

Octobre/novembre 2024

Pouls des marchés mondiaux

En \$ US

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

AUTEURS



Benoit Anne
Directeur général
Groupe des solutions de placement



Jonathan Hubbard, CFA
Directeur général
Groupe des solutions de placement



Brad Rutan, CFA
Directeur général
Groupe des solutions de placement

PRINCIPAUX POINTS À RETENIR

- Le marché de l'emploi américain s'affaiblit en raison de la réduction des embauches, mais il n'y a pas encore eu de hausse alarmante des mises à pied, quoiqu'une augmentation des congédiements pourrait contrecarrer les attentes à l'égard d'un atterrissage en douceur.
- Les marges bénéficiaires solides et résilientes des États-Unis soutiennent la résilience de l'économie américaine, mais un ralentissement marqué nécessiterait probablement des mises à pied et signalerait une détérioration de la situation économique.
- Dans un contexte de baisse de la consommation intérieure, les sociétés chinoises réduisent les prix à l'exportation pour accroître leurs parts dans les marchés de produits intermédiaires et de produits finis, ce qui nuit aux producteurs du reste du monde.
- La durée et les titres de créance sont plus intéressants en Europe qu'aux États-Unis. L'assouplissement de la politique monétaire mondiale et la faiblesse potentielle du dollar américain sont favorables aux obligations des marchés émergents libellées en monnaies locales.

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 gestionnaires de portefeuille ainsi que des analystes de recherche de MFS. Ces opinions peuvent changer sans préavis et ne doivent pas être interprétées comme des conseils de placement ou de positionnement du portefeuille, des recommandations de titres ou une indication d'intention de placement au nom de MFS.

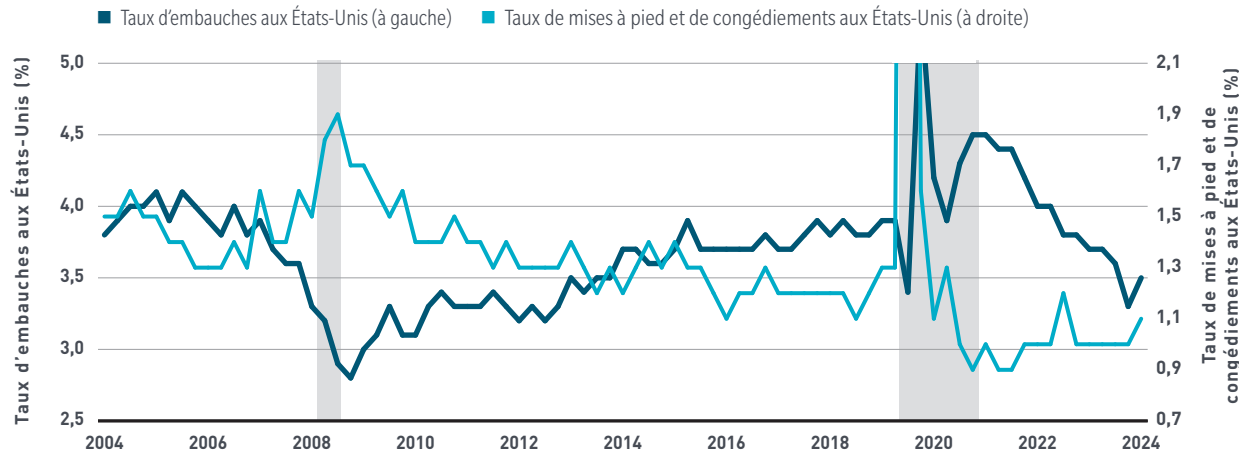
Le *Pouls des marchés mondiaux* met à profit le capital intellectuel de la société pour offrir des points de vue sur les dynamiques générales du marché qui sont au cœur des préoccupations des spécialistes de la répartition de l'actif. Nous nous réjouissons de la riche diversité d'opinions au sein de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

RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET AUX PROFESSIONNELS DES PLACEMENTS.

Économie et marchés

Marché de l'emploi américain

LES EMBAUCHES ONT RALENTI, MAIS LES MISES A PIED DEMEURENT FAIBLES



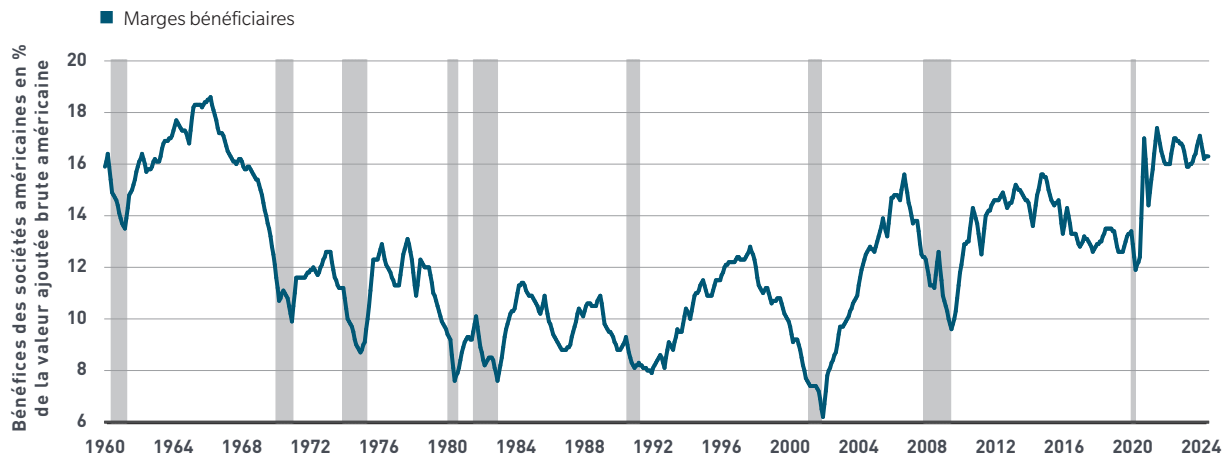
Source : Bloomberg. Données trimestrielles du 30 septembre 2004 au 31 juillet 2024 (données les plus récentes disponibles). Les zones ombrées représentent les récessions aux États-Unis.

C'est le ralentissement de l'embauche, et non les pertes d'emplois, qui a fait grimper le chômage.

- La rétention de la main-d'œuvre après la pandémie est peut-être ce qui entraîne une baisse du taux d'embauches aujourd'hui.
- Des marges et une rentabilité élevées ne sont généralement pas associées à une accélération des mises à pied.
- Même si les taux de chômage devraient augmenter, rien n'indique une détérioration rapide.

Bénéfices américains

LES MARGES BÉNÉFICIAIRES NE MONTRENT AUCUN SIGNE DE FAIBLESSE



Source : Bloomberg. Les données trimestrielles ont été converties en données mensuelles au moyen de l'interpolation linéaire du 30 juin 1958 au 30 juin 2024. Les bénéfices des sociétés américaines ajustés en fonction de la valeur des stocks et de la consommation de capital sont indiqués en pourcentage de la valeur ajoutée brute des entreprises non financières aux États-Unis. Les zones ombrées représentent les récessions aux États-Unis.

Le secteur des obligations de sociétés américaines demeure une source de vigueur macroéconomique.

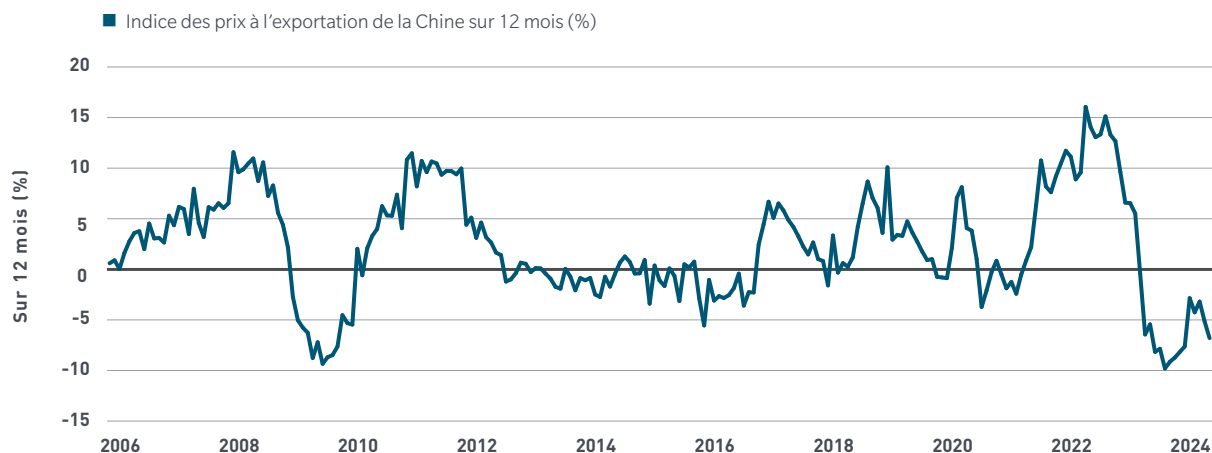
PERSPECTIVE DE MFS

- La vigueur des obligations de sociétés américaines, en particulier les marges bénéficiaires qui demeurent élevées, soutient les arguments en faveur d'un atterrissage en douceur.
- Même si les risques de récession persistent, en raison de la faiblesse du marché de l'emploi, rien n'indique que la rentabilité des sociétés américaines soit exposée à d'importants risques de baisse.

Économie et marchés

Déflation chinoise

LES PRIX À L'EXPORTATION CHINOIS DEMEURENT DÉFLATIONNISTES



Source : Haver Analytics. Données mensuelles du 31 janvier 2006 au 31 juillet 2024.

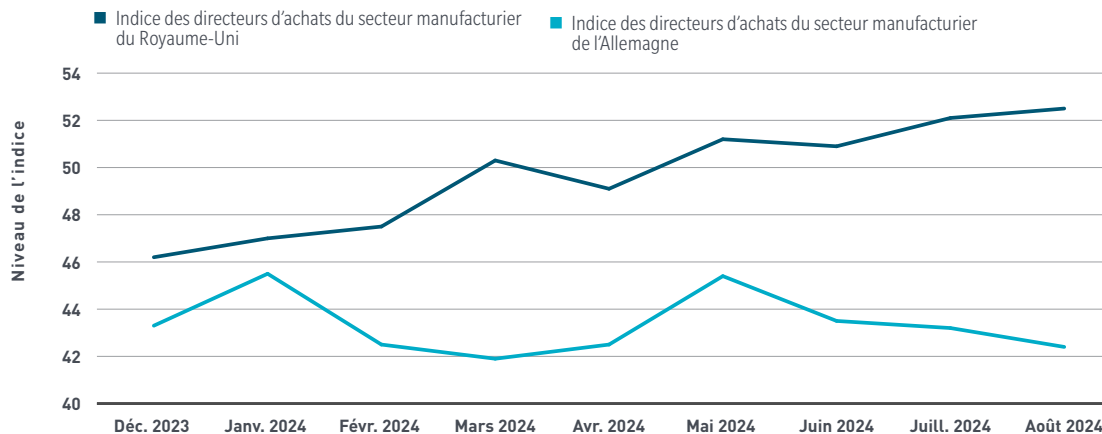
Les sociétés chinoises réduisent les prix à l'exportation.

PERSPECTIVE DE MFS

- La Chine, autrefois reconnue pour ses exportations de biens à faible valeur, rivalise maintenant avec les marchés d'exportation à valeur élevée.
- Compte tenu de la faiblesse de la demande intérieure, de nombreuses sociétés ont fortement réduit les prix à l'exportation pour accroître leur part de marché.
- Cette situation pourrait accentuer les tensions commerciales et entraîner des droits de douane des pays touchés.

Économie européenne

DIVERGENCE ENTRE L'ACTIVITÉ MANUFACTURIÈRE DU ROYAUME-UNI ET DE L'ALLEMAGNE



Source : Bloomberg. Données mensuelles du 31 décembre 2023 au 31 août 2024.

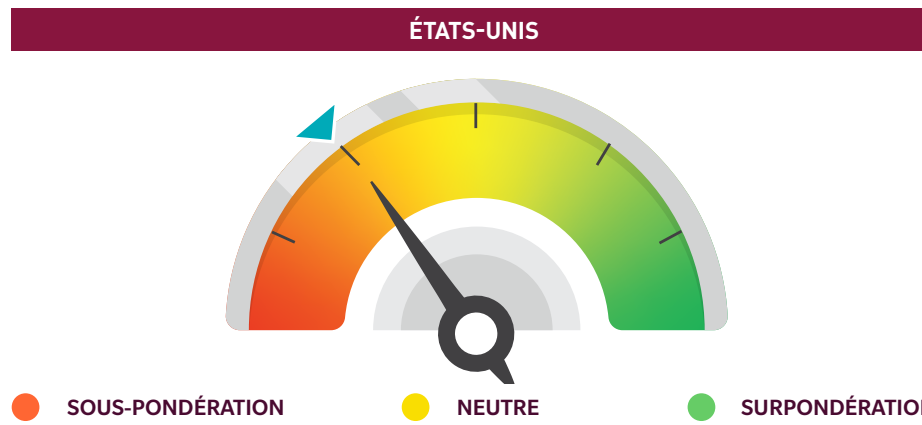
L'activité au Royaume-Uni se raffermi, tandis que l'Allemagne se replie.

PERSPECTIVE DE MFS

- L'Allemagne, de loin la plus grande économie de la zone euro, a subi des pressions en raison de la faible demande de la Chine et de la baisse des nouvelles commandes à l'échelle nationale.
- Le secteur manufacturier du Royaume-Uni a fait preuve d'une vigueur surprenante depuis le milieu de 2023.
- La demande intérieure a entraîné une augmentation généralisée de la production au Royaume-Uni.

Actions américaines

En \$ US



- Les marchés boursiers américains, déjà vigoureux depuis le début de l’année, se sont redressés après que la Réserve fédérale américaine (Fed) a procédé à la première de ce qui devrait être une série de réductions.
- Au moyen de cette première baisse de 50 points de base, la Fed a démontré qu’elle n’avait pas peur de prendre des mesures énergiques.
- Par le passé, les actions se sont bien comportées après le début d’un cycle de réduction des taux, dans la mesure où une récession est évitée, ce qui est la thèse de base à court terme dans notre scénario d’atterrissage en douceur.
- Les investisseurs ont procédé à des achats massifs d’actions, enregistrant des flux de capitaux de 34 G\$ pour la semaine terminée le 18 septembre, soit la troisième plus forte hausse hebdomadaire cette année.

CONSIDÉRATIONS DE MFS

GRANDE CAP.	PETITE ET MOYENNE CAP.	CROISSANCE	VALEUR
<ul style="list-style-type: none"> ▪ L’indice S&P 500 a continué d’atteindre des sommets records en septembre, après une période fructueuse de publication des résultats où les bénéfices ont bondi de 13 % sur 12 mois, dépassant les prévisions de 11 %. ▪ Les grandes capitalisations ont été en mesure de défendre leurs marges plus élevées, tandis que leurs niveaux d’endettement bas les rendent plus défensives si l’économie ralentit plus que prévu. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les petites capitalisations se sont fortement redressées après l’annonce d’une réduction de taux par la Fed. ▪ Les petites capitalisations ont été pénalisées de façon disproportionnée dans un contexte de taux d’intérêt plus élevés en raison de leur forte dépendance à l’égard des titres de créance à court terme et à taux variable. ▪ Même si les valorisations semblent raisonnables, la possibilité d’un ralentissement de l’économie pourrait demeurer un obstacle. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La concentration (44 % de l’indice dans cinq titres) et le thème de l’IA continuent d’alimenter les actions de l’indice de croissance Russell 1000^{MD}. ▪ Comme les ratios reflètent des attentes élevées, les investisseurs pourraient vouloir faire preuve de plus de discernement, car les actions enregistrant un rendement inférieur aux attentes seront probablement pénalisées, comme nous l’avons vu au cours du trimestre. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les taux plus faibles devraient soutenir les secteurs axés sur la valeur, y compris les services financiers, l’immobilier et les produits industriels. ▪ Un scénario d’atterrissage en douceur favoriserait la valeur à mesure que les taux baisseront, mais la croissance restera intacte. ▪ La valeur demeure bon marché par rapport à la croissance, soit 16 fois les bénéfices de l’année prochaine contre 28 fois pour la croissance.

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 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 mondiales des pays développés hors É.-U. En \$ US

EUROPE HORS R.-U.



- Les données macroéconomiques demeurent contrastées en raison de l'incertitude politique, du pessimisme et des difficultés liées à la croissance en Allemagne et en France. La périphérie connaît une reprise plus forte.
- D'autres réductions de taux et la hausse stable des salaires devraient soutenir une reprise de la consommation intérieure, en particulier dans les pays et les secteurs plus sensibles aux taux d'intérêt.

ROYAUME-UNI



- La croissance se redresse et les données de l'indice des directeurs d'achats s'améliorent.
- Toutefois, la confiance des consommateurs diminue en raison de l'augmentation de la dette publique et de la rhétorique du nouveau gouvernement travailliste selon laquelle le budget sera douloureux.
- La Banque d'Angleterre demeure prudente en matière de réduction des taux.

JAPON



- Les marchés se sont stabilisés après la récente volatilité causée par le yen.
- Les salaires réels au Japon s'améliorent et devraient favoriser une reprise de la consommation intérieure.
- La Bourse de Tokyo continue de mettre en œuvre des réformes axées sur la gouvernance et l'amélioration de la rentabilité.

CONSIDÉRATIONS DE MFS

- Les valorisations demeurent raisonnables et une reprise des bénéfices laisse une certaine marge de manœuvre pour une croissance des ratios.
- Un resserrement de l'écart de taux d'intérêt devrait renforcer l'euro par rapport au dollar américain.

- L'élargissement des bénéfices à l'échelle mondiale et l'assouplissement sur le plan des meneurs des marchés du secteur des technologies devraient soutenir les actions britanniques sur une base relative.
- D'un point de vue prospectif, les valorisations boursières britanniques demeurent peu contraignantes.

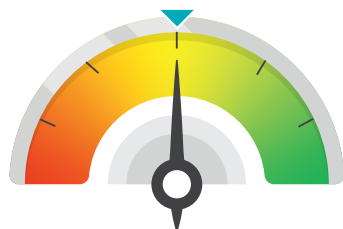
- Malgré les récentes turbulences, les actions japonaises offrent des occasions, mais les investisseurs devraient, selon nous, être sélectifs plutôt que de chercher à obtenir une vaste exposition au marché.

● SOUS-PONDÉRATION ● NEUTRE ● SURPONDÉRATION

Marchés émergents

En \$ US

ACTIONS DES MARCHÉS ÉMERGENTS



- La Banque populaire de Chine a annoncé une série de mesures de relance monétaire pour le marché de l'habitation et le marché boursier, injectant des liquidités supplémentaires.
- La lente reprise des échanges commerciaux à l'échelle mondiale et l'amélioration des perspectives de croissance des marchés émergents hors Chine soutiennent l'amélioration des bénéfices.
- L'Inde (21 %) et Taïwan (18 %) occupent une place de plus en plus importante dans l'indice MSCI Marchés émergents.

OBLIGATIONS DE MARCHÉS ÉMERGENTS (MONNAIES FORTES)



- Les données fondamentales se sont quelque peu détériorées récemment, principalement en raison de la hausse des risques budgétaires.
- Le contexte d'évaluation des écarts est devenu plus difficile.
- Toutefois, une éventuelle dépréciation du dollar américain pourrait être favorable.

OBLIGATIONS DE MARCHÉS ÉMERGENTS (MONNAIES LOCALES)



- L'assouplissement de la politique monétaire à l'échelle mondiale, les progrès vers la désinflation et le niveau relativement élevé des taux réels sont tous des facteurs positifs.
- Toutefois, cette catégorie d'actif est très sensible aux facteurs mondiaux, de sorte qu'une surveillance étroite du contexte international est essentielle.

CONSIDÉRATIONS DE MFS

- Les événements en Chine sont positifs, mais un soutien budgétaire supplémentaire pourrait être nécessaire pour relancer la demande de crédit.
- Les perspectives positives à l'égard de l'Inde, la stabilité des prix des produits de base et l'amélioration du commerce mondial (en particulier le cycle des semi-conducteurs) favorisent l'amélioration des bénéfices.

- Même si les valorisations demeurent intéressantes, en particulier en ce qui a trait au taux de rendement total, les obligations des marchés émergents demeurent exposées aux risques mondiaux, y compris l'incertitude entourant la situation géopolitique et les difficultés structurelles de la Chine.
- Nous sommes devenus plus prudents à court terme.

- Bien qu'il s'agisse d'une catégorie d'actif plus tactique par nature, compte tenu de la volatilité plus élevée, nous croyons que le contexte macroéconomique mondial est devenu plus favorable, surtout en raison des risques de baisse potentiels du dollar américain.

● SOUS-PONDÉRATION ● NEUTRE ● SURPONDÉRATION

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 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.

Titres à revenu fixe mondiaux

En \$ US

DURÉE – \$ US



- Un atterrissage en douceur et les progrès vers la désinflation, ainsi que les réductions de taux énergiques de la Fed, sont généralement favorables à une longue durée, bien que cela se reflète déjà en partie dans les prix du marché.
- Les signaux de la Fed quant au rythme et à l'ampleur des mesures d'assouplissement de la politique monétaire demeureront le principal facteur à considérer.

DURÉE – EUROS*



- Dans un contexte de réductions de taux par la Banque centrale européenne (BCE), de ralentissement de l'inflation et de contexte de croissance difficile, les étoiles semblent alignées pour une longue durée dans la zone euro.
- Les économies de base de la zone euro font face à d'importants obstacles à la croissance, particulièrement l'Allemagne.


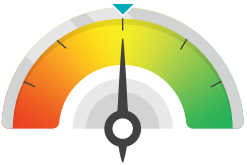


CONSIDÉRATIONS DE MFS

- Maintenant que la courbe des taux n'est plus inversée, nous croyons qu'elle devrait s'accroître davantage, ce qui contribuera à soutenir l'attrait relatif de la portion à long terme.
- À notre avis, comme la balance des risques est orientée vers l'assouplissement accéléré de la politique monétaire de la BCE, les arguments en faveur d'une longue durée sont convaincants.

● SOUS-PONDÉRATION ● NEUTRE ● SURPONDÉRATION

Titres à revenu fixe mondiaux

En \$ US

OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS AMÉRICAINES DE CATÉGORIE INVESTISSEMENT	OBLIGATIONS AMÉRICAINES À RENDEMENT ÉLEVÉ	OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS EUROPÉENNES DE CATÉGORIE INVESTISSEMENT	OBLIGATIONS EUROPÉENNES À RENDEMENT ÉLEVÉ
 <ul style="list-style-type: none"> Le contexte macroéconomique demeure positif, y compris la forte probabilité d'un atterrissage en douceur, mais les paramètres fondamentaux des catégories d'actif ne montrent plus de signes de vigueur. En particulier, nous avons observé une hausse de l'endettement net et une détérioration des flux de trésorerie disponibles. 	 <ul style="list-style-type: none"> Les données fondamentales demeurent robustes grâce aux faibles taux d'endettement par rapport aux normes historiques et à la forte production de flux de trésorerie disponibles. Parmi les autres facteurs positifs, mentionnons les faibles taux de défaut prévus, les évaluations intéressantes des seuils de rentabilité et les perspectives macroéconomiques favorables. 	 <ul style="list-style-type: none"> Cette catégorie d'actif est soutenue par d'excellents fondamentaux, un contexte macroéconomique favorable et de solides facteurs techniques. Le cycle d'assouplissement de la BCE devrait stimuler la confiance des investisseurs à l'égard des titres de créance européens. Bien que le contexte d'évaluation des écarts est devenu plus difficile, les écarts demeurent plus abordables qu'aux États-Unis. 	 <ul style="list-style-type: none"> Le contexte macroéconomique et les solides paramètres fondamentaux, y compris l'effet de levier net favorable, soutiennent cette catégorie d'actif. Les taux de rentabilité demeurent attractifs. L'appétit pour les actifs plus risqués dans la région devrait profiter du cycle d'assouplissement en cours de la BCE.

CONSIDÉRATIONS DE MFS

<ul style="list-style-type: none"> Même si les taux totaux demeurent assez intéressants, nous sommes devenus plus prudents à court terme, ce qui reflète surtout le contexte plus difficile des évaluations des écarts de taux. 	<ul style="list-style-type: none"> Le profil risque/rendement peut être attractif pour les investisseurs qui pourraient envisager de s'exposer davantage au risque de crédit. Même si nous ne sommes pas préoccupés par les nombreux titres de créance qui arriveront à échéance en même temps, l'évaluation des écarts semble élevée, de sorte que la sélection des titres revêt une grande importance. 	<ul style="list-style-type: none"> Selon nous, les étoiles sont alignées pour les obligations de sociétés européennes de catégorie investissement, cette catégorie d'actif présentant l'une des occasions les plus intéressantes à l'échelle des titres à revenu fixe mondiaux. 	<ul style="list-style-type: none"> Cette catégorie d'actif a fait preuve d'une grande résilience et demeure attractive pour les investisseurs en titres à revenu fixe ayant une tolérance au risque élevée. La sélection des titres demeure essentielle, compte tenu de la dispersion des données fondamentales sur les titres.
--	--	--	---

● SOUS-PONDÉRATION ● NEUTRE ● SURPONDÉRATION

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.

« 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 MFS. S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P et leurs sociétés affiliées respectives ne prouvent pas les produits de MFS, pas plus qu'elles ne les appuient, n'en vendent les parts ou n'en font la promotion. Elles ne font en outre aucune déclaration quant à l'occasion d'effectuer un placement dans ces produits. BLOOMBERG^{MD} est une marque de commerce et de service de Bloomberg Finance L.P. et de ses sociétés affiliées (collectivement « Bloomberg »). Bloomberg ou les concédants de licence de Bloomberg détiennent tous les droits patrimoniaux des indices Bloomberg. Bloomberg n'approuve ni n'endosse ce document, n'offre de garantie quant à l'exactitude ou l'exhaustivité des renseignements qu'il contient ou n'offre de garantie, expresse ou implicite, relativement aux résultats pouvant être obtenus par suite de leur utilisation et, dans toute la mesure où cela est permis par la loi, ne saurait être tenue responsable des préjudices ou dommages pouvant en découler. Les points de vue exprimés peuvent être modifiés sans préavis.

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

Renseignements mondiaux

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

Distribué par : **États-Unis** – MFS Institutional Advisors, Inc. (« MFSI »), MFS Investment Management et MFS Fund Distributors, Inc., membre de la SIPC; **Amérique latine** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Gestion de Placements Canada Limitée.

Note à l'intention des lecteurs du Royaume-Uni et de la Suisse : Publié au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (UK) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro 03062718, dont les activités de placement sont autorisées et réglementées par la UK Financial Conduct Authority. Le siège social de MIL UK, filiale indirecte de MFS^{MD}, se trouve au One Carter Lane, Londres (EC4V 5ER), au Royaume-Uni. **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) – société autorisée en vertu des lois du Luxembourg en tant que société de gestion pour les fonds domiciliés au Luxembourg – les deux offrent 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 »), une société privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci. MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de négociation de titres et de gestion d'actifs, et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la *Securities and Futures Ordinance* (« SFO »); **pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une entreprise chinoise à responsabilité limitée réglementée pour fournir des services-conseils en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est inscrite à titre d'opérateur d'instruments financiers, Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No. 312, membre de l'Investment Trust Association du Japon et de la Japan Investment Advisers Association. Comme les frais assumés par les investisseurs varient selon les circonstances (produits, services, période de placement, conditions du marché, etc.), le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être indiqués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations de marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Avant de faire des placements, les investisseurs devraient obtenir et lire attentivement le prospectus et les documents indiqués dans l'article 37-3 de la *Financial Instruments and Exchange Act*; **Bahreïn** – Ce document n'a pas été approuvé par la Central Bank of Bahrain, qui n'assume aucune responsabilité à l'égard de son contenu. Il n'y aura aucune offre publique dans le Royaume de Bahreïn et le présent document ne doit être lu que par le destinataire et ne doit pas être transmis, fourni ou montré au public en général. La Central Bank of Bahrain n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des déclarations et des renseignements contenus dans le présent document et se dégage expressément de toute responsabilité à l'égard de toute perte consécutive à la fiabilité accordée à la totalité ou à une partie du contenu du présent document. Le conseil d'administration et la direction de l'émetteur acceptent la responsabilité des renseignements contenus dans le présent document. Au meilleur des connaissances et des convictions du conseil d'administration et de la direction, qui ont tous pris toutes les précautions raisonnables pour s'assurer qu'il en soit ainsi, les renseignements contenus dans le présent document sont conformes aux faits et n'omettent rien qui soit à même d'avoir une incidence sur la fiabilité de ces renseignements; **Koweït** – Ce document ne doit pas être largement diffusé au public au Koweït. Les renseignements n'ont pas été autorisés à des fins d'offre par la Kuwait Capital Markets Authority ou tout autre organisme gouvernemental pertinent du Koweït. Aucune offre privée ou publique à l'égard des renseignements n'est présentée au Koweït, et aucune entente relative aux renseignements ne sera conclue au Koweït. Aucune activité de marketing, de sollicitation ou d'incitation n'est utilisée pour offrir ou commercialiser les renseignements au Koweït; **Oman** – Pour les résidents du Sultanat d'Oman : Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas une offre publique de titres dans le Sultanat d'Oman, comme le prévoient la *Commercial Companies Law* d'Oman (décret royal 4/74) ou la *Capital Market Law* d'Oman (décret royal 80/98). Ces renseignements sont diffusés de façon limitée strictement aux entités constituées en personne morale qui correspondent à la description des investisseurs avertis (article 139 des dispositions réglementaires de la *Capital Market Law*). Le destinataire reconnaît être un investisseur averti qui possède de l'expérience en affaires et en finances et qui est en mesure d'évaluer les avantages et les risques d'un placement; **Afrique du Sud** – Le présent document n'a pas été approuvé par le Financial Services Board et ni MFS International (U.K.) Limited ni ses fonds ne sont enregistrés à des fins de vente publique en Afrique du Sud; **Émirats arabes unis** – Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas et ne visent aucunement à constituer une offre publique de titres aux Émirats arabes unis et, par conséquent, ne doivent pas être interprétés comme tels. Les renseignements ne sont offerts qu'à un nombre limité d'investisseurs exemptés des Émirats arabes unis qui appartiennent à l'une des catégories suivantes d'investisseurs qualifiés non physiques : (1) un investisseur capable de gérer ses placements lui-même, notamment : a) le gouvernement fédéral, les gouvernements locaux, les entités gouvernementales et les autorités ou les sociétés détenues en propriété exclusive par ces entités; b) les entités et organisations internationales; ou c) une personne autorisée à exercer une activité commerciale dans les Émirats arabes unis; à condition que le placement soit l'un des objets de cette personne; ou (2) un investisseur représenté par un gestionnaire de placement inscrit auprès de la Securities and Commodities Authority (individuellement un « investisseur qualifié non physique »). Les renseignements et les données n'ont pas été approuvés, autorisés ou enregistrés auprès de la Central Bank of the UAE, la Securities and Commodities Authority, la Dubai Financial Services Authority, la Financial Services Regulatory Authority ou toute autre autorité compétente en matière d'octroi de permis ou tout autre organisme gouvernemental des Émirats arabes unis (les « autorités »). Les autorités n'assument aucune responsabilité à l'égard des placements que le destinataire désigné effectue à titre d'investisseur qualifié non physique en fonction de l'exactitude des renseignements portant sur les titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé; **Arabie saoudite** – Le présent document ne peut être distribué dans le royaume sauf aux personnes autorisées en vertu des Investment Funds Regulations publiés par la Capital Market Authority. La Capital Market Authority ne fait aucune déclaration quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité du présent document et se dégage expressément de toute responsabilité à l'égard de toute perte consécutive, ou découlant de la fiabilité accordée, à toute partie du présent document. Les acheteurs éventuels des titres offerts aux présentes doivent effectuer leur propre contrôle diligent pour vérifier l'exactitude des renseignements portant sur les titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé; **Qatar** – Ce document/fonds n'est offert qu'à un nombre limité d'investisseurs qui sont disposés et aptes à mener une enquête indépendante sur les risques associés à un placement au titre de ce document/fonds. Le document ne constitue pas une offre publique et est réservé à l'usage du destinataire désigné; il ne doit pas être remis ou montré à toute autre personne (mis à part les employés, les agents ou les consultants dans le cadre de l'examen du destinataire). Le fonds n'a pas été et ne sera pas enregistré auprès de la Qatar Central Bank ni en vertu des lois de l'État du Qatar. Aucune opération ne sera conclue dans votre territoire et toute demande de renseignements concernant le document/fonds doit être adressée à votre personne-ressource à l'extérieur du Qatar.