

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIF – TITRES À REVENU FIXE

Cinq raisons d'envisager les titres de créance mondiaux

MAI 2026 | BENOIT ANNE

Perspectives clés

Le moment est peut-être venu d'élargir l'utilisation des titres de créance mondiaux dans les portefeuilles de titres à revenu fixe. À notre avis, cette catégorie d'actif conjugue une importante diversification dans l'ensemble des pays, des secteurs et des émetteurs, des données fondamentales favorables sur la macroéconomie et les sociétés, des taux de départ intéressants et la souplesse nécessaire pour aider les investisseurs qui cherchent soit à réduire le risque lié aux actions, soit à réaugmenter sélectivement le risque lié à la durée des obligations souveraines. Dans un contexte macroéconomique de plus en plus fragmenté, les titres de créance mondiaux peuvent offrir une source de revenus résiliente et un potentiel de rendement plus équilibré, puisque la gestion active aide les investisseurs à tirer profit de l'ampleur des occasions tout en évitant les segments plus faibles du marché. Le présent article explore les cinq principales raisons qui, selon nous, justifient l'inclusion des titres de créance mondiaux dans les portefeuilles de titres à revenu fixe dans le cadre d'une approche de gestion active :

- une diversification accrue dans l'ensemble des régions, des secteurs et des émetteurs peut améliorer la résilience du portefeuille;
- cette catégorie d'actif repose sur une croissance mondiale favorable et les paramètres fondamentaux résilients des sociétés;
- les taux de départ demeurent intéressants par rapport aux normes historiques, ce qui soutient le potentiel de revenu et de rendement;
- les titres de créance mondiaux peuvent servir les objectifs de réduction du risque;
- ils représentent également une catégorie d'actif intéressante pour la réaugmentation au risque.

AUTEUR



BENOIT ANNE
Directeur général,
Groupe des stratégies
et analyses

1. Les titres de créance mondiaux offrent des avantages de diversification intéressants

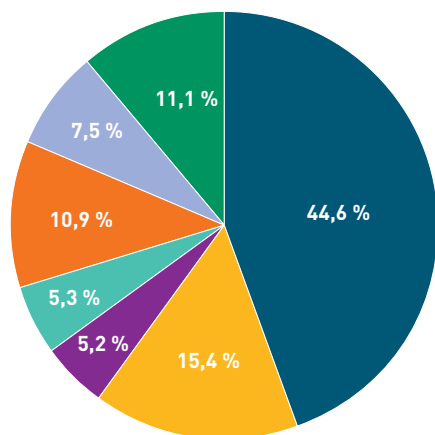
Plus que jamais, la nécessité d'une diversification mondiale semble cruciale. Les sources de risque à l'échelle mondiale se sont multipliées. Les investisseurs doivent composer simultanément avec des défis et des risques, notamment la fragmentation géopolitique, l'intensification des préoccupations budgétaires, les tensions commerciales mondiales, la dynamique d'inflation persistante, les tensions liées au crédit privé, les perturbations liées aux changements climatiques et les pressions démographiques. Une forte concentration géographique ou régionale pourrait donc être mal avisée dans ce contexte.

Dans un climat caractérisé par l'incertitude, les divergences macroéconomiques et politiques et la perte de fiabilité d'une stratégie axée uniquement sur les États-Unis, les titres de créance mondiaux se démarquent comme une catégorie d'actif intéressante pour les investisseurs qui cherchent à diversifier davantage leurs placements dans les titres à revenu fixe. En investissant dans plusieurs régions, secteurs et émetteurs, les titres de créance mondiaux peuvent contribuer à réduire le risque de concentration, à élargir les occasions et à créer une source de revenus et de potentiel de rendement plus équilibrée. Au lieu de compter sur une seule économie, un seul cycle de politique monétaire ou un seul marché des titres de créance, les investisseurs ont accès à un plus large éventail de facteurs qui peuvent renforcer la résilience de leur portefeuille.

Par leur nature même, les titres de créance mondiaux offrent une importante diversification géographique. Même si les États-Unis demeurent le pays qui présente le niveau de risque le plus élevé, leur pondération dans l'indice est nettement inférieure à 50 %, ce qui est beaucoup moins que leur exposition dans les indices boursiers mondiaux (figure 1). La zone euro représente 15 % de l'indice, suivie des titres supranationaux et des marchés émergents (11 %).

Figure 1 : Risque des titres de créance mondiaux par pays

■ É.-U. ■ Zone euro ■ R.-U. ■ Canada ■ Marchés émergents ■ Autres marchés développés ■ Supranationaux



Source : Bloomberg. Titres de créance mondiaux = indice Bloomberg Global Aggregate Credit Total Return Index, non couvert en \$ US. Données au 12 mai 2026.

Les titres de créance mondiaux élargissent grandement l'univers des placements. Les régions offrent des compositions sectorielles, des structures de capital et des profils d'émetteurs qui sont tous différents. Le marché américain peut offrir de la profondeur dans des secteurs comme les communications, la santé ou les produits industriels à grande capitalisation, tandis que l'Europe peut offrir des occasions intéressantes dans les services financiers, les services publics et certains émetteurs d'obligations de catégorie investissement. Le Canada et d'autres marchés développés peuvent ajouter de la variété. Cette ampleur est importante, car la diversification des titres de créances ne se limite pas à la géographie; elle vise également à éviter une exposition excessive à un secteur, à un modèle d'affaires ou au risque de refinancement. Dans le cadre de la gestion active des titres de créance mondiaux, un mandat mondial donne aux investisseurs plus de moyens d'exprimer leur conviction et plus de souplesse pour se tourner vers des secteurs où la prime de risque est plus intéressante. Sur le plan sectoriel, les services bancaires représentent 15,9 % de l'indice des titres de créance mondiaux, suivis des titres supranationaux (10,1 %), des services publics (7,6 %) et des services financiers (6,8 %). Il est intéressant de noter que la technologie ne représente que 3,8 % de l'indice.

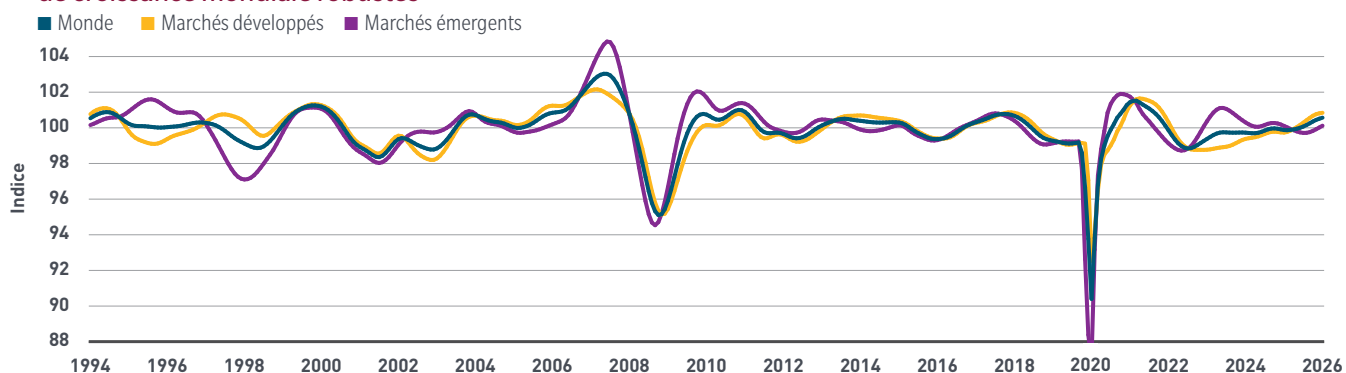
Fait important, nous croyons que la gestion active est le meilleur moyen de tirer parti des avantages liés à la diversification des titres de créance mondiaux. Une répartition mondiale passive peut élargir l'exposition, mais une approche active peut être mieux outillée pour évaluer les paramètres fondamentaux régionaux, les occasions couvertes en différentes monnaies, les conditions de liquidité et les risques propres aux émetteurs. Dans un monde caractérisé par d'importantes divergences macroéconomiques et une dispersion accrue entre les secteurs et les sociétés, la sélection active des titres et la répartition dynamique de l'actif peuvent aider les investisseurs à transformer l'ampleur mondiale en authentique diversification plutôt qu'en simple ensemble de risques plus vaste.

2. Les données macroéconomiques fondamentales sont favorables aux titres de créance mondiaux

L'économie mondiale demeure saine, ce qui, selon nous, envoie un signal positif pour les actifs risqués, y compris les titres de créance. Pour l'instant, rien n'indique que la crise géopolitique en cours ait sérieusement pesé sur les perspectives de croissance mondiale, comme le montre la figure 2. Dans plusieurs marchés, l'activité économique est soutenue par la résilience de la consommation, la solide rentabilité des entreprises et les investissements privés robustes. Les États-Unis, l'Allemagne et le Canada semblent être les pays qui ont le plus contribué à la croissance des marchés développés (MD), tandis que la solide croissance des marchés émergents (ME) est principalement attribuable à la forte activité au Brésil, en Inde, en Corée et au Mexique.

Néanmoins, les risques macroéconomiques mondiaux sont orientés à la baisse. Les principaux risques à surveiller sont, premièrement, la possibilité que les chaînes d'approvisionnement mondiales soient fortement perturbées, un développement qui pourrait nuire aux perspectives de croissance mondiale, surtout si le conflit au Moyen-Orient se prolonge pendant l'été. Parmi les autres risques importants, mentionnons l'incidence des attentes inflationnistes accrues et du resserrement des conditions financières, le regain des tensions commerciales ainsi que la déception potentielle à l'égard de la productivité axée sur l'IA et des dépenses en immobilisations liées à l'IA.

Figure 2 : Les indicateurs avancés de l'OCDE laissent entrevoir des perspectives de croissance mondiale robustes



Sources : Bloomberg, Organisation pour la coopération et le développement économiques (OCDE). Données mensuelles de janvier 2000 à avril 2026. Les indicateurs avancés composés (ICA) sont pondérés selon le PIB nominal du FMI (Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2021). L'indicateur mondial, composé de 17 pays, est conçu pour prévoir les points de retournement de l'activité économique par rapport à la tendance des six à neuf prochains mois. Un indicateur avancé composé indique pour un mois donné si les niveaux du PIB devraient être supérieurs ou inférieurs aux tendances à long terme (on parle bien des niveaux du PIB et non des taux de croissance tendanciels du PIB, comme on le croit souvent à tort). Les estimations des tendances du PIB sont établies à 100 dans le système pour toutes les économies et tous les mois. Un indicateur avancé composé supérieur à 100 prévoit que les niveaux du PIB seront supérieurs aux niveaux tendanciels dans six à neuf mois, tandis qu'un indicateur avancé composé inférieur à 100 prévoit que les niveaux du PIB seront inférieurs aux niveaux tendanciels à long terme dans six à neuf mois. Une mesure au-dessus de 100 et en hausse annonce une expansion; au-dessus de 100 et en baisse, une contraction; au-dessous de 100 et en hausse, un ralentissement; et au-dessous de 100 et en baisse, une reprise. L'indicateur mondial est pondéré en fonction du PIB selon les données de 2019.

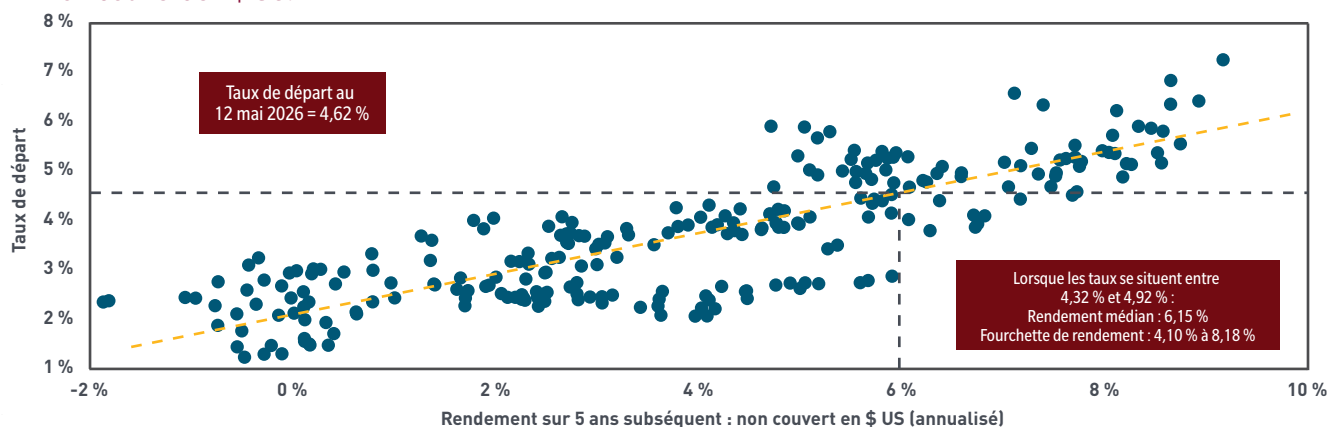
Les données fondamentales des titres de créance de catégorie investissement s'améliorent. C'est le cas aux États-Unis et en Europe, les deux pondérations les plus importantes de l'indice des titres de créance mondiaux. En particulier, les paramètres fondamentaux des titres de créance ont été soutenus par une forte amélioration des marges bénéficiaires et des flux de trésorerie. Hors des États-Unis et de l'Europe, les paramètres fondamentaux des titres de créance des marchés émergents ont fait preuve de résilience, même si la dispersion s'est quelque peu accrue dans l'ensemble des pays et des secteurs, et certains signes indiquent que l'endettement pourrait augmenter. Si l'on examine les secteurs de plus près,

l'énergie et les produits de base, ainsi que les TI, profitent de facteurs macroéconomiques favorables à l'échelle mondiale, tandis que l'immobilier des marchés émergents continue de faire face à de graves difficultés, en particulier en Chine.

3. Les taux des titres de créance mondiaux sont intéressants par rapport aux normes historiques

À plus de 4,50 %, les taux de crédit mondiaux sont considérés comme historiquement intéressants. Il s'agit d'un facteur important, étant donné que les taux de départ ont tendance à avoir une incidence importante sur les rendements subséquents. Le taux des titres de créance mondiaux s'établit à 4,62 %. Au cours des périodes historiques où le taux de départ se situait entre 4,3 % et 4,9 %, le rendement médian sur 5 ans subséquents était de 6,15 %, dans une fourchette de 4,10 % à 8,18 % (figure 3).

Figure 3 : Titres de créance mondiaux : taux de départ et rendement total des 5 années subséquentes, non couvert en \$ US.



Source : Bloomberg. Titres de créance mondiaux = indice Bloomberg Global Aggregate Credit Total Return Index, non couvert en \$ US. Données mensuelles de janvier 2000 au 30 avril 2026. Les rendements sont les rendements bruts et libellés en dollars américains. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Les seuils de rentabilité laissent entrevoir une bonne protection des évaluations. En effet, il faudrait une forte hausse des taux totaux – supérieure à 80 points de base (pb) – pour que les rendements totaux prévus des titres de créance mondiaux au cours de la prochaine année deviennent négatifs. Il ne fait aucun doute qu'à environ 70 pb, les écarts de taux des titres de créance mondiaux sont serrés, mais nous ne voyons actuellement pas de catalyseur susceptible de déclencher une correction importante des écarts de taux au cours de la période à venir.

4. Les titres de créance mondiaux représentent une catégorie d'actif intéressante pour la réduction du risque

Dans le contexte actuel du marché, les arguments en faveur de la réduction du risque sont convaincants.

En particulier, les actions mondiales ont inscrit de solides rendements au cours des dernières semaines, mais les évaluations pourraient constituer un obstacle au cours de la période à venir. Par ailleurs, les tensions sont de plus en plus fortes dans le secteur du crédit privé. Toutefois, la réduction du risque ne signifie pas nécessairement qu'il faut renoncer à son revenu ou investir entièrement dans des actifs assimilables à des liquidités. Nous croyons que les titres de créance mondiaux peuvent jouer ce rôle plus efficacement. Ils offrent aux investisseurs une combinaison de taux intéressants, de paramètres fondamentaux des sociétés généralement résilients et d'occasions élargies par rapport aux marchés des titres de créance canadiens seulement. En ce sens, les titres de créance mondiaux peuvent servir de juste milieu pratique : ils sont suffisamment défensifs pour aider à composer avec l'incertitude élevée, tout en étant bien positionnés pour générer un revenu et des occasions de rendement total sélectives.

L'une des raisons pour lesquelles les titres de créance mondiaux se démarquent comme catégorie d'actif intéressante pour la réduction du risque est leur résilience face à la volatilité macroéconomique. En effet, les marchés des titres de créance ont relativement bien résisté, même si la conjoncture mondiale est devenue plus compliquée, puisque les écarts de taux ont fluctué modestement par rapport aux normes historiques aux États-Unis et en Europe. Plus précisément, la volatilité du rendement total des titres de créance mondiaux s'est établie à 6,3 % au cours des trois dernières années¹, soit environ la moitié de celle de l'indice MSCI Monde. Cette résilience est importante pour les investisseurs qui cherchent à réduire le risque, puisqu'elle donne à penser que les titres de créance – en particulier les segments de qualité supérieure – peuvent demeurer plus stable que les actions ou que les actifs à risque cyclique lorsque l'incertitude augmente. Parallèlement, l'assouplissement monétaire dans certaines régions du monde et les risques modérés de ralentissement économique pourraient offrir une protection sous-jacente à cette catégorie d'actif.

Du point de vue du revenu, les titres de créance mondiaux demeurent intéressants. Dans un monde où les taux sont élevés, les investisseurs peuvent obtenir un portage important sans avoir à se tourner vers des titres dont la qualité du crédit est inférieure. Cela est particulièrement pertinent dans un contexte de réduction du risque, où l'objectif n'est pas simplement d'éviter la volatilité, mais d'être rémunéré pour les risques qui demeurent dans le portefeuille. Pour de nombreux investisseurs, cela rend les titres de créance mondiaux intéressants par rapport à d'autres catégories d'actif pouvant offrir un revenu moindre, un risque lié à l'évaluation plus élevé ou des caractéristiques moins intéressantes en cas de baisse. Autrement dit, les titres de créance mondiaux peuvent aider les investisseurs à conserver leurs placements de façon défensive au lieu de se retirer complètement des marchés.

Fait important, les arguments en faveur de la réduction des risques au moyen des titres de créance mondiaux sont les plus convaincants lorsqu'ils sont jumelés à une préférence pour la qualité et à une sélection judicieuse des titres. Si la réduction du risque est un objectif stratégique, il pourrait convenir de privilégier une préférence prudente pour le risque de portefeuille, d'éviter les émetteurs exposés à des pressions idiosyncrasiques ou à long terme et de favoriser les secteurs à faible bêta où les paramètres fondamentaux demeurent solides. Cela renforce l'idée que les titres de créance mondiaux ne sont pas axés sur le risque; ils peuvent être construits d'une manière délibérément défensive, mettant l'accent sur la résilience des bilans, la stabilité des flux de trésorerie et les secteurs moins vulnérables aux chocs macroéconomiques.

Enfin, les titres de créance mondiaux sont particulièrement bien adaptés à la gestion active, ce qui est essentiel dans un cadre de réduction du risque. En période d'incertitude élevée, l'exposition passive peut lier les investisseurs au resserrement des écarts de taux, au risque associé à la concentration des indices ou aux segments les plus faibles du marché. Une stratégie mondiale active peut changer de région, de secteur et d'émetteur, gérer les liquidités avec soin et réagir aux perturbations à mesure qu'elles se présentent. Cette souplesse peut aider les investisseurs à gérer plus efficacement le risque de baisse, mais aussi à repérer certaines occasions créées par la volatilité.

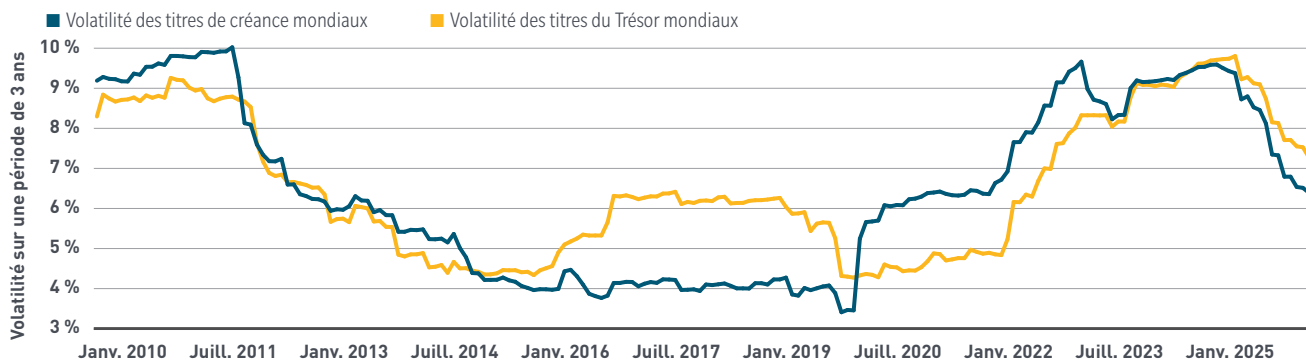
5. Par ailleurs, les titres de créance mondiaux représentent également une catégorie d'actif intéressante pour la réaugmentation du risque par rapport aux titres du Trésor

Les obligations souveraines mondiales font face à d'importants obstacles. Dans de nombreux marchés, y compris aux États-Unis et dans certains pays européens, les investisseurs sont de plus en plus préoccupés par la dynamique budgétaire défavorable et la détérioration des profils de dette publique. Dans cette optique, l'appétit pour une exposition au segment à long terme de la courbe des taux dans certains marchés a été remis en question. Aux États-Unis, par exemple, le segment à long terme de la courbe des taux s'est accentué pour les mauvaises raisons, principalement en raison de la tarification d'une prime de risque plus élevée.

Les titres de créance mondiaux offrent des rendements ajustés au risque plus intéressants que les titres du Trésor mondiaux. Que l'on examine les périodes de 1 an, de 3 ans ou de 5 ans, les rendements historiques par unité de volatilité des titres de créance mondiaux ont été beaucoup plus élevés que ceux des titres du Trésor. Par exemple, au cours des trois dernières années, l'indice des titres de créance mondiaux a produit un rendement annualisé de 5,15 % pour une

volatilité de 6,4 %. Or, le rendement annualisé de l'indice des titres du Trésor mondiaux au cours de la même période n'était que de 1,26 %, combiné à une volatilité supérieure de 7,3 %. Le rendement inférieur des obligations du Trésor est principalement attribuable à la volatilité importante des taux. Il est important de noter que la volatilité des taux a été beaucoup plus élevée que celle des écarts de taux, ce qui a plus nui au risque lié à la durée qu'au risque de crédit. Comme le montre la figure 4, la volatilité des titres de créance mondiaux est maintenant inférieure à celle des titres du Trésor mondiaux.

Figure 4 : La volatilité des titres de créance mondiaux est maintenant inférieure à celle des titres du Trésor mondiaux



Source : Bloomberg. Titres du Trésor mondiaux = indice Bloomberg Global Agg Treasuries Total Return Index, non couvert en \$ US.

Obligations mondiales = indice Bloomberg Global Aggregate Credit Total Return Index, non couvert en \$ US.

La volatilité est calculée à partir de données mensuelles sur une période mobile de 3 ans. Données jusqu'en mai 2026 (au 12 mai).

Les données fondamentales et techniques solides sont favorables aux titres de créance mondiaux.

Dans une certaine mesure, on peut soutenir que, dans plusieurs marchés, les bilans des sociétés semblent plus solides que ceux des titres souverains. D'un côté, les secteurs des obligations de sociétés sont soutenus par une excellente rentabilité et de solides flux de trésorerie, tandis que, de l'autre, les déficits budgétaires, la crédibilité des politiques monétaires et la dynamique préoccupante contribuent tous à la hausse des primes de risque des titres de créance souverains. Sur le plan technique, nous devons surveiller l'incidence possible de la hausse des émissions liées à l'IA, mais, pour l'instant, la nouvelle offre a suscité une demande particulièrement forte. Nous ne croyons pas que le bassin d'offre prévu entraînera une correction des écarts de taux.

Les arguments en faveur des titres de créance mondiaux

Pour les investisseurs qui cherchent à renforcer la répartition des titres à revenu fixe, les titres de créance mondiaux se démarquent pour cinq raisons simples : une diversification élargie, des paramètres fondamentaux favorables, des taux intéressants et la souplesse nécessaire pour réduire ou réaugmenter sélectivement le risque des portefeuilles. Dans un monde où les risques macroéconomiques sont plus fragmentés et où la concentration est plus importante, une approche mondiale peut aider les investisseurs à rester diversifiés, à conserver leurs placements et à demeurer sélectifs. Comme les taux demeurent intéressants, que les paramètres fondamentaux des sociétés font généralement preuve de résilience et que les rendements ajustés au risque se comparent bien à ceux d'autres grandes catégories d'actif, les titres de créance mondiaux offrent de solides arguments en faveur d'une place plus importante dans les portefeuilles. À notre avis, la gestion active est la meilleure façon de tirer parti de l'occasion, puisqu'elle permet aux investisseurs de composer avec les différences régionales, d'éviter les segments plus faibles du marché et de se concentrer sur les meilleures sources de valeur.

Note

¹ Sources : Bloomberg. Obligations mondiales = indice Bloomberg Global Aggregate Credit Total Return Index, non couvert en \$ US. La volatilité est calculée à partir de données mensuelles sur une période mobile de trois ans. Données jusqu'en mai 2026 (au 12 mai).

Les placements dans des titres de créance peuvent perdre de la valeur en raison du déclin de la qualité du crédit de l'émetteur, de l'emprunteur, de la contrepartie ou d'une autre entité responsable du remboursement, des actifs sous-jacents ou de l'évolution du contexte économique ou politique, de la situation de l'émetteur ou d'autres conditions, ou à la perception à l'égard de ces facteurs. Certains types de titres de créance peuvent être plus sensibles à ces facteurs, et donc plus volatils. Par ailleurs, les titres de créance comportent des risques de taux d'intérêt (habituellement, quand les taux d'intérêt grimpent, les cours baissent). Par conséquent, la valeur du portefeuille pourrait diminuer en période de hausse des taux d'intérêt.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles du Groupe des stratégies et analyses de MFS au sein de l'unité de distribution de MFS et peuvent différer de celles des gestionnaires de portefeuille ainsi que des analystes de recherche de MFS. Ces opinions peuvent changer sans préavis et ne doivent pas être interprétées comme des conseils de placement, des recommandations de titres ou une indication d'intention de placement du conseiller au nom de MFS. Les prévisions ne sont pas garanties. .

La diversification ne garantit pas un gain ou une protection contre les pertes. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

RENSEIGNEMENTS MONDIAUX

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS^{MD} et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par :

États-Unis – MFS Institutional Advisors, Inc. (« MFSI »), MFS Investment Management et MFS Fund Distributors, Inc., membre de la SIPC; **Amérique latine** – MFS International Ltd; **Canada** – MFS Gestion de Placements Canada Limitée. **Note à l'intention des lecteurs du Royaume-Uni et de la Suisse** : Publié au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (UK) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro 03062718, dont les activités de placement sont autorisées et réglementées par la UK Financial Conduct Authority. Le siège social de MIL UK, filiale indirecte de MFS^{MD}, se trouve au One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER; **Note à l'intention des lecteurs européens (hors Royaume-Uni et Suisse)** : Publié en Europe par MFS Investment Management (Lux) s. à r. l. (MFS Lux), une entreprise autorisée en vertu des lois du Luxembourg en tant que société de gestion pour les fonds domiciliés au Luxembourg, qui offre des produits et des services de placement aux investisseurs institutionnels. Le siège social de cette société à responsabilité limitée se situe au 4, rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels (dans la mesure où les organismes de réglementation locaux le permettent). On ne doit pas s'y fier et il ne doit pas être distribué si cela contrevient à la réglementation locale; **Singapour** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient le permis numéro 485343 pour la prestation de services financiers en Australie. MFS Australia est régie par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), entreprise privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci.

MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de négociation de titres et de gestion d'actifs, et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la *Securities and Futures Ordinance* (« SFO »); **pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une entreprise chinoise à responsabilité limitée réglementée pour fournir des services-conseils en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est inscrite à titre d'opérateur d'instruments financiers, Kanto Local Finance Bureau (FIBO) N° 312, membre de l'Investment Trust Association du Japon et de la Japan Investment Advisers Association. Comme les frais assumés par les investisseurs varient selon les circonstances (produits, services, période de placement, conditions du marché, etc.), le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être indiqués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations de marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Avant de faire des placements, les investisseurs devraient obtenir et lire attentivement le prospectus et les documents indiqués dans l'article 37-3 de la *Financial Instruments and Exchange Act*. **Pour les lecteurs en Arabie Saoudite, au Koweït, à Oman et aux Émirats arabes unis (à l'exclusion du centre financier international de Dubaï et du centre financier international d'Abou Dhabi). Au Qatar, réservé aux investisseurs avertis et aux particuliers fortunés. À Bahreïn, pour les investisseurs institutionnels seulement** : Les renseignements contenus dans le présent document sont strictement destinés aux investisseurs professionnels. Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas et ne doivent pas être interprétés comme une offre, une invitation ou une proposition de faire une offre ou une recommandation de demander un produit, un service ou une stratégie de nature financière, ou un avis ou des conseils à cet égard. Même si nous avons pris grand soin de nous assurer que les renseignements contenus dans le présent document sont exacts, aucune responsabilité ne peut être assumée à l'égard de toute erreur ou omission ou de toute mesure prise sur la foi de ces renseignements. Vous ne pouvez reproduire, diffuser et utiliser le présent document (ou une partie de celui-ci) qu'avec le consentement de MFS international U.K. Ltd (« MIL UK »). Les renseignements contenus dans le présent document ne servent qu'à des fins d'information. Ils ne sont pas destinés au public et ne doivent pas être diffusés au public ni utilisés par celui-ci. Les renseignements contenus dans le présent document peuvent contenir des énoncés qui ne sont pas de nature purement historique, mais qui sont des énoncés prospectifs. Ceux-ci comprennent, entre autres, des projections, des prévisions ou des estimations de revenu. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur des hypothèses, dont certaines sont décrites dans d'autres documents pertinents. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé. Veuillez noter que tous les documents envoyés par l'émetteur (MIL UK) ont été envoyés par voie électronique à partir de l'étranger. **Afrique du Sud** – Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas une offre publique de titres en Afrique du Sud et, par conséquent, ne doivent pas être interprétés comme tels. Ce document ne doit pas être largement diffusé au public en Afrique du Sud. Le présent document n'a pas été approuvé par la Financial Sector Conduct Authority et ni MFS International (U.K.) Limited ni ses fonds ne sont enregistrés à des fins de vente au public en Afrique du Sud. Massachusetts Financial Services, Inc.^{MD}