

Risposta rapida

La ricostituzione degli indici FTSE Russell® US Equity del 2025 comporta importanti cambiamenti

Autori



Laura Granger, CFA
Institutional Equity Portfolio Manager



Gary Hampton, CFA
Senior Strategist
Investment Product Specialist



Kate Mead, CFA
Institutional Equity Portfolio Manager

La ricostituzione degli indici FTSE Russell® viene effettuata una volta all'anno, in genere alla fine di giugno. Il ribilanciamento di quest'anno ha avuto luogo dopo la chiusura dei mercati di venerdì 27 giugno, con effetto a decorrere da lunedì 30 giugno.

A partire dal novembre 2026, Russell comincerà a effettuare ribilanciamenti basati sulla capitalizzazione di mercato con frequenza semestrale. È importante notare, tuttavia, che il ribilanciamento di novembre verterà esclusivamente sulla capitalizzazione di mercato, senza variazioni di stile tra value e growth.

Quest'anno il ribilanciamento degli indici ha comportato alcuni importanti cambiamenti, in particolare per il Russell 1000® Value Index ("R1V") e il Russell® Midcap Growth Index.

Le modifiche più significative seguite alla ricostituzione del 2025 sono l'inserimento di posizioni di ampie dimensioni in Amazon, Alphabet e Meta nel Russell 1000® Value Index e la rimozione di Palantir e AppLovin dal Russell® Midcap Growth Index.

Indici di stile ad alta capitalizzazione

Principali fattori utilizzati per la composizione degli indici di stile ad alta capitalizzazione.

FTSE Russell® si avvale di tre variabili per determinare la crescita e il valore:

- Una metrica di valore, ossia il rapporto valore contabile/prezzo (Book/Price)
- Due metriche di crescita, una prospettica e una retrospettiva
 - 1) Previsioni di crescita a medio termine (due anni) di I/B/E/S
 - 2) Crescita storica su cinque anni del fatturato per azione

Il processo di FTSE Russell® assegna un punteggio di valore e di crescita che, unitamente alla capitalizzazione di mercato, permette di determinare il peso di ciascuna società in un determinato indice di stile. Le società che soddisfano le caratteristiche di crescita e valore possono essere incluse sia nell'indice value che in quello growth. In effetti, alla fine del primo trimestre 2025, erano più di 250 le posizioni presenti in entrambi gli indici di stile ad alta capitalizzazione.

La ricostituzione degli indici FTSE Russell® US Equity del 2025 comporta importanti cambiamenti

Principali inserimenti nel R1V

NOME DELLA SOCIETÀ AL 30/06/2025	R1V ATTUALE	R1V PROVVISORIO	VARIAZIONE DEL PESO NELL'INDICE	STIME DI CONSENSUS SUL P/E 2026
ALPHABET INC (classi A e C)	0,00	2,38%	2,38%	17,6x
AMAZON.COM INC	0,00	2,08%	2,08%	30,3x
META PLATFORMS INC	0,00	1,03%	1,03%	25,4x
Peso totale		5,42%	5,42%	

Fonte: Factset

Tutti e tre i titoli costituiscono grandi posizioni all'interno del Russell 1000® Growth Index ("R1G").

NOME DELLA SOCIETÀ AL 30/06/2025	PESO NEL R1G	POSIZIONE NEL R1G	PESO NEL R1V	POSIZIONE NEL R1V
ALPHABET (classi A e C)	4,08%	#7	2,38%	#3
AMAZON.COM	5,18%	#4	2,08%	#4
META PLATFORMS	4,50%	#5	1,03%	#10

Fonte: Factset

È importante notare che le modifiche dei benchmark influiscono in modo diverso su ciascun indice. Ad esempio, il Russell 1000® Growth Index è più concentrato e presenta una capitalizzazione di mercato media ponderata più elevata rispetto al Russell 1000® Value Index. Pertanto, le variazioni dei pesi dei titoli previste in occasione della prossima ricostituzione influiscono in modo diverso sui due benchmark. Amazon, Alphabet e Meta entrano nell'indice value con un peso complessivo del 5,37%, ma quello attribuito loro nel Russell 1000® Growth Index diminuisce solo del 3,41%. Ciò significa che il livello complessivo di concentrazione e di esposizione alle mega cap tecnologiche nel Russell 1000® Growth Index rimarrà relativamente stabile, anche se i pesi dei titoli sottostanti saranno modificati.

Modifiche come queste sono apportate ai benchmark ogni anno e si basano su quanto accaduto nell'anno precedente. Ad MFS abbiamo sempre costruito portafogli basati sull'analisi fondamentale bottom-up, utilizzando una previsione a lungo termine su quanto a nostro avviso accadrà nei cinque-dieci anni successivi. Valutiamo i rischi assoluti e relativi e prendiamo le decisioni in base a ciò che secondo noi è nel migliore interesse a lungo termine dei nostri clienti. Pertanto, continueremo a valutare attentamente il panorama in rapida evoluzione e ad assicurare che i portafogli Growth e Value di MFS continuino a riflettere tali analisi e previsioni.

Punto di vista del team Value

Non abbiamo l'abitudine di classificare le aziende come società growth o società value. La nostra valutazione delle opportunità di investimento e delle società da includere nel portafoglio è basata su un processo di investimento coerente e collaudato. L'investimento in società che presentano modelli di business a lungo termine, duraturi e resilienti, e che sono scambiate a valutazioni interessanti è un fattore chiave per generare nel tempo rendimenti regolari, solidi e corretti per il rischio a beneficio dei nostri clienti. Soprattutto, abbiamo sempre posto una significativa enfasi sulla gestione del rischio di ribasso. Benché la nostra filosofia di investimento nei suoi principi base sia invariata da trent'anni, ciò non significa che anche il nostro universo investibile sia rimasto immutato. Mantenere un approccio di investimento disciplinato nel tempo non equivale ad avere una gamma di opportunità di investimento sempre uguale. Siamo costantemente impegnati a valutare il modo in cui l'evoluzione del contesto esterno influisce sulle aziende e il conseguente impatto sul nostro universo di investimento in un'ottica futura. Manteniamo un approccio aperto e curioso alla valutazione delle aziende e non siamo dogmatici nelle nostre opinioni.

Considerando le modifiche apportate con la ricostituzione dell'indice del 2025, è naturale che alcuni provino un senso di apprensione alla luce dell'impatto del ribilanciamento del 2022-2023. Nella ricostituzione degli indici FTSE Russell® del 2022, Meta è entrata nell'indice value come sesta posizione con un peso di 165 punti base (pb). Sebbene i suoi titoli azionari abbiano sottoperformato il mercato nel giugno 2022, all'inizio del 2023 l'entusiasmo del mercato per l'IA generativa ha cominciato ad accelerare notevolmente e nella prima metà di quell'anno le quotazioni di Meta sono aumentate di quasi il 140%. La mancata inclusione di questo titolo in MFS Value Fund ha dunque pesato in misura significativa sulla nostra performance relativa nel 2023. Il motivo per cui all'epoca non avevamo una posizione in Meta non risiedeva tanto

La ricostituzione degli indici FTSE Russell® US Equity del 2025 comporta importanti cambiamenti

nella valutazione – nel 2022 le sue azioni non erano certo sopravvalutate – quanto piuttosto nelle preoccupazioni relative alla sostenibilità del suo business a fronte di probabili cambiamenti normativi, di un'evoluzione significativa del modello di pubblicità digitale personale e di un'importante svolta aziendale verso il Metaverso (compreso il cambio di ragione sociale in Meta), tutti elementi che sarebbero potuti sfociare in un'ampia gamma di potenziali esiti per l'azienda. Negli ultimi anni molti di questi problemi sono stati risolti con successo e l'azienda ha modificato il suo posizionamento, come riflesso nella sua valutazione.

Le importanti differenze tra il contesto attuale e quello del 2022 offrono una certa rassicurazione sul fatto che molto difficilmente assisteremo a oscillazioni di performance di entità paragonabile a quelle osservate nella prima metà del 2023. I titoli che entrano oggi nel Russell 1000® Value Index hanno evidenziato performance relative molto diverse negli ultimi 6-12 mesi e presentano valutazioni molto più elevate al momento dell'inserimento nell'indice. Ciò non significa che Amazon, Alphabet e Meta non siano degni di considerazione. Abbiamo analizzato questi titoli in passato e continueremo a valutarne la sostenibilità nel lungo termine, la gamma di possibili esiti futuri e la misura in cui la valutazione fornisce un livello adeguato di gestione del rischio di ribasso, al fine di stabilire se rispondano ai criteri di MFS Value Fund.

NOME DELLA SOCIETÀ	PERFORMANCE 1S22	PERFORMANCE NEI 12 MESI TERMINATI IL 30/06/2025	P/E PROX. 12 MESI	PERFORMANCE 1S25	PERFORMANCE NEI 12 MESI TERMINATI IL 30/06/2025	P/E PROX. 12 MESI
ALPHABET INC				(6,63%)	(2,82%)	17,6x
AMAZON.COM INC				0,00%	13,53%	30,3x
META PLATFORMS INC	(52,06%)	(53,62%)	14x	26,26%	46,87%	25,4x
S&P 500	(19,96%)	(10,62%)	17,5x	6,20%	15,16%	20,7x
Russell 1000® Value	(12,86%)	(6,82%)	13,1x	6,00%	13,70%	16,2x

Fonte: Factset

Punto di vista del team Growth

Il ribilanciamento di quest'anno si traduce essenzialmente nel rimescolamento delle ponderazioni dei Magnifici Sette. Se da un lato il loro peso complessivo non subisce grandi variazioni, lo stesso non si può dire delle singole ponderazioni. A nostro avviso, il quadro dei Magnifici Sette è altamente retrospettivo e riflette i rendimenti passati, caratterizzati da un'elevata correlazione. La tabella in basso illustra le ponderazioni vecchie e nuove dei titoli ad alta capitalizzazione. Anche se Amazon, Meta e Alphabet diventeranno posizioni significative nel Russell 1000® Value Index, i loro titoli si collocano ancora tra le prime cinque posizioni del Russell 1000® Growth Index e continuano a rappresentare una parte significativa di quest'ultimo. Alphabet è stata scalzata dalla sesta posizione da Broadcom, che ora rappresenta il 4,3% dell'indice. Soprattutto, continuiamo a rilevare tendenze divergenti nei fondamentali di queste società, che determinano una crescente dispersione dei rendimenti. In futuro, prevediamo che i rendimenti di questi pesi massimi saranno meno correlati rispetto agli ultimi tre anni.

Titoli di mega cap – Variazione del peso

NOME DELLA SOCIETÀ	PESO NEL R1G 31 MAGGIO 2025 (%)	PESO NEL R1G 30 GIUGNO 2025 (%)	VARIAZIONE DEL PESO DELL'INDICE RISPETTO A MAGGIO (%)
MICROSOFT CORP	11,39	12,52	1,13
NVIDIA CORP	10,53	12,55	2,02
APPLE INC.	9,83	10,27	0,44
AMAZON.COM	6,46	5,18	-1,28
ALPHABET (A E C)	6,21	4,08	-2,13
META PLATFORMS	4,33	4,50	0,17
TESLA	3,38	3,03	-0,35
Totale	52,13	52,13	

Fonte: Factset

La ricostituzione degli indici FTSE Russell® US Equity del 2025 comporta importanti cambiamenti

Le variazioni proposte delle ponderazioni settoriali sono determinate dai cambiamenti nel gruppo delle mega cap. Tra le altre variazioni degne di nota, Broadcom sale al 4,3%, superando Tesla e Alphabet. Inoltre, GE Aerospace sale a -72 pb e GE Vernova sale a 48 pb. Queste e altre variazioni delle ponderazioni settoriali sono descritte in basso.

Settore GICS	RUSSELL 1000 GROWTH 31 MAGGIO 2025 PESO (%)	RUSSELL 1000 GROWTH 2025 PESO (%)	VARIAZIONE SETTORIALE (%)
Servizi di comunicazione (Alphabet -194 pb)	13,2	11,5	-1,7
Beni voluttuari (Amazon -135 pb)	15,0	13,5	-1,5
Beni di prima necessità (Pepsico -39 pb)	3,6	2,7	-0,9
Finanza (Progressive Corp-Ohio -41 pb)	7,3	6,6	-0,7
Materiali (Ecolab -14 pb)	0,6	0,3	-0,3
Energia (Hess Corp -8 pb)	0,4	0,3	-0,1
Immobiliare	0,5	0,5	0,0
Servizi di pubblica utilità	0,3	0,3	0,0
Sanità (Abbvie +64bps)	6,7	7,0	+0,3
Prodotti industriali (GE Aerospace +72 pb)	4,8	6,0	+1,2
Informatica (NVIDIA +98 pb, Microsoft +95 pb)	47,6	51,2	+3,6

Nota: Sono riportate le variazioni relative alle principali aziende.

Le variazioni delle ponderazioni dei benchmark incideranno sulle ponderazioni attive del portafoglio. Idealmente, desideriamo mantenere le nostre posizioni attive rispetto all'indice.

Russell Midcap® Growth: un po' di sollievo dalla crescente concentrazione dell'indice

Trarremo un po' di sollievo dalla crescente concentrazione del Russell Midcap® Growth Index. Le prime 10 posizioni dell'indice scenderanno dal 24,6% al 20,4%. Questo cambiamento è in gran parte dovuto all'uscita dall'indice di Palantir e AppLovin.

Al rispettivo punto di massima capitalizzazione di mercato (USD 338 mld e USD 140 mld), Palantir e AppLovin avevano raggiunto rispettivamente il 9% e il 3,3% dell'indice. Nel calcolo del ribilanciamento iniziale, in data 30 aprile, Russell ha stimato in USD 58,2 miliardi il discrimine di capitalizzazione di mercato tra mid cap e large cap. Da allora, tuttavia, il mercato ha registrato un notevole rialzo e il nuovo titolo con la maggiore capitalizzazione di mercato nel Russell Midcap Growth Index è Coinbase, con USD 90 miliardi. (Russell® determina il discrimine di capitalizzazione di mercato sulla base della 201esima società con la maggiore capitalizzazione di mercato dell'universo, motivo per cui tale discrimine è aumentato di anno in anno.) Il 30 aprile, quando è stata decisa l'inclusione di Coinbase nell'indice, la sua capitalizzazione di mercato si attestava a USD 51,6 miliardi. Nei due mesi successivi il titolo ha guadagnato oltre il 70% e la sua capitalizzazione di mercato è arrivata a USD 90 miliardi.

La posizione maggiore nell'indice è ora Royal Caribbean, con un peso del 2,6%. Al 30 giugno la sua capitalizzazione di mercato si aggirava intorno agli USD 84 miliardi. Il 30 aprile, quando Russell ha rideterminato i pesi dell'indice, la capitalizzazione di mercato di Royal Caribbean era pari a USD 58,3 miliardi. Da allora il titolo è avanzato del 45%. Da notare che 7 delle prime 10 posizioni dell'indice hanno ora una capitalizzazione di mercato superiore a USD 60 miliardi. Questo dato evidenzia la continua tendenza a un aumento significativo della capitalizzazione di mercato nell'universo delle mid cap.

Assisteremo inoltre a variazioni significative delle ponderazioni settoriali. Il peso dell'informatica diminuirà di oltre 1.100 pb, principalmente a causa della rimozione di Palantir e AppLovin. Quello dei beni voluttuari aumenterà di circa 850 pb, compreso un incremento di 500 pb nel segmento dei viaggi e del tempo libero, che comprende Royal Caribbean e Flutter Entertainment. Il peso dei prodotti industriali è in aumento soprattutto a causa del significativo incremento di Howmet Aerospace. Queste variazioni delle ponderazioni settoriali sono illustrate in dettaglio a seguire.

Settore GICS	RUSSELL MIDCAP GROWTH		
	31 MAGGIO 2025 PESO (%)	RUSSELL MIDCAP GROWTH PESO (%)	VARIAZIONE SETTORIALE (%)
Informatica (Palantir -820 pb, Applovin -267 pb)	29,5	17,9	-11,6
Finanza (Coinbase -159 pb)	12,4	10,6	-1,8
Energia	3,7	2,9	-0,9
Materiali	1,0	0,2	-0,7
Beni di prima necessità	2,0	1,8	-0,2
Immobiliare	1,1	1,3	+0,1
Utility	2,1	3,2	+1,1
Salute	12,7	13,8	+1,2
Servizi di comunicazione	4,3	6,2	+1,8
Prodotti industriali (Howmet Aerospace +234 pb)	17,4	20,1	+2,7
Beni voluttuari (Royal Caribbean +185 pb, Flutter Entertainment +135 pb)	13,8	22,0	+8,2

Nota: Sono riportate le variazioni relative alle principali aziende.

In seguito al ribilanciamento dell'indice, la nostra strategia passerà da un ampio sottopeso a un lieve sovrappeso sull'informatica. Il team è convinto della validità di questo posizionamento. Nel settore dei beni voluttuari, il nostro posizionamento passerà da un sottopeso di circa 200 pb a un sottopeso di 1.000 pb. Tale valore esula dalla normale fascia di controllo del rischio, pari a circa 500 pb, e molto probabilmente sarà modificato. Il team considera l'impatto di Palantir sull'indice un caso eccezionale, quasi da "unicorno", che difficilmente si verificherà di nuovo in futuro, considerando l'imminente transizione a un ribilanciamento semestrale basato sulla capitalizzazione di mercato.

La ricostituzione degli indici FTSE Russell® US Equity del 2025 comporta importanti cambiamenti

Frank Russell Company ("Russell") è la fonte nonché il titolare dei dati sugli indici Russell contenuti o riflessi nel presente materiale e di tutti i marchi commerciali, i marchi di servizio e i copyright relativi agli indici Russell. Russell® è un marchio registrato di Frank Russell Company. Russell e i suoi licenziari non si assumono alcuna responsabilità per qualsiasi errore od omissione contenuti negli indici Russell e/o nei rating Russell ovvero nei dati sottostanti, e non è consentito a nessuno di fare affidamento sugli indici Russell e/o rating Russell e/o dati sottostanti contenuti nella presente comunicazione. È vietata l'ulteriore distribuzione dei dati Russell senza il previo consenso scritto di Russell. Russell non promuove, sponsorizza o avalla il contenuto della presente comunicazione. Il Russell 1000® Growth Index è ribilanciato con frequenza annuale. Russell 1000® Growth Index è un marchio commerciale/di servizio di Frank Russell Company; Russell® è un marchio commerciale di Frank Russell Company. Il ribilanciamento di quest'anno è stato ultimato dopo la chiusura dei mercati del 27 giugno 2025, con effetto a decorrere dal 30 giugno 2025.

Il Global Industry Classification Standard (GICS®) è stato elaborato da, e/o è di proprietà esclusiva di, MSCI, Inc. e di S&P Global Market Intelligence Inc. ("S&P Global Market Intelligence"). GICS è un marchio di servizi di MSCI e di S&P Global Market Intelligence ed è stato concesso in licenza d'uso a MFS. Per i titoli azionari e non azionari che non rientrano nella classificazione di GICS, MFS ha applicato la propria metodologia di classificazione interna dei settori/segmenti.

Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di MFS. Queste opinioni sono soggette a variazioni in qualsiasi momento e non vanno considerate alla stregua di una consulenza di investimento fornita dal Consulente, di una raccomandazione di titoli o di un'indicazione delle intenzioni di trading per conto di MFS.

I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino.

INFORMATIVA GLOBALE

Salvo laddove diversamente indicato, i loghi e i nomi di prodotti e servizi sono marchi commerciali di MFS® e delle sue collegate e possono essere registrati in alcuni paesi.

Distribuito da:

Stati Uniti – MFS Institutional Advisors, Inc. ("MFSI"), MFS Investment Management e MFS Fund Distributors, Inc.; Membro del SIPC; **America Latina** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Investment Management Canada Limited; **Nota per i lettori di Regno Unito e Svizzera:** pubblicato nel Regno Unito e in Svizzera da MFS International (U.K.) Limited ("MIL UK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) registrata in Inghilterra e Galles con numero 03062718, e autorizzata e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority britannica, che sorveglia sulla conduzione delle sue attività di investimento. MIL UK, una controllata indiretta di MFS®, con sede legale in One Carter Lane, Londra, EC4V 5ER. **Nota per i lettori europei (esclusi quelli di Regno Unito e Svizzera):** pubblicato in Europa da MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux) – autorizzata ai sensi del diritto lussemburghese come società di gestione di Fondi con sede in Lussemburgo. La società fornisce prodotti e servizi di investimento agli investitori istituzionali e ha sede legale come S.à r.l. al 4 Rue Albert Borschette, Lussemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Questo materiale non deve essere diffuso o distribuito a persone diverse dagli investitori professionali (nei termini consentiti dalla normativa locale) e non deve essere utilizzato o distribuito in nessun caso, laddove tale utilizzo o distribuzione contravenga alla normativa locale; **Singapore** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nuova Zelanda** – MFS International Australia Pty Ltd ("MFS Australia") (ABN 68 607 579 537) è registrata con numero di licenza per servizi finanziari 485343. MFS Australia è soggetta alla vigilanza della Securities and Investments Commission australiana; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited ("MIL HK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) autorizzata e soggetta alla vigilanza della Hong Kong Securities and Futures Commission (la "SFC"). MIL HK è autorizzata a negoziare in titoli e a svolgere attività di gestione patrimoniale, oltre che a fornire taluni servizi di investimento a "investitori professionali", come definiti nella Securities and Futures Ordinance ("SFO"). **Per gli investitori professionali in Cina** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Cina, una società a responsabilità limitata cinese registrata per fornire servizi di consulenza in materia di gestione finanziaria; **Giappone** – MFS Investment Management K.K., è iscritta come società di gestione di strumenti finanziari (Financial Instruments Business Operator) presso Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con numero 312, fa parte dell'Investment Trust Association giapponese e della Japan Investment Advisers Association. Dato che le spese a carico degli investitori variano in base a diversi fattori, come la tipologia di prodotti e servizi, il periodo di investimento e le condizioni di mercato, non è possibile indicarne in anticipo l'importo totale né i metodi di calcolo. Tutti gli investimenti comportano dei rischi, incluso quello di fluttuazione dei mercati, ed è possibile che gli investitori perdano il capitale investito. Gli investitori devono ottenere e leggere attentamente il prospetto informativo e/o il documento previsto dall'Articolo 37-3 del Financial Instruments and Exchange Act prima di sottoscrivere l'investimento. **Per i lettori in Arabia Saudita, Kuwait, Oman ed Emirati Arabi Uniti (esclusi DIFC e ADGM).** In Qatar questo documento è destinato esclusivamente a investitori sofisticati e a persone con un patrimonio netto elevato. In Bahrein questo documento è destinato esclusivamente a istituzioni sofisticate: Le informazioni contenute nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono e non devono essere interpretate come un'offerta, un invito o una proposta di offerta, una raccomandazione a presentare una richiesta, ovvero un parere o un'indicazione su un prodotto, un servizio e/o una strategia finanziaria. Sebbene sia stata posta la massima attenzione nell'assicurare l'accuratezza delle informazioni contenute nel presente documento, non ci si assume alcuna responsabilità per eventuali errori, sbagli o omissioni o per qualsiasi azione intrapresa facendo affidamento su di esse. È possibile riprodurre, diffondere e utilizzare questo documento (o parte di esso) solo con il consenso di MFS International U.K. Ltd ("MIL UK"). Le informazioni contenute in questo documento hanno scopo puramente informativo. Il presente documento non è destinato alla distribuzione al pubblico, che non vi deve fare affidamento. Le informazioni contenute nel presente documento possono includere dichiarazioni che non sono di natura puramente storica, ma che costituiscono invece "dichiarazioni previsionali". Queste includono, tra l'altro, proiezioni, previsioni o stime di reddito. Queste dichiarazioni previsionali si basano su determinate ipotesi, alcune delle quali sono descritte in altri documenti o materiali pertinenti. Se non dovete comprendere il contenuto del presente documento, vi consigliamo di rivolgervi a un consulente finanziario autorizzato. Si prega di notare che qualsiasi materiale inviato dall'emittente (MIL UK) è stato inviato elettronicamente dall'estero. **Sudafrica** – Il presente documento e le informazioni in esso contenute non sono da intendersi e non costituiscono un'offerta pubblica di titoli in Sudafrica e di conseguenza non devono essere interpretati come tali. Il presente documento non è destinato alla diffusione al pubblico in Sudafrica. Il presente documento non è stato approvato dalla Financial Sector Conduct Authority e neanche MFS International (U.K.) Limited né i suoi fondi sono registrati per la vendita al pubblico in Sudafrica.

AD USO ESCLUSIVO DI INVESTITORI ISTITUZIONALI E PROFESSIONALI