

NOVEMBRE 2025

Gestionnaires de portefeuille : **Michael Plage, Celso Muñoz, Stacie Ware et Brian Day**

Grands thèmes

Les deux principaux risques associés aux titres à revenu fixe sont les taux de base (p. ex. les rendements des obligations du Trésor américain) et les écarts de crédit (p. ex. la rémunération supplémentaire pour le risque de défaut et de liquidité). À la première étape (macro) de notre processus en cinq étapes, nous évaluons ces facteurs et déterminons s'il y a des occasions liées à la duration, aux écarts, aux deux ou à aucun des deux. Depuis la « grande révision des taux » en 2022, nous avons trouvé les taux de base intéressants et nous avons structuré les fonds en conséquence. Les taux des obligations du Trésor à 10 ans se négociaient dans une fourchette de 150 points de base, mais à l'heure actuelle, ils sont presque identiques à ceux d'il y a trois ans. En revanche, les écarts de crédit ont diminué et ne représentent aujourd'hui que 40 % à 60 % de la rémunération supplémentaire que l'on aurait pu percevoir en détenant des catégories d'actifs comme les obligations de sociétés de qualité et à rendement élevé, les titres adossés à des créances hypothécaires, les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales, les titres adossés à des créances mobilières, les prêts à effet de levier et les titres de créance des marchés émergents. Dans ce monde imparfait, les actifs à risque sont évalués à la perfection. Nous savons que les conditions favorables du marché du crédit ne dureront pas indéfiniment, mais nous ignorons quand elles se dégraderont, quel catalyseur déclenchera cette réaction et quelle sera l'ampleur du repli. Les récentes faillites d'entreprises telles que First Brands et Tricolor, qui pourraient être révélatrices de vulnérabilités plus profondes, ont incité les investisseurs à réévaluer leur exposition, surtout à un moment où les écarts réduits offrent peu de protection contre les pertes en capital. Pour l'instant, nous maintenons une structure diversifiée et liquide, sachant qu'il faut faire preuve de patience jusqu'à ce que les valorisations reflètent plus fidèlement les risques associés au contexte actuel du crédit.

« Dans ce monde imparfait, les actifs à risque sont évalués à la perfection. »

Réserve fédérale américaine (Fed)

La Fed a de nouveau abaissé ses taux d'intérêt de 25 points de base en octobre, le président Jerome Powell faisant remarquer qu'une baisse de taux en décembre n'est pas assurée. La Fed se retrouve dans une situation délicate, car ses mandats en matière de main-d'œuvre et d'inflation entrent actuellement en conflit. La paralysie du gouvernement a créé un vide de données, ce qui complique davantage les perspectives de politique monétaire. La Fed a également annoncé qu'elle mettrait fin à sa politique de réduction du bilan à compter du 1er décembre.

Banque centrale européenne (BCE)

Dans son discours prononcé à la réunion sur la politique monétaire d'octobre, la présidente de la BCE, Christine Lagarde, a indiqué que la banque continue de viser un taux d'inflation symétrique de 2 %, mais semble vouloir diminuer les attentes d'une dernière baisse de 25 points de base en décembre. La BCE prévoit un taux d'inflation de plus en plus élevé et supérieur à son objectif à moyen terme. D'ailleurs, les membres votant de la BCE sont d'avis que le cycle d'assouplissement des taux est terminé et que le taux directeur sera maintenu à 2 %.

Banque du Canada (la Banque)

La Banque a abaissé son taux directeur de 25 points de base pour le ramener à 2,25 % dans un contexte de ralentissement économique persistant et de pressions inflationnistes modérées, en grande partie attribuables aux droits de douane américains et aux changements structurels au sein de l'économie canadienne. La Banque a indiqué que de nouvelles baisses de taux sont peu probables, à moins que la situation économique ne se détériore considérablement.

Banque du Japon (BdJ)

La BdJ continue de débattre du moment opportun pour procéder à une hausse des taux, plutôt que de la nécessité d'une hausse. L'IPC de Tokyo pour octobre s'est établi à 2,8 %, dépassant les prévisions et augmentant de 30 points de base par rapport au mois précédent, ce qui met l'inflation en évidence. Les décisions relatives aux taux d'intérêt pour les réunions de décembre et de janvier sur la politique monétaire sont toujours en jeu.

Valorisations

- **Prêts à effet de levier** – Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs, qui affiche toujours l'un des taux de rendement courants les plus élevés du segment des titres à revenu fixe, ce qui la rend intéressante. Cependant, à mesure que la Fed réduit ses taux à court terme, cet avantage diminuera et pourrait finir par se dissiper. En outre, les écarts de taux s'étant pratiquement rétablis et la majorité des prêts se négociant au-dessus de la valeur nominale, le potentiel d'accroissement des gains en capital est limité.
- **Titres à rendement élevé** – Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. Pendant une courte période, la volatilité observée lors du « jour de la libération » a offert l'occasion d'investir dans cette catégorie, avant que les écarts de taux ne reviennent à des valeurs historiquement serrées, où ils se maintiennent depuis plusieurs mois. Nous ne nous attendons pas à un élargissement des écarts de taux à court terme (bien que nous reconnaissons une sensibilité aux chocs exogènes). Néanmoins, les valorisations ne justifient plus un nouvel accroissement du bêta. Des désalignements au niveau du secteur et des émetteurs nous incitent à nous concentrer sur les occasions idiosyncrasiques.
- **Obligations de sociétés américaines de qualité** – Nous sous-pondérons cette catégorie d'actifs. À l'instar des obligations à rendement élevé, les valorisations ont effacé la contre-performance liée aux droits de douane, et les écarts ont rétréci jusqu'à atteindre de nouveaux records, une fois ajustés en fonction de la durée et de la qualité du crédit. Les bilans des émetteurs à grande capitalisation de titres de qualité sont solides et l'incidence présumée des droits de douane a été modeste compte tenu du pouvoir de fixation des prix généralisé et de la capacité d'absorber une certaine incidence sur les marges. Il faudrait une véritable récession pour perturber ce secteur, étant donné les données fondamentales solides et le soutien technique dont il bénéficie. Le mois dernier, le segment a enregistré la plus importante transaction de l'année (Meta a émis des titres d'une valeur de 30 milliards de dollars américains) et l'un des plus grands carnets d'ordres de l'histoire (125 milliards de dollars américains à son sommet).
- **Titres de créance internationaux (couverts)** – Nous surpondérons modestement cette catégorie d'actifs. L'écart avantageux par rapport aux titres de créance américains, observé plus tôt dans l'année, a pratiquement disparu, mais un avantage de portage subsiste après la couverture du risque de change. Nous continuons d'apprécier les avantages de la diversification et de la sélection de titres qui découlent de l'évaluation d'un plus grand bassin d'émetteurs de titres de qualité.
- **Titres de créance des marchés émergents** – Nous détenons certaines participations dans des titres du Brésil, de la Colombie et du Mexique. Les changements à la politique commerciale des États-Unis pourraient créer un vent contraire. Nous nous attendons à une volatilité des taux de change supérieure à la normale alors que les négociations se poursuivent.
- **Effets du Trésor américain** – Nous conservons une durée longue, car les taux d'intérêt sont historiquement élevés. La pondération des titres du Trésor américain demeure proche du niveau le plus élevé jamais atteint dans l'histoire de la stratégie. Ce sera une source de liquidités lorsque le marché présentera des occasions d'acheter des titres de créance. Nous croyons toujours que la courbe des taux pourrait s'accroître, mais dans une stratégie à contre-courant graduelle, nous avons misé sur le rendement inférieur du segment à long terme de la courbe.
- **Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation** – Nous n'avons aucune exposition aux titres du Trésor américain protégés contre l'inflation. Les points d'équilibre de l'inflation ont oscillé entre 2,2 % et 2,4 % pendant près de deux ans, malgré la hausse attendue des prix à court terme en raison des droits de douane. Nous préférons le caractère liquide des titres nominaux du Trésor américain.

- **Titres adossés à des créances hypothécaires (TACH)** – Nous n’avons aucune exposition aux TACH. Les écarts d’environ 30 points de base par rapport aux titres du Trésor américain ne sont pas intéressants pour cette stratégie; nous préférons le caractère liquide et la stabilité des titres du Trésor américain.
- **Produits structurés** – Nous surpondérons certains titres, notamment dans le secteur des franchises et des prêts aux sociétés aériennes. Nous avons une très faible pondération dans les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC) en raison des valorisations. Nous continuons de rechercher des titres idiosyncrasiques bien structurés en faisant appel à notre expertise en matière de recherche.
- **Titres de créance libellés en monnaie locale** – Nous n’avons qu’une exposition idiosyncrasique représentant moins de 2 % de l’actif total. La volatilité des devises est nettement supérieure à celle des taux (environ trois fois plus élevée). Nous détenons des positions dans des titres du Brésil et du Japon. Le taux de rendement des obligations brésiliennes libellées en monnaie locale est actuellement d’environ 14 %.

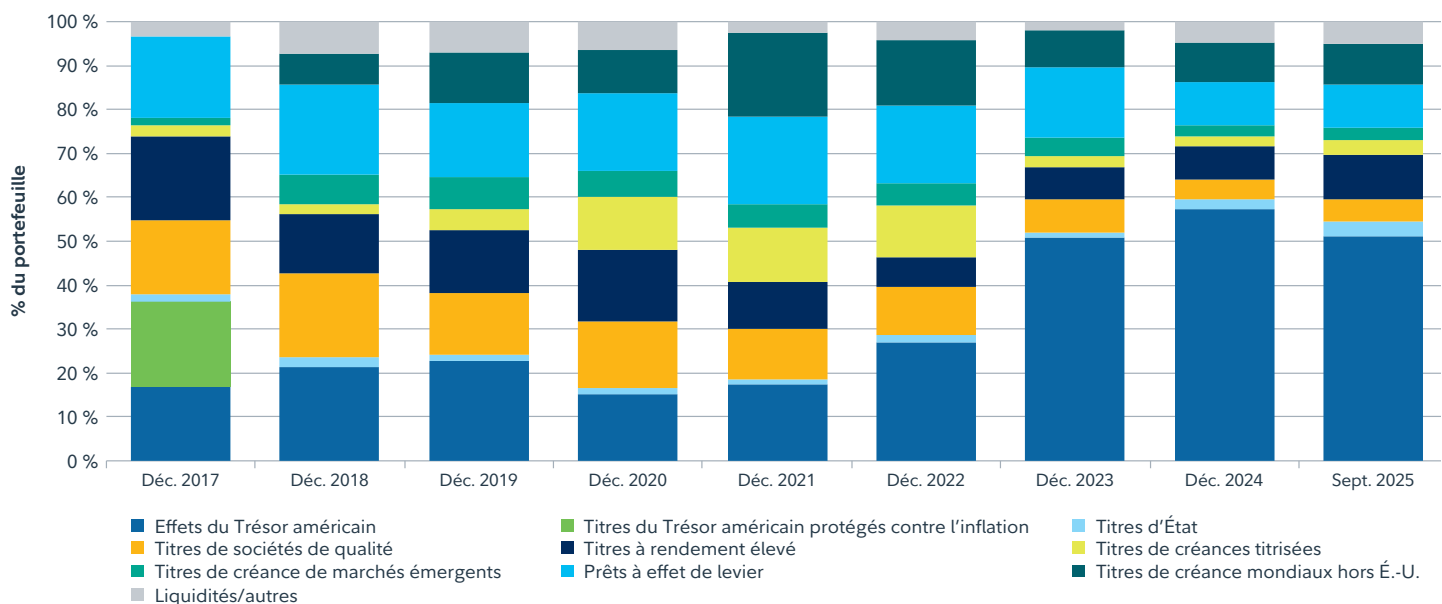
Rendement

Au 31 octobre 2025	3 mois	Cumul annuel	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	Depuis la création*
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles – Devises neutres, série F	2,5 %	5,7 %	4,5 %	7,5 %	5,1 %	0,8 %	2,2 %
Fonds Fidelity Obligations de qualité multisectorielles – Devises neutres, série F	2,5 %	5,6 %	4,5 %	7,6 %	5,1 %	0,3 %	1,7 %
FNB Fidelity Obligations mondiales de base Plus	2,5 %	5,9 %	4,8 %	7,8 %	5,4 %	1,1 %	1,3 %
FNB Fidelity Obligations mondiales de qualité	2,5 %	5,9 %	4,8 %	7,3 %	4,5 %	0,0 %	0,3 %
Fonds Fidelity Obligations multisectorielles à rendement tactique, série F	1,8 %	4,4 %	4,5 %	7,6 %	6,8 %	-	3,3 %

Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Rendement annuel composé au 31 octobre 2025, exprimé en dollars canadiens après déduction des frais.

* Date de création du Fonds Fidelity Obligations multisectorielles – Devises neutres : 10 mai 2017. Date de création du Fonds Fidelity Obligations de qualité multisectorielles – Devises neutres : 24 janvier 2018. Date de création du FNB Fidelity Obligations mondiales de base Plus : 20 septembre 2019. Date de création du FNB Fidelity Obligations mondiales de qualité : 5 juin 2020. Date de création du Fonds Fidelity Obligations multisectorielles à rendement tactique : 25 janvier 2022.

Une stratégie souple en matière de revenu fixe : exposition historique du Fonds Fidelity Obligations multisectorielles



Source : Fidelity Investments Canada s.r.l., au 30 septembre 2025. Indice de référence : indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond.

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

Si vous achetez des parts d'autres séries de Fonds Fidelity, leur rendement variera en grande partie compte tenu des frais et des charges. Les investisseurs qui achètent des parts de série F paient des frais et des charges à Fidelity. En plus des frais imputés par Fidelity pour la série F, les investisseurs paieront des frais à leur courtier pour la prestation de conseils financiers. Les taux de rendement présentés dans le tableau servent à illustrer les effets de la capitalisation; ils ne sauraient refléter les valeurs futures du fonds ni les rendements des placements dans un fonds.

Les énoncés aux présentes reposent sur des renseignements jugés fiables et sont fournis à titre d'information uniquement. 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 utilisés à des fins d'illustration seulement et ne reflètent pas la valeur future ni le rendement d'un fonds ou d'un portefeuille. 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., ses sociétés affiliées et les entités qui lui sont apparentées ne peuvent être tenues responsables de quelque erreur ou omission éventuelle ni de quelque perte ou dommage subi.

De temps à autre, un gestionnaire, analyste ou 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 en fonction de 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 pas être considérés comme des conseils en placement fiables ni comme une indication d'achat ou de vente visant un Fonds Fidelity, car les décisions de placement relatives aux Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni à la législation applicable. Les attentes et les projections à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, à des risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux exprimés 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 financiers 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.