Fidelity INTERNATIONAL

Allocation d’actifs globale - Éclairage

Octobre 2023

Fidelity Solutions & Multi Asset

Vues arrêtées au 30 septembre 2023

Informations sur les risques

Les investisseurs doivent prendre note du fait que les opinions énoncées peuvent ne plus être d'actualité et avoir déjà été mises à exécution. Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas des recommandations d'achat ou de vente. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les investissements à l'étranger peuvent être affectés par l'évolution des taux de change des devises. Les investissements sur les marchés émergents peuvent être plus volatils que ceux sur d'autres marchés plus développés.

Le cours des obligations est influencé par l'évolution des taux d'intérêt, des notations de crédit des émetteurs et d'autres facteurs tels que l'inflation et les dynamiques de marché. En règle générale, le cours d'une obligation baisse en cas de hausse des taux d'intérêt. Le risque de défaut est fonction de la capacité de l'émetteur à payer les intérêts et à rembourser le prêt à l'échéance. En conséquence, le risque de défaut peut varier entre les États émetteurs et les entreprises émettrices.

La valeur des investissements et des revenus peut évoluer à la hausse comme à la baisse et le client est susceptible de ne pas récupérer l'intégralité du montant initialement investi.

Il est possible que les émetteurs d'obligations ne puissent pas rembourser les fonds qu'ils ont empruntés ou verser les intérêts dus. Le cours des obligations peut chuter quand les taux d'intérêt augmentent. La hausse des taux d'intérêt peut faire baisser la valeur de votre investissement.

Compte tenu du plus grand risque de défaut, un investissement dans une obligation d'entreprise est généralement moins sûr qu'un investissement dans une obligation d'État.

Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas des recommandations d'achat ou de vente. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration.

Fidelity INTERNATIONAL

Une politique restrictive, une inflation en baisse, mais des risques en hausse pour les entreprises

Conserver un positionnement défensif mais prendre des risques de manière sélective

En résumé

Nous restons prudents à l'égard des actifs risqués, qu'il s'agisse des actions ou du crédit. L'indicateur avancé de Fidelity montre que l'activité économique devrait s'essouffler dans les prochains mois, alors que le positionnement des investisseurs est déjà assez important et que les valorisations se sont tendues. Cependant, nous sommes conscients que la croissance résiste encore assez bien aux États-Unis et que les indicateurs quantitatifs à court terme suggèrent que le marché pourrait continuer de progresser, du moins dans certains segments. Le moment est venu de rester flexible et, si possible, de tirer parti des spécificités à l'échelle des régions, des secteurs et des pays pour ajuster l'exposition aux risques, en particulier en privilégiant les segments de marché de meilleure qualité. Nous réévaluerons continuellement cette vue en fonction des réponses des marchés à une dégradation des perspectives ou à des statistiques qui se redressent.

L'équipe a réaffirmé sa vue négative sur l'Europe et maintient une forte sous-pondération des actions. Nous sommes également plus prudents quant à l'évolution structurelle de la Chine, mais restons positifs à l'égard des marchés émergents hors Chine, en particulier les producteurs de matières premières. Dans l'univers du crédit, nous restons sous-pondérés car les fondamentaux continuent de se détériorer, quoique lentement, et nous continuons de privilégier une exposition au crédit de meilleure qualité. S'agissant des taux, nous visons une exposition globale neutre en termes de duration, tout en maintenant une position longue sur les Gilts, car l'inflation britannique semble se normaliser et les marchés du logement et de l'emploi sont en train de se détendre. Nous restons vendeurs de JGB car la BOJ reste positionnée pour mettre fin à sa politique de contrôle de la courbe des taux. En outre, l'IPC est supérieur à l'objectif et montre des signes de persistance.

Qu'est-ce qui a changé ?

- **Prix du pétrole :** Le prix du pétrole pourrait dépasser les 100 dollars le baril, mais nous doutons que la dynamique actuelle entre l'offre et la demande puisse le soutenir durablement. Toutefois, les banquiers centraux, désireux de voir l'inflation revenir à leurs objectifs, suivront de près l'évolution des marchés de l'énergie.

Qu'est-ce qui n'a pas changé ?

- **Plus élevés plus longtemps :** Malgré une pause de la Fed et l'intention annoncée de la BCE qu'elle ferait de même, les premières baisses de taux directeurs semblent encore éloignées.
- **Notre approche est plus prudente vis-à-vis de l'Europe :** Les chiffres de croissance dans la zone euro témoignent d'une dégradation et le secteur des services commence à vaciller. L'Europe dépend davantage de la demande extérieure et pourrait être fragilisée par la croissance décevante en Chine.

Que surveillons-nous ?

- **Mesures de relance en Chine** : Dans un contexte d'incertitude politique, des questions subsistent quant au calendrier des mesures de relance et à la réaction du marché.
- **Banques centrales :** Alors que nous avons atteint la fin du cycle de hausse des taux directeurs, l'attention se porte désormais sur la durée pendant laquelle les taux resteront à leurs niveaux actuellement restrictifs.

Fidelity INTERNATIONAL

Les thèmes clés qui animent les marchés

Idées d'investissement en réponse aux conditions actuelles de marché

	Opinion clé	La thèse	Conséquences en matière d'investissement
1	**Les taux élevés créent de la tension mais le positionnement des investisseurs semble perdurer**	▪ Les entreprises se refinancent à des taux de coupon plus élevés. Les prêts à effet de levier, la dette privée et l'immobilier commercial commencent à se fragiliser. ▪ Les indicateurs avancés des bénéfices – nouvelles commandes, coût et disponibilité du crédit, masse monétaire – indiquent une dégradation des profits. ▪ Les investisseurs surpondèrent actuellement les actifs risqués et le sentiment plutôt enthousiaste contraste avec les fondamentaux.	▪ Prudence à l'égard des actions et du crédit ▪ Privilégier la dette IG au détriment de la dette privée HY ▪ Privilégier les secteurs défensifs - la consommation de base et la santé plutôt que les secteurs cycliques tels que la consommation cyclique, l'indice Swiss Markets (SMI) plutôt que le MSCI World, et exposition aux actions américaines à faible volatilité
2	**Les taux des banques centrales des pays développés vont plafonner ; certains pays émergents sont déjà en train d'assouplir les leurs**	▪ Les taux terminaux sont proches alors que des progrès sont réalisés pour juguler l'inflation. Cela signifie que la volatilité des obligations devrait baisser, ce qui est favorable aux opérations de portage. ▪ Toutefois, la bonne tenue des indicateurs de croissance à court terme devrait permettre de maintenir les rendements obligataires au-dessus d'un niveau plancher au cours des prochaines semaines.	▪ Préférence pour la duration britannique par rapport aux JGB ▪ Préférence pour les obligations indexées sur l'inflation par rapport à leurs homologues nominales ▪ Allocation au portage des devises émergentes ▪ Acheter du platine
3	**Une approche plus prudente vis-à-vis de l'Europe**	▪ La situation des bénéfices est de moins en moins reluisante, avec une série d'avertissements sur les bénéfices et une dynamique économique plus faible. ▪ Le ralentissement économique en Chine et les problèmes d'endettement devraient peser sur la croissance européenne.	▪ Prudence sur les actions européennes, l'euro et la livre sterling ▪ Éviter les BTP italiens ▪ Réduire la part du secteur européen industriel et des actions exposées à la Chine
4	**Recherche de valeur ajoutée dans les pays riches**	▪ Certains marchés actions ont enregistré des performances élevées cette année et les valorisations semblent désormais tendues, notamment par rapport au monétaire. ▪ Recherche d'opportunités plus asymétriques ou thématiques grâce à l'utilisation d'une Allocation d'Actifs Tactique plutôt qu'une exposition à un large marché. ▪ Sélectivité accrue sur les marchés émergents (pas seulement en Chine).	▪ Privilégier les banques dans leur ensemble et les actions japonaises ▪ Expositions sélectives aux marchés émergents : Taux brésiliens, mexicains et sud-africains ; actions indonésiennes, brésiliennes, coréennes et de Taïwan

Source : Fidelity International, septembre 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

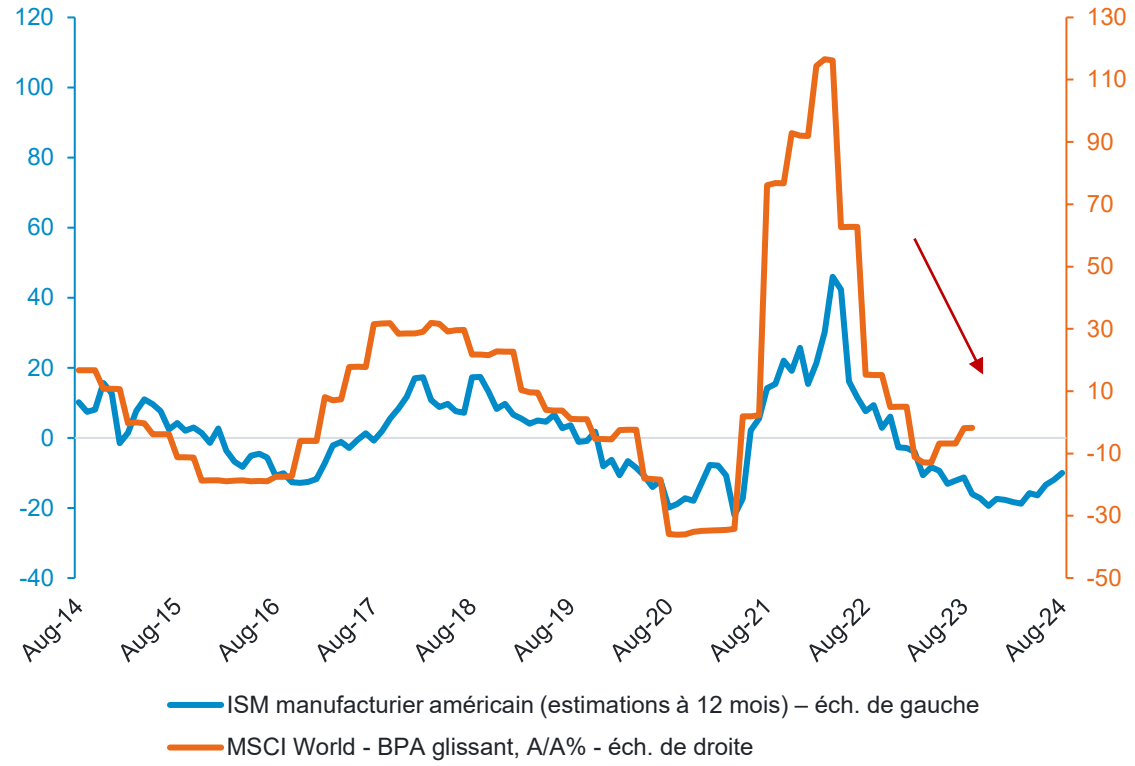
Fidelity INTERNATIONAL

Les taux élevés créent de la tension mais le positionnement des investisseurs semble perdurer

1

- **Prudence sur les actions et le crédit** : Alors que l'activité économique reste solide aux États-Unis et au Japon, la situation se complique en Europe et en Chine. Les fondamentaux à moyen terme se dégradent et les difficultés commencent à se faire sentir dans l'univers du crédit. Le resserrement de la politique monétaire et des conditions de crédit va commencer à freiner la croissance.
- **Privilégier la dette IG des entreprises au détriment de la dette privée HY :** Le resserrement du crédit se répercute progressivement sur l'économie, entraînant une augmentation des défauts bien que par rapport à de faibles niveaux. Les « étoiles montantes » ont soutenu les performances du HY depuis le début de l'année, mais cette tendance semble s'essouffler. Étant donné que les échéances de remboursement des émetteurs sont désormais beaucoup plus proches, nous pensons que les spreads HY ne rémunèrent pas suffisamment les investisseurs. C'est pourquoi nous préférons le caractère défensif des obligations IG.
- **Privilégier les secteurs défensifs :** Nous préférons les secteurs qui résisteront bien à un ralentissement de la croissance. Aux États-Unis et en Europe, nous privilégions les secteurs défensifs tels que la consommation de base et la santé, au détriment des secteurs cycliques tels que la consommation discrétionnaire.

Les bénéfices vont rester sous pression. Les risques cycliques demeurent et les tensions sur le crédit augmentent en raison de refinancements à des taux plus élevés



Source : Fidelity International, septembre 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques. Source du graphique : ISM ; Bloomberg, Haver Analytics, septembre 2023.

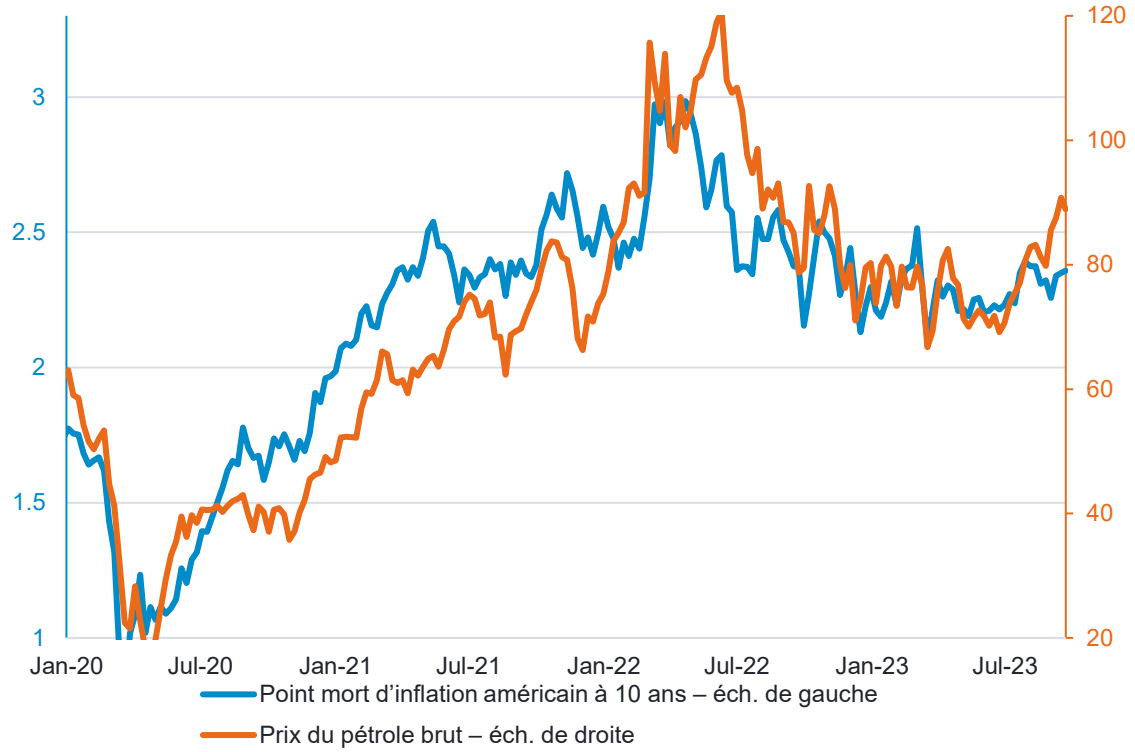
Fidelity INTERNATIONAL

Les taux des banques centrales des pays développés vont plafonner ; certains pays émergents sont déjà en train d'assouplir les leurs

2

- **Préférence pour la duration britannique par rapport aux JGB :** Les rendements élevés associés à des perspectives économiques timorées et à une potentielle désinflation offrent un bon point d'entrée, des réductions de taux directeurs n'étant pas attendues avant 2025. Toutefois, une inflation supérieure à l'objectif au Japon (et en particulier sa persistance) ouvre la possibilité d'un nouvel ajustement monétaire.
- **Préférer les obligations indexées sur l'inflation à leurs homologues nominales**: Nous avons initié une position synthétique longue sur les points morts d'inflation - surpondération des TIPS et sous-pondération des emprunts d'État à taux fixe. D'un point de vue tactique, les points morts d'inflation ont pris du retard par rapport à la hausse des prix de l'énergie. Dans une perspective à plus long terme, étant donné que l'inflation est encore bien supérieure à l'objectif dans de nombreux marchés développés, les TIPS semblent intégrer une prime de risque d'inflation très faible.
- **Allocation au portage des devises émergentes :** Les opérations de portage devraient être favorisées par la baisse de la volatilité des rendements à mesure que nous nous rapprochons du taux terminal aux États-Unis. Les devises émergentes apparaissent attractives en raison de facteurs fondamentaux favorables tels que la décrue de l'inflation et des rendements élevés. Pour apporter de la stabilité à cette position, nous surpondérons également l'USD, le billet vert étant également soutenu par des rendements plus élevés et par une croissance résiliente aux États-Unis.

Présentant une prime de risque d'inflation très faible, les TIPS américains constituent une couverture bon marché contre l'inflation dans les portefeuilles, même si l'IPC sous-jacent aux États-Unis, actuellement à 4,1 %, dépasse largement l'objectif.



Source : Fidelity International, septembre 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques. Source du graphique : Haver Analytics, septembre 2023.

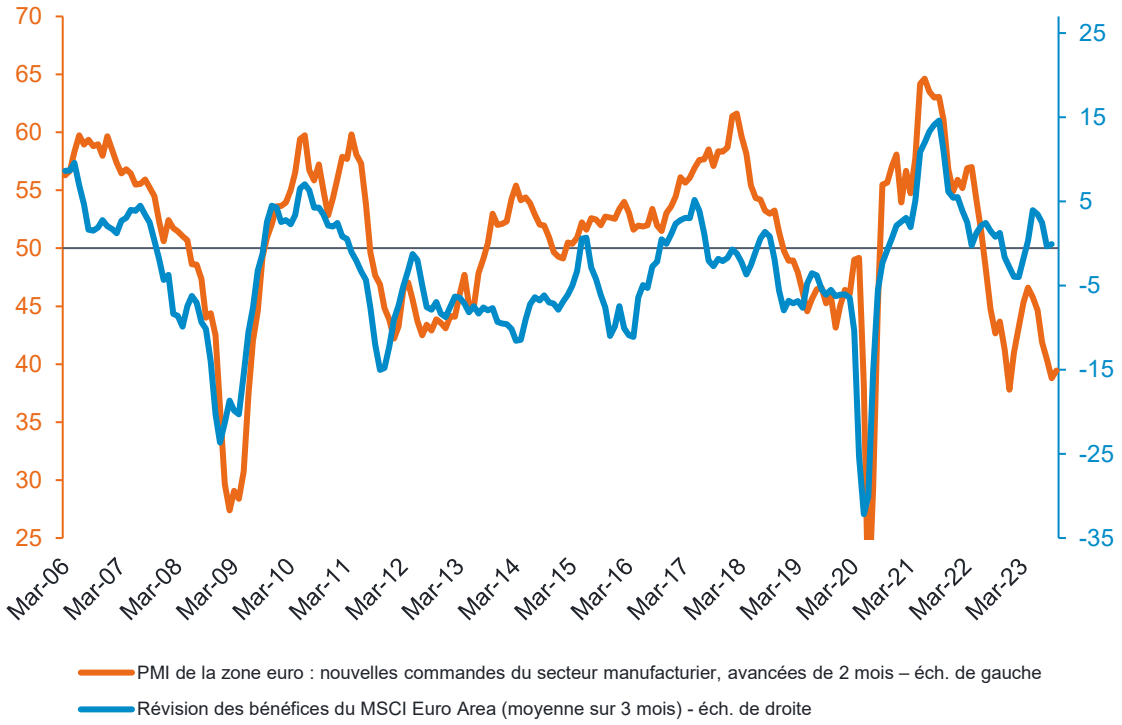
Fidelity INTERNATIONAL

Notre approche est plus prudente vis-à-vis de l'Europe

3

- **Prudence sur les actions européennes, en particulier sur les valeurs industrielles et les sociétés exposées à la Chine :** La dynamique économique ralentit nettement : les indices PMI du secteur manufacturier sont passés en territoire récessif, et ceux des services se situent désormais également en zone de contraction. L'Europe dépend davantage de la demande extérieure et pourrait être fragilisée par la croissance décevante en Chine. La détérioration des bénéfices (hors valeurs bancaires) reflète également une situation inquiétante.
- **Prudence à l'égard de l'euro et de la livre sterling :** Le cycle de hausse des taux directeurs de la BCE est terminé et l'économie européenne est en difficulté, ce qui constitue un bon moment pour prendre une position courte sur l'euro. Au Royaume-Uni, une récession se profile à l'horizon : le marché du logement commence à souffrir et celui du travail se fissure de plus en plus. La BoE devrait également procéder à des baisses de taux directeurs si les statistiques continuaient à se détériorer.
- **Éviter les BTP italiens :** Si la croissance européenne venait à chuter brutalement, ce qui est possible au vu des récentes statistiques, ce sont les obligations des pays périphériques qui subiraient la pression la plus forte.

Un certain nombre d'avertissements sur les bénéfices dans les secteurs industriels européens et le ralentissement général reflété dans les données économiques justifient la sous-pondération des actions européennes.



Source : Fidelity International, septembre 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques. Source du graphique : Haver Analytics, Refinitiv Eikon Datastream, septembre 2023.

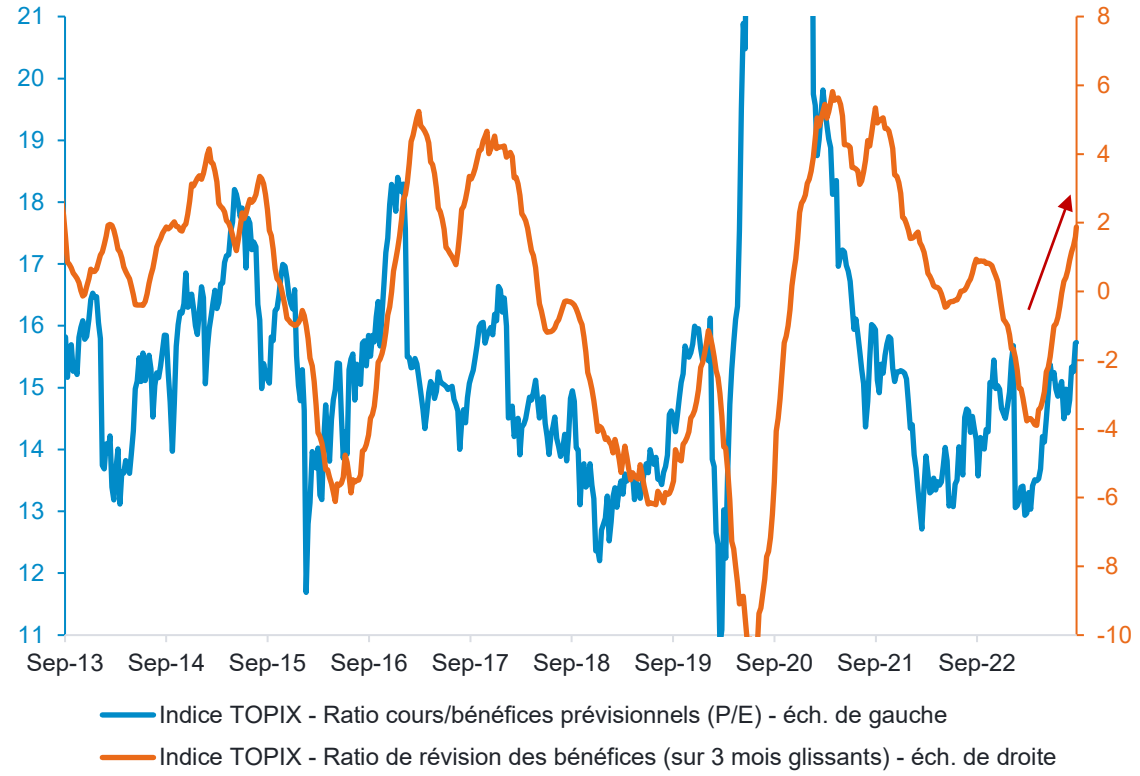
Fidelity INTERNATIONAL

Recherche de valeur ajoutée dans les pays riches

4

- **Préférence pour les actions japonaises** : L'ampleur des bénéfices et l'activité des entreprises s'améliorent, en particulier dans le secteur des services. La BoJ s'est jusque-là engagée à mener une politique monétaire accommodante et les valorisations apparaissent globalement bon marché.
- **Privilégier globalement les banques :** Des taux plus élevés sont bénéfiques pour les banques, et le marché ne tient pas compte du caractère durable du rendement de leurs capitaux propres. Bien que les risques de récession soient plus élevés en Europe, les banques apparaissent déjà correctement valorisées en cas de scénario défavorable.
- **Biais en faveur de certains marchés émergents hors Chine :** Nous sommes devenus moins positifs à l'égard de la Chine. Toutefois, dans de nombreux autres pays émergents, la situation reste favorable. Outre les avantages probables de diversification par rapport à d'autres marchés actions, les perspectives d'inflation et de croissance plus modérées dans de nombreux marchés émergents, tels que le Brésil ou l'Indonésie, signifient que ces économies sont plus avancées dans leur cycle que de nombreux pays développés. Des pays comme Taïwan et la Corée sont de leur côté soutenus par l'amélioration du cycle des semi-conducteurs et par les dépenses d'investissement liées à l'intelligence artificielle.

La dynamique positive des bénéfices et les valorisations relativement bon marché du Japon rendent son marché actions attractif



Source : Fidelity International, septembre 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques. Source du graphique : Bloomberg, septembre 2023.

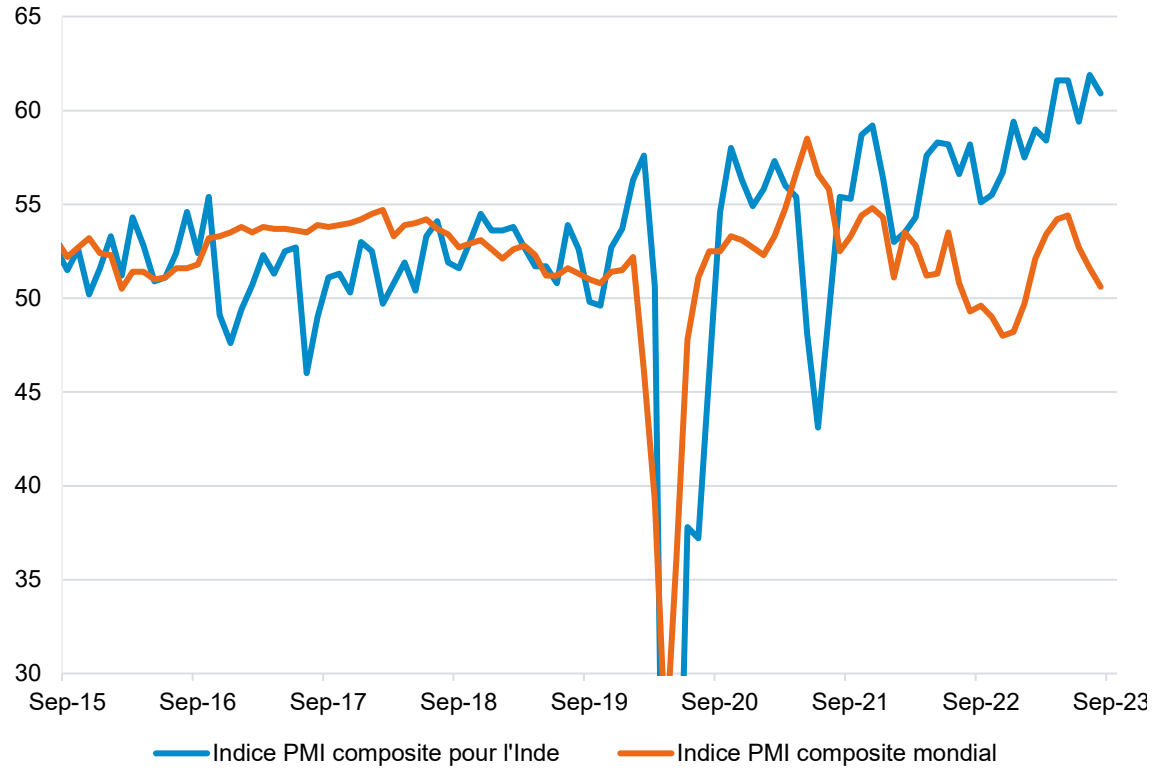
Fidelity INTERNATIONAL

Autres points de vue tactiques

Exemples d'idées actuelles

- **Position longue sur la parité USD/CHF :** Il s'agit d'un moyen efficace d'accroître l'exposition au dollar américain. La croissance américaine résiste et, malgré le sommet probable atteint par les taux américains, les orientations de la Fed s'inscrivent dans la logique de « taux plus hauts pour plus longtemps », ce qui devrait soutenir le billet vert. Par ailleurs, la dynamique d'inflation en Suisse plaide en faveur d'une attitude plus accommodante de la part de la BNS.
- **Allocation aux actions indiennes :** L'Inde est un marché à croissance structurelle qui bénéficie de flux étrangers. Les fondamentaux sont favorables et les niveaux de valorisation n'apparaissent pas trop tendus d'un point de vue historique.
- **Matières premières :**
  - **Energie :** Nous maintenons notre opinion favorable envers le secteur de l'énergie. La prolongation des restrictions de production décidées par les pays de l'OPEP+ a entraîné une hausse du prix du pétrole. Même si nous pensons que ce prix pourrait dépasser les 100 dollars le baril, la croissance mondiale reste fragile et la capacité de production de l'OPEP est élevée. Pour ces raisons, nous doutons que le prix du pétrole puisse demeurer à de tels niveaux pendant une longue période.
  - Métaux **industriels** : Nous restons prudents sur les perspectives des prix des métaux industriels. Bien que les récents indicateurs en provenance de Chine se soient légèrement améliorés, nous restons préoccupés par la demande structurelle de métaux industriels, demande fragilisée par les profonds problèmes du secteur du logement dans le pays. Cela dit, nous chercherons à acheter du cuivre à l'occasion d'une éventuelle correction.

L'économie indienne est relativement robuste et son marché actions bénéficie des investissements étrangers



Source : Fidelity International, septembre 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques. Source du graphique : Refinitiv Eikon, septembre 2023.

Fidelity INTERNATIONAL

Perspectives d'allocation d'actifs globale

Privilégier les valeurs défensives et certains marchés émergents

Actions : Nous restons prudents à l'égard des actions dans leur ensemble, en raison des valorisations élevées, combinées à des perspectives dégradées pour les fondamentaux à moyen terme (baisse des commandes, hausse des coûts de financement). L'activité économique reste solide aux États-Unis et au Japon, mais l'Europe et la Chine montrent de réels signes de faiblesse. Nous continuons de penser que le resserrement monétaire et la détérioration des conditions de crédit finiront par peser sur la croissance. Même si elles ne sont pas tendues, les valorisations ne sont pas suffisamment bon marché pour apporter une marge de sécurité suffisante en cas de dégradation des perspectives de croissance.

Nous sommes particulièrement prudents à l'égard des actions européennes et préférons renforcer des actifs de meilleure qualité. Toutefois, nous avons une opinion positive sur les actions japonaises et recherchons des opportunités dans certains marchés émergents.

Crédit : Nous demeurons prudents à l'égard du crédit. Le resserrement monétaire se transmet dans le système et nous commençons à voir des signes d'augmentation des défauts/impayés ainsi que l'impact des refinancements sur les fondamentaux, même si ceux-ci étaient jusque-là plutôt favorables. Nous préférons toujours les qualités plus défensives des obligations Investment Grade à celles du High Yield, dont les spreads ne compensent pas assez les risques accrus auxquels les investisseurs sont désormais soumis.

Emprunts d'État : Compte tenu de notre sous-pondération du crédit, nous surpondérons les emprunts d'État afin de rester neutres par rapport à notre position globale sur les taux. Les banques centrales des pays développés ont peut-être atteint la fin de leur cycle de resserrement, mais elles incitent les marchés à s'attendre à des taux restrictifs pendant encore un certain temps.

Liquidités/devises : Nous restons très convaincus par les opérations de portage sur les devises émergentes. L'environnement de volatilité est favorable et les devises émergentes à rendement élevé bénéficient des tendances générales à la désinflation dans ces marchés.

Source : Fidelity International, septembre 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Nos principales vues d'allocation d'actifs en bref

Privilégier les valeurs défensives et les marchés émergents

Actions par zone géographique

	Opinion	Changement	Raisons clés
États-Unis	○●○	-	Le marché n'anticipe plus de récession en 2023 et reconnaît les probabilités accrues d'un atterrissage en douceur.
Europe hors Royaume-Uni	●○○○○	-	Les activités manufacturières et de services continuent de montrer de réels signes de faiblesse. Les surprises économiques restent très négatives.
Royaume-Uni	○○○●○	-	Les chiffres économiques ont été meilleurs que prévu et les craintes d'une récession imminente se sont dissipées. Les résultats des enquêtes demeurent dégradés.
Japon	○○○●○	▲	L'ampleur des révisions de bénéfices s'améliore, l'activité des entreprises continuent de se redresser et les valorisations apparaissent relativement attractives.
Marchés émergents	○○○●○	-	Nous sommes plus prudents quant à l'évolution structurelle de la Chine, mais nous restons positifs sur les marchés émergents hors Chine, en particulier sur les producteurs de matières premières.
Pacifique hors Japon	○●○○○	-	Les chiffres économiques restent décevants par rapport aux attentes. La faiblesse des prix des métaux industriels et la reprise chaotique de la Chine constituent des risques pour la région.

Crédit

	Opinion	Changement	Raisons clés
Obligations Investment Grade	○○○●○	-	Nous restons convaincus de l'intérêt des obligations IG comparées à leurs homologues HY, même si nous sommes conscients qu'il s'agit d'une vue consensuelle.
Obligations High Yield	○●○○○	-	Les valorisations du HY semblent onéreuses par rapport à l'IG mais aussi d'un point de vue historique. Le resserrement des conditions de crédit se répercute progressivement, même si les fondamentaux ont bien résisté.
Dette émergente (en devise forte)	○○●○○	-	La solidité du dollar et la réduction de la liquidité mondiale pourraient peser sur les perspectives.

Emprunts d'État

	Opinion	Changement	Raisons clés
Bons du Trésor américain	○●○○○	▼	Comme les points morts d'inflation ont pris du retard par rapport à la hausse des prix de l'énergie, nous avons initié une position synthétique longue points morts d'inflation en surpondérant les TIPS et en sous-pondérant les emprunts d'État à taux fixe.
Taux européen *core* (*Bunds*)	○○●○○	-	La croissance semble fragile, mais l'inflation sous-jacente a quelque peu résisté, ce qui crée des perspectives contrastées pour les taux européens.
Gilts britanniques	○○○●○	-	Notre conviction se renforce. L'inflation semble se normaliser et les marchés du logement et de l'emploi sont en train de se détendre.
Obligations souveraines japonaises	●○○○○	▼	La BOJ reste sur la bonne voie pour mettre fin à sa politique de contrôle de la courbe des taux. L'IPC est supérieur à l'objectif et montre des signes de persistance.
Obligations indexées sur l'inflation (TIPS américains)	○○○●○	▲	Dans le contexte d'une économie américaine robuste, et en prévision d'une prime de terme plus élevée pour les emprunts d'État de maturités longues, nous avons initié une position acheteuse sur les points morts d'inflation.

Devises

	Opinion	Changement	Raisons clés
USD	○○○●○	-	La croissance américaine semble assez solide, ce qui signifie que l'inflation pourrait ne pas revenir rapidement vers sa cible. Le travail de la Fed n'est pas encore terminé.
EUR	○●○○○	-	La BCE semble avoir terminé son cycle de resserrement et l'économie européenne est en difficulté, en particulier l'Allemagne.
JPY	○●○○○	-	Le différentiel de taux avec les États-Unis, proche de 6 % annualisés, constitue un obstacle majeur à la remontée du yen.
GBP	○●○○○	-	La probabilité accrue d'une récession au Royaume-Uni ne se reflète pas encore dans les anticipations du marché concernant les taux de la BoE.
Devises émergentes	○○○○●	-	Le régime de volatilité actuel devrait favoriser les opérations de portage sur les devises émergentes, tandis que la dépréciation du RMB devrait être moins pénalisante à mesure que les mesures de relance de la Chine se concrétisent.

Source : Fidelity International, septembre 2023. L'évolution témoigne des changements de tendance intervenus dans l'opinion par rapport au mois précédent. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Fidelity INTERNATIONAL

Informations importantes

Ceci est une communication publicitaire. Veuillez-vous référer au prospectus du fonds et au document d'informations clés pour l'investisseur avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document ne peut être reproduit ou distribué sans autorisation préalable. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits et n'émet pas de recommandations d'investissement fondées sur des circonstances spécifiques, ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé.

Fidelity International fait référence au groupe de sociétés qui forme la structure globale de gestion de placements qui fournit l'information sur les produits et services dans les juridictions désignées à l'exception de l'Amérique du Nord. Cette information n'est pas destinée et ne peut être utilisée par des résidents au Royaume Uni ou aux Etats-Unis. Ce document est destiné uniquement aux investisseurs résidant en France.

Sauf cas contraire, toutes les informations communiquées sont celles de Fidelity International, et tous les points de vue exprimés sont ceux de Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International ainsi que le symbole F sont des marques déposées de FIL Limited. Actifs et ressources de FIL Limited au 31/12/2022 - Chiffres non audités. Les spécialistes de l'investissement incluent à la fois des analystes et associés.

Pour les investisseurs en France : Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Tout investissement doit se faire sur la base du prospectus/DICI (document d'information clé pour l'investisseur) et des rapports annuels et semi-annuels actuellement en vigueur, disponibles gratuitement sur simple demande auprès de FIL Gestion. Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N°GP03- 004, 21 Avenue Kléber, 75116 Paris ;

Pour les investisseurs en Belgique : Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Tout investissement doit se faire sur la base du prospectus/DICI (document d'information clé pour l'investisseur) et des rapports annuels et semi-annuels actuellement en vigueur, disponibles gratuitement sur simple demande auprès de notre Centre de Service Européen à Luxembourg, ainsi que de notre agent chargé du service financier en Belgique, CACEIS Belgium S.A, dont le siège social est établi Avenue du Port 86C, b320, 1000 - Bruxelles.

Le document est publié par FIL (Luxembourg) S.A., autorisée et supervisée par la CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) et FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N°GP03-004, 21 Avenue Kléber, 75116 Paris.

ISG4666 PM3390 23BE1001

Fidelity INTERNATIONAL