MFS® Gestion de Placements

Avril/mai 2025

Pouls des marchés mondiaux

En $ US

Perspectives descendantes et de répartition de l'actif pour les 12 prochains mois

Équipe – Points de vue sur les marchés

PRINCIPAUX POINTS À RETENIR

- Même si nous ne prévoyons pas de récession, les changements de la politique économique américaine ont atténué les perspectives de croissance, car la volatilité des décisions de politique monétaire aux États-Unis accentue l'incertitude à l'échelle mondiale.
- L'exceptionnalisme américain perd des plumes alors que les attentes de croissance économique en Europe et aux États-Unis convergent, ce qui entraîne une dépréciation du dollar et une diminution de l'appétit pour les actifs américains, tout en ravivant la demande pour les actifs européens.
- Le réarmement de l'Europe et l'accent mis sur le rapatriement des infrastructures pourraient permettre à l'économie de l'UE de mieux surmonter les difficultés résultant de la politique commerciale des États-Unis. Les efforts de la Chine pour stimuler la demande intérieure pourraient faire de même.
- L'incertitude du contexte actuel pourrait offrir aux gestionnaires actifs des occasions de tirer parti des perturbations du marché mondial.

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 ou de positionnement du portefeuille, des recommandations de titres ou une indication d'intention de placement au nom de MFS.

Le *Pouls des marchés mondiaux* met à profit le capital intellectuel de la société pour offrir des points de vue sur les dynamiques générales du marché qui sont au cœur des préoccupations des spécialistes de la répartition de l'actif. Nous nous réjouissons de la riche diversité d'opinions au sein de notre équipe de placement et sommes fiers d'avoir des investisseurs talentueux pouvant ajouter des placements au portefeuille et exprimer des points de vue différents ou nuancés par rapport à ceux qui sont contenus ici, qui représentent leur philosophie de placement particulière, leur budget de risque et leur devoir de répartir le capital de nos clients de façon responsable.

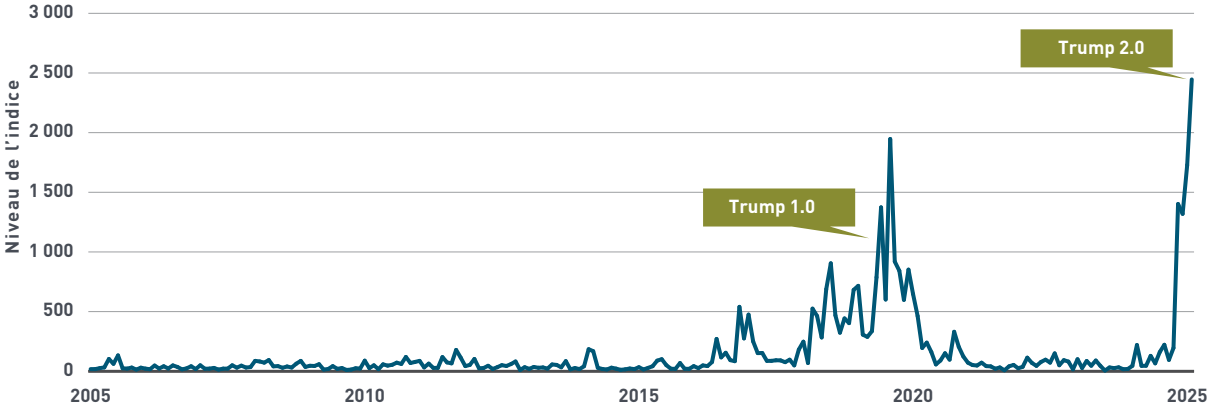
RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET AUX PROFESSIONNELS DES PLACEMENTS.

Économie et marchés

Turbulences tarifaires

L'INCERTITUDE ENTOURANT LA POLITIQUE COMMERCIALE EST EXTRÊMEMENT ÉLEVÉE

■ Indice de l'incertitude relative aux politiques commerciales de Scott Baker et coll.



Sources : Bloom, Baker et Davis. « Measuring Economic Policy Uncertainty » par Scott Baker, Nicholas Bloom et Steven J. Davis à www.PolicyUncertainty.com. Données mensuelles de janvier 2005 à février 2025.

L'incertitude politique a ébranlé la confiance des investisseurs

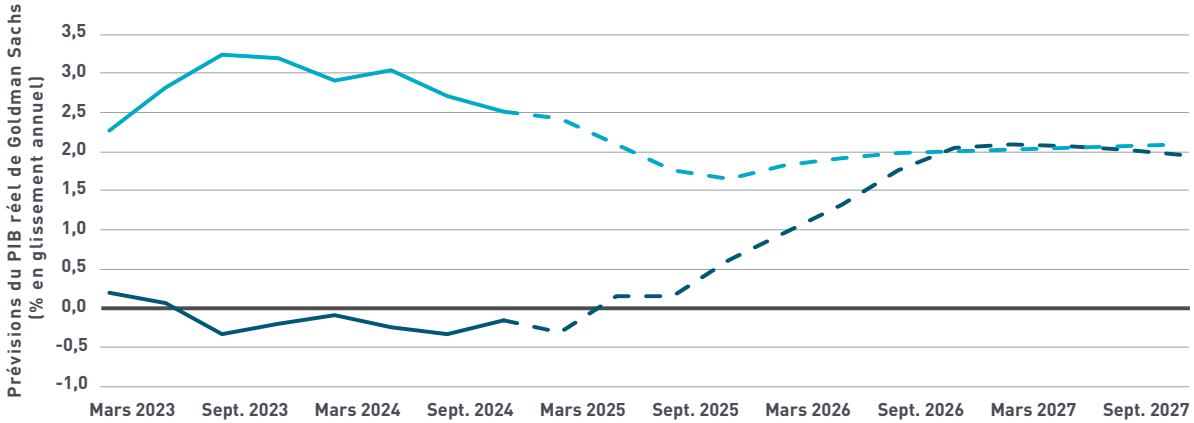
PERSPECTIVE DE MFS

- Les investisseurs sont de plus en plus préoccupés par les perspectives de croissance, tant aux États-Unis qu'à l'échelle mondiale, en raison des répercussions de la guerre commerciale en cours.
- D'ici à ce qu'il y ait un retour au calme dans la politique commerciale, la volatilité devrait rester élevée, ce qui offrira aux gestionnaires actifs des occasions de tirer parti des perturbations mondiales.

Divergence entre la croissance aux États-Unis et en Allemagne

LES PRÉVISIONS DE CROISSANCE AUX ÉTATS-UNIS SONT RÉVISÉES À LA BAISSE, MAIS ELLES SONT RÉVISÉES À LA HAUSSE AILLEURS

■ Allemagne ■ États-Unis



Source : Goldman Sachs. Données trimestrielles du 31 mars 2023 au 31 décembre 2024. Les données à partir de mars 2025 (représentées par les lignes pointillées) sont des prévisions.

L'exceptionnalisme américain est remis en question

PERSPECTIVE DE MFS

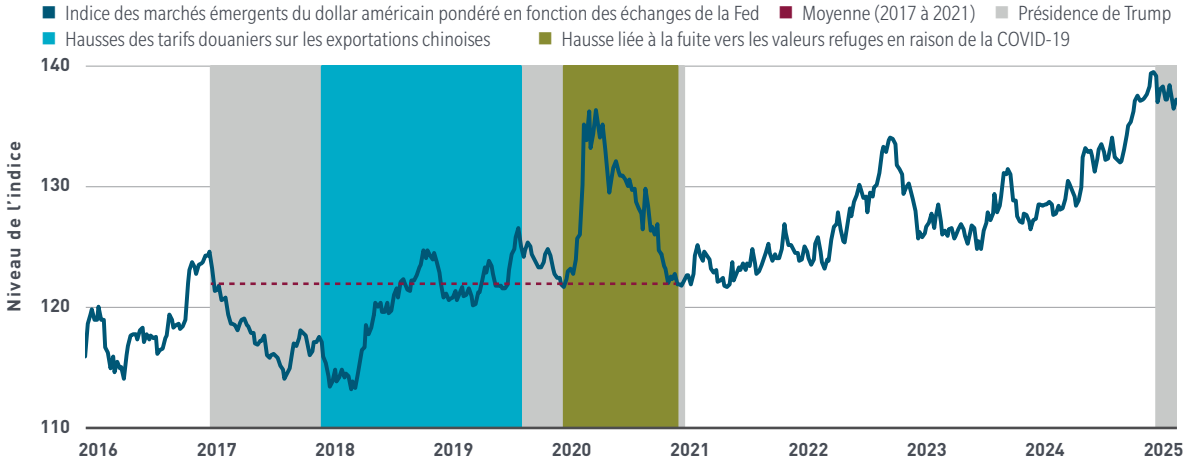
- Les États-Unis semblent ralentir modérément, mais les craintes d'une récession imminente pourraient être exagérées.
- Parallèlement, les prévisions de croissance en Europe sont révisées à la hausse, ce qui est en grande partie dû au bazooka budgétaire de l'Allemagne.
- Nous observons que leurs prévisions de croissance convergent de nouveau, ce qui profite au reste du monde.

RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET AUX PROFESSIONNELS DES PLACEMENTS.

Économie et marchés

Dollar américain et devises des marchés émergents

L'HISTOIRE SE RÉPÉTERA-T-ELLE? LE DOLLAR N'A PAS BEAUCOUP GRIMPÉ PAR RAPPORT AUX MARCHÉS ÉMERGENTS DURANT LE MANDAT DE TRUMP 1.0



Source : Bloomberg. Données hebdomadaires du 1er janvier 2016 au 21 mars 2025. La moyenne est du 27 janvier 2017 au 15 janvier 2021. L'indice US Fed Trade Weight Nominal Emerging Market Economies Dollar mesure la moyenne pondérée de la valeur du taux de change du dollar américain par rapport à un sous-ensemble de devises de l'indice général des économies des marchés émergents.

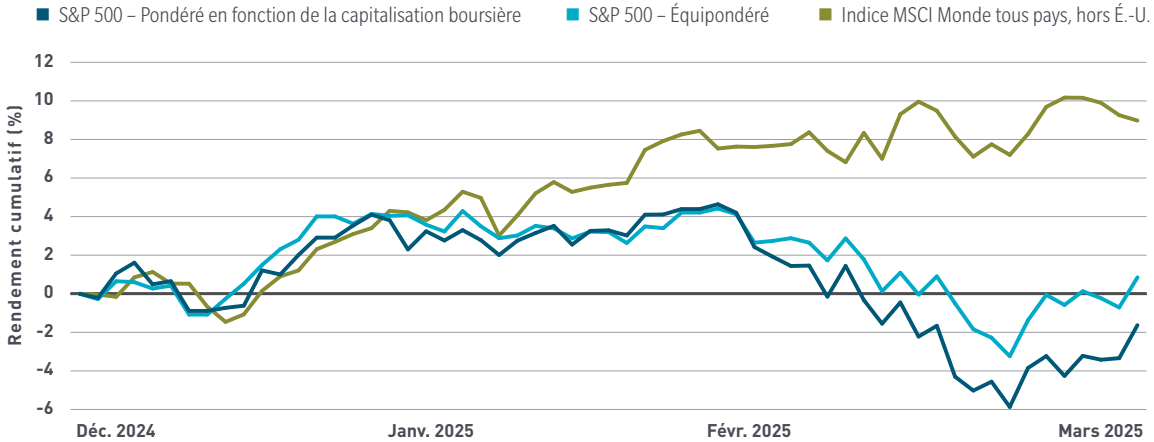
Les arguments en faveur d'un dollar fort sont remis en question

PERSPECTIVE DE MFS

- À l'inverse des attentes, le dollar s'est déprécié en raison de la guerre commerciale en cours.
- Les perturbations entourant les droits de douane ont miné l'appétit pour les actifs en $ US, ce qui ouvre la porte à un rebond de l'euro et de nombreuses monnaies des marchés émergents.
- Nous ne sommes plus optimistes à l'égard du dollar américain.

Actions américaines et actions non américaines

LES GRANDES CAPITALISATIONS AFFAIBLISSENT LES ACTIONS AMÉRICAINES, TANDIS QUE LE RESTE DU MONDE FAIT DU RATTRAPAGE



Source : Bloomberg. Données quotidiennes du 1er janvier 2025 au 24 mars 2025. Les rendements sont exprimés en dollars américains, bruts pour l'indice S&P 500 et nets pour l'indice MSCI Monde tous pays, hors É.-U.

En dehors des États-Unis, les marchés profitent de la convergence des prévisions de croissance économique

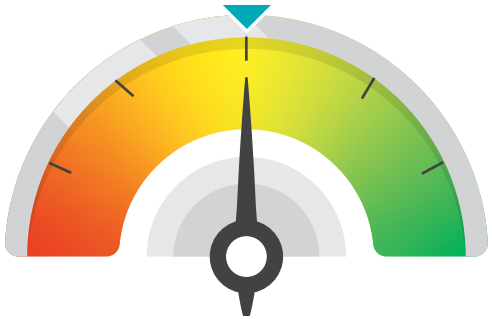
PERSPECTIVE DE MFS

- Le momentum des actions américaines a changé de camp, et les actions les plus chères en font les frais.
- Le cours des actions américaines reflète l'incidence potentielle de Trump 2.0 sur les perspectives de croissance, tandis que les marchés non américains profitent des mesures de relance budgétaire en Europe et de la stabilisation macroéconomique en Chine.

RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET AUX PROFESSIONNELS DES PLACEMENTS.

Actions américaines en $ US

ÉTATS-UNIS



SOUS-PONDÉRATION | NEUTRE | SURPONDÉRATION

- Même si nous avons une idée de l'objectif que souhaite atteindre l'administration Trump, soit un gouvernement plus petit, une dette réduite et une base industrielle plus solide, la voie à suivre pour y arriver demeure incertaine et il est peu probable qu'elle soit sans heurts.
- Les préoccupations sont axées sur le ralentissement de la croissance et la hausse des prix ainsi que sur la façon dont l'administration organise son programme politique tout en assurant que la « désintox » économique ne cause pas un choc.
- Les investisseurs qui se préparent à un ralentissement de la croissance en 2025 devraient se concentrer sur les évaluations et les entreprises résilientes, durables et défensives ainsi que sur l'augmentation de la dispersion.

CONSIDÉRATIONS DE MFS

GRANDES CAP.

- Compte tenu de l'incertitude élevée, nous continuons de privilégier les sociétés à grande capitalisation par rapport aux sociétés à petite et à moyenne capitalisation.
- Les ratios demeurent hauts et pourraient s'avérer des freins alors que la croissance et l'inflation soulèvent des questionnements.
- Toutefois, malgré le ralentissement, les prévisions de bénéfices demeurent dans les deux chiffres.
- À mesure que la vague de croissance ralentit, l'accent sera mis sur l'importance de discerner les gagnants des perdants.

PETITES ET MOYENNES CAP.

- Les sociétés à petite et à moyenne capitalisation devraient être plus touchées par le ralentissement de la croissance aux États-Unis et la hausse des prix.
- Les préoccupations inflationnistes pourraient maintenir les taux à des niveaux plus élevés, ce qui ajoute un autre obstacle.
- La déréglementation et les baisses d'impôt devraient favoriser les sociétés à petite et à moyenne capitalisation, mais nous ne savons pas quand elles auront lieu ni l'ampleur qu'elles auront.

CROISSANCE

- Le momentum des titres de croissance a stagné, ce qui met l'accent sur la durabilité de ce type de placement.
- Les titres technologiques à mégacapitalisation continueront de propulser les rendements de l'indice, mais nous observons une plus grande divergence dans leurs performances.
- Le coût de renonciation lié à l'absence de placement dans les sept magnifiques a diminué, car le profil de croissance et d'évaluation du groupe se rapproche de l'indice de croissance Russell 1000MD.

VALEUR

- Les titres de valeur ont inscrit des rendements supérieurs, à commencer par les titres défensifs.
- Nous continuons de croire que les secteurs cycliques, malgré une certaine protection des évaluations, seront plus touchés par les préoccupations à l'égard de la croissance.
- Dans le contexte actuel, nous préférons les titres de valeur plus défensifs de qualité supérieure.
- Les actions de valeur à rendement élevé profitent de la baisse des taux.

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 ou de positionnement du portefeuille, des recommandations de titres ou une indication d'intention de placement au nom de MFS.

RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET AUX PROFESSIONNELS DES PLACEMENTS.

Actions mondiales des pays développés hors É.-U. en $ US

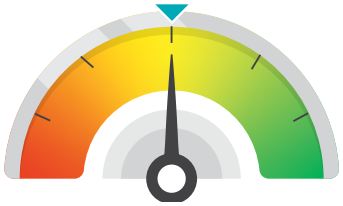
EUROPE HORS ROYAUME-UNI

- Les mesures de relance budgétaires de l'Allemagne et les dépenses militaires à travers l'Europe ont considérablement changé la donne.
- Les actions ont bien réagi et ont été réévaluées, mais les évaluations demeurent peu élevées en vue de l'amélioration de la croissance et la confiance.

ROYAUME-UNI

- Les évaluations demeurent très peu élevées.
- Le Royaume-Uni devrait faire face à moins de risques découlant des tarifs douaniers américains que les autres pays.
- La croissance économique demeure mince, même si les bénéfices des actions britanniques sont principalement tirés de l'étranger.

JAPON



- Les salaires réels continuent de croître à mesure que l'économie se redresse.
- Les évaluations demeurent intéressantes et des occasions de refonte du bilan ont présentement lieu.
- L'enthousiasme des investisseurs étrangers semble avoir atteint un sommet en raison de la vigueur du yen.

CONSIDÉRATIONS DE MFS

- Nous nous attendons à une consolidation à court terme en attendant que les bonnes nouvelles soient absorbées.
- Nous nous attendons à ce que les flux de capitaux continuent de soutenir les actions européennes, du fait que les investisseurs reconsidèrent leur forte sous-pondération de la région, bien qu'à un rythme plus lent.

- Une amélioration en Europe pourrait stimuler le Royaume-Uni, qui raffermira ses relations avec le continent dans un contexte de changements géopolitiques.
- Le marché britannique affiche un solide dividende et une augmentation des rachats d'actions.
- Le resserrement de la politique budgétaire demeure préoccupant.

- Les révisions des bénéfices demeurent positives.
- La hausse des taux demeure préoccupante.
- Les actions axées sur le marché intérieur devraient profiter du redressement de l'économie locale et du ralentissement de l'économie américaine.

SOUS-PONDÉRATION NEUTRE SURPONDÉRATION

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 ou de positionnement du portefeuille, des recommandations de titres ou une indication d'intention de placement au nom de MFS.

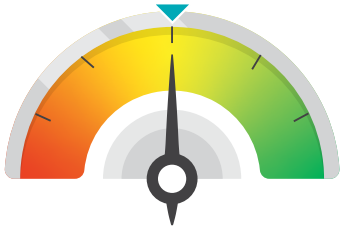
RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET AUX PROFESSIONNELS DES PLACEMENTS.

Marchés émergents en $ US

ACTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS

- Les avancées de DeepSeek en matière d'IA et les nouvelles mesures de relance semblent avoir stabilisé le marché chinois.
- La dépréciation du dollar américain est généralement favorable aux marchés émergents.
- L'incertitude entourant les droits de douane pourrait s'avérer un obstacle.

OBLIGATIONS DE MARCHÉS ÉMERGENTS (MONNAIES FORTES)



- Restez à l'affût des répercussions des risques mondiaux, qu'il s'agisse de l'administration Trump 2.0, de la situation géopolitique ou des difficultés structurelles de la Chine.
- Malgré les écarts serrés, le contexte d'évaluation demeure favorable pour ce qui est du rendement total.

OBLIGATIONS DE MARCHÉS ÉMERGENTS (MONNAIES LOCALES)

- Les craintes à l'égard de la vigueur du dollar sous Trump 2.0 se sont apaisées.
- Cela reflète en partie le récent changement de direction de la politique budgétaire en Europe ainsi que la valorisation déjà élevée du dollar américain.
- Il faut avoir l'œil sur les tendances de ralentissement de la croissance mondiale.

CONSIDÉRATIONS DE MFS

- Le ralentissement du cycle des semi-conducteurs pourrait continuer d'exercer des pressions sur Taïwan et la Corée.
- Les taux élevés et le contexte macroéconomique houleux du Brésil demeurent un défi.
- Au-delà du secteur chinois des technologies, des signes d'une reprise sur le plan de la consommation sont nécessaires pour stimuler les gains.

- Contrairement aux préoccupations initiales, les obligations de marchés émergents ont fait preuve d'une résilience remarquable depuis l'élection présidentielle américaine.
- Les obligations des marchés émergents demeurent intéressantes, grâce à leurs évaluations de rendement total avantageuses.
- Compte tenu des risques importants, la sélection des pays sera essentielle.

- La dépréciation du dollar devrait avoir un effet favorable important.
- De par sa nature, il s'agit d'une catégorie d'actif plus tactique en raison de la volatilité plus élevée et le contexte mondial lui pose donc des difficultés.

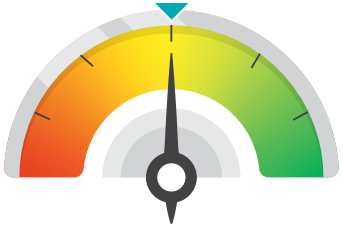
SOUS-PONDÉRATION · NEUTRE · SURPONDÉRATION

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 ou de positionnement du portefeuille, des recommandations de titres ou une indication d'intention de placement au nom de MFS.

RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET AUX PROFESSIONNELS DES PLACEMENTS.

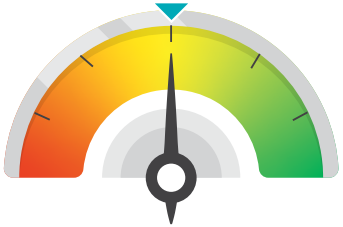
Titres à revenu fixe mondiaux en $ US

DURÉE – $ US



- L'incertitude entourant la désinflation, combinée aux risques de baisse de la croissance, a compliqué les perspectives des taux.
- Même si ce n'est pas notre scénario de base, une détérioration importante du marché américain de l'emploi pourrait nécessiter d'autres mesures de la Fed, ce qui favoriserait la durée.

DURÉE – EUROS*



- Les modifications apportées au frein à l'endettement allemand ont fait grimper les taux obligataires allemands en raison des attentes de croissance et d'émissions plus élevées.
- Les dépenses liées à la défense et aux infrastructures devraient favoriser la croissance.
- La probabilité d'une baisse des taux par la BCE a diminué.

CONSIDÉRATIONS DE MFS

- Le risque pour les taux est maintenant bien équilibré.
- Nous sommes passés à une position neutre à l'égard de la durée, ce qui témoigne du niveau élevé d'incertitude.
- L'augmentation de l'impulsion budgétaire a atténué l'opinion de la durée.
- Les récentes ventes massives ont fait en sorte que les taux de rendement ont frôlé des sommets inégalés depuis des décennies.
- Les perspectives sont plus faibles, mais les valorisations sont intéressantes, ce qui nous laisse globalement en territoire neutre.

SOUS-PONDÉRATION | NEUTRE | SURPONDÉRATION

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 ou de positionnement du portefeuille, des recommandations de titres ou une indication d'intention de placement au nom de MFS.
* La durée en zone euro est fondée sur la courbe des taux des obligations allemandes.

RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET AUX PROFESSIONNELS DES PLACEMENTS.

Titres à revenu fixe mondiaux en $ US

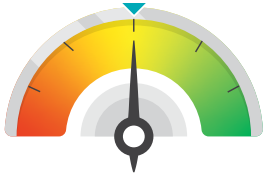
OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES DE CATÉGORIE INVESTISSEMENT

- Le contexte macroéconomique demeure généralement positif, les paramètres fondamentaux restent respectables après les récentes améliorations des marges et des flux de trésorerie disponibles.
- Toutefois, les évaluations des écarts posent des difficultés, ce qui rend les évaluations globales moins intéressantes que celles des autres segments des titres à revenu fixe.

OBLIGATIONS AMÉRICAINES À RENDEMENT ÉLEVÉ

- Les données fondamentales sont robustes grâce aux faibles taux d'endettement par rapport aux normes historiques et à la forte production de flux de trésorerie disponibles.
- Parmi les autres facteurs positifs, mentionnons les faibles taux de défaillance prévus, les évaluations intéressantes des seuils de rentabilité et les perspectives macroéconomiques favorables.

OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS EUROPÉENNES DE CATÉGORIE INVESTISSEMENT



- Les données fondamentales solides et les données techniques robustes soutiennent les évaluations serrées.
- Les mesures budgétaires récemment annoncées par l'Allemagne devraient profiter à des secteurs comme la défense et les services publics.

OBLIGATIONS EUROPÉENNES À RENDEMENT ÉLEVÉ

- Le contexte macroéconomique et les solides données fondamentales, y compris le ratio de levier net favorable, sont bénéfiques.
- Les taux de rentabilité demeurent attrayants.
- L'appétit pour les actifs plus risqués dans la région devrait profiter du cycle d'assouplissement en cours de la BCE.

CONSIDÉRATIONS DE MFS

- Même si les perspectives de rendement total demeurent optimistes, le profil risque/rendement n'est pas aussi intéressant que pour les autres catégories d'actif, principalement en raison du resserrement des évaluations, ce qui nous incite à la prudence.

- Le profil risque/rendement peut être attrayant pour les investisseurs qui pourraient envisager de s'exposer davantage au risque de crédit.
- Même si nous ne sommes pas préoccupés par les nombreux titres de créance qui arriveront à échéance en même temps, l'évaluation des écarts semble élevée, de sorte que la sélection des titres revêt une grande importance.

- Même si les évaluations des taux demeurent intéressantes, les écarts de taux se sont récemment resserrés pour être maintenant plus serrés que leurs homologues américains pour la première fois en bien des années, ce qui réduit leur attrait relatif.

- Cette catégorie d'actif a fait preuve de résilience et demeure attrayante pour les investisseurs ayant une tolérance au risque élevée.
- La sélection des titres demeure essentielle compte tenu de la dispersion des données fondamentales sur les titres.

SOUS-PONDÉRATION · NEUTRE · SURPONDÉRATION

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 ou de positionnement du portefeuille, des recommandations de titres ou une indication d'intention de placement au nom de MFS.

RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET AUX PROFESSIONNELS DES PLACEMENTS.

Pour obtenir de plus amples renseignements ou des analyses supplémentaires, veuillez communiquer avec votre équipe attitrée de MFS ou consulter le site mfs.com.

MFS® Gestion de Placements

Source des données de l'indice : MSCI. MSCI ne donne aucune garantie ni ne fait aucune déclaration, explicite ou implicite, et ne peut être tenue responsable quant aux données présentées dans le présent document. Il est interdit de diffuser les données de MSCI ou de les utiliser comme base pour d'autres indices, valeurs mobilières ou produits financiers. MSCI n'a pas approuvé, revu ou produit le présent document.

Frank Russell Company (« Russell ») est la source et le titulaire des données des indices Russell contenues ou reflétées dans le présent document, ainsi que des marques de commerce, des marques de service et des droits relatifs aux indices Russell. Russell[MD] est une marque de commerce de Frank Russell Company. Russell et ses concédants déclinent toute responsabilité quant aux erreurs ou omissions éventuelles dans les indices ou notations de Russell ou les données sous-jacentes. Aucune partie ne doit se fier indûment aux indices ou notations de Russell ou aux données sous-jacentes contenus dans la présente communication. Aucune autre diffusion des données de Russell n'est autorisée sans l'accord écrit de Russell. Russell n'appuie pas le contenu de la présente communication, ne l'endosse pas et n'en fait pas la promotion.

« Standard & Poor's[MD] » et S&P « S&P[MD] » sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P ») et Dow Jones est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »). Les marques déposées ont été accordées sous licence aux fins d'utilisation par S&P Dow Jones Indices LLC et ont fait l'objet d'une sous-licence à certaines fins en faveur de MFS. L'indice S&P 500[MD] est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC utilisé sous licence par MFS. S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P et leurs sociétés affiliées respectives ne parrainent pas les produits de MFS, pas plus qu'elles ne les appuient, n'en vendent les parts ou n'en font la promotion. Elles ne font en outre aucune déclaration quant à l'occasion d'effectuer un placement dans ces produits. BLOOMBERG[MD] est une marque de commerce et de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées (collectivement « Bloomberg »). Bloomberg ou les concédants de licence de Bloomberg détiennent tous les droits patrimoniaux des indices Bloomberg. Bloomberg n'approuve ni n'endosse ce document, n'offre de garantie quant à l'exactitude ou l'exhaustivité des renseignements qu'il contient ou n'offre de garantie, expresse ou implicite, relativement aux résultats pouvant être obtenus par suite de leur utilisation et, dans toute la mesure où cela est permis par la loi, ne saurait être tenue responsable des préjudices ou dommages pouvant en découler. Les points de vue exprimés peuvent être modifiés sans préavis.

Ces points de vue ne doivent pas être considérés comme des conseils en placement ou en positionnement de portefeuille ni des recommandations de titres et ils n'indiquent pas une intention de négocier de la part du conseiller. Les prévisions ne sont pas garanties.

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) No. 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.

RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET AUX PROFESSIONNELS DES PLACEMENTS.

MFSE_FLY_2782361_4_25 58442.6