

Analyse des titres à revenu fixe

Juillet 2024

Les étoiles pourraient s'aligner pour les titres de créance européens

Auteurs



Benoit Anne
Directeur général
Groupe des solutions de placement

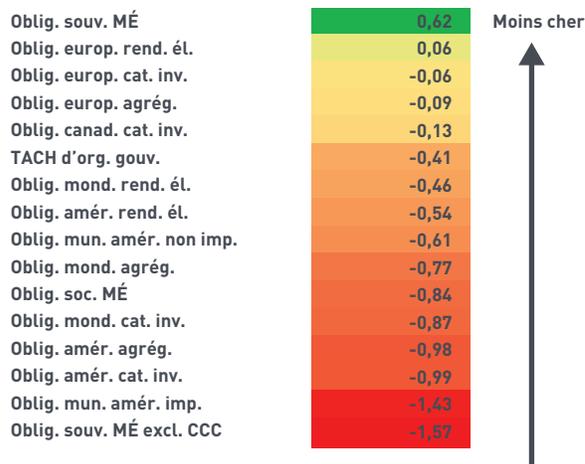


David Lloyd-Nolan
Spécialiste des produits de placement

Étant donné que les taux obligataires ont beaucoup augmenté au cours des dernières années, les titres à revenu fixe mondiaux demeurent pertinents au sein des portefeuilles. Les propositions de valeur traditionnelles des titres à revenu fixe sont bien connues, allant des avantages en matière de diversification aux caractéristiques de réduction du risque. Du côté des titres à revenu fixe mondiaux, nous traitons de l'attrait des titres de créance européens de catégorie investissement, l'un des segments les plus intéressants des titres à revenu fixe mondiaux du point de vue de l'évaluation. Cette catégorie d'actif est soutenue par d'excellents fondamentaux, un contexte macroéconomique favorable et de solides facteurs techniques. Dans l'ensemble, nous encourageons les investisseurs mondiaux à envisager d'accroître leurs placements en titres de créance européens de catégorie investissement. MFS^{MD} investit activement dans les titres à revenu fixe européens depuis bien plus d'une décennie.

Selon nous, les titres de créance européens sont l'un des segments les plus intéressants des titres à revenu fixe mondiaux. Bien que la compression des écarts de taux ait été un phénomène généralisé au cours des derniers mois dans le segment des titres à revenu fixe mondiaux, l'évaluation des écarts de taux européens demeure supérieure à sa juste valeur à long terme pour ce qui est du point d'équilibre des écarts contrairement à de nombreuses autres catégories d'actif (figure 1). Il ne fait toutefois aucun doute qu'à environ 110 points de base pour l'indice des obligations de sociétés européennes de catégorie investissement, le niveau absolu des écarts de taux est considérablement plus bas qu'en 2022, lorsque les banques centrales ont amorcé leur cycle de resserrement. Dans cette optique, le resserrement des écarts n'est pas nécessairement le principal facteur de rendement total. Toutefois, il est important de souligner que l'évaluation totale demeure très favorable (figure 2). Plus précisément, les taux des obligations de sociétés européennes de catégorie investissement au cours des dix dernières années se situent actuellement au 88^e rang centile, ce qui signifie que les taux n'ont augmenté que de 12 % au cours de cette période.

Figure 1 : Cotes d'évaluation du point d'équilibre des écarts



Au 6 juin 2024. Selon les cotes Z sur 10 ans, point d'équilibre des écarts

Source : Bloomberg. Données au 6 juin 2024. Une cote Z est une mesure de l'écart par rapport à la moyenne à long terme en unités de l'écart-type. Une cote positive indique que l'évaluation est inférieure à la moyenne à long terme. Point d'équilibre des écarts = écart par unité de durée. Oblig. amér. agrég. = indice Bloomberg US Aggregate. Oblig. mond. agrég. = indice Bloomberg Global Aggregate. Oblig. amér. cat. inv. = indice Bloomberg US Aggregate Corporate. Oblig. amér. rend. él. = indice Bloomberg US Corporate High Yield. Oblig. souv. MÉ = indice J.P. Morgan EMBI Global Diversified. Oblig. eur. cat. inv. = indice Bloomberg Pan-Euro Aggregate Corporate. Oblig. eur. rend. él. = indice Bloomberg Pan-European High Yield. Titres de créance mondiaux = indice Bloomberg Global Aggregate Corporate. Oblig. canad. cat. inv. = indice Bloomberg Canada Aggregate Corporate. Oblig. mun. imp. glob. am. = indice Bloomberg US Taxable Municipal Aggregate Eligible.

Figure 2 : Les taux des obligations européennes de catégorie investissement restent élevés selon les normes historiques



Source : Rendement le plus défavorable de l'indice Bloomberg EuroAgg Corporate. Données hebdomadaires du 4 février 2000 au 7 juin 2024.

Compte tenu du niveau actuel des taux, les perspectives de rendements subséquents semblent favorables. À court terme, les perspectives de rendement dépendront des fluctuations prévues des taux et des écarts de taux (figure 3). Étant donné que la Banque centrale européenne (BCE) prévoit assouplir quelque peu sa politique monétaire, nous croyons que les taux d'intérêt diminueront, ce qui devrait soutenir les rendements prévus pour les obligations européennes de catégorie investissement.

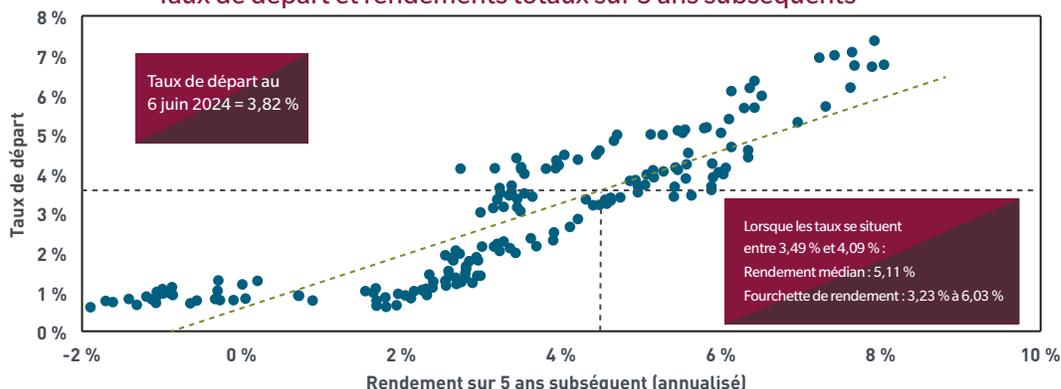
Figure 3 : Prévisions de rendement sur un an pour les obligations européennes de catégorie investissement selon divers scénarios de fluctuations des taux et des écarts (%)

Oblig. europ. cat. inv.		Fluctuations des écarts de taux au cours de la prochaine année (pb)									
		-45	-30	0	+30	+60	+90	+120	+150	+180	+210
Fluctuations des taux au cours de la prochaine année (pb)	+150	-0,90	-1,57	-2,92	-4,27	-5,61	-6,96	-8,31	-9,65	-11,00	-12,35
	+120	0,45	-0,23	-1,57	-2,92	-4,27	-5,61	-6,96	-8,31	-9,65	-11,00
	+90	1,80	1,12	-0,23	-1,57	-2,92	-4,27	-5,61	-6,96	-8,31	-9,65
	+60	3,14	2,47	1,12	-0,23	-1,57	-2,92	-4,27	-5,61	-6,96	-8,31
	+30	4,49	3,82	2,47	1,12	-0,23	-1,57	-2,92	-4,27	-5,61	-6,96
	0	5,84	5,16	3,82	2,47	1,12	-0,23	-1,57	-2,92	-4,27	-5,61
	-30	7,18	6,51	5,16	3,82	2,47	1,12	-0,23	-1,57	-2,92	-4,27
	-45	8,53	7,86	6,51	5,16	3,82	2,47	1,12	-0,23	-1,57	-2,92
	-90	9,88	9,20	7,86	6,51	5,16	3,82	2,47	1,12	-0,23	-1,57
	-120	11,22	10,55	9,20	7,86	6,51	5,16	3,82	2,47	1,12	-0,23
	-150	12,57	11,90	10,55	9,20	7,86	6,51	5,16	3,82	2,47	1,12

Source : Bloomberg : Oblig. eur. cat. inv. = indice Bloomberg EUR Agg Corporate. Taux de départ et durée au 6 juin 2024. Le rendement prévu sur un an est estimé en fonction du taux de rendement actuel + la variation nette entre le taux et l'écart de taux x la durée. Les rendements hypothétiques représentent une fourchette de résultats, sont fournis à titre indicatif seulement et ne doivent pas être considérés comme une indication du rendement futur. Le tableau illustre une fourchette de rendement, selon le rendement le plus défavorable et des variations progressives des taux d'intérêt ou des écarts de taux. Cette analyse prend pour hypothèse que si les taux d'intérêt et les écarts de taux demeurent inchangés, le rendement le plus défavorable de l'indice devient le facteur le plus important pour déterminer le rendement réalisé au cours de la prochaine année, ce qui permet de prendre en compte le rendement le plus défavorable de départ. Cette analyse prend pour hypothèse qu'il n'y a aucune défaillance parmi les obligations, que les obligations qui constituent l'indice ne changent pas et que toutes les obligations sont détenues jusqu'à l'échéance. Les variations des taux d'intérêt représentent un changement parallèle de la courbe des taux à la fin de la période et les mesures de durée et de durée des écarts sont rajustées en fonction des options. Ces calculs hypothétiques visent à illustrer comment un indice de titres à revenu fixe pourrait se comporter dans différentes conjonctures de marché, compte tenu 1) du niveau actuel du rendement le plus défavorable, 2) de la durée rajustée en fonction des options, et 3) de la durée des écarts. Cette analyse prend pour hypothèse que si les taux d'intérêt et les écarts de taux demeurent inchangés, le rendement le plus défavorable de l'indice devient le facteur le plus important pour déterminer le rendement réalisé au cours de la prochaine année. L'analyse prend également pour hypothèse que les variations des taux d'intérêt représentent un changement parallèle de la courbe des taux à la fin de la période, ce qui permet de prendre en compte le rendement le plus défavorable de départ. La durée et la durée des écarts sont des mesures de la sensibilité des cours aux variations des taux et aux variations des écarts, respectivement.

À moyen terme, nous croyons que les perspectives de rendements prévus sont soutenues par le niveau intéressant des taux d'entrée. Les points d'entrée sont importants pour les titres à revenu fixe. Compte tenu du niveau intéressant des taux actuels, les perspectives des rendements prévus se sont considérablement améliorées. Cela s'explique par le fait qu'il existe historiquement une forte corrélation entre des taux de départ semblables à ceux d'aujourd'hui et les rendements subséquents. Par exemple, si l'on prend des obligations européennes de catégorie investissement à un taux initial de 3,82 %, le rendement médian pour les 5 années suivantes – en fonction d'une fourchette de 30 points de base (pb) autour du taux de départ – s'établit à 5,11 %, avec une fourchette de rendement de 3,23 % à 6,03 % (figure 4).

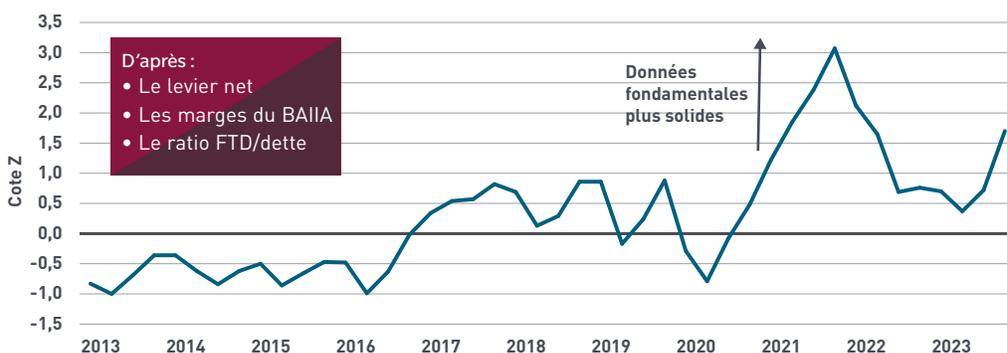
Figure 4 : Obligations européennes de catégorie investissement – Taux de départ et rendements totaux sur 5 ans subséquents



Source : Bloomberg. Oblig. eur. cat. inv. = indice Bloomberg EUR Agg Corporate. Données mensuelles de janvier 2005 à mai 2024. Les rendements sont les rendements bruts et libellés en dollars américains. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

Les titres de créance européens de catégorie investissement restent soutenus par de solides paramètres fondamentaux. Malgré les difficultés macroéconomiques auxquelles la zone euro a récemment été confrontée, il est remarquable de constater que les données fondamentales des catégories d'actif demeurent robustes. Notre indicateur de santé fondamental repose sur trois variables clés : l'endettement net, la marge du BAIIA et les flux de trésorerie disponibles par rapport à la dette. Dans l'ensemble, notre cote fondamentale indique que les données fondamentales des catégories d'actif sont solides, puisqu'elles se sont nettement redressées au cours des six derniers mois (figure 5).

Figure 5 : Obligations européennes de catégorie investissement – cote fondamentale

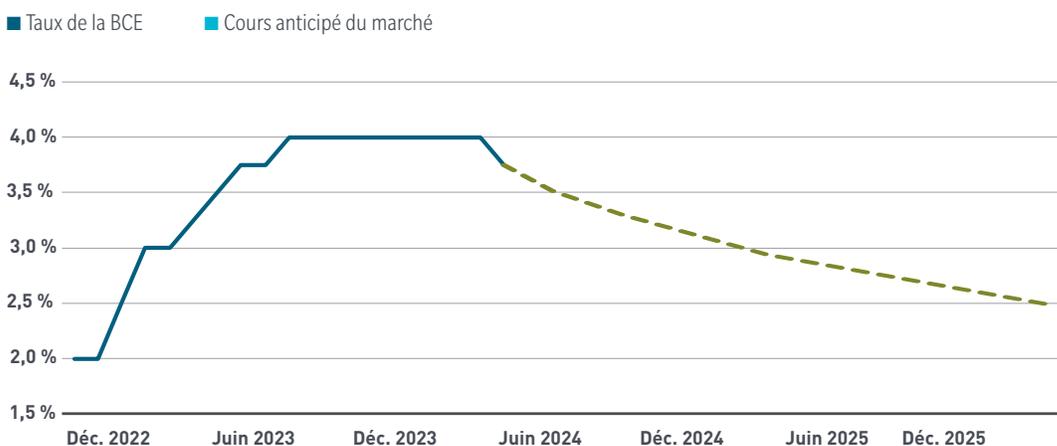


Source : Morgan Stanley. Données trimestrielles de mars 2013 à décembre 2023. La cote fondamentale est la moyenne simple des cotes Z individuelles pour le levier net, les marges du BAIIA et le ratio FTD/dette sur une période mobile de 10 ans. Une cote Z est une mesure de l'écart par rapport à la moyenne à long terme en unités de l'écart-type.

Le contexte macroéconomique est de plus en plus favorable aux titres à revenu fixe européens.

Deux facteurs clés soutiennent un contexte plus favorable : 1) le cycle d'assouplissement de la BCE et 2) l'amélioration des données fondamentales de croissance dans la zone euro. Sur le plan de la politique monétaire, après avoir procédé à une première réduction en juin, la BCE devrait continuer d'assouplir sa politique, ce qui devrait justifier l'établissement d'une position à durée longue pour l'investisseur en titres à revenu fixe (figure 6).

Figure 6 : Taux directeur de la BCE et attentes implicites du marché



Source : Bloomberg. Selon la courbe des liquidités européennes prévisionnelles. Données au 7 juin 2024.

Du côté de la croissance, les risques de récession dans la zone euro semblent s'être atténués. Le raffermissement de la croissance devrait favoriser les actifs risqués dans la région, dont ceux exposés au risque de crédit. Notre indicateur du cycle économique de la zone euro témoigne d'une possible amélioration des perspectives au cours de la période à venir (figure 7), ce qui reflète principalement une amélioration de la confiance des entreprises.

Figure 7 : Indicateur du cycle économique de la zone euro



Sources : Bloomberg, IFO, Sentix, INSEE en France, ministère allemand de l'Économie, ZEW, Commission européenne (CE), S&P Global et INE en Espagne. L'EZBCI est la moyenne simple des cotes Z individuelles pour huit variables : les attentes des entreprises allemandes, le sentiment de Sentix à l'égard des attentes de la zone euro, la confiance des consommateurs français, les commandes manufacturières allemandes, les attentes de la zone euro selon l'indicateur ZEW, l'humeur de la CE à l'égard de l'économie, l'indice composé des directeurs d'achats de la zone euro et le taux de rotation des biens d'équipement en Espagne. Une cote Z est une mesure de l'écart par rapport à la moyenne à long terme en unités de l'écart-type. Données mensuelles jusqu'en avril 2024.

Le contexte technique demeure favorable pour les obligations européennes de catégorie investissement. Nous avons constaté que la demande de titres de créance dans la zone euro demeure robuste, comme en témoignent la souscription de nouvelles émissions et la solide accélération de la dynamique des flux cumulatifs depuis le début de l'année (figure 8). La vigueur des facteurs techniques n'est pas surprenante, compte tenu du contexte macroéconomique favorable et des attentes quant à de nouvelles réductions de taux par la BCE.

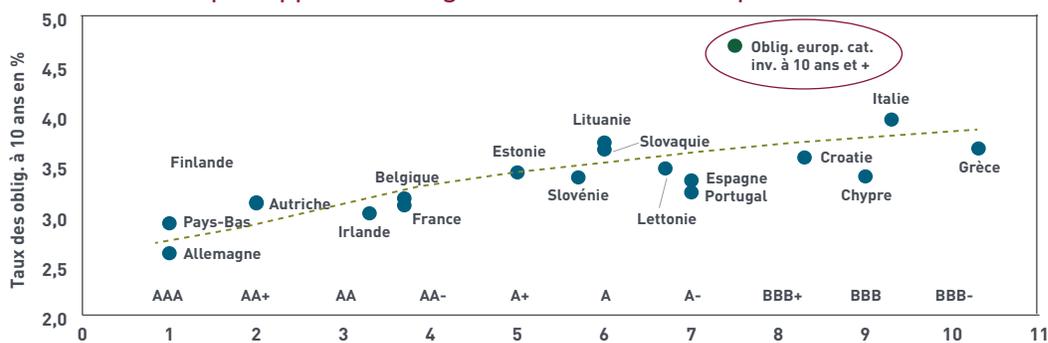
Figure 8 : Flux des fonds communs de placement d'obligations européennes de catégorie investissement



Sources : Bloomberg et Morgan Stanley. Données hebdomadaires jusqu'au 17 mai 2024.

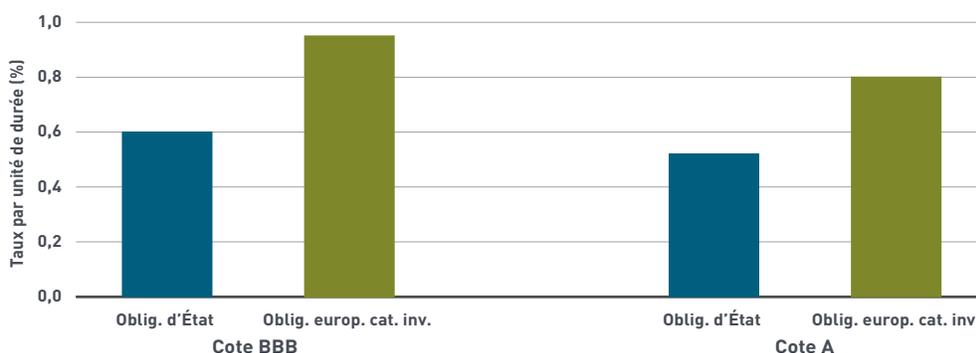
Nous croyons que les obligations européennes de catégorie investissement sont bien positionnées par rapport à leurs pairs. Le seuil de rentabilité des obligations européennes de catégorie investissement, soit le taux de rendement par unité de durée, est plus intéressant que celui des obligations américaines de catégorie investissement, à 0,88 % contre 0,76 % respectivement. Il convient également de souligner que la volatilité des obligations européennes de catégorie investissement s'est établie en moyenne à 4,8 % au cours des 10 dernières années, ce qui est nettement inférieur au taux de 6,9 % des obligations américaines de catégorie investissement. En dehors des États-Unis, l'évaluation des obligations européennes de catégorie investissement se compare avantageusement à celle des obligations souveraines européennes ayant des notes de crédit similaires. L'indice des obligations européennes de catégorie investissement affiche une note de A3/Baa 1, ce qui est généralement semblable à celle de ses contreparties d'Espagne et du Portugal. Les taux des obligations d'État espagnoles et portugaises à 10 ans s'établissent actuellement à 3,35 % et à 3,23 % respectivement, comparativement à 4,70 % pour le taux des obligations européennes de catégorie investissement à 10 ans et plus (figure 9). Les évaluations semblent également favorables pour les obligations européennes de catégorie investissement lorsqu'on analyse les seuils de rentabilité par rapport aux taux des obligations d'État de la zone euro ayant la même note de crédit (figure 10). Enfin, nous croyons également que les obligations européennes de catégorie investissement devraient surpasser les liquidités en euros au cours de la prochaine période, compte tenu de la phase actuelle du cycle de taux de la BCE, car les rendements des liquidités devraient diminuer en raison de l'incidence des prochaines réductions de taux de la BCE. En revanche, la durée plus longue des obligations européennes de catégorie investissement signifie que les rendements futurs de la catégorie d'actif devraient profiter de l'assouplissement de la politique monétaire.

Figure 9 : Obligations européennes de catégorie investissement – Valeur relative par rapport aux obligations souveraines européennes



Source : Bloomberg. Oblig. europ. cat. inv. à 10 ans et + = indice Bloomberg EUR IG Corporate pour les échéances de 10 ans et plus. Obligations d'État génériques à 10 ans de la zone euro. Les cotes proviennent de Moody's, S&P et Fitch. Les cotes ont été converties en échelle numérique comme suit : AAA = 1; AA+ = 2; AA = 3; AA- = 4; A+ = 5; A = 6; A- = 7; BBB+ = 8; BBB = 9; BBB- = 10. Données au 7 juin 2024.

Figure 10 : Obligations européennes de catégorie investissement – Valeur relative par rapport aux obligations souveraines européennes, seuil de rentabilité par cote



Source : Bloomberg. Oblig. europ. cat. inv. = indice Bloomberg EUR IG Corporate. Répartition par note de crédit. Oblig. d'État = obligation du Trésor de la zone euro, par note de crédit. Données au 20 mai 2024. Seuil de rentabilité = rendement divisé par la durée.

MFS est active depuis longtemps dans le segment des titres à revenu fixe européens.

MFS possède une vaste expérience des titres à revenu fixe depuis 1970. La société a été une pionnière dans le développement de la gestion active des obligations axée sur le crédit et a commencé à gérer des stratégies spécialisées axées sur le crédit en 1974¹. MFS investit dans les titres de créance européens depuis plus de dix ans, et une équipe de spécialistes des titres à revenu fixe établie à Londres est en place depuis 2013.

De plus, le MFS Meridian Euro Credit Fund a été lancé en février 2019. L'objectif du fonds est axé sur le rendement total, en mettant l'accent sur le revenu courant, mais aussi sur l'appréciation du capital, mesurée en euros. Axé principalement sur les obligations de sociétés européennes, le fonds cherche à procurer des niveaux de rendement intéressants au moyen de placements en titres à revenu fixe à partir d'un ensemble diversifié de sources d'alpha. Les gestionnaires de portefeuille collaborent avec nos analystes du crédit à l'échelle de notre plateforme de recherche mondiale pour s'assurer que les idées privilégiées quant à la sélection de titres issues de nos recherches ascendantes sont conformes aux décisions de répartition descendante du portefeuille.

L'une des principales caractéristiques du fonds est que, bien qu'il ait toujours maintenu une note de crédit moyenne de catégorie investissement², il a utilisé de façon tactique des titres hors indice ayant des caractéristiques de risque différentes, comme des titres à rendement élevé³, des titres de créance d'organismes gouvernementaux et des titres de créance de sociétés étrangères (couverts en euros). La diversification des occasions de ce genre a permis au fonds de rechercher des niveaux de rendement intéressants, mais aussi des sources de risque plus diversifiées.

Qualité du crédit¹ au 30 avril 2024

MFS ^{MD} Meridian Funds – Euro Credit Fund	Portefeuille (%)
AAA	7,3
AA	10,6
A	27,8
BBB	45,3
BB	2,4
B	0,3
CCC et moins	0,7
Liquidités	0,8
Autres titres non notés	5,1
Total	100,0

Source : Bloomberg PORT basé sur l'exposition à la valeur de marché. 1 MFS applique sa propre méthode d'attribution des notes. Veuillez vous reporter à la page de renseignements à la fin de cette présentation pour connaître la méthode complète d'attribution des notes à l'égard de la qualité du crédit. La qualité moyenne du crédit est une moyenne pondérée en fonction du marché (établie à l'aide d'une échelle linéaire) des titres inclus dans les catégories de notation.

Norme MiFID II

MFS Meridian^{MD} Funds – Euro Credit Fund

	30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	30 juin 2024
Portefeuille	2,25	6,15	-14,95	2,52	8,94
Indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate	-0,42	3,61	-12,39	0,14	6,45

Rendements du portefeuille – année civile

Taux de rendement total annuel moyen de l'action I1EUR

	Portefeuille (%)	Indice Bloomberg Canada Aggregate Corporate (%)	Catégorie Morningstar : Obligations de sociétés européennes	
			Rang centile	Rang/n ^{bre} de fonds
2020	5,56	2,77	2 ^e	24/1 376
2021	0,36	-0,97	9 ^e	112/1 420
2022	-15,03	-13,65	81 ^e	1 197/1 503
2023	10,75	8,19	2 ^e	24/1 509

On s'attend à ce que l'écart du Fonds par rapport à l'indice de référence soit important. Données sur le rendement de la catégorie présentées à partir du 15 février 2019. Début des activités du fonds : 15 février 2019. Veuillez noter qu'il s'agit d'un produit géré activement. D'autres catégories d'actions sont offertes pour lesquelles le rendement et les frais diffèrent. **Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tous les investissements financiers comportent des risques. La valeur des investissements peut augmenter ou diminuer, de sorte que vous pourriez récupérer un montant inférieur à celui initialement investi.** Les investisseurs doivent tenir compte des risques, y compris de la possibilité d'un rendement plus faible dû à des fluctuations de change entre leur devise d'investissement et la monnaie de base, si elle est différente. La Directive concernant les marchés d'instruments financiers II (MiFID II) est une réglementation de l'UE qui régit les sociétés offrant des services aux clients liés à des instruments financiers.

La catégorie d'actions I1 EUR a surpassé l'indice de référence sur des périodes mobiles de trois ans à 100 % des occasions depuis sa création, avec un rendement excédentaire moyen de +73 pb par année. L'action I1EUR du MFS Meridian^{MD} Fund – Euro Credit Fund a surpassé l'indice de référence (indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate) durant 29 des 29 périodes mobiles de 3 ans et 39 des 53 périodes mobiles de 1 an.

Source : Les rendements de l'indice de référence sont fournis par SPAR, FactSet Research Systems Inc. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Le rendement de l'indice diffère de celui de nos stratégies à gestion active, qui pourraient comporter un degré de risque plus élevé.

Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tous les investissements financiers comportent des risques. La valeur des investissements peut augmenter ou diminuer, de sorte que vous pourriez récupérer un montant inférieur à celui initialement investi. Les investisseurs doivent tenir compte des risques, y compris de la possibilité d'un rendement plus faible dû à des fluctuations de change entre leur devise d'investissement et la monnaie de base, si elle est différente. Les rendements tiennent compte des frais courants et des allègements de frais et exonérations applicables pendant les périodes indiquées. Tous les résultats historiques supposent que les distributions au sein du fonds ou de la catégorie d'actions sont réinvesties. **Les actions de catégorie I ne sont offertes qu'à certains investisseurs institutionnels admissibles.** Tous les résultats ont été calculés sur des périodes mobiles à partir de données mensuelles. Tous les rendements sont annualisés.

Dans notre approche à l'égard des placements dans les titres de créance à revenu fixe, nous soulignons souvent l'importance de s'y prendre tôt pour ne pas être en retard dans le cadre de notre horizon de placement à long terme. Le fonds a fait ses preuves en réussissant à traverser des périodes de volatilité accrue et en tirant parti des perturbations du marché pour le bénéfice à long terme du portefeuille. La catégorie d'actions I1 EUR a surpassé l'indice de référence sur des périodes mobiles de trois ans à 100 % des occasions depuis sa création, avec un rendement excédentaire moyen de +74 pb par année⁴.

Notre capacité de crédit en euros est ouverte aux placements institutionnels par l'intermédiaire de comptes distincts dédiés ou aux placements de détail par l'intermédiaire du Meridian Euro Credit Fund. La stratégie est gérée par les gestionnaires de portefeuille principaux Pilar Gomez-Bravo et Andy Li.

Dans l'ensemble, nous sommes d'avis que les titres de créance européens de catégorie investissement sont de plus en plus prometteurs, et nous suggérons aux investisseurs en titres à revenu fixe mondiaux de tenir compte de cette catégorie d'actif. MFS investit activement dans les titres à revenu fixe européens depuis plus de dix ans, grâce à une équipe de spécialistes des titres à revenu fixe établie en 2013 à Londres.

Le fonds peut ne pas atteindre son objectif et/ou vous pourriez perdre de l'argent investi dans le fonds.

Obligations : 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 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 portefeuilles composés de titres de créance dont la durée est longue sont généralement plus sensibles à une hausse des taux d'intérêt que ceux dont la durée est courte. À certains moments, particulièrement pendant les périodes de turbulence boursière, la totalité ou une grande partie des segments du marché peuvent ne pas bénéficier d'un marché actif. En conséquence, il peut être difficile de déterminer la valeur de ces placements et il se peut qu'il ne soit pas possible de vendre un placement ou un type de placement en particulier à un moment donné ou à un prix acceptable. Le prix d'un titre se négociant à un taux d'intérêt négatif est soumis aux variations de taux d'intérêt, comme les autres titres de créance. Toutefois, un titre acheté à un taux d'intérêt négatif devrait produire un rendement négatif s'il est détenu jusqu'à l'échéance.

Produits dérivés : Les placements en produits dérivés peuvent être utilisés pour établir des positions acheteur et vendeur, peuvent varier considérablement, peuvent impliquer le recours à l'effet de levier (ce qui peut amplifier les pertes), et comporter des risques en plus des risques propres à l'indicateur ou aux indicateurs sous-jacent(s) duquel ou desquels le produit est dérivé, comme le risque de contrepartie ou de liquidité.

Obligations à rendement élevé : Les placements dans des titres de créance de qualité inférieure peuvent être plus volatils et présenter un plus grand risque de défaut, ou être en situation de défaut, comparativement aux titres de créance de qualité supérieure.

Régions : Le portefeuille peut investir une part considérable de ses actifs dans des émetteurs situés dans un seul pays ou dans un nombre limité de pays et être donc plus volatil qu'un portefeuille plus diversifié sur le plan géographique.

Veuillez consulter le prospectus pour en savoir plus sur ces facteurs et les autres risques.

Notes

¹ En 1970, Keith Brodtkin, qui travaillait auparavant pour la New England Life Insurance Company, est entré au service de MFS pour diriger le groupe nouvellement créé des titres à revenu fixe et gérer le volet d'obligations d'un fonds équilibré, le MFS® Total Return Fund. Ce fonds était l'un des premiers du genre à faire des obligations une partie intégrante du portefeuille. Jusqu'alors, les obligations étaient généralement des titres détenus par de riches particuliers ou des compagnies d'assurance, qui s'en servaient pour contrebalancer leur passif.

² Méthode de notation de la qualité du crédit : La qualité moyenne du crédit est une moyenne pondérée en fonction du marché (établie à l'aide d'une échelle linéaire) des titres inclus dans les catégories de notation. Pour tous les titres autres que ceux décrits ci-dessous, une note est attribuée à partir des notes de Moody's, de Fitch et de Standard & Poor's, selon le processus suivant : si les trois agences donnent une note, la note consensuelle est attribuée, le cas échéant, ou la note du milieu en l'absence de note consensuelle; si deux des trois agences donnent une note, la note la plus faible est attribuée; si les trois agences de notation mentionnées ci-dessus n'ont attribué aucune note à un titre, mais que ce dernier est noté par DBRS Morningstar, la note donnée par DBRS Morningstar est attribuée; si les quatre agences de notation mentionnées ci-dessus n'ont attribué aucune note à un titre, mais que ce dernier est noté par Kroll Bond Rating Agency (KBRA), la note donnée par KBRA est attribuée. Les autres titres non notés comprennent les autres titres à revenu fixe qui n'ont été notés par aucune agence de notation. Les notes sont indiquées selon l'échelle de notation de S&P et de Fitch (*par exemple*, AAA). Toutes les notes peuvent être modifiées. Le portefeuille n'a pas été lui-même noté par une agence de notation. La qualité du crédit d'un titre ou d'un groupe de titres ne garantit pas la stabilité ou la sécurité d'un portefeuille global. Les notes de qualité des émetteurs ou des titres individuels sont fournies pour indiquer la solvabilité de ces titres ou émetteurs et elles varient généralement de AAA, Aaa ou AAA (la plus élevée) à D, C ou D (la plus basse) pour S&P, Moody's et Fitch. La méthode d'attribution des notes de l'indice peut différer.

³ Indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate Bond.

⁴ La stratégie a inscrit un rendement supérieur durant 27 périodes mobiles de 3 ans sur 27 et 37 périodes mobiles de 1 an sur 51 périodes mobiles au 30 avril 2024. Source : Les rendements de l'indice de référence sont fournis par SPAR, FactSet Research Systems Inc. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. **Le rendement de l'indice différera de celui de nos stratégies à gestion active, qui pourraient comporter un degré de risque plus élevé.**

Source : Bloomberg Index Services Limited. 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'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 opinions exprimées dans le présent document sont celles du Groupe des solutions de placement de MFS au sein de l'unité de distribution de MFS et peuvent différer de celles des questionnaires 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.

RENSEIGNEMENTS MONDIAUX

Veuillez noter qu'il s'agit d'un produit géré activement.

Informations réglementaires sur le Fonds : Reportez-vous aux notices d'offre du fonds pour obtenir plus de détails, y compris des informations sur les risques et les frais administratifs du fonds. Pour en savoir plus; Amérique latine : 416 506-8418 (Toronto) ou 352 46 40 10 600 (Luxembourg). R.-U. : MFS International (U.K.) Ltd., 1 Carter Lane, Londres, EC4V 5ER Royaume-Uni. Tél. : 44 (0)20 7429 7200. Union européenne : MFS Investment Management Company (Lux) S.à r.l. 4, rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800.

MFS Meridian Funds est une société d'investissement à capital variable constituée en vertu des lois du Luxembourg. MFS Investment Management Company (Lux) S.à r.l. est la société de gestion des fonds, dont le siège social est sis 4, rue Albert Borschette, L-1246, Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg (numéro d'enregistrement de la société : B.76.467). La société de gestion et les fonds ont été dûment autorisés par la CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) au Luxembourg. Les Fonds sont établis en tant que « régime étranger restreint » à Singapour; par conséquent, les documents importants relatifs à l'offre ou à la vente des fonds ne peuvent être distribués qu'aux personnes à Singapour qui sont admissibles en vertu des articles 304 et 305(2) du chapitre 289 de la *Securities and Futures Act*. Les fonds MFS Meridian Funds peuvent être enregistrés pour la vente dans d'autres administrations ou offerts par ailleurs lorsque l'enregistrement n'est pas nécessaire. Les fonds MFS Meridian Funds ne sont pas disponibles à la vente aux États-Unis ni à des personnes des États-Unis. Les renseignements sur les droits des investisseurs sont disponibles en anglais et, selon le cas, en langue locale à meridian.mfs.com. MFS Investment Management Company (Lux) S.à r.l. peut décider de mettre fin aux ententes de marketing de ce fonds conformément aux règlements applicables. À moins d'indication contraire, les logos, ainsi que les noms de produits et services, sont des marques de commerce de MFS et de ses sociétés affiliées, qui peuvent avoir été déposées dans certains pays. Les renseignements sur les droits des investisseurs sont disponibles en anglais et, selon le cas, en langue locale à meridian.mfs.com. MFS Investment Management Company (Lux) S.à r.l. peut décider de mettre fin aux ententes de marketing de ce fonds conformément aux règlements applicables. Les notices d'offre (prospectus d'acquisition et les documents d'information clé [KID] ou documents d'information clés pour l'investisseur [KIID] au Royaume-Uni), les statuts et les rapports financiers sont mis à la disposition des investisseurs sans frais au format papier ou par voie électronique sur meridian.mfs.com, dans les bureaux du représentant ou de l'agent payeur dans chaque administration ou auprès des intermédiaires financiers. Les KID sont disponibles dans les langues suivantes : Danois, néerlandais, anglais, français, allemand, italien, norvégien, portugais, espagnol et suédois. Les KIID et le prospectus d'acquisition ainsi que les autres documents sont disponibles en anglais. MFS Investment Management Company (Lux) S.à r.l. Le présent document est réservé à l'Autriche, à la Finlande, à la France, à l'Allemagne, à l'Italie, au Luxembourg, aux Pays-Bas, à la Norvège, à Singapour, à l'Espagne, à la Suède, au Royaume-Uni, en Amérique du Nord, en Amérique du Sud et en Amérique centrale.