

Mars/avril 2025

Pouls du marché

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

Équipe –
Points de vue
sur les marchés

PRINCIPAUX POINTS À RETENIR

- Nous entrevoyons des occasions dans les actions de valeur et dans la capitalisation boursière aux États-Unis, mais nous privilégions les pays développés par rapport aux États-Unis et aux marchés émergents. Du côté des titres à revenu fixe, les perspectives à l'égard des obligations municipales demeurent solides, malgré les manchettes sur le traitement fiscal.
- Les conditions financières demeurent favorables aux actifs risqués, malgré les taux élevés, et les consommateurs ont une marge de manœuvre pour emprunter davantage, malgré l'endettement nominal record des ménages.
- L'or continue de se redresser en raison de l'incertitude accrue et des achats des banques centrales. Bien qu'il soit prisé en raison de ses caractéristiques de couverture de l'inflation, il existe d'autres options, comme les titres du Trésor protégés contre l'inflation (TIPS).
- Les dépenses en immobilisations liées à l'IA ont bondi au cours des dernières années, tandis que les offres d'emploi des développeurs de logiciels ont considérablement diminué.

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.

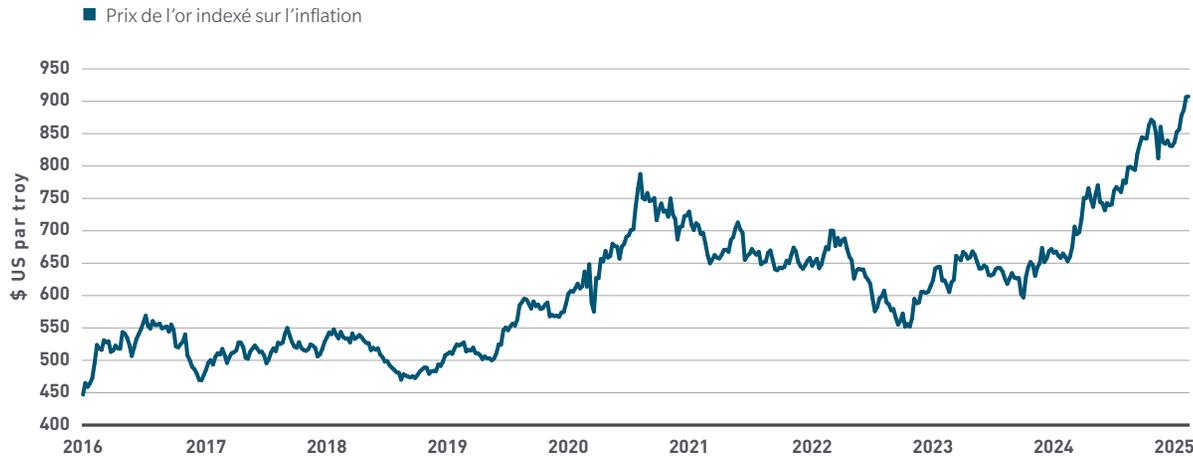
Le *Pouls du marché* met à profit le capital intellectuel de la société pour offrir des points de vue sur les dynamiques générales du marché qui sont au cœur des préoccupations des spécialistes de la répartition de l'actif. Nous nous réjouissons de la riche diversité d'opinions au sein de notre équipe 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. Ne pas montrer, ni citer, ni distribuer au public.

Économie et marchés

Prix de l'or

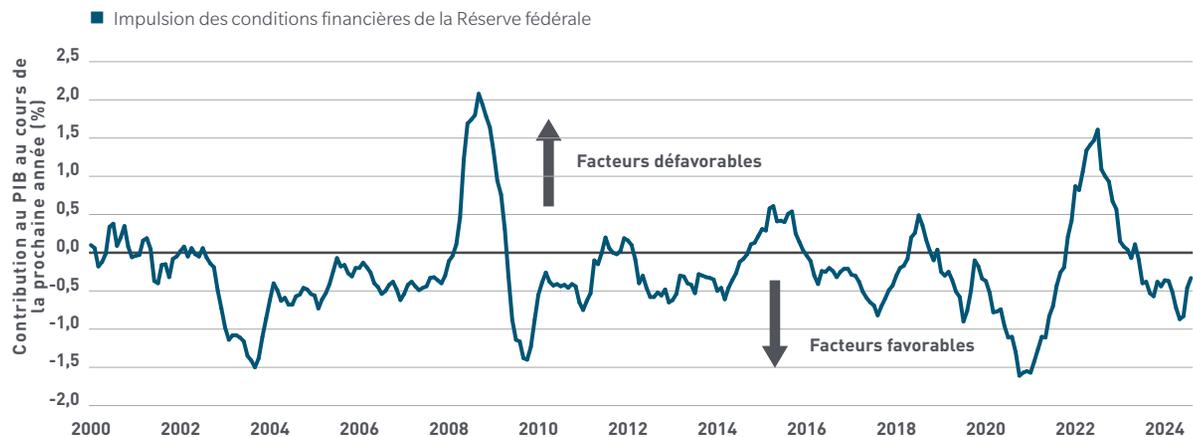
LA DEMANDE D'OR AUGMENTE À MESURE QUE LES RISQUES S'ACCROISSENT



Source : Bloomberg. Données hebdomadaires du 31 décembre 2015 au 14 février 2025. Le prix de l'or indexé sur l'inflation représente le prix au comptant de l'or en dollars américains divisé par l'indice des prix à la consommation, DND.

Conditions financières aux États-Unis

LES CONDITIONS FINANCIÈRES DEMEURENT FAVORABLES



Sources : Bloomberg, Réserve fédérale américaine, revue mensuelle des conditions financières sur un an de la Réserve fédérale américaine. Données mensuelles du 30 juin 2000 au 31 janvier 2025. Une valeur nulle signifie que l'effet cumulatif sur la croissance des changements actuels et passés de toutes les variables financières se solde par une valeur de zéro, tandis qu'une lecture de 1 % au-dessus (en dessous) de la ligne du zéro signifie que les conditions financières constituent un obstacle important (facteur favorable) à l'activité économique qui équivaut à un ralentissement (stimulation) de 100 points de base de la croissance du PIB au cours de l'année suivante.

Risques d'inflation renouvelés et incertitude croissante

PERSPECTIVE DE MFS

- L'or est considéré comme un actif défensif présentant des caractéristiques de couverture de l'inflation.
- L'incertitude entourant la politique monétaire, les risques géopolitiques et les préoccupations budgétaires, ainsi que les achats des banques centrales, ont fait grimper la demande d'or.
- Parmi les autres façons d'améliorer la protection contre l'inflation dans les portefeuilles, mentionnons les titres du Trésor protégés contre l'inflation (TIPS), les swaps sur l'inflation et la répartition sectorielle favorisée par l'inflation.

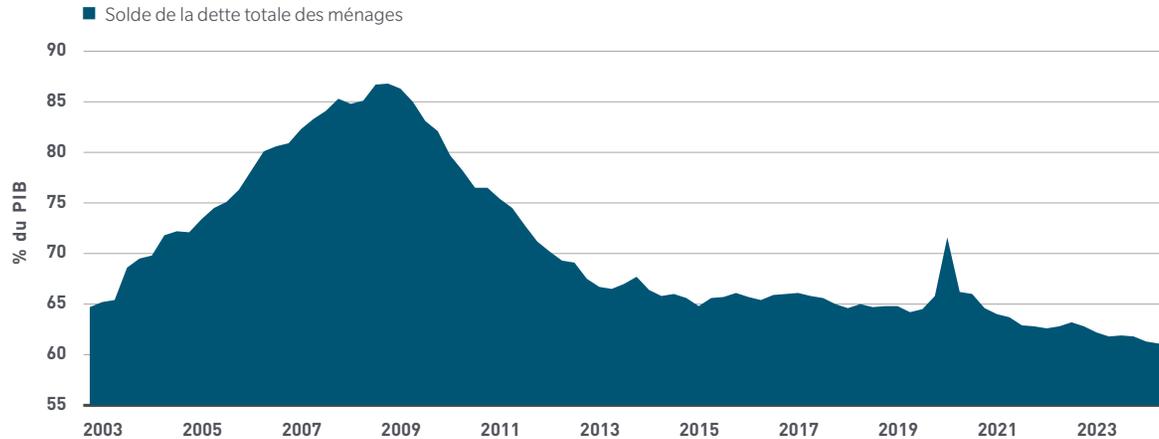
Les conditions financières demeurent favorables à la croissance aux États-Unis

- La hausse des taux d'intérêt et la vigueur du dollar américain ont fait craindre que le marché se resserre en prévision d'une intervention de la Fed.
- Mais ce n'est pas le cas. Même si la Fed est devenue plus prudente, les conditions financières demeurent favorables, soutenues par la récente faiblesse du dollar américain et la baisse des taux, ce qui est positif pour les actifs risqués.

Économie et marchés

Dettes des ménages américains

LE POURCENTAGE D'ENDETTEMENT DES MÉNAGES AUX ÉTATS-UNIS PAR RAPPORT AU PIB EST À SON PLUS BAS NIVEAU DEPUIS DES DÉCENNIES



Sources : Bloomberg, New York Fed Consumer Credit Panel/Equifax. Données trimestrielles du 31 mars 2003 au 31 décembre 2024.

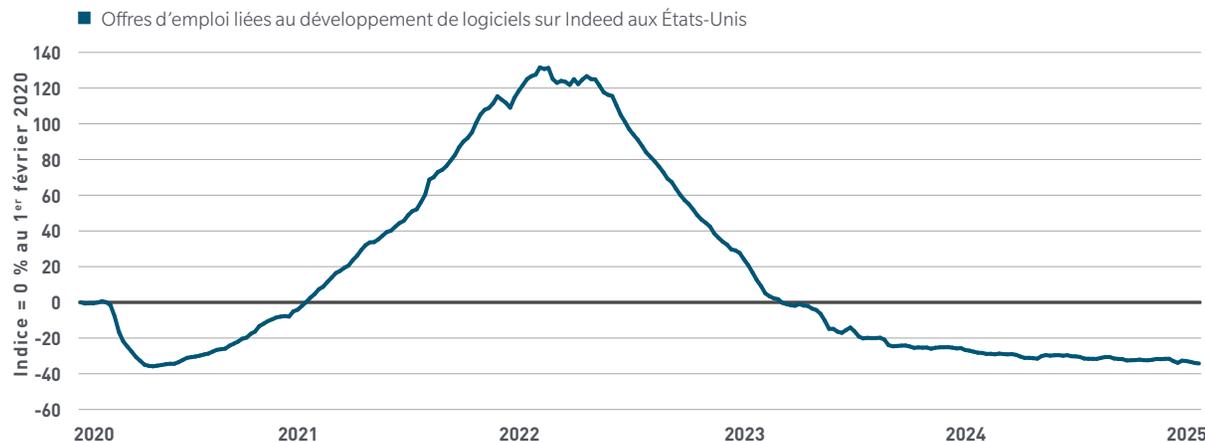
La consommation aux États-Unis n'est pas encore exploitée au maximum

PERSPECTIVE DE MFS

- Même si l'endettement nominal des ménages américains a continué d'augmenter, atteignant un sommet de 18 000 milliards de dollars à la fin de 2024, le profil de la dette des consommateurs demeure favorable, grâce à la forte croissance économique.
- Le consommateur dispose d'une grande marge de manœuvre pour s'endetter davantage, au besoin.
- La santé du consommateur est un facteur favorable pour les perspectives macroéconomiques.

Technologie de l'information

LES COÛTS ÉCONOMIQUES DE L'IA : HAUSSE DU TAUX DE CHÔMAGE DANS LES TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION



Source : Indeed, tiré de la Banque fédérale de réserve de St. Louis (FRED) le 20 février 2025. Données hebdomadaires du 1er février 2020 au 14 février 2025.

Il est temps de repenser notre approche à l'intelligence artificielle

PERSPECTIVE DE MFS

- De nombreuses sociétés réduisent leur main-d'œuvre dans les TI tout en augmentant leurs investissements dans l'IA.
- Les progrès de l'IA ont réduit le besoin de codeurs et devraient entraîner une amélioration de la productivité et de l'efficacité.
- La sélection des titres sera cruciale pour déterminer les gagnants et les perdants en matière d'IA.

Répartition de l'actif

Par rapport à la répartition stratégique de l'actif de l'investisseur



La rotation et l'élargissement des marchés boursiers sont certainement des développements positifs, même si la concentration diminue dans les deux sens au niveau de l'indice, comme nous l'avons vu cette année. Les taux semblent dans une fourchette étroite et les écarts de taux demeurent bons, ce qui soutient les titres à revenu fixe.

PERSPECTIVE DE MFS

1 Les évaluations élevées et les attentes à l'égard des titres technologiques américains continuent de peser sur les rendements de l'indice S&P 500 depuis le début de l'année. L'élargissement et les solides gains dans les secteurs défensifs comme les soins de santé, les biens de consommation de base et les services aux collectivités continuent de soutenir la valeur plutôt que la croissance.

2 Les secteurs défensifs ont surpassé les secteurs cycliques, les investisseurs tenant compte des craintes à l'égard de la croissance économique, comme en témoigne la baisse des taux. Cette année, la trajectoire de la croissance du PIB et les titres en tête des secteurs boursiers dépendront probablement de la volatilité des politiques commerciales, réglementaires, monétaires et budgétaires.

3 Du côté des obligations, les difficultés de 2022 se manifestent encore aujourd'hui par des taux de rendement globaux élevés. En l'absence d'une récession en 2025, les écarts de taux des obligations pourraient conserver ou avoisiner leurs niveaux élevés actuels pendant une période prolongée.

4 Si les écarts de taux obligataires demeurent stables, le plus grand risque pour les perspectives serait la hausse des attentes d'inflation (et, par la suite, des taux d'intérêt) déclenchée par les politiques Trump 2.0 favorables à la croissance. Cela n'a pas encore été pris en compte par les marchés obligataires.

Approche et méthodologie : Le *Pouls du marché* présente les perspectives à l'égard d'un horizon de placement de 12 mois pour les principales catégories d'actif, ainsi qu'une analyse des conditions du marché. Les points de vue sont fondés sur des données quantitatives et qualitatives, notamment des données macroéconomiques, des évaluations, des paramètres fondamentaux et des variables techniques.

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.

Actions américaines



● SOUS-PONDÉRATION ● NEUTRE ● SURPONDÉRATION

- Les évaluations demeurent supérieures aux moyennes à long terme, mais les bénéfices sont solides et la croissance est soutenue.
- L'inflation persistante et l'incertitude entourant la politique monétaire devraient limiter la poursuite de la croissance des ratios.
- Le rendement de l'indice continuera d'être alimenté par les « sept merveilles », mais leurs taux de croissance des bénéfices ralentissent tandis que l'intensité du capital augmente.
- Nous nous attendons à ce que les bénéfices, et non la croissance des ratios, stimulent le rendement.

CONSIDÉRATIONS DE MFS

GRANDES CAP.	PETITES ET MOYENNES CAP.	CROISSANCE	VALEUR
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les évaluations demeurent le risque le plus important pour les sociétés à grande capitalisation. ▪ La solide croissance des bénéfices demeure favorable. ▪ Les robustes perspectives de croissance devraient continuer de soutenir l'ampleur ainsi que les secteurs cycliques, comme les services financiers et les produits industriels. Si la croissance stagne, les secteurs défensifs pourraient maintenir leur position dominante depuis le début de l'année. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'incertitude entourant la politique monétaire et les préoccupations à l'égard de l'inflation/ des taux font en sorte que le marché continue de se concentrer sur les grandes sociétés plutôt que sur les petites. ▪ Toutefois, la baisse des fardeaux fiscaux et réglementaires continue de stimuler les bénéfices des sociétés à petite et à moyenne capitalisation. ▪ Les évaluations des sociétés à petite et à moyenne capitalisation demeurent peu contraignantes. La vigueur soutenue de l'économie et la hausse des indices des directeurs d'achats sont favorables. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La sous-performance des « sept merveilles » a pesé sur les rendements de croissance. ▪ DeepSeek a entraîné un recalibrage des points de vue et modifié les attentes à l'égard des rendements sur l'investissement et des ratios liés à l'IA. ▪ Les sociétés technologiques à mégacapitalisation demeurent d'excellentes sociétés, affichant des flux de trésorerie, bilans et des bénéfices solides, mais elles pourraient être en train de s'adapter à des attentes très élevées. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les titres de valeur continuent de bien se comporter grâce à la croissance économique qui a fait grimper les secteurs des produits industriels et des services financiers. ▪ La mise en œuvre réussie du programme politique de Trump devrait profiter aux titres de valeur. ▪ Les investisseurs devraient continuer de mettre l'accent sur la valeur et non sur le cours.

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.

Source : FactSet, 7 novembre 2024 pour l'ensemble des données sur la page.

Actions internationales

ACTIONS INTERNATIONALES DES PAYS DÉVELOPPÉS



- L'Europe enregistre des rendements supérieurs malgré l'incertitude politique et le ralentissement des perspectives de croissance. Les évaluations semblent raisonnables.
- La croissance de la demande intérieure japonaise reste forte dans un contexte de relance et de réforme structurelle.

ACTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS



- La robustesse du dollar américain devrait demeurer un frein, tout comme l'intensification des tensions commerciales.
- Les mesures de relance de la Chine ont contribué à stimuler les marchés, les développements liés à l'IA ont propulsé le secteur technologique chinois, mais des difficultés persistent dans le secteur immobilier.

CONSIDÉRATIONS DE MFS

- Une réévaluation de la note de l'Europe pourrait être catalysée par un accord de paix avec l'Ukraine, des mesures de relance budgétaire et l'amélioration de la consommation en Chine. Le taux de chômage demeure faible, les salaires réels sont élevés et les taux baissent. Le dollar pourrait ne pas être un obstacle aussi important par rapport aux niveaux actuels.
- Trump force l'Europe à réévaluer plusieurs problèmes, de la défense aux échanges commerciaux en passant par la productivité inférieure, qui est à la traîne.
- Une normalisation plus rapide que prévu de la politique monétaire de la Banque du Japon pourrait constituer un risque si le rythme de l'augmentation des taux est supérieur aux attentes.

- Dans un contexte international incertain et en raison des grandes disparités entre les pays, il importe tout particulièrement d'adopter une approche sélective.
- Les évaluations demeurent peu contraignantes et les nouvelles mesures de relance de la Chine seront favorables aux pays d'Asie du Sud-Est.
- L'Asie du Nord fait face à un ralentissement du secteur des semi-conducteurs.
- Une reprise du secteur manufacturier américain devrait soutenir les marchés émergents hors Chine.

● SOUS-PONDÉRATION ● NEUTRE ● SURPONDÉRATION

Titres à revenu fixe

DURÉE	OBLIGATIONS MUNICIPALES	INSTRUMENTS TITRISÉS (TACH)	OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES DE CATÉGORIE INVESTISSEMENT	OBLIGATIONS AMÉRICAINES À RENDEMENT ÉLEVÉ	TITRES DE CRÉANCE DES MARCHÉS ÉMERGENTS
 <ul style="list-style-type: none"> La récente reprise de l'inflation a brouillé les perspectives de réduction des taux, créant un contexte moins favorable à la durée. La volatilité des taux risque de s'accroître en raison des politiques de la présidence Trump 2.0 et du regain de prudence de la part de la Fed sur le plan de la politique monétaire. 	 <ul style="list-style-type: none"> Les données fondamentales, y compris les finances publiques, demeurent adéquates, tandis que le contexte des évaluations semble favorable. Toutefois, l'un des risques à surveiller est la possibilité de réductions d'impôt fédérales, qui pourraient miner les avantages fiscaux des obligations municipales. 	 <ul style="list-style-type: none"> Les perspectives concernant les TACH d'organismes publics demeurent largement positives au regard du redressement des données fondamentales et de l'amélioration du contexte technique. Ces titres devraient profiter d'évaluations relatives plus intéressantes combinées à un retour des acheteurs institutionnels sur le marché. 	 <ul style="list-style-type: none"> La conjoncture macroéconomique demeure favorable aux titres de créance, et le contexte fondamental est satisfaisant. Sur le plan des évaluations, la situation est toutefois difficile, principalement en raison de l'évaluation exagérée des écarts de taux. 	 <ul style="list-style-type: none"> Les données fondamentales demeurent robustes grâce aux bénéfices substantiels et aux taux d'endettement historiquement faibles. Parmi les autres facteurs favorables, mentionnons les faibles taux de défaillance prévus, les évaluations des seuils de rentabilité attrayantes et les perspectives macroéconomiques favorables. 	 <ul style="list-style-type: none"> Bien que la menace des droits de douane soit très préoccupante, nous croyons que la robustesse des données fondamentales et la souplesse des régimes de change des marchés émergents devraient aider à compenser en partie leur incidence défavorable. Du côté des bonnes nouvelles, le contexte technique est favorable, de nombreux investisseurs semblant sous-investis dans les marchés émergents.

CONSIDÉRATIONS DE MFS

<ul style="list-style-type: none"> Après les récents signaux de prudence de la Fed, Les arguments en faveur de la durée ont perdu de leur force, d'où notre préférence pour un positionnement neutre. La courbe des taux devrait s'accroître davantage, ce qui favorisera l'attrait relatif des titres à long terme. 	<ul style="list-style-type: none"> Compte tenu de leur faible risque de crédit et de leur traitement fiscal favorable, les obligations municipales représentent une excellente solution de rechange aux liquidités. 	<ul style="list-style-type: none"> Les TACH d'organismes gouvernementaux offrent une diversification et des avantages défensifs ainsi que des écarts de taux intéressants par rapport à ceux des titres du Trésor. Compte tenu de l'amélioration des évaluations et des aspects techniques, une position favorable semble appropriée. 	<ul style="list-style-type: none"> Nous sommes devenus plus prudents à l'égard des titres de catégorie investissement, principalement en raison des écarts de taux historiquement bas. Néanmoins, les rendements attendus devraient demeurer robustes, favorisés par le portage intéressant. 	<ul style="list-style-type: none"> Nous croyons que le ratio risque-rendement pour les rendements totaux des obligations américaines à rendement élevé est favorable, surtout par rapport aux autres catégories d'actif. La sélection des titres à rendement élevé reste un élément essentiel du processus de placement, compte tenu du risque de crédit. 	<ul style="list-style-type: none"> Bien que l'évaluation globale des taux demeure intéressante, les écarts de taux des pays sont serrés, et les marchés émergents demeurent exposés aux risques mondiaux, y compris les risques géopolitiques. Il existe encore des occasions intéressantes dans les marchés émergents, mais la sélection des titres de créance souverains est primordiale.
--	--	--	---	---	---

● 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.

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

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 d'auteur 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. Il est interdit de transmettre à quiconque les données de Russell sans avoir préalablement obtenu le consentement exprès par 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 suite à 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. 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 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** – FS 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.