

La correction touche-t-elle à la fois les valorisations et les bénéfices?

Si le repli n'est qu'une réinitialisation des valorisations et non un problème de bénéfices, alors le marché pourrait être tout près de sa juste valeur.



Jurrien Timmer

Directeur en chef,
Macroéconomie mondiale
chez Fidelity Investments

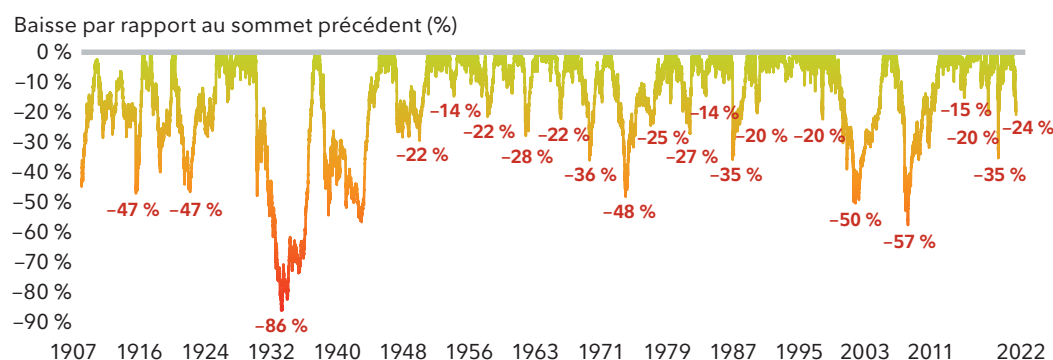
POINTS À RETENIR

- Les marchés baissiers sont doublement frappés : baisse des valorisations et chute des bénéfices.
- Au point où nous en sommes dans cette correction, les valorisations boursières ont diminué considérablement en raison du resserrement des conditions financières, mais les prévisions de bénéfices se sont maintenues.
- Les prévisions liées à l'inflation ont diminué, mais les données sur l'inflation globale sont restées très élevées, forçant la Réserve fédérale américaine (Fed) à adopter une position plus ferme.
- Ce cycle axé sur les liquidités a donné lieu à bien des interprétations quant au niveau de resserrement dont la Fed fera preuve, laissant ainsi les marchés boursiers et obligataires dans l'incertitude.

Les fluctuations du marché nous ont amenés à ce que je considère comme une importante croisée des chemins. À mon avis, la correction est une réinitialisation des valorisations qui découle du resserrement des conditions de liquidités. Si cela s'avère exact, alors le marché boursier pourrait s'approcher de sa juste valeur, après que le S&P 500 ait enregistré un déclin de 24 % (données intrajournalières). À l'inverse, si le marché éprouve aussi un problème de bénéfices, alors cette réinitialisation n'est pas terminée.

TABLEAU 1 – Historiquement, les marchés baissiers de cette importance sont communs.

Baisses de l'indice S&P 500 par rapport aux sommets de deux ans, de 1900 à aujourd'hui

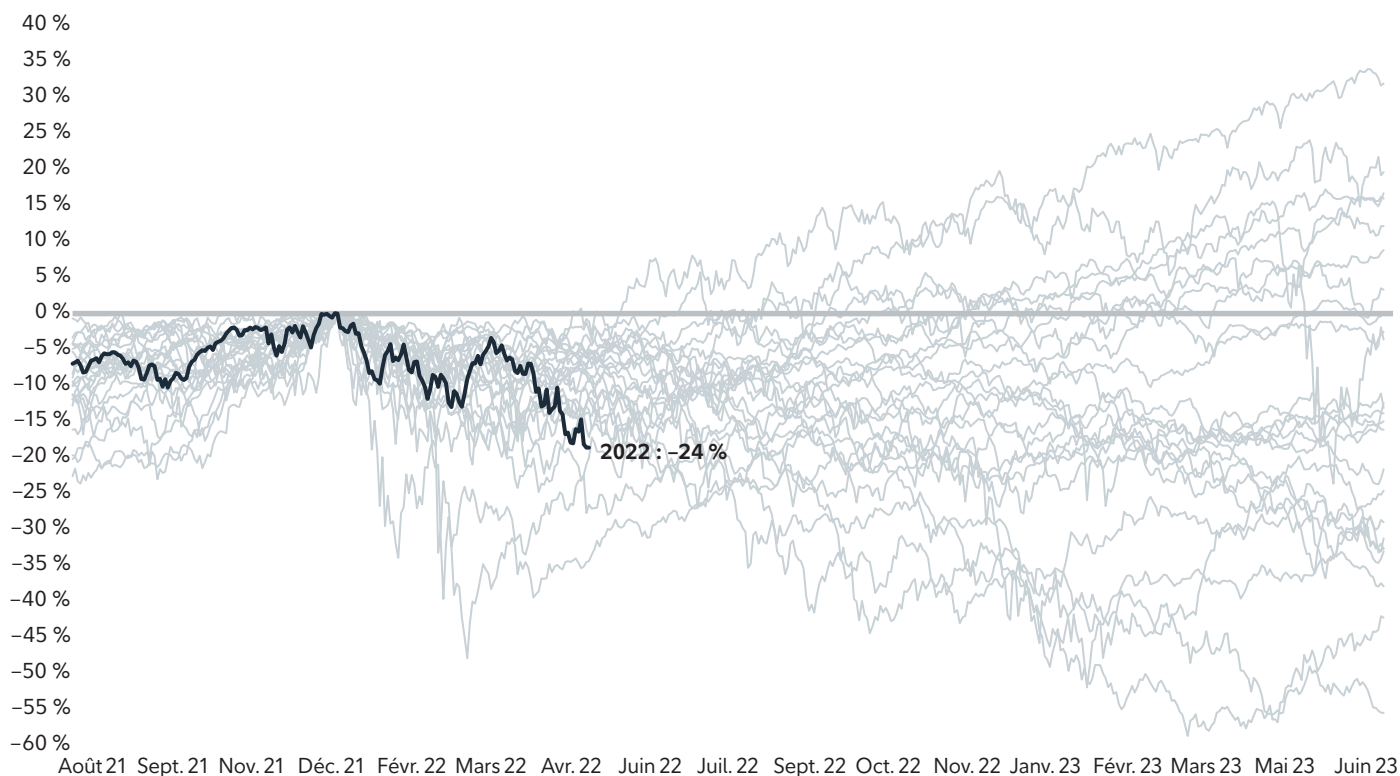


Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. Les baisses sont fondées sur des données intrajournalières. Source : Bloomberg Finance LLC, au 16 juin 2022.

Les marchés baissiers majeurs tendent à être doublement frappés : décote des valorisations et récession des bénéfices. Jusqu'à présent, ce marché baissier ne reflète qu'une correction des ratios cours/bénéfice (C/B), causée par l'augmentation du coût du capital et une marée de liquidités sortantes. Son ampleur est comparable à celle des marchés baissiers précédents, comme en 1994 (-10 %), en 1998 (-21 %), en 2011 (-21 %), en 2015-2016 (-15 %) et en 2018 (-20 %) (Tableau 2), qui n'ont pas entraîné de récession.

TABLEAU 2 – Jusqu'à présent, cette correction se situe autour de la moyenne.

Corrections du S&P 500, de 1926 à aujourd'hui



Une correction correspond à une baisse de 10 % ou plus par rapport au sommet le plus récent d'un actif. Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. Les rendements sont basés sur les cours des actions de l'indice S&P 500 et ne tiennent pas compte des dividendes. Données quotidiennes depuis 1928. Sources : Fidelity Investments Canada et FactSet, au 16 juin 2022.

Le Tableau 3 nous donne plus de contexte. Comme le montrent les rangées inférieures du tableau, le ralentissement actuel ressemble à la médiane des marchés baissiers qui n'ont entraîné aucune récession et aux corrections importantes depuis les années 1870.

TABLEAU 3 – Pour mettre en perspective le ralentissement actuel, il faut tenir compte du contexte historique.

Marchés baissiers et corrections importantes, de 1872 à aujourd'hui

Sommet	Creux	Mois	Δ Nominal SPX	Δ Réel SPX	C/B, sommet	C/B, creux	Δ C/B	Δ IPC (annuel)	Δ Fed	Δ Nominal BPA	Δ Réel BPA	Retour au sommet antérieur	Mois entre le sommet précédent	NBER
Juin 1872	Juin 1877	61	-47 %	-31 %	12,4	9,4	-24 %	-5 %	-190	-30 %	-13 %	Mars 1880	95	Récession
Juin 1881	Janv. 1885	44	-36 %	-26 %	14,1	13,8	-2 %	-4 %	+120	-37 %	-26 %	Janv. 1899	215	Récession
Mai 1887	Août 1896	113	-35 %	-17 %	17,2	17,1	-1 %	-3 %	+260	-39 %	-25 %	Janv. 1899	143	Récession
Juin 1901	Nov. 1903	29	-26 %	-31 %	17,3	11,7	-33 %	+3 %	+210	+7 %	-5 %	Mai 1905	48	Récession
Janv. 1906	Nov. 1907	22	-37 %	-40 %	14,6	9,4	-36 %	+3 %	+220	-8 %	-9 %	Nov. 1909	46	Récession
Nov. 1909	Déc. 1914	62	-28 %	-29 %	13,7	14,1	+3 %	+0 %	-70	-24 %	-29 %	Oct. 1916	84	Récession
Nov. 1919	Août 1921	22	-35 %	-36 %	10,1	13,6	+35 %	+1 %	+60	-52 %	-87 %	Févr. 1925	65	Récession
Sept. 1929	Juin 1932	33	-87 %	-82 %	20,5	8,6	-58 %	-8 %	-330	-73 %	-64 %	Déc. 1954	308	Récession
Mars 1937	Avr. 1942	63	-60 %	-65 %	16,8	7,3	-56 %	+2 %	-10	-20 %	-30 %	Févr. 1946	109	Récession
Mai 1946	Juin 1949	37	-30 %	-46 %	22,4	5,6	-75 %	+9 %	+79	+172 %	+110 %	Mai 1950	48	Récession
Août 1956	Oct. 1957	15	-23 %	-24 %	14,3	11,8	-18 %	+3 %	+98	-8 %	-12 %	Sept. 1958	26	Récession
Déc. 1961	Juin 1962	7	-30 %	-28 %	21,6	14,0	-35 %	+1 %	+13	+10 %	+9 %	Oct. 1963	22	Récession
Févr. 1966	Oct. 1966	8	-24 %	-24 %	18,2	12,3	-33 %	+4 %	+70	+2 %	+0 %	Nov. 1968	34	
Nov. 1968	Mai 1970	18	-37 %	-41 %	18,0	12,3	-32 %	+6 %	+139	-7 %	-12 %	Nov. 1972	48	Récession
Janv. 1973	Oct. 1974	21	-50 %	-57 %	19,9	6,7	-66 %	+11 %	+205	+27 %	+2 %	Déc. 1982	121	Récession
Sept. 1976	Mars 1978	18	-20 %	-27 %	11,8	8,0	-32 %	+7 %	+121	+2 %	+5 %	Avr. 1981	55	Récession
Nov. 1980	Août 1982	21	-29 %	-36 %	9,1	6,3	-31 %	+8 %	-473	-8 %	-20 %	Oct. 1982	23	Récession
Août 1987	Oct. 1987	2	-36 %	-36 %	24,0	14,3	-40 %	+5 %	+12	+11 %	+10 %	Juil. 1989	23	
Juil. 1990	Oct. 1990	3	-20 %	-22 %	16,0	13,4	-16 %	+10 %	-47	-32 %	-35 %	Févr. 1991	7	Récession
Janv. 1994	Nov. 1994	9	-8 %	-10 %	22,8	14,8	-35 %	+3 %	+272	+41 %	+38 %	Févr. 1995	13	
Juil. 1998	Oct. 1998	3	-22 %	-23 %	27,1	21,1	-22 %	+2 %	-102	0 %	-1 %	Déc. 1998	5	
Mars 2000	Oct. 2002	31	-51 %	-53 %	30,0	16,8	-44 %	+2 %	-425	-24 %	-26 %	Juil. 2007	89	Récession
Oct. 2007	Mars 2009	17	-58 %	-58 %	17,6	12,1	-31 %	+1 %	-378	-50 %	-51 %	Avr. 2013	67	Récession
Mai 2011	Oct. 2011	5	-21 %	-22 %	15,8	12,0	-24 %	+3 %	-4	+7 %	+6 %	Févr. 2012	10	
Sept. 2018	Déc. 2018	3	-20 %	-20 %	20,0	15,6	-22 %	+0 %	+24	+8 %	+8 %	Avr. 2019	7	
Févr. 2020	Mars 2020	1	-35 %	-35 %	21,9	14,9	-32 %	-3 %	-124	-17 %	-17 %	Août 2020	6	Récession
Janv. 2022	?	5	-20 %	-27 %	24,8	17,8	-28 %	+6 %	+110	+3 %	+1 %	Janv. 2022		
Médiane : tous les cycles		19	-33 %	-31 %	17,5	12,3	-32 %	+3 %	+19	-8 %	-12 %		48	
Pas de récession		4	-22 %	-22 %	21,4	14,6	-28 %	+3 %	+18	+8 %	+7 %		11	

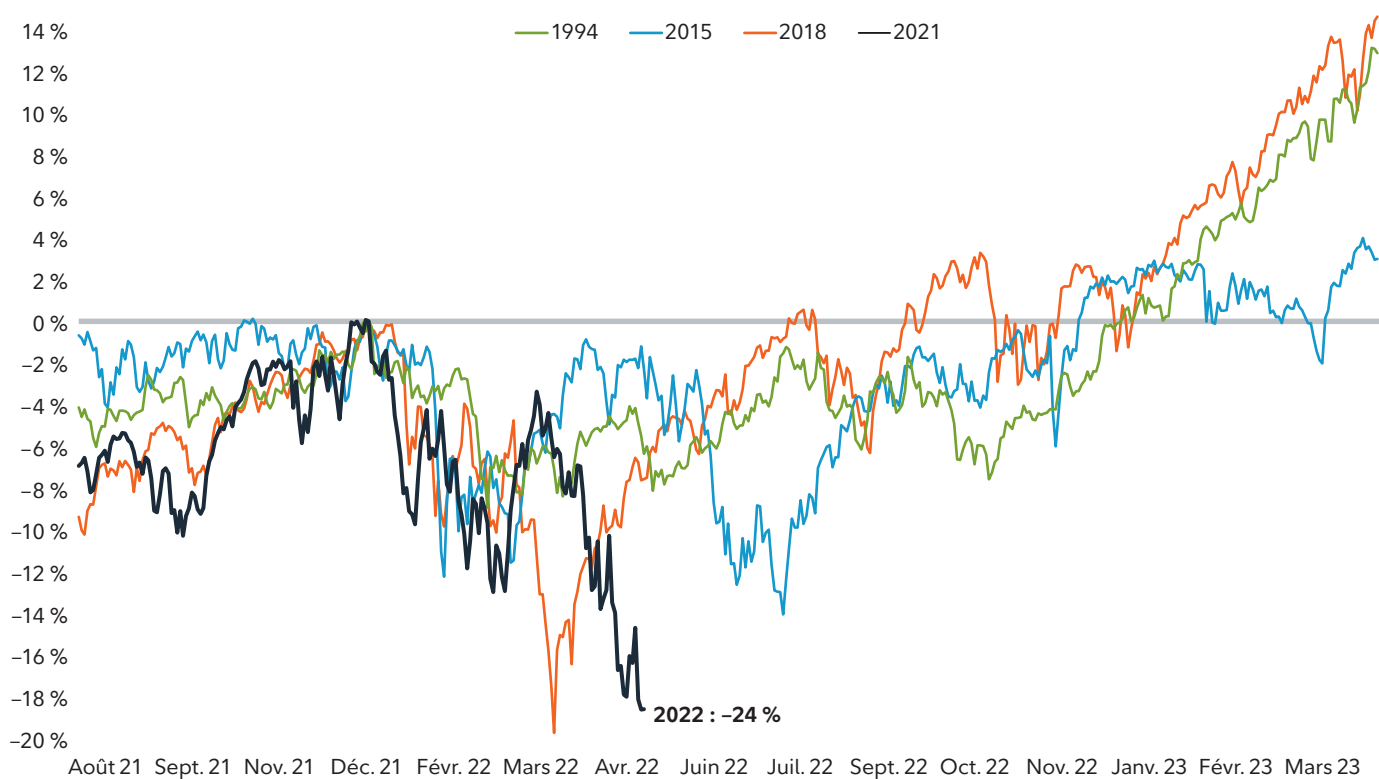
Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs. Colonnes du tableau, de gauche à droite : Date à laquelle le marché a atteint un sommet; date à laquelle le marché a touché un creux; nombre de mois entre le sommet et le creux; recul de l'indice S&P 500 (SPX) en valeur nominale (avant inflation) et en valeur réelle (après inflation); ratio cours/bénéfice : sommet, creux et variation; variation annualisée du taux d'inflation (indice des prix à la consommation ou « IPC ») durant le ralentissement du marché; variation du taux directeur de la Fed (en points de base); variation des bénéfices par action en valeur nominale et réelle; date à laquelle l'indice S&P 500 a atteint le sommet précédent; nombre de mois entre les deux sommets; et récession définie par le National Bureau of Economic Research (NBER) durant la période. Les prix réels sont les prix nominaux ajustés en fonction de l'IPC. Sources : NBER, FactSet, Bloomberg Finance LLC et Haver Analytics, au 20 mai 2022.

Le ratio cours/bénéfice prévisionnel actuel du marché est de 15,8x (au 16 juin) et la juste valeur est de 14,8x, soit une décote par rapport à son sommet de 22,7x l'an dernier. Le marché pourrait ralentir davantage, mais, à mon sens, il est assez près de sa juste valeur.

Les cycles de resserrement de 1994, de 2015–2016 et de 2018 nous donnent un bon exemple (Tableau 4). Dans chacun de ces cycles, nous avons vécu un marché latéral avec une baisse marquée, mais occasionnelle.

TABLEAU 4 – Ce cycle de resserrement semble familier.

Rendements du cours de l'indice S&P 500 en 1994, 2015 et 2018, et cycles de resserrement actuels de la Fed



Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. Les rendements sont basés sur les cours des actions de l'indice S&P 500 et n'incluent pas les dividendes. Données quotidiennes depuis 1928. Sources : Fidelity Investments Canada et FactSet, au 15 juin 2022.

Le ralentissement a amené les indicateurs techniques du marché à des niveaux de survente semblables aux autres corrections de milieu de cycle qui se sont produites depuis le creux de mars 2020. Les flux vers les fonds communs de placement en actions et les FNB se sont inversés après deux ans d'afflux, la dette sur marge diminue de nouveau après avoir grimpé en flèche en 2020, et les initiés des sociétés se montrent de nouveau tentés, quoiqu'un peu moins que plus tôt cette année. Les investisseurs ont le moral dans les talons – ce qui n'est guère surprenant compte tenu du recul des cours de 20 % et de la baisse des valorisations de 25 % à 30 % – une situation qui, historiquement, a été positive pour les rendements futurs.

Les conditions financières se sont resserrées de façon généralisée, le marché boursier ayant reculé de 24 %, les taux ayant augmenté, les écarts de crédit s'étant élargis et le dollar s'étant raffermi. Si le repli est principalement une correction des valorisations provoquée par le resserrement des conditions financières, il semble que le moment soit bien choisi pour se demander : est-ce terminé?

Les attentes quant à l'ampleur du resserrement de la Fed ont diminué légèrement, la courbe du taux SOFR (*Secured Overnight Financing Rate*) s'établissant maintenant à un taux final d'environ 4 %¹. (Le taux final représente l'évaluation de la Fed du taux neutre, lequel n'est ni stimulant ni restrictif). Une grande partie du recul est probablement attribuable à la baisse des attentes en matière d'inflation. Même si le dernier rapport sur l'IPC a présenté des données plus élevées que prévu, un consensus semble s'établir indiquant que le taux de variation de l'inflation a atteint un sommet pour ce cycle.

Les écarts des seuils de rentabilité des TIPS à 10 ans et à 5 ans sur 5 ans ont glissé à 3 % et à 2,35 %, respectivement. Le deuxième écart est à peu près au même niveau

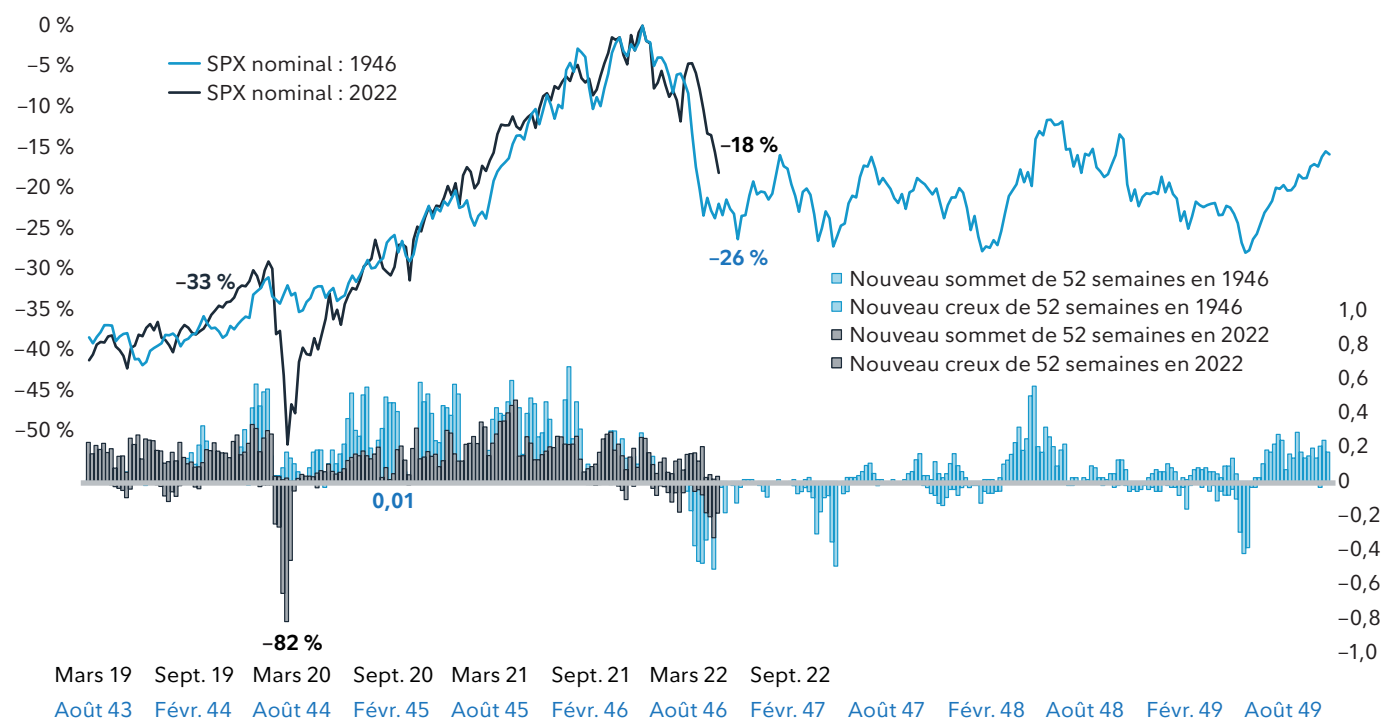
qu'il y a un an, ce qui laisse supposer que les attentes d'inflation à long terme restent limitées. Il s'agit là d'une nuance importante pour la Fed, puisqu'elle décide à quel point elle doit dépasser le niveau neutre de 2,5 % afin de contrôler l'inflation. Parallèlement, des seuils de TIPS plus faibles pourraient aider la Fed à rehausser les taux réels plus rapidement.

Les rapprochements entre la situation actuelle et la politique monétaire des années 1940 demeurent intrigants (Tableau 5). En effet, la période de l'après-guerre, en 1945, a vu un important déficit budgétaire et une hausse marquée de l'inflation, un peu comme c'est le cas aujourd'hui. Les années 1940 ont été une ère de répression financière; en 1948, la Fed a légèrement resserré sa politique tout en maintenant un plafond de rendement jusqu'en 1951.

Si le taux final de la Fed ne s'éloigne pas vraiment des 3 % prévus, alors, dans un contexte de baisse des attentes liées à l'inflation, le marché obligataire devient de plus en plus attrayant. Les conditions peuvent être favorables lorsque le taux des obligations du Trésor à 10 ans dépasse les 3 %.

TABLEAU 5 – L'ère de l'après-guerre est-elle un bon exemple pour la conjoncture actuelle?

Rendements nominaux de l'indice S&P 500 (SPX), d'août 1945 à août 1949 et de mars 2019 à aujourd'hui.



Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. Les rendements sont basés sur les cours des actions de l'indice S&P 500 et n'incluent pas les dividendes. Les rendements nominaux ne tiennent pas compte de l'inflation. Sources : Fidelity Investments, Bloomberg Finance LLC et FactSet, au 22 mai 2022.

Le marché boursier trouve l'équilibre entre les cours, les bénéfices et les valorisations. Les cours ont augmenté beaucoup plus rapidement que les bénéfices entre mars 2020 et 2021, ce qui a fait grimper les valorisations. Ces tendances étaient vouées à revenir à la moyenne, soit lentement, avec des cours qui diminuent petit à petit jusqu'à ce que les bénéfices les rattrapent, soit soudainement, avec des cours qui chutent pour rejoindre le niveau des bénéfices.

Nous savons maintenant que la réinitialisation s'est faite lentement, puis d'un seul coup. Il y existe toujours un écart entre le gain de 65 % de l'indice de rendement mensuel total S&P 500 depuis mars 2020 et le gain de 54 % du BPA. Mais si les bénéfices correspondent aux estimations de 2023, ils augmenteraient de 68 % par rapport à mars 2020, et la réinitialisation pourrait être considérée comme terminée. Cette interprétation du marché repose toutefois sur quelques hypothèses, soit que le marché fera encore beaucoup de surplace, et que le scénario de croissance des bénéfices demeure intact.

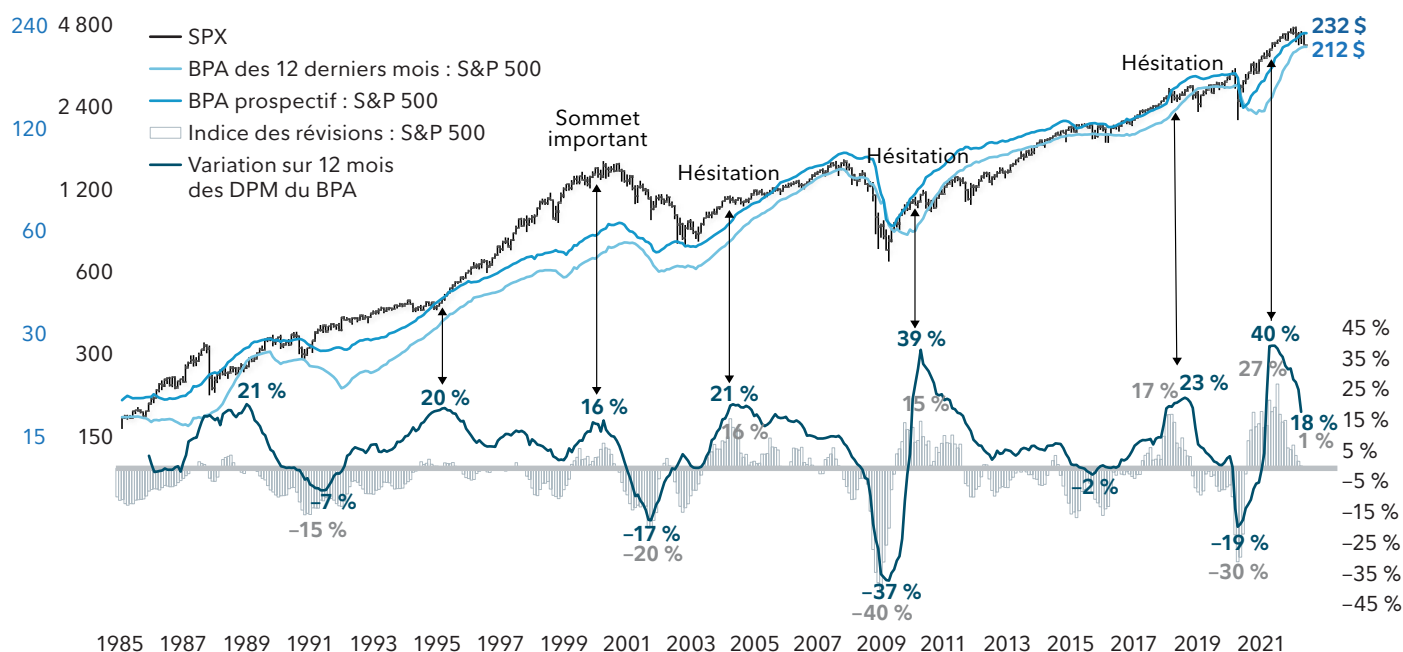
Jusqu'à présent, les projections à l'égard des bénéfices appuient ce scénario (Tableau 6). Les estimations pour 2022 et au-delà continuent d'augmenter, et s'établissent

maintenant à 10,9 % pour 2022. Cela dit, nous avons clairement dépassé le sommet de la croissance des bénéfices. Le taux de croissance du BPA des 12 derniers mois a atteint un sommet de 40 % l'an dernier avant de reculer à 18 % aujourd'hui. Ce taux semble en voie d'atteindre environ 10 % d'ici la fin de 2022. De plus, les révisions des bénéfices à la baisse sont maintenant presque aussi fréquentes que les révisions à la hausse, et seul le secteur de l'énergie maintient son élan pour les révisions positives des estimations. Rien de tout cela n'est particulièrement surprenant à ce stade du cycle économique.

À mon avis, ce que nous devons retenir est que le marché boursier semble s'approcher de sa juste valeur, bien qu'il pourrait toujours continuer sa descente au-delà de ce point. La baisse des attentes liées à l'inflation pourrait contribuer à limiter le nombre de hausses de taux que la Fed devra effectuer à partir de maintenant. Cette dynamique permettrait aux investisseurs de mieux comprendre ce à quoi ils doivent s'attendre et contribuerait à réduire le risque que le marché subisse une baisse des bénéfices en plus d'une décote de la valorisation.

TABLEAU 6 – La croissance des bénéfices n'est plus à son sommet, mais reste solidement positive.

Estimations consensuelles des bénéfices des sociétés du S&P 500, de 1985 à aujourd'hui



DPM : douze prochains mois. Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. Données mensuelles. Indice des révisions : le pourcentage lié aux révisions des bénéfices à la hausse moins le pourcentage lié aux révisions des bénéfices à la baisse. Source : Refinitiv, au 22 mai 2022.

Notes de fin de texte

¹ Bloomberg Finance LLC, au 15 juin 2022.

Les informations fournies dans ce document sont présentées à des fins d'information et d'éducation seulement. Dans le présent document, toute information sur les placements 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 au moment de prendre une décision en matière d'investissement pour vous ou vos clients. 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.

Auteur

Jurrien Timmer

Directeur en chef, Macroéconomie mondiale chez Fidelity Investments

Jurrien Timmer est directeur en chef, Macroéconomie mondiale chez Fidelity Investments. À ce titre, il se spécialise dans les stratégies macroéconomiques mondiales et la répartition de l'actif. De plus, il est responsable de l'analyse des tendances du marché et de la synthèse des perspectives de placement au sein de l'équipe de gestion des actifs, dont l'objectif est de générer des perspectives sur la stratégie de marché pour les médias, ainsi que pour les clients de Fidelity.

Martine Costello Duffy, vice-présidente, Leadership éclairé de Fidelity, a fourni une direction éditoriale pour cet article.

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 présentées ici ont été exprimées en juin 2022, d'après l'information disponible à cette date, et peuvent changer en fonction d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, les opinions exprimées sont celles de l'auteur et elles ne reflètent pas nécessairement celles de Fidelity Investments ou de ses sociétés affiliées. Fidelity décline toute obligation de mettre à jour l'information fournie dans le présent document.

Toute décision de placement doit être basée sur les objectifs, l'horizon de placement et la tolérance au risque personnels de l'investisseur. 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.

Les marchés boursiers sont volatils et peuvent fluctuer considérablement à la suite de l'évolution de la situation des émetteurs, d'un secteur, du climat politique, de la réglementation, des marchés ou de la conjoncture économique. Les marchés étrangers peuvent être plus volatils que les marchés américains compte tenu du risque accru de l'évolution défavorable de la situation d'un émetteur, du climat politique, du marché ou de la conjoncture économique. Ces risques sont exacerbés dans le cas des marchés émergents. Ces risques sont d'autant plus élevés dans le cas des placements axés sur un seul pays ou une seule région.

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 liquidité, de remboursement anticipé, de crédit et de défaillance, tant en ce qui concerne les émetteurs que les contreparties. Tout titre à revenu fixe vendu ou remboursé avant l'échéance peut donner lieu à une perte. L'augmentation des taux d'intérêt réels peut entraîner une diminution des cours des titres de créance protégés contre l'inflation.

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

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

L'indice S&P 500 est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui comprend 500 actions ordinaires choisies en fonction de la taille du marché, des liquidités et de la représentation sectorielle pour représenter le rendement des actions américaines.

Les indices ne font l'objet d'aucune gestion. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

Les marques de tierces parties appartiennent à leur propriétaire respectif; toutes les autres marques de commerce sont la propriété de FMR LLC.

Le présent document peut être distribué par les entreprises suivantes : Fidelity Institutional® offre des produits de placement par l'intermédiaire de Fidelity Distributors Company LLC; des services de compensation, de garde et autres services de courtage par l'intermédiaire de National Financial Services LLC ou de Fidelity Brokerage Services LLC (membres de la NYSE et de la SIPC); et des services de conseils en gestion d'actifs institutionnels par l'intermédiaire de Fidelity Institutional Wealth Adviser LLC.

Des produits de placement destinés aux particuliers et aux employés sont offerts par Fidelity Brokerage Services LLC, membre de la Bourse de New York et de la SIPC.

Les services de gestion d'actifs institutionnels sont fournis par FIAM LLC et par Fidelity Institutional Asset Management Trust Company.

© 2022 FMR LLC. Tous droits réservés.

1027764.1.0

1.9905766.100

Le contenu aux présentes 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 un endossement 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.

À moins d'indication contraire, Fidelity Investments est la source pour tous les éléments factuels et toutes les données sur les marchés. Les énoncés aux présentes sont fondés sur des renseignements jugés fiables et sont uniquement fournis à titre informatif. 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 ou 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 uniquement présentés 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.i. 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.

Tout placement dans un fonds commun de placement ou un 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 d'un fonds commun de placement ou d'un 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 les autres frais facultatifs, de même 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.

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 celles de Fidelity ou d'autres personnes au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer en tout temps 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 à un 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, mais sans s'y limiter, 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.

En partie © 2022. FMR LLC. Tous droits réservés. Utilisé avec permission.

É.-U. : 1027764.1.0 CAN. : 920600-v202275 INM 906709 07/22

