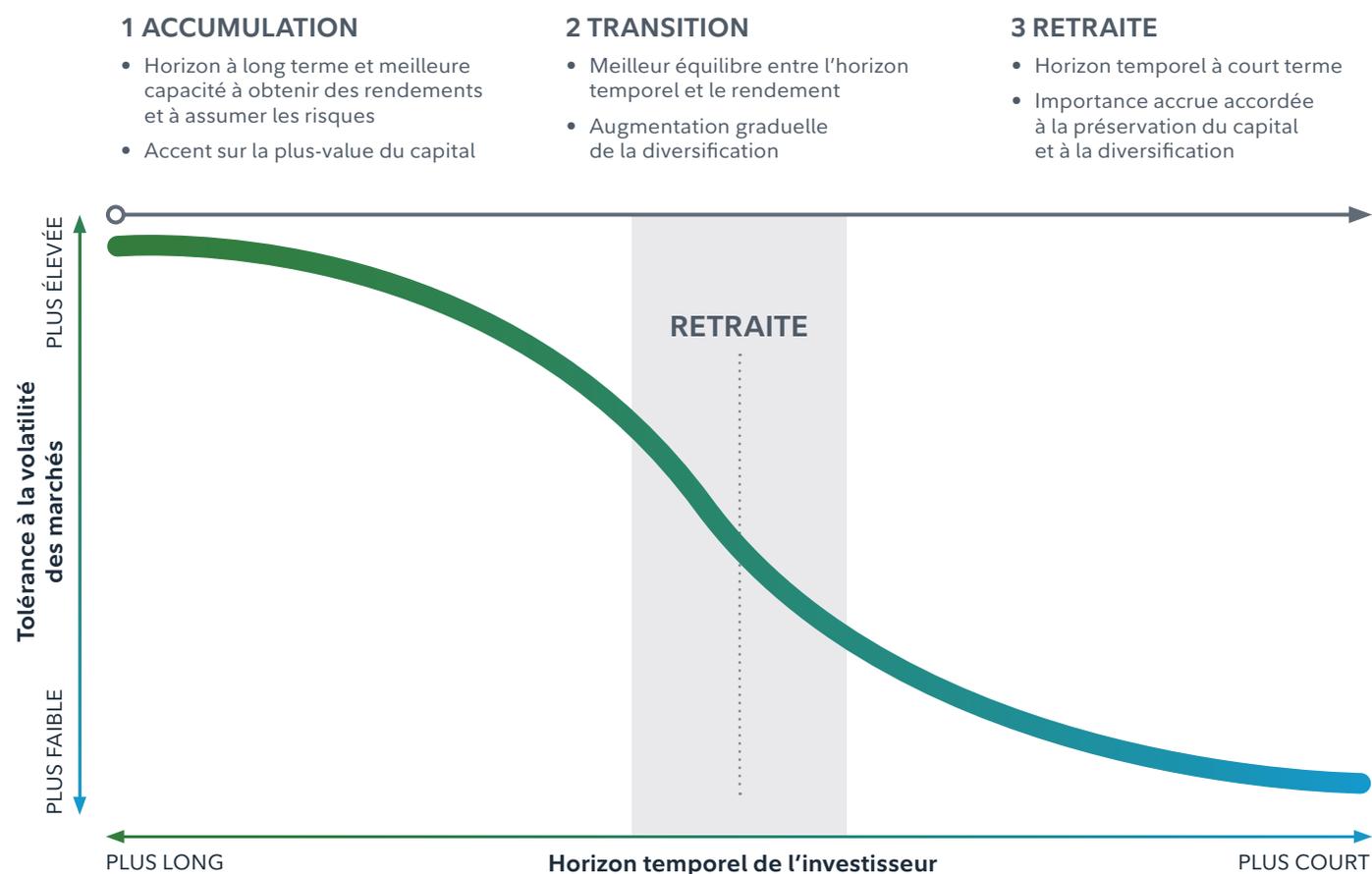
associé à cette répartition, et que leur horizon temporel prolongé leur permettra d'obtenir des rendements sur de longues périodes.

### Perspectives des marchés financiers

Nous appliquons nos perspectives des marchés financiers dans le but d'offrir un rajustement progressif qui correspond à nos recherches continues sur les facteurs à long terme associés aux prix des actifs. Nous croyons que les résultats futurs refléteront des caractéristiques de marchés et des conjonctures uniques qui pourraient fort bien différer du passé, et que les participants tireront parti d'un portefeuille de placements apte à évoluer en fonction de la nature dynamique des marchés financiers. Étant donné qu'il est difficile de prédire avec précision les résultats à long terme, nous avons recours à la diversification pour tenir compte de l'incertitude.

Nos points de vue prospectifs sous-tendent l'analyse fondamentale des facteurs de base des marchés financiers – la croissance et l'inflation – ainsi que les principaux liens entre les tendances économiques et le rendement de diverses catégories d'actifs dans différentes régions. Nous mettons l'accent sur un certain nombre de facteurs susceptibles d'influer sur l'évolution du contexte à long terme des marchés financiers, en portant une attention particulière à la fluctuation des rapports dans différents régimes de croissance et d'inflation et à l'impact des évaluations de départ. Les tendances à long terme futures des facteurs démographiques, de l'endettement, de la mondialisation et d'autres facteurs pourraient différer du passé (Tableau 7). Nous analysons et surveillons les fluctuations potentielles de ces facteurs pour comprendre et évaluer la répartition des résultats que cela implique pour les rendements des marchés financiers.

**TABLEAU 6 – Les besoins des investisseurs changent en fonction de l'évolution de leur horizon temporel.**



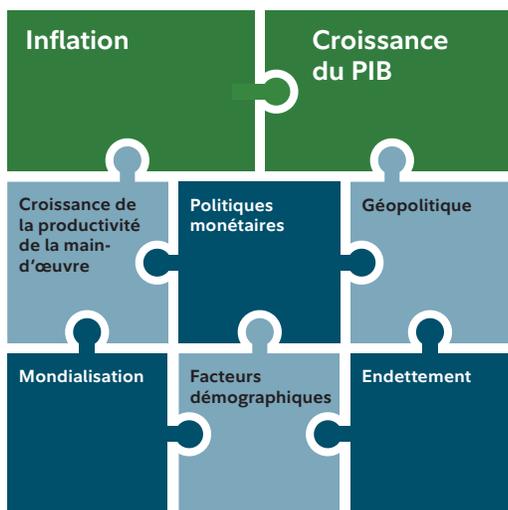
À titre d'illustration seulement. Source : Fidelity Investments.

Nos recherches à long terme actuelles nous portent à croire que la plupart des principales catégories d'actifs pourraient afficher un rendement réel inférieur par rapport à leur historique à long terme, en raison partiellement de la faiblesse des facteurs fondamentaux, du ralentissement de la croissance du PIB aux États-Unis et de la valorisation élevée des actifs. Nous continuons de croire qu'à long terme, les actions mondiales dégageront de meilleurs résultats que les obligations. Nous surveillons également plusieurs facteurs qui pourraient agir en tant que catalyseurs susceptibles de causer une inflation à long terme supérieure ou inférieure aux attentes. Étant donné notre point de vue à long terme, nous croyons que la diversification gagnera en importance, particulièrement pour les investisseurs qui se rapprochent de la date de retraite cible ou la dépassent.

### Cadres d'analyse : une approche multidimensionnelle

Le processus que nous utilisons pour déterminer le rajustement progressif est de nature itérative, ancré dans nos principes et soutenu par une approche multidimensionnelle à l'évaluation des compromis entre le risque et le rendement de nos décisions de placement. Nous synthétisons une variété de cadres de recherches et d'analyses afin d'évaluer l'incidence potentielle des facteurs à court et à long terme sur les résultats. L'analyse

**TABLEAU 7 – Notre processus de recherche prend en compte les tendances à long terme susceptibles d'influer sur la croissance et l'inflation, principaux moteurs des prix des actifs.**



À titre d'illustration seulement. Source : Fidelity Investments.

de plusieurs cadres nous permet de gérer plus efficacement les incertitudes qui règnent sur les marchés financiers et les comportements des participants qui se manifestent au fil du temps.

**Analyse de l'actif et du passif à long terme.** Nos cadres d'analyse de l'actif et du passif sont conçus de manière à évaluer les résultats potentiels pour les participants aux stratégies à date cible d'une façon comparable à celle qu'un régime à prestations déterminées pourrait utiliser. Ces cadres établissent une comparaison entre les cotisations des investisseurs et les rendements des portefeuilles (actif) et l'éventail des niveaux de remplacement de revenu possibles (passif). Étant donné la variabilité des comportements des participants et l'incertitude des marchés, nos cadres d'analyse fournissent des renseignements sur la nature interreliée de ces variables qui peuvent avoir une incidence sur les revenus de retraite. Par exemple, notre cadre relatif à la capacité à prendre des risques applique les principes de la finance comportementales et les effets économiques des risques dans le contexte d'une stratégie à date cible. Le cadre donne des indications sur la capacité des participants à tolérer la volatilité du portefeuille, en supposant que la « douleur » d'une perte aura plus d'impact que le plaisir découlant d'un gain équivalent, et ce, à tout moment au cours du cycle de vie. Ce type d'analyse fournit un type d'évaluation quantitative des compromis entre le rendement et le risque à différents moments de l'horizon temporel d'un investisseur.

Nous appliquons par ailleurs des cadres quantitatifs et qualitatifs afin d'évaluer les distributions de revenus de retraite auxquelles les investisseurs pourraient avoir droit. Conformément à ces cadres, nous étudions les avantages potentiels et les coûts associés à la couverture de la volatilité et aux risques liés à l'inflation à long terme. Ce type de recherche fournit des renseignements sur l'équilibre à atteindre entre une forte probabilité de résultats favorables à long terme et le risque d'un déficit éventuel si les résultats espérés ne sont pas obtenus.

**Analyse de scénarios et tests de sensibilité.** Notre processus de placement utilise des cadres de recherche qui évaluent les résultats possibles à l'intérieur d'une fourchette de variations historiques et futures des marchés. Nous examinons l'incidence de divers événements de marché réels, y compris les périodes de rendements exceptionnellement robustes et de tensions sur les marchés. Nous évaluons par ailleurs les résultats découlant des analyses de sensibilité aux « chocs » corrélés et non corrélés

des pondérations de catégories d'actifs et les expositions factorielles des stratégies. Par exemple, nous analysons l'incidence potentielle de la fluctuation de facteurs tels que les titres de créance, les actions, les marchandises, les taux d'intérêt et la volatilité. Nous utilisons ces cadres pour comprendre les résultats potentiels à court et à long terme des portefeuilles dans différentes conjonctures.

Notre processus de placement applique aussi des cadres de recherche conçus pour effectuer une simulation de crise de l'incidence si nos perspectives des marchés financiers à long terme s'avéraient erronées. Nous examinons les scénarios dans lesquels le contexte des marchés financiers à long terme serait défavorable pour un investisseur du portefeuille, afin d'évaluer les options qui nous permettraient de rehausser la robustesse et la résilience de nos répartitions dans l'ensemble des conjonctures possibles.

## Conclusion

Cet article de fond a présenté la démarche privilégiée par Fidelity pour déterminer un rajustement progressif, en abordant les principales questions auxquelles doivent répondre les promoteurs de régime.

- Nous avons défini l'objectif de nos stratégies à date cible, qui consiste à nous harmoniser avec les besoins en revenus de retraite et les intérêts des participants aux stratégies.

- Nous déterminons le rajustement progressif de manière à refléter le large éventail de participants aux stratégies en tirant parti des conclusions des recherches sur le comportement réel des investisseurs qui privilégient les stratégies à date cible.
- Notre processus de placement s'appuie sur des convictions et des principes clairement définis, que nous appliquons dans le contexte des objectifs et des besoins d'un investisseur optant pour un placement à date cible.
- Nous appliquons une variété de cadres de recherches et d'analyses quantitatives et qualitatives qui orientent notre jugement lorsque nous déterminons les pondérations relatives au rajustement progressif.
- Enfin, notre processus est conçu pour favoriser la participation et gérer l'incertitude. Il s'appuie sur des recherches continues afin d'être en mesure de répondre et de s'adapter à l'évolution des marchés financiers et des besoins des investisseurs au fil du temps.

Fidelity est déterminée à aider les investisseurs orientés sur la retraite à atteindre leurs objectifs, y compris à maintenir un niveau de revenu qui contribuera à les soutenir tout au long de leur retraite. L'approche axée sur la recherche qu'elle utilise pour élaborer le rajustement progressif de ses stratégies à date cible reflète cet engagement profond.

## Auteurs

### Andrew Dierdorf, CFA

Gestionnaire de portefeuille

Andrew Dierdorf est gestionnaire de portefeuille auprès de Fidelity Investments. M. Dierdorf cogère actuellement plusieurs portefeuilles de catégories d'actifs multiples, y compris des stratégies à date cible. Il travaille chez Fidelity depuis 2004.

### Brett Sumsion, CFA

Gestionnaire de portefeuille

Brett Sumsion est gestionnaire de portefeuille auprès de Fidelity Investments. M. Sumsion cogère actuellement plusieurs portefeuilles de catégories d'actifs multiples, y compris des stratégies à date cible. Il travaille chez Fidelity depuis 2013.

### Finola McGuire Foley, CFA

Gestionnaire de portefeuille

Finola McGuire Foley est gestionnaire de portefeuille auprès de Fidelity Investments. M<sup>me</sup> Foley cogère actuellement un fonds multiactifs, et collabore avec les gestionnaires de portefeuille de fonds à date cible pour déterminer les rajustements progressifs. Elle travaille chez Fidelity depuis 2005.

### Équipe de recherche sur la répartition stratégique de l'actif de Fidelity

L'équipe effectue des recherches économiques, fondamentales et quantitatives et est chargée de générer des perspectives à l'égard des portefeuilles de répartition stratégique de l'actif.

*Les gestionnaires de portefeuille institutionnel Sarah O'Toole, CFA, et Christopher Luongo, CFA, ont également contribué à cet article de fond. Vic Tulli, CFA, vice-président, Leadership éclairé de Fidelity a fourni une direction éditoriale pour cet article.*

## Notes de fin de texte

<sup>1</sup> Source : Fidelity Investments, au 31 mars 2018. Comprend les données sur les régimes à cotisations déterminées et exonérés d'impôt provenant de la plateforme de services de tenue de documents de Fidelity. Les données sur l'utilisation indiquent le pourcentage de participants qui investissent la totalité de leurs placements dans un fonds à date cible, si un tel fonds est offert.

## Renseignements importants

Les indices de référence des catégories d'actifs représentées dans le Tableau 4 sont les suivants : Actions américaines : les données sur les actions américaines s'appuient sur le rendement total pondéré en fonction de la valeur, qui est obtenu du Center for Research in Securities Prices (CRSP) pour toutes les sociétés américaines inscrites à la bourse NYSE, AMEX ou NASDAQ (données mensuelles). Actions non américaines : indice MSCI Monde tous pays, hors États-Unis (en dollars américains) de Global Financial Data (GFD). Après 1970, indice de rendement MSCI EAEO (en dollars américains; données mensuelles). Obligations américaines de qualité : indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond depuis 1976, et obligations du Trésor américain à 10 ans avant cette date (données mensuelles). Titres américains à court terme : rendement des titres du Trésor américain à trois mois (GFD) sur toute la période (données mensuelles).

**Définitions des indices : L'indice MSCI Monde tous pays, hors États-Unis** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement boursier des marchés développés à l'exception des États-Unis. **L'indice MSCI Europe, Australasie, Extrême-Orient (EAEO)** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement boursier de l'ensemble des actions offertes aux investisseurs mondiaux dans les marchés développés, à l'exception des États-Unis et du Canada. **L'indice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond** est un indice de référence large, pondéré en fonction de la valeur marchande, qui mesure le rendement du marché des obligations de sociétés imposables de qualité à taux fixe, libellé en dollars américains.

Bien que les indices fournissent des renseignements sur la performance des catégories d'actifs durant les cycles de marchés historiques, ils ne prennent pas en compte certains facteurs importants, comme les charges des portefeuilles ou les décisions de placement des gestionnaires de portefeuille, et ne doivent pas être considérés comme étant représentatifs du rendement passé ou futur d'un portefeuille. Le rendement de l'indice incluait le réinvestissement des dividendes et des revenus d'intérêts. Les indices ne sont pas gérés. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

## Renseignements importants

**Ce document et les renseignements qu'il contient sont présentés à des fins d'information et d'éducation seulement; ils ne visent pas à recommander une mesure particulière ni quelque mesure que ce soit, et ne constituent ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres ou des services qui y sont présentés. Il ne s'agit pas de conseils en placement. Fidelity ne fournit pas de conseils juridiques ou fiscaux.**

Avant de prendre une décision de placement, vous devriez consulter vos propres conseillers professionnels et tenir compte de l'ensemble des faits et des circonstances qui s'appliquent à votre situation personnelle. 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 rémunération 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.

Les opinions présentées ici ont été exprimées en mai 2018, d'après l'information disponible à cette date, et peuvent changer en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, ces opinions sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement le point de vue de Fidelity Investments ou de ses sociétés affiliées. Fidelity décline toute obligation de mettre à jour l'information fournie dans le présent document.

Réservé aux promoteurs de régime et aux investisseurs institutionnels. Les promoteurs de régime doivent déterminer une gamme de placements appropriée en fonction de la situation et des besoins de leurs participants. Communiquez avec votre conseiller juridique pour obtenir des réponses à vos questions ou des renseignements sur les situations particulières qui s'appliquent à votre régime.

**Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. • Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.**

Les fonds à date cible sont conçus pour les investisseurs qui prévoient de prendre leur retraite autour de l'année indiquée dans le nom de chaque fonds. Les fonds sont gérés de manière à devenir graduellement plus prudents à mesure que la date cible approche. Les risques de placement de chaque fonds à date cible changent au fil du temps à mesure que sa répartition de l'actif évolue. Les portefeuilles sont assujettis à la volatilité des marchés financiers, incluant la volatilité des actions et des titres à revenu fixe 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 et étrangers. Le capital investi n'est jamais garanti, y compris aux dates cibles des Fonds ou après celles-ci.

Les portefeuilles à date cible sont conçus pour aider un grand pourcentage de participants à atteindre leurs objectifs de retraite, mais il est possible que les objectifs énoncés ne soient pas entièrement applicables à tous les investisseurs en raison de leur situation individuelle particulière, y compris leur plafond de cotisation à des régimes d'épargne-retraite. Aucun fonds à date cible ne saurait remplacer un programme de retraite complet et rien ne garantit qu'un fonds en particulier pourra produire un revenu suffisant à la retraite ou pendant la retraite.

Le titre de CFA® (Chartered Financial Analyst) est décerné par le CFA Institute. Pour obtenir la désignation de CFA, les candidats doivent, entre autres, réussir trois examens qui démontrent leurs compétences, leur intégrité et leur connaissance approfondie de la comptabilité, des normes professionnelles et éthiques, de l'économie, de la gestion de portefeuille et de l'analyse des titres. Ils doivent également avoir accumulé au moins 4 000 heures d'expérience professionnelle pertinente à l'intérieur d'une période d'au moins 36 mois. CFA est une marque de commerce appartenant au CFA Institute.

**Vous devriez examiner les objectifs de placement, les risques, les frais et les charges d'un fonds avant d'y investir. Communiquez avec Fidelity pour obtenir un prospectus ou un prospectus sommaire, le cas échéant, contenant ces renseignements. Lisez ce document attentivement.**

Si vous recevez ce document par l'intermédiaire de Fidelity Institutional Asset Management® (FIAM), il est offert par Fidelity Distributors Company LLC, Fidelity Institutional Asset Management Trust Company ou FIAM LLC, selon votre relation.

Si vous le recevez par l'intermédiaire de Fidelity Personal & Workplace Investing (PWI) ou Fidelity Family Office Services (FFOS), il est offert par l'intermédiaire de Fidelity Brokerage Services LLC, membre du NYSE et de la SIPC.

Si vous recevez ce document par l'intermédiaire de Fidelity Clearing and Custody Solutions® ou de Fidelity Capital Markets, il est réservé aux investisseurs institutionnels ou aux professionnels en placements. Les services de compensation, de garde et autres services de courtage sont assurés par National Financial Services LLC ou Fidelity Brokerage Services LLC, membres du NYSE et de la SIPC.

© 2023 FMR LLC. Tous droits réservés.

844691.3.0 1.9889203.102

### **Réservé à l'usage institutionnel.**

Le contenu d'origine provient de Fidelity Investments aux États-Unis. Toute transmission ou reproduction du présent document sous quelque forme que ce soit par le destinataire est interdite sans le consentement préalable écrit de Fidelity.

Ce document est utilisé par Fidelity Investments Canada s.r.i. (FIC), mais il ne constitue pas une recommandation ou une commandite d'un produit ou d'un service de Fidelity en particulier. Gestion de placements Fidelity Canada, une division de FIC, agit à titre de conseiller de nos fonds de placement et une variété de sociétés, dont Fidelity Management & Research Company LLC, FIAM LLC, FIL Limited, Geode Capital Management LLC et State Street Global Advisors Ltd., peuvent agir en qualité de sous-conseiller de ceux-ci. Les fonds communs de placement, les FNB et les autres produits et services de placement commandités par FIC ne peuvent être vendus que dans les provinces et territoires du Canada.

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.i. (« FIC ») décline toute obligation de les mettre à jour. Les événements réels peuvent différer des hypothèses émises par FIC dans les énoncés prospectifs. 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.

Les informations fournies dans ce document sont présentées 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.

L'information aux présentes est fournie uniquement à des fins de discussion et d'illustration et ne constitue ni une recommandation, ni une offre, ni une sollicitation de vente ou d'achat de quelque titre que ce soit. Les opinions exprimées sont en date du 31 juillet 2022 et se fondent sur l'information disponible à ce moment; elles sont appelées à changer en tout temps en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, ces opinions sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement le point de vue de Fidelity Investments ou de ses sociétés affiliées. Fidelity décline toute obligation de mettre à jour l'information fournie dans le présent document. • Les décisions de placement doivent tenir compte des objectifs individuels de l'investisseur, de son horizon de placement et de sa tolérance au risque. Le contenu du présent article ne peut nullement être considéré comme un avis juridique ou fiscal et nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant d'effectuer un placement.

- En règle générale, le marché obligataire est volatil, et les titres à revenu fixe présentent des risques liés aux taux d'intérêt. (Habituellement, les prix des obligations baissent à mesure que les taux d'intérêt augmentent et vice versa. Cet effet est ordinairement plus marqué dans le cas des titres à long terme.)
- Les titres à revenu fixe comportent également des risques d'inflation de même que des risques de crédit et de défaillance tant pour les émetteurs que les contreparties.

### **Tout placement comporte un risque, y compris un risque de perte.**

**Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs. Un placement peut présenter des risques et ne pas convenir aux objectifs ni à la tolérance au risque d'un investisseur. 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. Les rendements des comptes individuels seront différents de ceux des portefeuilles composites et représentatifs en raison de facteurs tels que la taille du portefeuille, les objectifs et les restrictions associés aux comptes, et les facteurs liés à la structure de placement.**

### **Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.**

Les marques de commerce et de service de tierces parties appartiennent à leur propriétaire respectif. Toutes les autres marques de commerce et de service sont la propriété de Fidelity Investments Canada s.r.i. ou de ses sociétés affiliées. FIC ne fournit aucun conseil d'ordre juridique ou fiscal. Nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant d'effectuer un placement.

En partie © 2023. FMR LLC. Tous droits réservés. Utilisé avec permission.

É.-U. : 1.9889203.102 CAN. : 1462801-v2023810 FCI 1460718 08/23



PLACEMENTS INSTITUTIONNELS  
FIDELITY CANADA™