

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.

Les banques centrales maintiennent la pression

La guerre fait rage. En se joignant aux chocs négatifs sur l'offre qui affectent déjà l'économie mondiale, elle vient conforter le scénario d'une inflation élevée qui risque de durer. Parallèlement à cela, la croissance économique actuelle et attendue continue d'être mise à mal par la baisse de confiance des consommateurs et des industriels, notamment en Europe. Selon nous, le risque que l'économie mondiale connaisse une stagflation s'accroît.

La Fed, tout comme la BCE, a adopté une attitude de plus en plus ferme au cours des dernières semaines. Les déclarations des membres de la Fed se sont attachées à souligner la nécessité d'accélérer les hausses de taux pour atteindre plus rapidement le « taux neutre ». La Fed a annoncé le 04 juin dernier une hausse de 50 points de base de son principal taux directeur à l'issue de son dernier Comité de politique monétaire. Selon nous, la principale crainte de la Fed est désormais de voir apparaître une spirale salaires-prix, ce qui signifie qu'elle continuera à appuyer sur le frein tant que le marché du travail restera solide, même si la croissance ralentit ou que l'inflation se modère.

Nous maintenons notre opinion prudente sur les actifs risqués en raison des risques à court terme d'inflation élevée, de la fermeté des banques centrales, de la baisse de la confiance des consommateurs et des industriels, et des mesures de confinement en Chine dues à la résurgence des cas de COVID. **En conséquence, nous sommes sous-pondérés sur les actions et le crédit.** Malgré les perspectives de croissance, nous avons une **opinion neutre sur la duration** en raison des inquiétudes que suscite l'inflation.

Nous sommes désormais **surpondérés sur les actions américaines** dans la mesure où la région est relativement plus isolée des chocs liés aux matières premières. Nous maintenons notre **sous-pondération des actions européennes** et sommes dorénavant **sous-pondérés sur les actions japonaises** en raison de la faiblesse des données économiques. Selon nous, **le potentiel de valorisation des actions des pays émergents et d'Asie-Pacifique a augmenté.**

Sur le crédit, nous conservons notre positionnement défensif en étant **surpondérés sur les obligations IG et sous-pondérés sur les titres HY.** En ce qui concerne les taux, nous sommes passés à une **sous-pondération des bons du Trésor américain et à une surpondération des Gilts et des JGB.** Sur le front des devises, nous continuons à **surpondérer le dollar**, car il devrait bénéficier de ses qualités défensives en cas de détérioration du sentiment ou de resserrement de la politique de la Fed si le sentiment s'améliore.

	Opinion	Changement
Actions	●●●●●	-
Crédit	●●●●●	-
Duration	●●●●●	-
Liquidités	●●●●●	-

Perspectives macroéconomiques

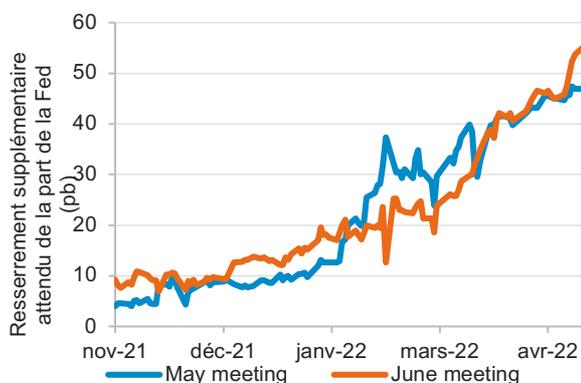
Pic de stagflation

La Fed ne montre aucun signe de relâchement dans sa lutte contre l'inflation. Les déclarations récentes des membres du FOMC témoignent d'une attitude de plus en plus ferme et le marché s'attend désormais à une hausse de 50 points de base lors de la réunion de mai. Dans la mesure où la Fed et la BCE ont renoué avec leurs missions de maintien de la stabilité des prix, et où les effets de base ne tarderont pas à influencer sur les chiffres de l'inflation, nous pensons que l'économie mondiale est probablement en train de traverser un pic de dynamique stagflationniste. L'économie entre dans une nouvelle phase que nous avons appelée le « retour du volckerisme », en l'honneur du président de la Fed, Paul Volcker, qui avait réussi à « terrasser » l'inflation américaine au début des années 1980.

Pour contenir l'inflation, la Fed doit faire ralentir l'économie en freinant la demande par le canal du crédit. Toute la question est de savoir si celle-ci entraînera les États-Unis vers un atterrissage brutal ou en douceur. La probabilité d'un atterrissage brutal aux États-Unis, qui s'accompagnerait d'un fort ralentissement ou d'une récession et d'une baisse de l'inflation, est d'environ 35 %. La probabilité que la Fed réussisse à assurer un atterrissage en douceur est légèrement plus élevée (environ 40 %). Selon nous, elle pourrait y arriver en accélérant ses hausses de taux, ce qui permettrait un ajustement à mi-parcours au cours du second semestre de cette année. Chacun de ces scénarios se solderait par une baisse significative de l'inflation et des anticipations d'inflation, ainsi que par une augmentation du taux de chômage aux États-Unis, brisant ainsi la spirale salaires-prix.

Le défi que devra relever la Fed sera de calibrer le resserrement monétaire en tenant compte des forces opposées que sont, d'une part, un excédent d'épargne élevé et un marché du travail tendu et, d'autre part, une baisse de la confiance des consommateurs et des entreprises et une forte hausse des coûts des intrants et du capital.

Graphique 1 : Les marchés s'attendent maintenant à ce que la Fed augmente ses taux de 50 points de base en mai et en juin



Source : Refinitiv, avril 2022.

L'Europe a besoin d'une réponse budgétaire à la crise énergétique

Les répercussions de la guerre en Ukraine continuent de secouer l'Europe, principalement par le biais de l'inflation des prix et des perturbations de l'approvisionnement en pétrole et en gaz. Notre scénario de base prévoit toujours au moins une légère récession en Europe. Les forces contraires extrêmes stagflationnistes placent la BCE dans une position difficile : elle est à la fois confrontée à une aggravation des risques qui pèsent sur la croissance, et doit en même temps éviter le *désancrage* des anticipations d'inflation. Par ailleurs, le risque de trop se démarquer d'une Fed très ferme, compte tenu des conséquences que cela aurait sur l'euro, constitue une contrainte supplémentaire. Dans l'ensemble, nous nous attendons maintenant à ce que la BCE relève ses taux en juillet, mais nous continuons d'anticiper un certain assouplissement de sa politique à la fin de 2022, en raison des chocs de croissance liés à la guerre qui plongeront l'UE en récession.

Pour amortir l'impact des chocs de croissance et d'inflation sur les consommateurs et les entreprises, l'UE va devoir avoir de nouveau recours à des mesures de relance budgétaire, même si cela aura pour effet d'alourdir encore la charge de la dette provoquée par la pandémie de COVID. Les tensions sur le coût de la vie sont susceptibles de déstabiliser les gouvernements.

Ainsi, les responsables politiques européens commencent à délaissier les effets premiers de la guerre en Ukraine pour se concentrer sur ses effets secondaires, notamment l'inflation et les tensions sur le coût de la vie. En Europe, la politique budgétaire contribuera dans une large mesure à déterminer l'ampleur du choc macroéconomique résultant de la guerre, même si d'autres chocs liés aux matières premières ne se matérialisent pas. Les premières mesures de soutien commencent d'ailleurs à être mises en place. Par exemple, la France a plafonné les factures d'énergie et est intervenue pour venir en aide au fournisseur d'énergie EDF. Le gouvernement français est prêt à creuser un déficit déjà important pour protéger les consommateurs. Nous suivrons de près les plans des gouvernements dans les mois à venir.

Le COVID rend l'objectif de croissance de la Chine de 5,5 % hors de portée

La politique chinoise de « zéro COVID » semble contenir efficacement le virus. Le nombre de nouveaux cas en Chine continentale est en passe d'être maîtrisé. Il faudra encore vacciner davantage les personnes âgées avant que la Chine puisse envisager une autre approche de la gestion du virus, mais la situation semble se stabiliser pour l'instant.

Compte tenu de la politique stricte de la Chine vis-à-vis de la COVID, l'objectif de 5,5 % du PIB fixé par le gouvernement semble hors de portée. Il nous semble plus probable que la croissance se situe dans le haut de la fourchette des 4 %, avec un risque d'être en dessous de ce seuil. Les signes de l'assouplissement des politiques sont désormais plus clairs. La priorité semble être d'utiliser les leviers immobiliers, budgétaires et de crédit plutôt que les outils monétaires. La hausse des prix du porc pourrait, selon nous, favoriser l'inflation et donc réduire la marge de manœuvre de la PBOC. Dans l'ensemble, les dernières données économiques montrent une certaine morosité, sauf pour les infrastructures qui ont bénéficié d'une tendance positive.

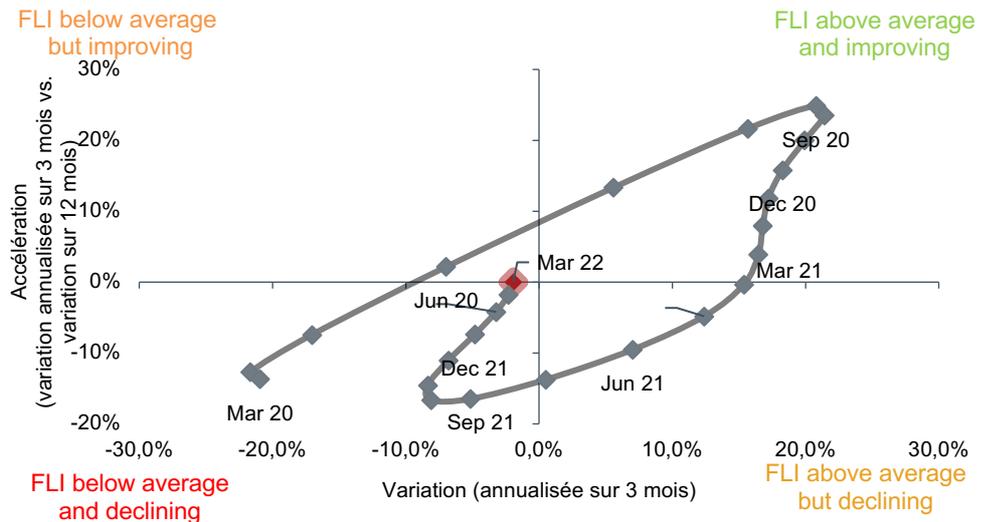
Indicateurs de Fidelity

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 déclinaire dans le cadre du processus d'allocation d'actifs tactique.

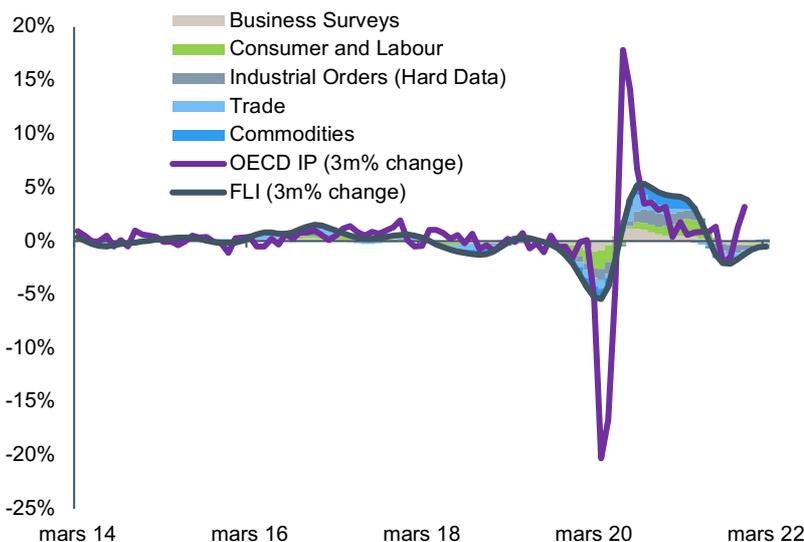
L'indicateur avancé de suivi de cycle de Fidelity s'est amélioré en mars et s'est éloigné du quadrant inférieur gauche (« sous la moyenne » et « en déclin »), mettant ainsi fin à une série de onze mois de baisse. Le pari quantitatif du FLI continue d'être positif, ce qui laisse entrevoir un regain d'appétit pour le risque. Il convient toutefois d'être prudent, car les données actuelles ne traduisent pas encore les perturbations causées par le conflit en cours entre la Russie et l'Ukraine.

Indicateur avancé de suivi de cycle de Fidelity



Source : Fidelity International, avril 2022.

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



Source : Fidelity International. Avril 2022.

Les matières premières sont passées du quadrant inférieur gauche au quadrant « inférieur à la moyenne » et « en amélioration » en mars. Ceci reflète très probablement les perturbations de l'offre dues aux répercussions du conflit entre la Russie et l'Ukraine. Les commandes à terme australiennes sont quant à elles restées très modérées.

Les commandes industrielles sont passées dans le quadrant supérieur gauche, soit « en dessous de la moyenne » mais « en amélioration ». Les ratios stocks/ventes se sont encore renforcés aux États-Unis et se sont améliorés au cours du mois au Japon. Les nouvelles commandes étrangères allemandes ont également continué à s'améliorer par rapport à leurs niveaux les plus bas, ce qui témoigne de la résistance de la demande dans le reste du monde malgré les tensions géopolitiques.

Le commerce mondial reste dans le quadrant supérieur droit (« au-dessus de la moyenne » et « en amélioration ») pour le deuxième mois consécutif, tandis que les enquêtes sur la consommation et l'emploi et les enquêtes de conjoncture restent dans le quadrant inférieur gauche.

Vues transversales sur les différentes classes d'actifs par région

États-Unis

Le compte rendu du FOMC a permis de mettre en évidence un plan plus concret quant à la réduction de la taille du bilan de la Fed. Le marché table sur 8 à 9 hausses d'ici la fin de l'année et une hausse de 50 points de base semble probable lors de la réunion de mai. Les rendements réels et nominaux sont en hausse et la volatilité des marchés obligataires et actions reste élevée. Les coûts d'emprunt ont augmenté et la pression fiscale pèse sur le PIB en raison de la hausse des impôts. Les positions longues en dollar relèvent désormais du consensus et le poids du dollar dans les réserves mondiales est en baisse.

Nous estimons que les risques économiques sont orientés à la baisse. Les chaînes d'approvisionnement montrent des signes d'amélioration, bien que les coûts de production et l'inflation soient encore élevés, et que le marché du travail reste tendu. Les prévisions de croissance des bénéfices se situent autour de 4-5 % et les marges bénéficiaires devraient être supérieures aux moyennes historiques, malgré des perspectives plus sombres pour les secteurs industriels. Sur le plan politique, le président Joe Biden a du mal à ne pas être tenu responsable de l'inflation élevée. Les prochaines élections de mi-mandat pourraient se transformer en un référendum sur la question de l'inflation.

Asie

Bien que l'on observe des signes timides de stabilisation du nombre de cas de COVID dans certaines régions, la politique de zéro COVID de la Chine devrait rester en vigueur pour le moment. L'adoption de la dose de rappel chez les personnes âgées est maintenant un indicateur clé à surveiller, car les ressources médicales de la Chine ne seront pas en mesure de faire face à une nouvelle vague dans un avenir proche. Si la COVID continue de sévir cette année, l'objectif de 5,5 % du PIB semble peu réaliste. Nous pensons que le gouvernement donnera la priorité à la maîtrise du virus et à la stabilité sociale plutôt qu'à la croissance. En ce qui concerne la politique monétaire, la PBOC a réduit le RRO comme nous l'avions prévu, ce qu'elle a toujours fait pendant les cycles de relèvement de taux de la Fed.

En Asie, les bénéfices et les révisions de bénéfices se détériorent. L'assouplissement progressif en Chine ne s'est pas encore répercuté sur le marché. Dans la région, les surprises concernant les bénéfices du premier trimestre ont été négatives avec seulement 31 % de résultats supérieurs aux attentes et une surprise médiane de -3 %. La Chine compte la plus grande proportion d'entreprises dont les résultats ont été supérieurs aux attentes, tandis que la Corée, l'Inde et la Thaïlande sont à la traîne. Sur le plan sectoriel, les services aux collectivités et l'industrie ont enregistré le plus de résultats supérieurs aux prévisions, à l'inverse des secteurs de la communication et de la consommation. La Chine et Hong Kong continuent de faire l'objet de révisions à

la baisse, tandis que ce sont les Philippines et l'Australie qui enregistrent le plus de révisions à la hausse.

Europe

La récente victoire du président Emmanuel Macron a permis d'apporter un minimum de stabilité politique en Europe. Mais cela pourrait être de courte durée. Les élections législatives françaises auront lieu en juin. Emmanuel Macron est confronté à un risque réel de « cohabitation », c'est-à-dire de devoir gouverner avec un Premier ministre issu d'un parti différent du sien. Cela aurait pour effet de bloquer le processus décisionnel et d'entraver le pouvoir du président lors de son second mandat.

Nos indicateurs composites internes montrent que les services et l'activité industrielle en Europe font preuve d'une certaine résilience. En revanche, les attentes concernant l'activité future du secteur de la consommation révèlent une certaine tension. Les marchés du travail en Europe restent cependant tendus. On ne constate pas encore de pression significative à la hausse sur les salaires, mais nous nous attendons à ce qu'elle se renforce au cours des prochains mois. Les bénéfices ont été révisés en hausse de 7 % au premier trimestre, mais cette augmentation est uniquement due aux prix des matières premières. En effet, hors matières premières, les prévisions de bénéfices par action pour cette année sont stables. Les valeurs du secteur de la consommation sont pénalisées par la baisse du sentiment de marché et la crainte qu'une inflation élevée ne vienne freiner les dépenses.

La BCE confirme son attitude plus ferme. Nous pensons toutefois qu'elle se montrera plus souple que ce que prévoit le consensus. Le marché s'attend à ce que les taux reviennent en territoire positif d'ici la fin de 2022, alors que nous ne prévoyons pas de hausse de taux avant le quatrième trimestre de cette année ou le début de l'année prochaine.

Création d'une vue transversale sur les différentes classes d'actifs par région

Une analyse approfondie des dynamiques spécifiques à chaque région, intégrant les données bottom-up provenant de la plate-forme de recherche mondiale de Fidelity.

Vues sur l'allocation de base

Classe d'actifs	Opinion	Changement	Raisons clés
Actions			
États-Unis	○○○●○	▲	Sur le plan économique, les États-Unis semblent plus résistants et les révisions de bénéfices ont été plus importantes sur une base relative. La volonté de fermeté de la Fed est bien visible et nous continuons à en surveiller les conséquences sur les conditions financières.
Europe hors Royaume-Uni	○●○○○	—	Le marché s'est récemment redressé, mais nous pensons que cette évolution ne reflète pas les coûts nettement plus élevés, les obstacles potentiels à la croissance économique et la probabilité élevée que la région ne soit confrontée à une récession.
Royaume-Uni	○○●○○	—	Notre opinion sur le marché intérieur n'a pas changé, car nous pensons que la situation des consommateurs va se détériorer de manière significative à partir de maintenant, en raison des factures d'énergie et de l'inflation. Toutefois, comme l'indice des grandes capitalisations britanniques bénéficie de taux d'intérêt plus élevés et de l'augmentation des prix des matières premières, nous restons neutres à l'égard du pays.
Japon	○●○○○	▼	Les données économiques sont médiocres et la dynamique de révision des bénéfices s'est détériorée. La composition sectorielle est pénalisée par les perturbations des chaînes d'approvisionnement, tandis que l'économie souffre de la hausse des coûts des intrants.
Marchés émergents	○○○●○	—	Nous restons positifs sur certains marchés émergents, en particulier ceux exportateurs de matières premières, comme l'Amérique latine, ainsi que sur les pays bénéficiant de leur réouverture économique, comme ceux de l'ANASE. La situation sanitaire en Chine et les confinements qu'elle entraîne sont préoccupants, malgré une politique plus favorable à la stabilisation de la croissance.
Pacifique hors Japon	○○○●○	—	Dans l'ensemble de la région, les révisions de bénéfices s'améliorent et les surprises économiques sont positives. Cette dynamique pourrait être encore soutenue par les réouvertures économiques en Australie et à Singapour.
Crédit			
Obligations Investment Grade	○○○●○	—	Les valorisations sont de plus en plus attractives, en particulier en Europe, où le déclenchement de la guerre a entraîné un élargissement des spreads. Les fondamentaux continuent de s'améliorer et l'univers est de grande qualité.
Obligations High Yield	○●○○○	—	Les spreads pourraient encore s'élargir, compte tenu des mouvements sur le segment IG et sur les marchés actions, et du fait qu'ils sont relativement étroits d'un point de vue historique. Le resserrement des conditions financières et les inquiétudes concernant la croissance constituent eux aussi un risque.
Dette émergente (en devise forte)	○○○●○	—	La dette émergente hors Russie semble être valorisée à des niveaux attractifs en comparaison des segments IG et HY, dans la mesure où les tensions géopolitiques actuelles sont plutôt circonscrites à la Russie.
Duration			
Bons du Trésor américain	○●○○○	▼	L'indice des prix à la consommation américain reste élevé, ce qui conforte l'opinion selon laquelle la Fed est très en retard par rapport à la courbe, comme en témoignent les récents propos de ses membres, les mouvements de marché sur l'ensemble de la courbe et la rapidité de l'aplatissement de la courbe. Bien que les taux aient déjà considérablement évolué, ils peuvent encore progresser.
Taux européen core (Bunds)	○○●○○	—	La BCE semble déterminée à mettre fin à l'assouplissement quantitatif face au choc inflationniste, aux preuves d'un marché du travail tendu et aux risques d'une inflation salariale plus élevée. Dans un contexte où l'Europe est confrontée à un choc de croissance négatif, rien ne semble militer en faveur d'une position sur les Bunds.
Gilts britanniques	○○○●○	▲	La BoE a récemment modéré la fermeté de son discours alors que les consommateurs digèrent les importantes hausses de prix de l'énergie et les augmentations d'impôts. Après avoir relevé ses taux à trois reprises au cours des derniers mois, nous pensons que la BoE est plus proche que les autres banques centrales des marchés développés de ralentir ou de mettre en pause sa politique de resserrement.
Obligations souveraines japonaises	○○○●○	▲	Le yen a fortement baissé récemment et restera probablement sous pression en raison de l'élargissement des différentiels de taux d'intérêt, ce qui pourrait conduire à un élargissement de la fourchette de contrôle de la courbe des taux si la BoJ était contrainte d'agir.
Obligations indexées sur l'inflation (TIPS américains)	○○●○○	—	Après le choc initial de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, qui a entraîné une baisse des rendements réels, l'attention s'est à nouveau portée sur l'inflation et sur les mesures que pourrait prendre la Fed, dans la mesure où les prix des matières premières font grimper l'inflation et les prévisions d'inflation.
Devise			
USD	○○○●○	—	La Fed ne montre pas de signes avant-coureurs d'un arrêt de sa politique de resserrement monétaire, mais le dollar pourrait néanmoins bénéficier de ses qualités défensives si la confiance venait à se détériorer.
EUR	○●○○○	—	La BCE s'en tient pour l'instant à un discours ferme, mais le choc économique négatif en Europe pourrait être très prononcé.
GBP	○●○○○	—	La BoE a tempéré la fermeté de son discours ces dernières semaines face à la plus forte contraction du revenu disponible que le Royaume-Uni ait connue depuis plus de 50 ans.
JPY	○○●○○	—	Les différentiels de taux restent favorables à une position vendeuse sur le yen. Le yen est toutefois un actif refuge et nous pensons qu'il est prudent de rester neutre tant que le risque géopolitique est élevé. Nous pourrions réévaluer cette opinion lorsque la volatilité s'atténuera.
Devises émergentes	○○○●○	—	Nous apprécions les devises émergentes en raison de leurs valorisations bon marché, de leurs rendements élevés et de leur capacité à résister aux chocs liés aux prix des matières premières.

Source : Fidelity International, avril 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 31 décembre 2021, l'équipe gérait plus de 51 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 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, 75016 Paris.

ISG3721 - 22BE0501 - PM3170