

Allocation d'actifs globale — Éclairage

Fidelity Solutions & Multi Asset

Informations sur les risques :

- Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.
- La valeur des investissements et des revenus qui en découlent peut évoluer à la hausse comme à la baisse et le client est susceptible de ne pas récupérer l'intégralité du montant initialement investi.
- Les investisseurs doivent prendre note du fait que les opinions énoncées peuvent ne plus être d'actualité et avoir déjà été mises à exécution.
- 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.
- Les obligations à haut rendement sont considérées comme des obligations plus risquées. Elles présentent un plus grand risque de défaut qui peut avoir des répercussions négatives sur les revenus et la valeur du capital du fonds qui y investit.
- 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 fonds n'offrent aucune garantie ou protection relativement à la performance, au capital, à la stabilité de l'actif net ou de la volatilité.
- 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.

Document mis à disposition de

Document publié par





Rubriques principales

Perspectives macroéconomiques

Les principaux thèmes macroéconomiques et leurs implications sur l'allocation d'actifs.

Vues transversales sur les différentes classes d'actifs par région

Perspectives issues des discussions de l'équipe sur l'ensemble des classes d'actifs dans les différentes régions du monde, notamment aux États-Unis, en Europe et en Asie.

Vue sur l'allocation de base

Présentation des vues de l'équipe sur les investissements « core », avec une analyse des actions par zone géographique, des différentes sous-classes d'actifs obligataires et des devises.

Des taux durablement plus élevés : le changement de cap des banques centrales n'est pas pour demain

En ce début d'année 2023, l'inflation a atteint un pic aux États-Unis, ce qui devrait réduire les incertitudes entourant la trajectoire des taux d'intérêt. L'inflation reste naturellement élevée dans la plupart des pays développés, ce qui pousse les banques centrales, y compris la Fed, à poursuivre le resserrement des conditions financières. Le niveau des taux terminaux étant désormais plus clair, c'est désormais le temps que les taux y resteront qui intéressera les investisseurs. Selon nous, les taux demeureront élevés pendant un certain temps et aucun signe ne présage un changement de cap des banques centrales à court terme.

Les marchés pourraient réagir favorablement à un pic d'inflation, mais les perspectives de croissance restent atones et les données brutes pourraient encore fléchir. En effet, comme nous l'avons souligné dans nos perspectives annuelles pour 2023, nous conservons une approche prudente en prévision des incertitudes à venir, tout en restant attentifs aux opportunités ciblées qui pourraient se présenter. Nous continuons à sous-pondérer les actions, malgré une diminution de la taille de cette position. Nous préférons la sécurité relative des emprunts d'État, qui bénéficient de rendements plus élevés et d'une moindre volatilité des taux d'intérêt.

Sur le segment actions, nous sommes désormais neutres à l'égard des actions américaines en raison du rebond récent, qui a propulsé les valorisations à un niveau supérieur à celui que nous jugeons crédible. Nous restons négatifs vis-à-vis de l'Europe en raison de perspectives de croissance atones et du durcissement de ton de la BCE. Nous surpondérons les actions des marchés émergents, notamment en raison du retrait rapide de la politique « zéro Covid » en Chine.

Sur le segment du crédit, nous préférons la sécurité relative des obligations investment grade. Nous pensons que les titres de moindre qualité vont sousperformer. Nous sous-pondérons la dette des marchés émergents en raison du ralentissement économique mondial et des niveaux d'endettement élevés dans ces pays. En ce qui concerne les emprunts d'État, nous continuons à sous-pondérer les bons du Trésor américain par rapport aux Bunds allemands. La dynamique de l'inflation est plus défavorable en Europe qu'aux États-Unis et la BCE semble vouloir conserver une politique plus agressive. Enfin, en ce qui concerne les devises, nous surpondérons l'euro et sous-pondérons la livre sterling. Les déclarations de la BoE sont nettement plus accommodantes que celles de la BCE et le Royaume-Uni est confronté à des défis économiques plus relevés, notamment l'affaiblissement du marché du logement et le resserrement de la politique budgétaire.

	Opinion	Changement
Actions	00000	-
Crédit	00000	-
Emprunts d'État	00000	-
Liquidités	00000	▼

Perspectives macroéconomiques

Le changement de cap partiel de la Banque du Japon laisse augurer une suppression progressive de la politique YCC

La Banque du Japon (BoJ) a surpris les marchés en décembre en annonçant une évolution de sa politique de contrôle de la courbe des taux (YCC): elle visera désormais un plafond de 0,5 % pour les rendements des obligations à 10 ans, au lieu de 0,25 % précédemment. En 2022, a BoJ a été la dernière banque centrale à adopter une politique monétaire ultra-accommodante. Sa posture était devenue de plus en plus difficile à conserver compte tenu de la dynamique inflationniste au niveau de l'économie intérieure, de la dégringolade du yen et du discours musclé de la Fed. La BoJ a dû détenir plus de 50 % de l'encours total des emprunts d'État (JGB) afin de protéger le plafond du YCC.

Nous avons donc assisté à un changement de cap partiel, le programme YCC ayant été maintenu avec l'application de nouveaux paramètres. Mais la BoJ semble prête à mettre fin à sa politique ultra-accommodante. Le principal facteur de risque est désormais un événement à haut risque financier. Si la crédibilité de la BoJ est mise à mal dans les prochains jours, un choc plus large pourrait se produire, obligeant d'autres banques centrales à intervenir également (comme nous l'avons vu avec la Banque d'Angleterre). Notre équipe surveillera les taux OIS (overnight index swap) à 10 ans et les JGB à 10 ans, ainsi que les achats éventuels de la BoJ pour défendre le nouveau plafond.

La dernière source principale de liquidité mondiale est en train de se fermer, ce qui amplifie l'impact des discours musclés des grandes banques centrales ainsi que l'impact que cela aura sur la valeur des actifs et l'économie réelle en ce début d'année 2023.

Jerome Powell laisse augurer un nouveau durcissement

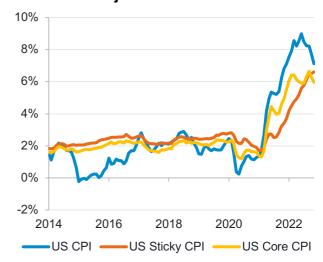
La Fed a ralenti le rythme de ses hausses de taux à 50 points de base lors de sa réunion de décembre, après quatre relèvements consécutifs de 75 points de base. Toutefois, pour ceux qui craignaient que la banque centrale américaine ne plonge l'économie dans la récession, cette décision a été le seul soulagement. Les projections des membres de la Fed sur l'évolution des taux (le graphique des *dot plots*) augurent un taux terminal plus élevé, à 5-5,25 %, ainsi qu'une croissance plus atone pour 2023 et une inflation plus élevée que prévu.

La Fed a déjà effectué l'essentiel de son resserrement monétaire et, à mesure que nous approcherons du taux terminal, les investisseurs chercherons à déterminer pendant combien de temps la Fed cherchera à maintenir ce niveau. L'inflation globale devrait nettement diminuer l'année prochaine en raison des effets de base, mais l'inflation sous-jacente restera le dernier champ de bataille. Le dernier IPC s'est révélé relativement faible, mais le président Jerome Powell a insisté, lors de sa

conférence de presse, sur le fait que la Fed avait besoin de voir l'inflation baisser durablement avant de modifier sa politique restrictive. La politique devrait rester restrictive pour quelque temps, ce qui pèsera sur la croissance économique.

Nous continuons à anticiper une récession aux États-Unis d'ici le milieu de l'année 2023. L'insistance de la Fed à maintenir les taux largement au-dessus du niveau neutre augmente le risque de dommages économiques supplémentaires. En effet, si les taux officiels restent élevés jusqu'en 2024, une récession plus profonde et plus longue deviendra plus probable, car de plus en plus d'entreprises seront contraintes de renouveler leur dette à des taux plus élevés.

Graphique 1 : L'inflation globale a atteint un sommet, mais il faudra du temps pour que l'inflation sous-jacente diminue



Source : Fidelity International, Refinitiv, décembre 2022.

La trajectoire des taux de la BCE augmente les risques d'instabilité financière pour 2023

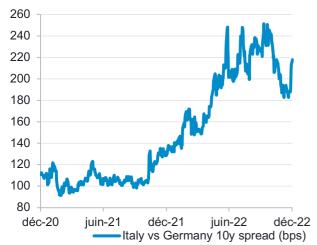
La Banque centrale européenne a relevé tous ses taux directeurs de 50 points de base lors de sa réunion de décembre, portant le taux de la facilité de dépôt à 2 %, conformément aux prix de marché et aux anticipations du consensus. En outre, la BCE a annoncé qu'elle commencerait à réduire son programme d'achat d'actifs en mars, conformément aux attentes, en arrêtant de réinvestir les 15 milliards d'euros par mois issus du produit des obligations arrivant à échéance.

Toutefois, les révisions à la hausse des prévisions d'inflation pour 2023-2024 ont été élevées et les prévisions pour 2025 publiées pour la première fois font état d'une inflation sous-jacente de 2,4 %, un niveau nettement supérieur à l'objectif. Ce message particulièrement musclé s'est révélé conforme au ton de la déclaration de politique générale du conseil des gouverneurs et de la conférence de presse qui a suivi, par la présidente Christine Lagarde.

Nous ne nous attendions pas à un changement de cap accommodant lors de cette réunion, mais nous avons

néanmoins été surpris par le volontarisme de Christine Lagarde sur la trajectoire future des taux. Compte tenu de l'incertitude entourant la profondeur et la durée potentielles de la récession et de l'importance accordée aux données par la BCE, il est relativement surprenant que la banque durcisse à nouveau son discours et laisse augurer de nouvelles hausses de 50 points de base des taux.

Graphique 2 : La fermeté de la BCE va exercer des pressions sur les spreads des pays périphériques



Source : Fidelity International, Refinitiv, décembre 2022.

On peut estimer que ce discours musclé contribuera à lui seul à durcir les conditions financières et à réduire les anticipations d'inflation, sans engendrer ultérieurement un resserrement effectif et une politique très restrictive. Mais il est également possible que la BCE ait l'intention de joindre le geste à la parole. Si tel était le cas, le risque d'une erreur de pilotage de la politique augmenterait considérablement et aurait des implications pour la stabilité financière future.

À mesure que les taux augmentent, les inquiétudes concernant les pays du sud de l'Union européenne, fortement endettés, et les risques qu'ils font peser sur le système financier pourraient revenir au premier plan, un scénario que la BCE voudra certainement éviter et qui pourrait la pousser purement et simplement à stopper le durcissement de sa politique. Selon nous, l'inflation devrait commencer à baisser de manière assez nette en Europe au deuxième trimestre de 2023. Si c'est le cas, la BCE aurait plus de chance de faire baisser l'inflation tout en évitant d'entraîner l'économie dans une profonde récession.

Un optimisme prudent vis-à-vis de la Chine

L'assouplissement récent des règles anti-Covid et le soutien apporté au secteur immobilier, toujours en difficulté, témoignent d'un regain d'intérêt des autorités pour la croissance en 2023. C'est ce qu'a confirmé la Conférence centrale annuelle sur le travail économique (CEWC), organisée à la mi-décembre. Comme la stabilité économique restera une priorité, il ne faut pas s'attendre à un objectif ambitieux en termes de PIB. L'accent sera

plutôt mis sur la « qualité élevée » de la croissance. Nous pensons que la consommation sera la principale variable pour atteindre cet objectif, la CEWC en ayant fait une priorité absolue.

Les cas de Covid augmentent rapidement en Chine, mais il est difficile de déterminer l'ampleur du phénomène maintenant que les tests sont moins systématiques. Le gouvernement cherche désormais à prévenir les cas les plus graves. Si la politique « zéro Covid » semble appartenir au passé, le premier test grandeur nature interviendra avec les déplacements occasionnés par le Nouvel An lunaire chinois fin janvier et la réponse qu'apportera le gouvernement à une augmentation probable du nombre de cas. Pour l'instant, nous restons prudemment optimistes quant à une réouverture du pays et à une reprise économique en 2023, même s'il faut s'attendre à quelques soubresauts.

La recherche macroéconomique, au cœur de l'allocation d'actifs

L'équipe Global Macro et Allocation d'actifs stratégique de Fidelity contribue au processus d'allocation d'actifs tactique de l'équipe Solutions & Multi Asset en lui fournissant des données macroéconomiques essentielles et en collaborant avec l'équipe de gestion pour mieux comprendre les moteurs macroéconomiques des marchés et les prendre en compte.

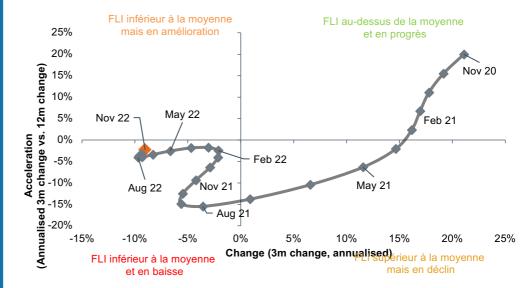
Les indicateurs de Fidelity

Indicateur avancé de Fidelity (ou FLI)

Cet outil quantitatif exclusif a vocation à anticiper la direction et la dynamique de la croissance mondiale dans les mois à venir et, point important pour les investisseurs, à identifier ses principaux moteurs. En pratique, cet indicateur est censé devancer d'environ trois mois la production industrielle mondiale et d'autres variables cycliques mondiales. Le pôle Fidelity Solutions & Multi Asset l'utilise comme point de référence commun et déclinable dans le cadre du processus d'allocation d'actifs tactique.

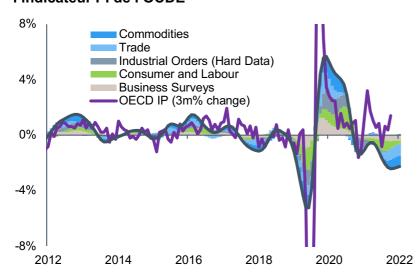
L'indicateur avancé de suivi du cycle de Fidelity (« FLI ») est resté dans le quadrant « inférieur gauche » pour le 16^è mois consécutif en novembre, témoignant d'une activité inférieure à la moyenne et en baisse. Cependant, le niveau de pessimisme du FLI a diminué pour le troisième mois consécutif, certains sous-secteurs comme la consommation et le travail et les commandes à l'industrie ayant continué à s'améliorer. Le FLI conforte notre scénario central d'un atterrissage brutal avec une probabilité de 80 %, dans le sillage de récessions probables en Europe, au Royaume-Uni et aux États-Unis au cours des prochains mois, et de la faiblesse persistante de l'économie chinoise.

Indicateur avancé de suivi de cycle de Fidelity



Source: Fidelity International, décembre 2022.

Indicateur FLI : variation en % sur 3 mois par rapport à l'indicateur PI de l'OCDE



Source : Fidelity International, décembre 2022.

matières premières se sont encore enfoncées dans le quadrant « inférieur gauche » en novembre, reflétant la détérioration de la demande mondiale. Les commandes à terme en provenance d'Australie ont fortement diminué en novembre en raison des craintes de récession et anti-COVID des restrictions en Chine, notamment. Les commandes à l'industrie se sont déplacées vers le quadrant « supérieur droit », indiquant une activité supérieure à la movenne et en amélioration pour la première fois depuis avril 2021. Cette tendance est due à une amélioration généralisée du ratio stocks/ventes aux États-Unis et au Japon (en séquentiel et en annualisé).

Le commerce mondial est resté dans le quadrant « inférieur gauche » en novembre, malgré une certaine embellie par rapport au mois précédent. Les exportations coréennes se sont détériorées en novembre, reflétant les mesures toujours aussi restrictives de la politique chinoise « zéro Covid » au cours du mois, ainsi que le ralentissement de la demande mondiale et l'impact de la guerre entre la Russie et l'Ukraine.

Vues sur l'allocation de base

Classe d'actifs	Opinion C	hangemer	nt Raisons clés	
Actions				
États-Unis	·••••	•	Du fait du rebond récent des marchés, les valorisations sont repassées au-dessus de leur juste valeur. Les données des enquêtes de conjoncture ont légèrement fléchi, tandis que les données brutes restent encore globalement résilientes, sous l'effet des tensions sur le marché du travail. La visibilité accrue sur le taux terminal de la Fed a entraîné une baisse de la volatilité des taux, mais nous tablons sur des taux directeurs plus élevés pendant plus longtemps.	
Europe hors Royaume-Uni	0 000	-	La faiblesse des perspectives de croissance et le resserrement de la politique monétaire devraient peser sur les bénéfices des entreprises. Nos indicateurs de suivi de l'activité indiquent que la région va probablement entrer en récession.	
Royaume-Uni	000 🔘 0	A	Le niveau attractif des valorisations et l'accès de faiblesse récent du marché offrent un bon point d'entrée L'essentiel des mauvaises nouvelles est intégré dans les cours et les valorisations sont très bon marché, sans compter le léger assouplissement du discours de la BoE.	
Japon	·•••	-	Les données des enquêtes conjoncturelles continuent de se dégrader, en particulier dans le secteur manufacturier et les flux touristiques pourraient potentiellement soutenir la consommation, mais les marchés suivront de près - au cours des prochains mois - les implications de l'annonce récente de la politique de contrôle de la courbe des taux (YCC) de la BoJ.	
Marchés émergents	000 🔘 0	-	Les autorités chinoises assouplissent rapidement la politique « zéro Covid » et ont remis l'accent sur la croissance, en plus du soutien des politiques monétaire et budgétaire. Les incertitudes qui entourent la politique budgétaire du Brésil ont pesé sur l'Amérique latine, mais le pic du dollar américain pourrait soutenir les performances boursières des pays émergents.	
Pacifique hors Japon	·•••	-	La vulnérabilité du marché immobilier australien pourrait avoir des répercussions plus marquées sur la consommation intérieure. La RBA a récemment commencé à assouplir sa politique et pourrait être proche de la fin d'un cycle de hausse des taux.	
Crédit				
Obligations Investment Grade	000 🔘 0	-	Nous surpondérons les obligations IG en guise de positionnement défensif en raison du ralentissement persistant de l'économie. Les spreads de crédit et les rendements sont relativement mieux valorisés sur le segment IG, par rapport au risque de défaut.	
Obligations High Yield	·•••	-	Les fondamentaux actuels du crédit sont encore résilients, mais certains signes témoignent d'une dégradation en matière de couverture des intérêts, d'évolution des notations (rating drift) et de croissance de l'EBITDA. Le potentiel de resserrement des spreads pourrait être limité et le resserrement des conditions de crédit va désormais constituer un frein.	
Dette émergente (en devise forte)	00000	-	Les niveaux élevés d'endettement des pays émergents et le ralentissement des économies constituent des tendances défavorables à moyen terme. À court terme, un pic du dollar et un moindre resserrement des conditions financières américaines devraient favoriser tous les actifs des pays émergents, y compris les spreads de la dette émergente.	
Emprunts d'État				
Bons du Trésor américain	000 🔾 0	-	Les données récentes confirment un pic de l'inflation. Toutefois, suite à leur rebond récent, les obligations semblent pleinement valorisées. Les conditions financières se sont assouplies et toute baisse durable des rendements nécessitera des preuves plus solides d'un ralentissement de la croissance.	
Taux européen core (Bunds)	0 0000	-	Si le recul de la croissance incite à détenir des Bunds, ce n'est pas le cas de l'inflation, de la politique monétaire et de la dynamique budgétaire. La BCE a livré un discours étonnamment ferme lors de sa réunion de décembre et, bien que l'inflation ait été inférieure aux prévisions le mois dernier, elle demeure élevée.	
Gilts britanniques	·•••	-	Les rendements actuels des gilts semblent « justes ». Le Royaume-Uni est confronté à plusieurs difficultés, comme la hausse de l'inflation liée à la crise énergétique et les tensions sur le marché du logement. Nous attendons de voir comment le marché va réagir à la politique de resserrement quantitatif (réduction du bilan de la banque centrale).	
Obligations souveraines japonaises	·•••	-	Les pressions inflationnistes s'intensifient (les ménages anticipent une inflation de plus de 5 %) et le gouverneur Kuroda les juge insoutenables. L'évolution de la politique de contrôle de la courbe des taux devrait se traduire par un abandon progressif de la politique ultra-accommodante de la BoJ.	
Obligations indexées sur l'inflation (TIPS américains)	·•••	-	Lors de la dernière phase de rebond, les rendements réels ont plus baissé que les points morts d'inflation. Il faudra surveiller dans quelle mesure un IPC américain plus faible que prévu pourrait inciter la Fed à assouplir sa position.	
Devise				
USD	•••••	-	Compte tenu du pic de l'inflation américaine et du discours moins musclé de la Fed, le dollar a lui aussi probablement atteint un pic. Cependant, la croissance américaine reste résiliente et l'inflation élevée.	
EUR	000 🔘 0	-	Les inflations sous-jacente et « super sous-jacente » continuent d'augmenter et compte tenu des dernières données étonnamment positives en matière de croissance, la BCE va probablement conserver une politique relativement ferme. La surperformance relative enregistrée récemment par les actions européennes est de bon augure pour l'euro.	
JPY	·•••	-	La performance du yen en 2022 a été étroitement liée aux écarts de taux d'intérêt. Malgré l'évolution récente de la politique de contrôle de la courbe des taux de la BoJ, nous restons neutres. Nous sommes également attentifs aux signes d'un éventuel abandon de la politique monétaire ultra-accommodante, susceptible d'entraîner une appréciation soutenue du yen, qui demeure sous-évalué.	
GBP	0 0000	-	La politique monétaire de la BoE est relativement accommodante malgré l'une des pires dynamiques d'inflation de l'histoire du Royaume-Uni et déficit des comptes courants le plus élevé des pays du G20.	
Devises émergentes	000 🔘 0	-	Le ralentissement du durcissement de la politique de la Fed, l'assouplissement de la politique « zéro Covid » en Chine et les fondamentaux solides de certains marchés émergents sont autant de tendances favorables aux devises émergentes.	

Source : Fidelity International, décembre 2022. 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 Solutions & Multi Asset

Fidelity Solutions & Multi Asset est une équipe internationale qui gère des portefeuilles composés d'un large éventail de classes d'actifs, notamment des actions, des obligations, des actifs immobiliers, des infrastructures et d'autres placements alternatifs. L'équipe est spécialisée dans l'élaboration et la gestion de stratégies axées sur les résultats à l'intention de ses clients, en associant différentes classes d'actifs pour atteindre, à terme, ses objectifs d'investissement.

Au 30 septembre 2022, l'équipe gérait plus de 43 milliards de dollars pour le compte de clients institutionnels et de particuliers à travers le monde. Cette importante équipe rassemble des ressources des équipes Gestion, Global Macro et Allocation d'Actifs Stratégique, Recherche, Solutions Clients et Exécution, soutenues par l'importante infrastructure opérationnelle de Fidelity afin d'offrir des services d'investissement à nos clients. Nous travaillons avec nos collègues des différentes équipes d'investissement *bottom-up* de Fidelity sur les principales classes d'actifs, en nous appuyant sur les recherches de cette importante plateforme de recherche mondiale.

Pour plus d'informations sur les stratégies et services de Fidelity Solutions et Gestion diversifiée, veuillez contacter votre représentant Fidelity local.

Informations importantes

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 aux Etats-Unis et s'adresse uniquement aux personnes qui sont domiciliées dans un pays ou territoire où la distribution des compartiments mentionnés est autorisée, ou dans lesquels cette autorisation n'est pas exigée.

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. Les spécialistes d'investissement incluent à la fois des analystes et associés. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Fidelity Funds "FF"/FAST est une société d'investissement à capital variable (OPCVM) de droit luxembourgeois, avec différentes classes d'actions.

· 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, 75016 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 duµ 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, 75016 Paris.

ISG4162 - PM3259

