

Septembre/octobre 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

- Compte tenu de la faible croissance de l'embauche et de la taille de la population active, les marchés prévoient que la Réserve fédérale américaine (Fed) réduira les taux à sa réunion de septembre. La perspective d'une baisse des coûts d'emprunt, ainsi que la forte croissance des bénéfices et la diminution de l'incertitude commerciale, ont propulsé les actions américaines à grande capitalisation vers des sommets records.
- Toutefois, nous demeurons prudents, car la remontée de l'appétit pour le risque qui a suivi le « jour de libération » a été alimentée par les titres cycliques et de qualité inférieure. Comme les évaluations sont élevées, les investisseurs voudront peut-être se concentrer sur le facteur de qualité.
- Bien que les droits de douane puissent créer des difficultés, les dispositions de la loi One Big Beautiful Bill (OB BB) pourraient soutenir les entreprises et les consommateurs.
- Les tensions entre les deux mandats de la Fed et les préoccupations à l'égard de son indépendance pourraient continuer d'accentuer la courbe 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. Les prévisions ne sont pas garanties.

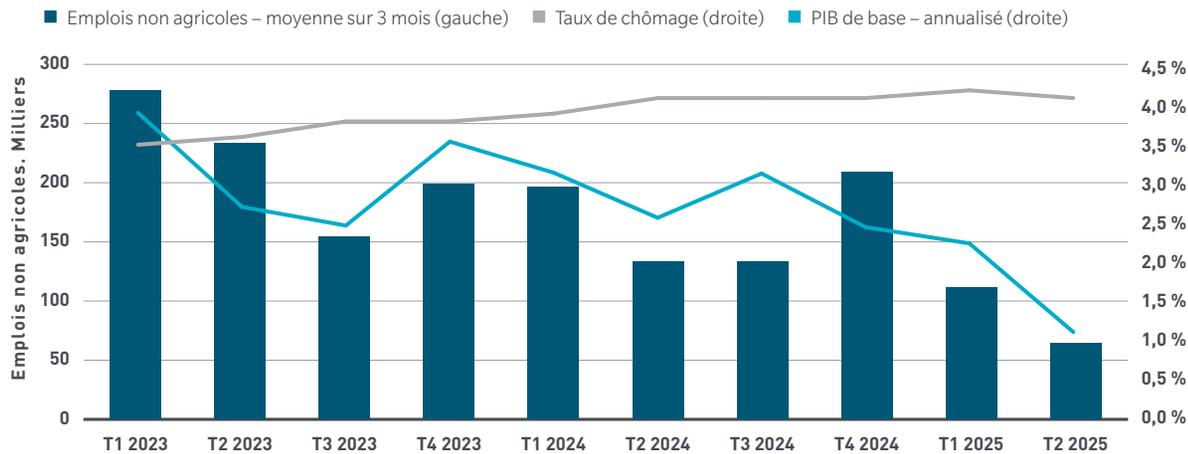
Le *Pouls du marché* met à profit le capital intellectuel de la société pour offrir des points de vue sur les dynamiques générales du marché qui sont au cœur des préoccupations des spécialistes de la répartition de l'actif. Nous nous réjouissons de la riche diversité d'opinions au sein de notre équipe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

Marché de l'emploi américain

## LE MARCHÉ AMÉRICAIN DE L'EMPLOI COMMENCE À MONTRER DES SIGNES DE FAIBLESSE



Sources : Bloomberg et Bureau of Labor Statistics. Données trimestrielles du T1 2023 au T2 2025. Le taux de chômage est le taux de chômage U-3 aux États-Unis. Les emplois non agricoles représentent la moyenne sur trois mois des chiffres de l'emploi non agricole au cours de chaque trimestre. Le PIB de base correspond à la moyenne des mesures trimestrielles annualisées du PIB de base des ventes finales aux acheteurs nationaux privés et des ventes finales moins les biens durables.

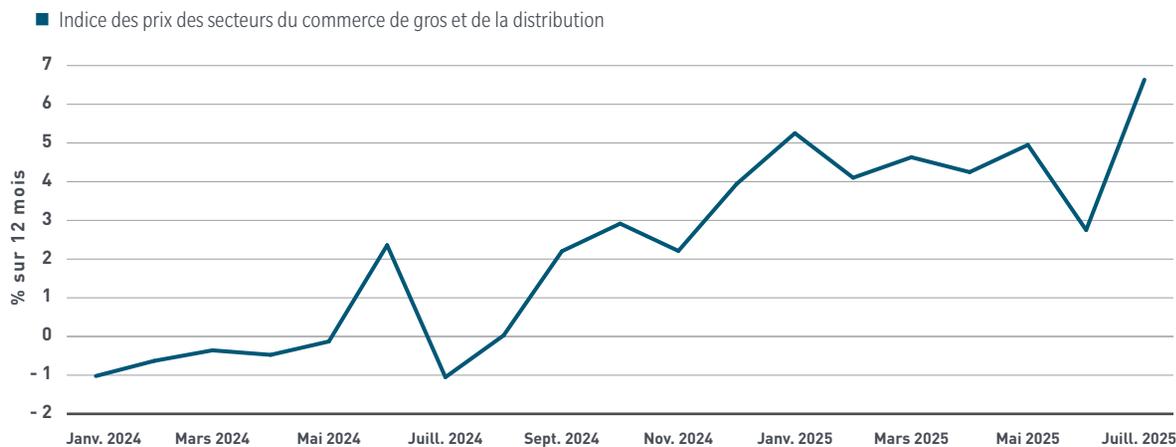
## Ralentissement de la création d'emplois et de la croissance : comment la Fed réagira-t-elle?

### PERSPECTIVE DE MFS

- Les importantes révisions à la baisse pour mai et juin alignent la tendance des emplois non agricoles sur le ralentissement de la croissance du PIB de base.
- Même si le taux de chômage est stable, les tensions entre les deux mandats de la Fed ont augmenté.
- Les marchés ont réagi en anticipant des probabilités plus élevées de baisse de taux en septembre.

Inflation des prix à la production

## LE COMMERCE DE GROS MONTRE DES SIGNES DE PRESSIONS SUR LES PRIX



Sources : Bloomberg et BLS. Données mensuelles du 31 janvier 2024 au 31 juillet 2025. Secteur du commerce de gros = catégorie de l'IPP des échanges commerciaux avec les États-Unis de biens finis.

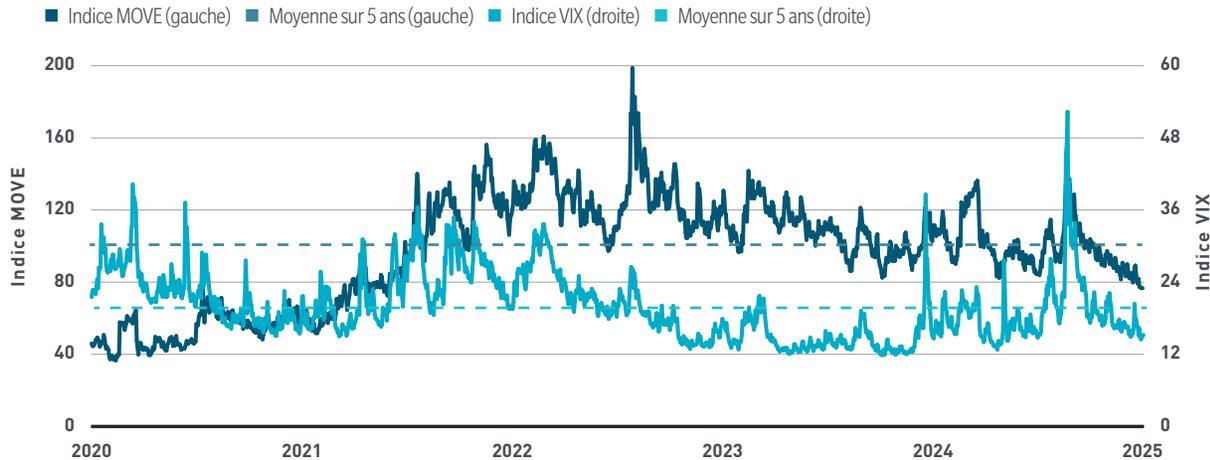
## Les secteurs du commerce de gros et du commerce de détail pourraient être touchés par le commerce et les droits de douane.

- Le commerce des produits finis, qui représente les secteurs du commerce de gros et du commerce de détail, a connu une forte hausse des prix en juillet.
- L'inflation liée aux droits de douane, qui n'a pas encore été ressentie par les consommateurs, pourrait augmenter plus tôt dans la chaîne d'approvisionnement.
- Des pressions soutenues pourraient accroître le risque de baisse des marges bénéficiaires ou de hausse des prix à la consommation.

# Économie et marchés

Volatilité des taux et des actions

## LES RISQUES DIMINUENT PAR RAPPORT AUX FLAMBÉES D'AVRIL



Source : Bloomberg. Données quotidiennes du 18 août 2020 au 18 août 2025. La moyenne représente la moyenne sur la période d'évaluation indiquée. L'indice MOVE mesure la volatilité du marché obligataire américain en suivant un panier d'options hors cote sur les swaps de taux d'intérêt américains. L'indice VIX est une estimation du marché de la volatilité prévue de l'indice S&P 500 et est calculé à l'aide du point médian des cours acheteur et vendeur des options de l'indice S&P 500.

La volatilité affiche une tendance à la baisse à mesure que l'incertitude s'estompe

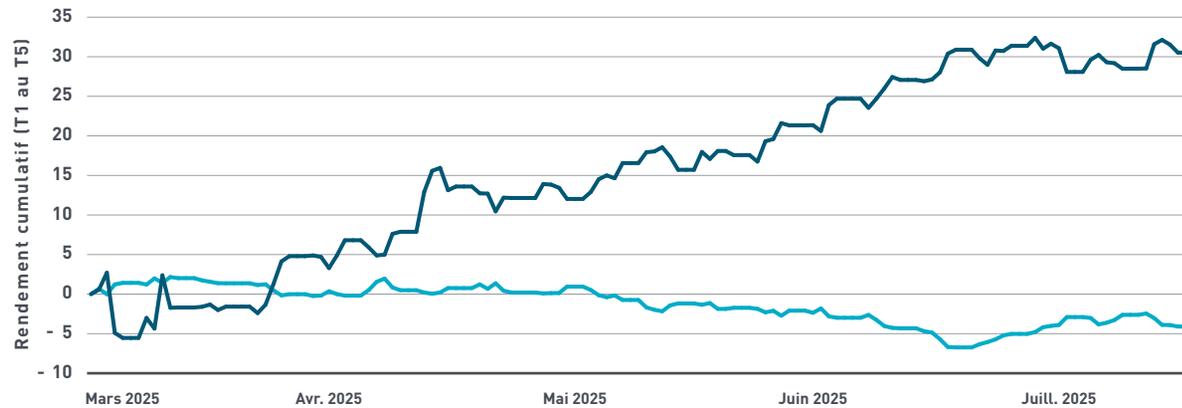
### PERSPECTIVE DE MFS

- La volatilité des taux a atteint son plus bas niveau depuis janvier 2022, car l'incertitude quant à la politique monétaire s'estompe et les attentes d'inflation diminuent.
- La volatilité des marchés boursiers est tombée sous sa moyenne sur cinq ans, soutenue par les solides bénéfices du deuxième trimestre.
- Les marchés semblent faire fi des menaces tarifaires.

La qualité par rapport au bêta élevé

## LES ACTIONS À RISQUE LE PLUS ÉLEVÉ ONT ALIMENTÉ LA REMONTÉE QUI A SUIVI LE

« JOUR DE LA LIBÉRATION » ■ Bêta élevé ■ Rentabilité élevée



Source : Bloomberg Factors to Watch. Données quotidiennes du 31 mars 2025 au 17 août 2025. Les facteurs sont neutres sur le plan sectoriel, positions acheteur et vendeur = quintile supérieur (Q1) moins quintile inférieur (Q5) des actions sensibles au facteur. Bêta élevé = sensibilité des rendements excédentaires des actions par rapport aux rendements excédentaires du portefeuille pondéré en fonction de la capitalisation boursière. Rentabilité élevée = rendement des capitaux propres des 12 derniers mois.

La rentabilité supérieure et la qualité ont été à la traîne

### PERSPECTIVE DE MFS

- Les secteurs cycliques et de qualité inférieure (p. ex., les technologies non rentables) ont alimenté la reprise de l'appétit pour le risque.
- Les bénéfices demeurent résilients, en particulier dans le secteur des technologies, après avoir été revus à la baisse en raison des craintes suscitées par les droits de douane.
- Nous croyons que les investisseurs devraient atténuer leur position dans les titres à bêta élevé et se concentrer sur l'augmentation des placements de qualité qui, après avoir été ignorés, offrent de la valeur.

# Répartition de l'actif

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



**Les actions et les obligations semblent intéressantes, malgré un important risque d'évaluation, en raison principalement de l'amélioration du contexte macroéconomique, y compris les signaux d'assouplissement de la Fed.**

## PERSPECTIVE DE MFS

**1** Nous attendons toujours des précisions sur les droits de douane et la politique budgétaire des États-Unis ainsi que sur leurs effets potentiels sur les bénéfices. Jusqu'ici, le contexte de bénéfices semble résilient, mais des risques se profilent à l'horizon.

**2** L'optimisme à l'égard des actions américaines a été stimulé par la vigueur des bénéfices, la conclusion prochaine d'accords commerciaux et, surtout, les signaux conciliants de la Fed. Le contexte des évaluations constitue le principal obstacle à une vision plus optimiste des actions.

**3** La Fed est prête à passer à l'action et devrait réduire les taux en septembre. Le marché de l'emploi semble montrer des signes de faiblesse. Dans l'ensemble, trois ou quatre réductions de taux sont envisagées au cours de la prochaine année.

**4** Les écarts de taux sont élevés, mais ils pourraient se maintenir à un bon niveau à moins d'un ralentissement important. S'il est probable que nous assistions à des réductions de taux et que la courbe des taux s'accroisse, les taux ne devraient pas être le facteur déterminant de rendement. Nous croyons que les coupons seront le moteur des rendements des titres à revenu fixe pour le reste de l'année.

**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. Les prévisions ne sont pas garanties.

# Actions américaines



● SOUS-PONDÉRATION    ● NEUTRE    ● SURPONDÉRATION

- Menés par les sociétés technologiques à mégacapitalisation, les marchés boursiers se sont redressés après le « jour de la libération » dans un contexte de baisse de l’incertitude quant à la politique monétaire et de solides bénéfices pour le deuxième trimestre.
- Les propos conciliants de la Fed à Jackson Hole donnent à penser que des réductions de taux se profilent à l’horizon et pourraient soutenir les actions américaines.
- Les incitatifs fiscaux de la loi OBBB pourraient soutenir les entreprises et les consommateurs et atténuer les difficultés potentielles liées aux droits de douane.
- La volonté de l’administration américaine de stimuler l’économie est positive pour les titres de croissance et de valeur, mais une sélectivité accrue est nécessaire, car les droits de douane nuisent à certains de ceux-ci.

## CONSIDÉRATIONS DE MFS

GRANDES CAP.	PETITES ET MOYENNES CAP.	CROISSANCE	VALEUR
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Le nombre restreint de meneurs et les évaluations élevées continuent de poser des risques.</li> <li>▪ Les bénéfices des sociétés, en particulier ceux des grandes sociétés technologiques, ont renforcé les gains du marché.</li> <li>▪ Un dollar américain plus faible devrait avantager les sociétés dont le chiffre d’affaires international est élevé.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Les réductions de taux devraient offrir un certain répit aux sociétés à petite et à moyenne capitalisation.</li> <li>▪ Une économie américaine résiliente devrait avantager les actions des sociétés à petite et à moyenne capitalisation.</li> <li>▪ Toutefois, nous continuons de préférer les sociétés à grande capitalisation en raison de leurs meilleures perspectives de bénéfices.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Les actions de croissance ont mené la récente remontée, soutenues par les solides résultats des grandes sociétés technologiques.</li> <li>▪ Les évaluations sont élevées, ce qui rend les actions de croissance plus sensibles aux corrections plus importantes en cas de déceptions sur le plan des bénéfices.</li> <li>▪ L’exubérance de l’IA donne de l’élan, mais les attentes sont élevées.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Les dépenses en immobilisations liées à l’IA devraient favoriser les titres de valeur qui profitent du thème.</li> <li>▪ L’économie américaine demeure résiliente et soutient les secteurs cycliques de valeur.</li> <li>▪ Les titres de valeur se négocient à escompte élevé par rapport ceux de croissance.</li> </ul>

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. Les prévisions ne sont pas garanties.

# Actions internationales

## ACTIONS INTERNATIONALES DES PAYS DÉVELOPPÉS



- Les accords commerciaux entre les États-Unis et leurs homologues internationaux ont contribué à apaiser les craintes d'une guerre tarifaire.
- La normalisation de l'inflation, la croissance des salaires et l'accent mis de façon soutenue sur les réformes favorables aux actionnaires contribuent à la reprise au Japon.

## ACTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS



- Bien que l'assouplissement des droits de douane demeure incertain, comme en témoignent les droits pouvant atteindre 40 % sur les importations américaines en provenance du Brésil et 50 % sur celles en provenance de l'Inde.
- Les actions chinoises ont inscrit des rendements supérieurs, soutenues par la détente des échanges commerciaux, les mesures de relance et l'amélioration de la confiance.

## CONSIDÉRATIONS DE MFS

- Les évaluations boursières hors des États-Unis demeurent nettement sous-évaluées par rapport à celles observées aux États-Unis, tout en offrant des rendements en dividendes nettement plus élevés.
- L'accord commercial entre les États-Unis et le Japon a accru la certitude des perspectives économiques et les actions japonaises ont inscrit des rendements supérieurs depuis que celui-ci a été annoncé.
- Les banques européennes enregistrent des rendements supérieurs en raison du contexte de taux favorables, des solides bénéfices et d'un important écart d'évaluation.

- Les actions semblent intéressantes compte tenu des prévisions de croissance des bénéfices relativement élevées et des ratios plus faibles.
- Depuis le début de l'année, l'indice MSCI Marchés émergents surpasse l'indice MSCI Monde.
- Les actions taiwanaises et sud-coréennes ont inscrit des rendements supérieurs grâce à la forte demande de semi-conducteurs.

● 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"> <li>Les facteurs macroéconomiques ayant influé sur la durée ont été contrastés. Les tensions entre les deux mandats de la Fed se sont intensifiées, l'inflation demeurant persistante et les risques pour la croissance ayant augmenté.</li> <li>La volatilité des taux s'est normalisée depuis le pic d'avril, malgré les difficultés des données techniques des obligations du Trésor américain.</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>Le contexte des évaluations semble favorable, tandis que les données fondamentales, dont les finances publiques, demeurent satisfaisantes.</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>Les perspectives des titres adossés à des créances hypothécaires d'organismes publics demeurent généralement positives, en raison de la solidité du contexte technique, de l'amélioration des données fondamentales et de la baisse de la volatilité des taux.</li> <li>Ces titres devraient profiter d'évaluations relatives plus intéressantes combinées à un retour des acheteurs institutionnels sur le marché.</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>Le contexte macroéconomique demeure favorable. Les écarts de taux se sont resserrés par rapport à l'accroissement d'avril et semblent surévalués de nouveau, ce qui offre un avantage en matière de sélection de titres de créance.</li> <li>Cette catégorie d'actif demeure en place malgré l'incertitude persistante à l'égard de la politique monétaire.</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>Les données fondamentales demeurent robustes grâce aux bénéfices substantiels et aux taux d'endettement historiquement faibles.</li> <li>Toutefois, dans un contexte de risque de crédit plus élevé attribuable à la détérioration de la croissance, les données techniques risquent d'être remises en question et les évaluations jusqu'ici élevées devraient se modérer.</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>Les marchés émergents ont fait preuve de résilience face à l'intensification des tensions géopolitiques et à l'incertitude quant à la politique commerciale, tandis que les données techniques demeurent favorables.</li> <li>Les données fondamentales solides se sont quelque peu dégradées. Les taux de rendement demeurent intéressants, tandis que les écarts de taux sont serrés.</li> </ul>

## CONSIDÉRATIONS DE MFS

<ul style="list-style-type: none"> <li>La position neutre à l'égard de la durée est justifiée compte tenu de la difficulté du contexte macroéconomique, politique et technique.</li> <li>Nous privilégions toujours l'accentuation de la courbe des taux, principalement en raison de la compression des taux à court terme.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Compte tenu de leur faible risque de crédit et d'un traitement fiscal favorable, nous pensons que les obligations municipales pourraient représenter un excellent actif défensif.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les TACH d'organismes publics offrent une diversification et des avantages défensifs ainsi que des écarts de taux intéressants par rapport à ceux des titres du Trésor. L'amélioration des évaluations et des données techniques soutient des perspectives favorables.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous sommes neutres, étant donné que le contexte macroéconomique favorable est contrebalancé par une évaluation difficile des écarts de taux.</li> <li>Les rendements attendus devraient demeurer adéquats, principalement en raison du portage intéressant.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous croyons que le ratio risque-rendement pour les rendements totaux demeure favorable, ce qui explique le biais haussier.</li> <li>Néanmoins, la sélection des titres demeure essentielle. Dans un contexte de risque de crédit accru, cette catégorie d'actif pourrait ne pas convenir à tout le monde.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Une position neutre est justifiée, car les marchés émergents sont plus exposés à des risques mondiaux, dont les conséquences des droits de douane, les risques géopolitiques et les risques de baisse qui pèsent sur la croissance.</li> <li>Il existe encore des occasions intéressantes dans les marchés émergents, mais la sélection des titres de créance souverains est primordiale.</li> </ul>
---	---	--	--	--	---

● 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. Les prévisions ne sont pas garanties.

## Pour obtenir de plus amples renseignements ou des analyses supplémentaires, veuillez communiquer avec votre équipe attirée 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<sup>MD</sup> 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<sup>MD</sup> » et S&P « S&P<sup>MD</sup> » 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<sup>MD</sup> 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<sup>MD</sup> 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.

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS<sup>MD</sup> 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<sup>MD</sup>, 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.