

# PORTFOLIO PERSPEKTIVEN

*Praxistipps für die Asset-Allokation // 2. Quartal 2025*

# Portfolio- perspektiven

## Praxistipps für die Asset-Allokation

### AUTOREN



Jonathan Hubbard, CFA  
Managing Director  
Strategy and Insights Group



Soumya Mantha, CFA  
Strategist  
Strategy and Insights Group

### ZUSAMMENFASSUNG

In unseren Portfolioperspektiven geht es diesmal um Schlüsselthemen für die Asset-Allokation, darunter:

- Kapitalmarkterwartungen
- Folgen von Inflationsschwankungen
- Mögliche Katalysatoren für nicht amerikanische Aktien
- Chancen mit Core-Plus-Anleihen

2024 war ereignisreich, und 2025 scheint nicht minder unberechenbar zu werden. In den ersten Wochen seit seinem Amtsantritt hat Trump unzählige Präsidentenerlasse unterzeichnet und viele Maßnahmen der Vorgängerregierung rückgängig gemacht. Die größten wirtschaftlichen Folgen hat natürlich die **Zollpolitik**, mit unterschiedlichen Konsequenzen für die wichtigsten Handelspartner der USA. Zweifellos wird sie dem **Welthandel** auf Dauer schaden, zumal die jahrelang fortschreitende Globalisierung jetzt wieder rückläufig ist. Noch kennen wir Ausmaß und Höhe der Zölle nicht genau, aber für den Welthandel beginnt eine neue Zeit.

Obwohl die Fed die Zinsen 2024 nur um 100 Basispunkte gesenkt hat, ist die **Inflation** noch immer viel zu hoch. Die Notenbank bremst daher die Rückkehr zum neutralen Zins und ließ die Federal Funds Rate auch im März unverändert. Aber das könnte sich ändern, weil die Zölle dem Geschäftsklima schaden und das Wirtschaftswachstum bremsen. Am Terminmarkt rechnet man seit den Zollankündigungen jedenfalls mit mehr Zinssenkungen.

Auffällig ist, dass die Inflation vor allem im Dienstleistungssektor hartnäckig hoch ist. Hier sorgen das knappe Immobilienangebot und steigende Versicherungsprämien für eine höhere Teuerung. Die Güterpreis-inflation beträgt hingegen mittlerweile fast null. Bei einem eskalierenden **Handelskrieg** könnten die Güterpreise aber wieder stärker steigen – und zwar sukzessive, während die Handelsbeziehungen neu ausgerichtet werden.

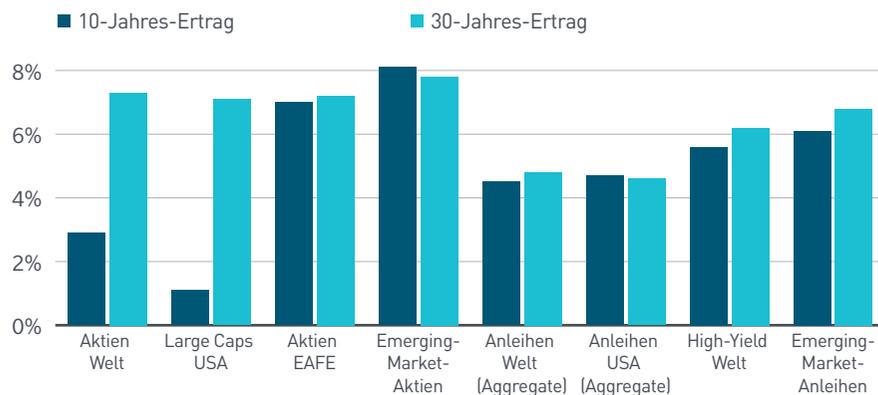
Im 1. Quartal hatten Trumps Zolldrohungen internationalen Aktien nur wenig geschadet, aber seine konkreten Ankündigungen sorgten dann für Volatilität. Anders als 2023 und 2024 lagen nicht amerikanische Industrieländeraktien, auch europäische, vor US-Titeln. Die größere Marktbreite ist erfreulich.

Internationale Anleihen bieten weiter attraktive Gesamterträge, unabhängig von Region und Marktsegment. Das gilt auch für Unternehmensanleihen und Mortgage-Backed Securities. Die Spreads weiteten sich im April aus und könnten in den kommenden Monaten weiter zulegen, während sich die Märkte an die neue Außenhandelspolitik gewöhnen. Da die Unternehmensfinanzen oft sehr gut sind, könnten jetzt Core-Plus-Mandate interessant werden. ▲

# Markterwartungen

*Auf Zehnjahressicht dürften nicht amerikanische Aktien vor US-Titeln liegen*

MFS-Kapitalmarkterwartungen



MFS® formuliert langfristige Kapitalmarkterwartungen auf 10- wie auf 30-Jahres-Sicht. Trotz gewisser Unterschiede zwischen den Assetklassen fällt auf, dass unsere 10-Jahres-Erwartungen für internationale und amerikanische Aktien deutlich unter den 30-Jahres-Erwartungen liegen. Weil amerikanische Large Caps mit 68% heute einen so großen Anteil am MSCI AC World Index haben wie noch nie, ziehen die niedrigen Erwartungen für die USA die 10-Jahres-Erwartungen insgesamt nach unten.

Aber warum erwarten wir von amerikanischen Large Caps nur 1% Jahresertrag? Unsere Prognose besteht aus fünf Bausteinen: reales Umsatzwachstum, Gewinnmarge, Bewertung, Dividendenrenditen und Inflationserwartungen. Zurzeit sind US-Aktien überdurchschnittlich teuer, und die Gewinnmargen waren zuletzt sehr hoch. Die Bewertungen bilden die Marktstimmung ab; bei überschwänglichem Optimismus steigen sie, bei Angst vor Verlusten gehen sie zurück. Die Gewinnmargen entsprechen hingegen wesentlich mehr den Fundamentaldaten. Man sollte daher genau prüfen, warum sie zurzeit so hoch sind.

In der Tat gibt es dafür mehrere Gründe. Erstens hat die expansive Fiskalpolitik die Kassen von Unternehmen wie Verbrauchern gut gefüllt, sodass sie viel Geld ausgaben. Zweitens gelang es vielen Unternehmen während der hohen Inflation, steigende Einkaufspreise an zahlungskräftige Verbraucher weiterzugeben. Drittens haben sich viele Unternehmen und Haushalte in der Niedrigzinsphase von 2020 und 2021 langfristig refinanziert, was für zusätzliche Kaufkraft sorgte.

Unterdessen sind die Erwartungen für nicht amerikanische Aktien, ob aus Industrieländern oder Emerging Markets, höher als für US-Titel, auf 10- wie auf 30-Jahres-Sicht. Weil Bewertungen und Gewinnmargen nicht übertrieben sind, könnte sich eine Übergewichtung bzw. ein höherer Portfolioanteil anbieten. ▲

Ertragskomponenten von US-Aktien

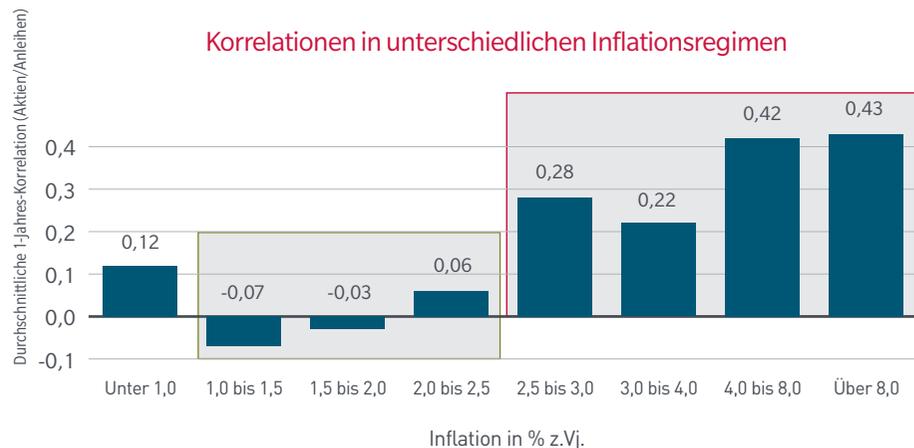
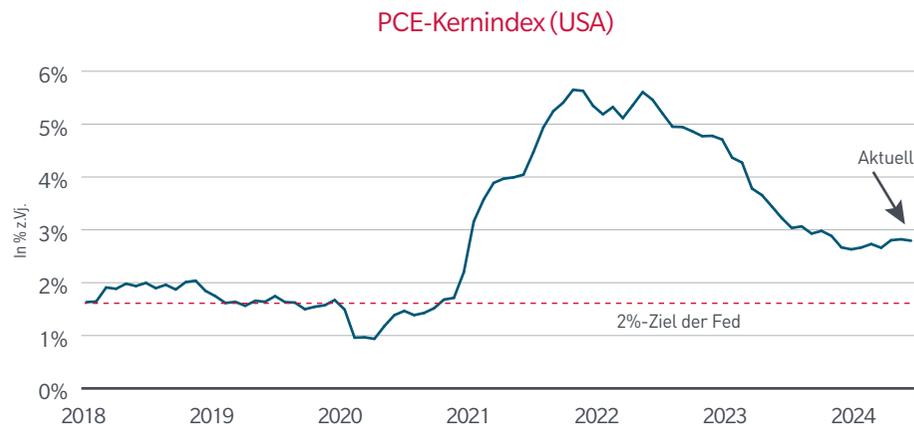


**Quelle:** MFS Long-Term Capital Market Expectations (US-Ausgabe), Stand Januar 2025. Risiko bzw. Volatilität gemessen an der Standardabweichung. Die Kapitalmarktseinschätzungen dienen nur der Information. Allgemeine Äußerungen zur Entwicklung von Märkten, Branchen und Sektoren bzw. zum generellen wirtschaftlichen oder politischen Umfeld sind keine Empfehlung oder Anlageberatung. Erwartete Erträge sind von Natur aus hypothetisch und nicht repräsentativ für ein tatsächliches Mandat. Diese Informationen beruhen auf hypothetischen Annahmen. Manche Annahmen wurden nur zur Modellierung getroffen und werden vermutlich nicht eintreten. Es wird keine Zusicherung oder Garantie gegeben, dass die getroffenen Annahmen sinnvoll sind und dass alle den Ertragsprognosen zugrunde liegenden Annahmen genannt sowie mit allen Konsequenzen berücksichtigt sind. Angegeben ist eine hypothetische Performance, berechnet in Kenntnis der Vergangenheit (also z.B. der tatsächlichen Marktbedingungen und der Ergebnisse ähnlicher Strategien), sodass sie nur begrenzt aussagefähig ist. Projektionen und zukunftsgerichtete Annahmen sind keine Garantie für die künftige Wertentwicklung.

**WICHTIGE HINWEISE ZU DEN ANNAHMEN IN DIESER PRÄSENTATION FINDEN SIE IM ANHANG.**

# Inflationsschwankungen bestimmen die Portfoliokonstruktion

*Krisenfeste Portfolios erfordern jetzt mehr Titel, die vor Inflation schützen*



**Quellen:** oben: Bloomberg, Bureau of Economic Analysis (BEA). Monatsdaten vom 31. Januar 2018 bis zum 28. Februar 2025 (aktuellste verfügbare Daten). PCE: Personal Consumption Expenditures. Unten: FactSet. Monatsdaten vom 31. Dezember 1975 bis zum 31. März 2025. US-Aktien gemessen am S&P 500, US-Anleihen gemessen am Bloomberg US Aggregate. 1-Jahres-Korrelation auf Basis von Monatserträgen (brutto, in US-Dollar). Inflation in % z.Vj.: 1-Jahres-Veränderung des US-Preisindex. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse. Man kann nicht direkt in einen Index investieren.**

Wir glauben, dass wir zurzeit einen wirtschaftlichen Regimewechsel erleben, der Inflation und Zinsen langfristig steigen lässt. Außerdem rechnen wir jetzt mit stärkeren Inflationsschwankungen als von 2010 bis Anfang 2020. Dabei könnten die einzelnen Güter- und Dienstleistungsgruppen ihre Inflationsmaxima zu unterschiedlichen Zeitpunkten erreichen, vor allem, weil Zölle den Welthandel stören.

Die Fed lockert ihre Geldpolitik nur behutsam. Sie hat aus den 1970ern gelernt, als sie in nur zehn Jahren die Inflation mehrfach anheizte und wieder bremste. Wenn jetzt aber das Wirtschaftswachstum aufgrund von Handels- und Lieferkettenstörungen nachlässt, könnte die Stagflation zurückkehren. Arbeitskräftemangel, ein Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage am Immobilienmarkt und steigende Versicherungskosten sprechen für eine anhaltend hohe Dienstleistungspreis-inflation.

Bei einer höheren Teuerung kann die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen zunehmen, da die künftigen Cashflows beider Assetklassen davon ähnlich betroffen sind. Die untere Abbildung zeigt, dass die Korrelation bei Inflationsraten unter 2,5% im Schnitt unter 0,2 liegt, sie aber bei einer hohen Inflation auf mehr als 0,4 steigt. Besonders deutlich kann sich das bei Wachstumsaktien zeigen, deren Cashflows erst in weiterer Zukunft anfallen, sodass ihnen die Inflation besonders schadet.

Zum Glück gibt es aber eine Reihe von Assetklassen, die Anleger vor einer höheren Teuerung schützen können. Interessant könnte eine Kombination daraus sein.

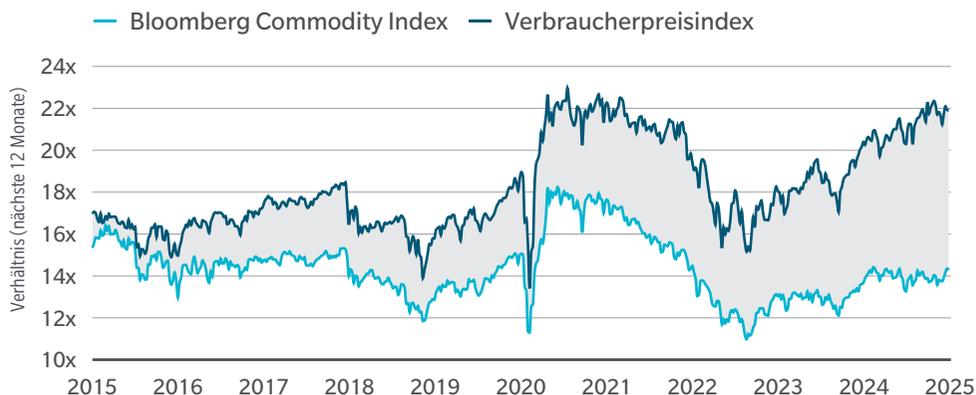
Grundsätzlich kommen infrage:

- **Klassische Value-Aktien** (Substanzwerte) haben tendenziell einen höheren Anteil an irreversiblen Kosten, etwa für Sachanlagen und Maschinen, die auch bei einer generell hohen Inflation oft nicht so stark steigen. Bei Wachstumswerten dominieren häufig die variablen Kosten. Auch lassen die Cashflows von Substanzwerten nicht so lange auf sich warten, und ihre Dividendenrenditen sind oft höher.
- **Inflationsindexierte Anleihen** bieten reale Renditen, da sie an den Verbraucherpreisindex gekoppelt sind. Sie sind damit interessant für Anleger, die eine anhaltende Inflation fürchten. Sie eignen sich besonders gut für Anlagekonzepte, bei denen die Erträge erst später besteuert werden, wie das unter anderem in den USA bei Altersvorsorgeinstrumenten der Fall ist.
- **Rohstoffe** spielen in verschiedenen Wirtschaftsbereichen eine Rolle. Auch weil sie oft Teil des Warenkorbs für die Preisindizes sind, schützen sie vor einer steigenden Teuerung. ▲

# Nicht amerikanische Aktien versprechen wieder Ertrag

*Niedrige Bewertungen, positive Gewinnrevisionen sowie Fusionen und Übernahmen könnten Mehrertrag ermöglichen*

Erwartetes KGV



Dollar-Index (DXY)



Verständlicherweise sind viele Anleger mit den anhaltenden Mindererträgen nicht amerikanischer Aktien gegenüber US-Titeln unzufrieden. Auf den ersten Blick schien es gute Argumente für nicht amerikanische Aktien zu geben – die günstigen Bewertungen etwa und der wachsende Bewertungsabstand zwischen dem S&P 500 und dem MSCI EAFE. Günstige Bewertungen können einer Assetklasse helfen. Allerdings halten Bewertungsrückstände oft sehr viel länger an als von vielen Anlegern vermutet.

Dennoch sehen wir drei Faktoren, die den günstig bewerteten, nicht amerikanischen Aktien helfen könnten:

- Der starke US-Dollar schadet US-Investoren schon länger. Längerfristige Anleger können ihn aber nutzen, um günstig einzusteigen – was dann gut ist, wenn der Dollar nicht weiter steigt. Tatsächlich hat er aufgrund der Unruhe durch die Zölle zuletzt stark verloren.
- In den letzten zwei Jahren floss viel Kapital in hochkapitalisierte US-Wachstumswerte, vor allem in einige wenige Technologietitel. In den letzten zwei Quartalen holten Substanzwerte aber auf, sodass die Marktbreite langsam zunahm. Außerhalb der USA ist der Anteil von Substanzwerten, etwa von Finanz- und Industriewerten, tendenziell höher. Wer also von den USA in nicht amerikanische Titel umschichtet, erhöht den Anteil an Value-Aktien.
- In Europa könnten Politik und Unternehmen auf den amerikanischen Protektionismus mit Maßnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit reagieren. Dazu zählen, wie im Draghi-Report vorgeschlagen, Deregulierung und wirtschaftsfreundliche Reformen. 2024 gab es in Europa 22% mehr Fusionen und Übernahmen als im Vorjahr. Auch 2025 setzt sich diese Entwicklung fort.

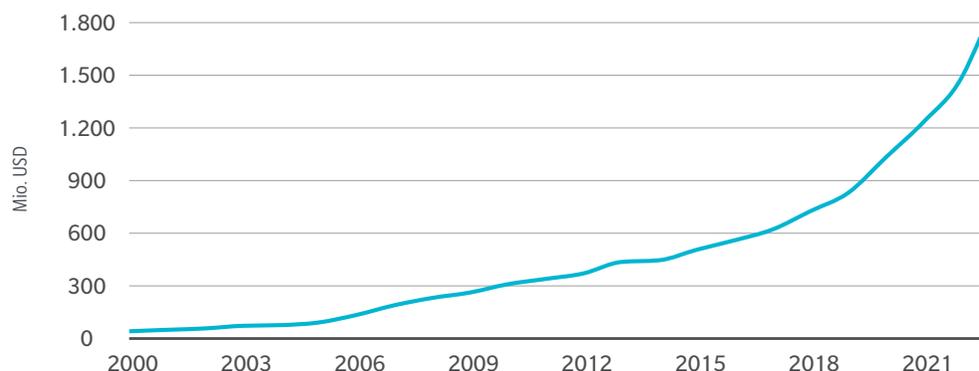
Vielleicht ist es ein guter Kontraindikator, wenn in der Presse und an den Märkten viel von der „Sonderstellung der USA“ die Rede ist. ▲

Quellen: oben: FactSet. Wochendaten vom 13. Februar 2015 bis zum 4. April 2025. Unten: Bloomberg. Tagesdaten vom 3. Januar 2023 bis zum 11. April 2025.

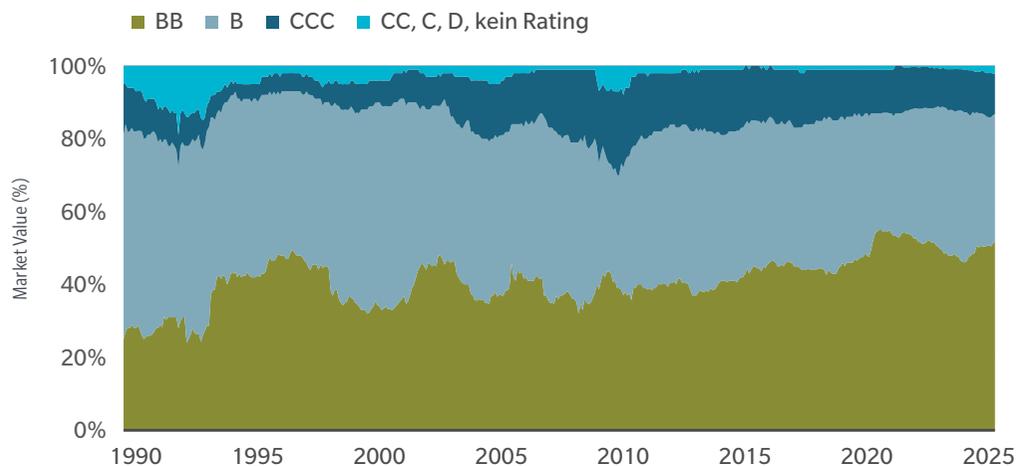
# Die steigende Kreditqualität macht „Core Plus“ interessanter

*Deutlich höhere Renditen außerhalb der Kernmärkte*

Private Debt: verwaltetes Vermögen



Kreditqualität von US-High-Yield



In den letzten Jahren waren Wachstum und Entwicklung des Private-Debt-Marktes in jeder Hinsicht beeindruckend. Nach der internationalen Finanzkrise führten Reformen der Bankenregulierung und ungünstige Kreditbedingungen dazu, dass klassische Banken oft keine Kredite vergeben wollten oder konnten. Private-Capital-Gesellschaften sprangen ein. Manche Kreditnehmer, die sich bislang über syndizierte Kredite finanzierten, wechselten daher zu Private Debt. Das und die aufgrund der guten Wirtschaftslage stabilen Unternehmensfinanzen führten zweifellos zu einer besseren Kreditqualität hochverzinslicher Festzinstitel.

Heute haben über 51% des High-Yield-Universums ein Rating von BB und über 85% ein Rating von mindestens B. Nach der jüngsten Spreadausweitung scheint High Yield besonders attraktiv, vor allem unter Berücksichtigung der jetzt höheren Kreditqualität.

Ähnliches gilt für Emerging-Market-Anleihen. Die Fundamentaldaten vieler Länder haben sich verbessert, und oft sind die Wechselkurssysteme flexibler geworden. Das kann die Folgen amerikanischer Zölle abmildern. Außerdem bieten High-Yield-Anleihen zurzeit hohe Gesamterrenditen, was die Erträge einer Core-Plus-Strategie steigern kann. Hinzu kommen Diversifikationsvorteile durch eine größere Länder-, Titel- und Währungsvielfalt, über die USA hinaus.

Besonders gut lassen sich die höheren Renditen internationaler Credits mit breit anlegenden und damit risikoärmeren Core-Plus-Strategien nutzen. Ihre Portfoliomanager können bei Bedarf umschichten, und man braucht keine speziellen Strategien für High-Yield- oder Emerging-Market-Anleihen. ▲

Quellen: oben: Prequin; Jahresdaten vom 31. Dezember 2000 bis zum 29. Juni 2023 (aktuellste verfügbare Daten), zitiert nach Fang Cai und Sharjil Haque (2024): Private Credit: Characteristics and Risks, FEDS Notes, Washington (Board of Governors of the Federal Reserve System), 23. Februar 2024, <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3462>. Unten: Bloomberg. Monatsdaten vom 31. Januar 1990 bis zum 31. März 2025. US-High-Yield: Bloomberg US Corporate High Yield Index.

# Indexerträge

Stand 31. März 2025

BENCHMARK	10 JAHRE	5 JAHRE	3 JAHRE	1 JAHR	LFD. JAHR	3 MONATE
<b>AKTIEN</b>						
S&P 500	12,50%	18,59%	9,06%	8,25%	-4,27%	-4,27%
Russell 1000 <sup>®</sup> Growth	15,12%	20,09%	10,10%	7,76%	-9,97%	-9,97%
Russell 1000 <sup>®</sup> Value	8,79%	16,15%	6,64%	7,18%	2,14%	2,14%
Russell 2000 <sup>®</sup>	6,30%	13,27%	0,52%	-4,01%	-9,48%	-9,48%
MSCI EAFE	5,40%	11,77%	6,05%	4,88%	6,86%	6,86%
MSCI Emerging Markets	3,71%	7,94%	1,44%	8,09%	2,93%	2,93%
MSCI ACWI	8,84%	15,18%	6,91%	7,15%	-1,32%	-1,32%
<b>ANLEIHEN</b>						
Bloomberg US TIPS	2,51%	2,36%	0,06%	6,17%	4,17%	4,17%
Bloomberg US Aggregate	1,46%	-0,40%	0,52%	4,88%	2,78%	2,78%
Bloomberg Global Aggregate	1,94%	0,42%	1,55%	4,59%	1,17%	1,17%
<b>GELDMARKT</b>						
Geldmarkt	1,90%	2,69%	4,42%	5,17%	1,10%	1,10%

## Aktuelle Analysen auf [MFS.com](https://www.mfs.com)

**Quellen:** FactSet, SPAR. Monatsdaten bis zum 31. März 2025. Erträge in US-Dollar. Aktienerträge: brutto für US-Indizes, netto für nicht amerikanische Indizes.

Anleiherträge: brutto und abgesichert in US-Dollar.

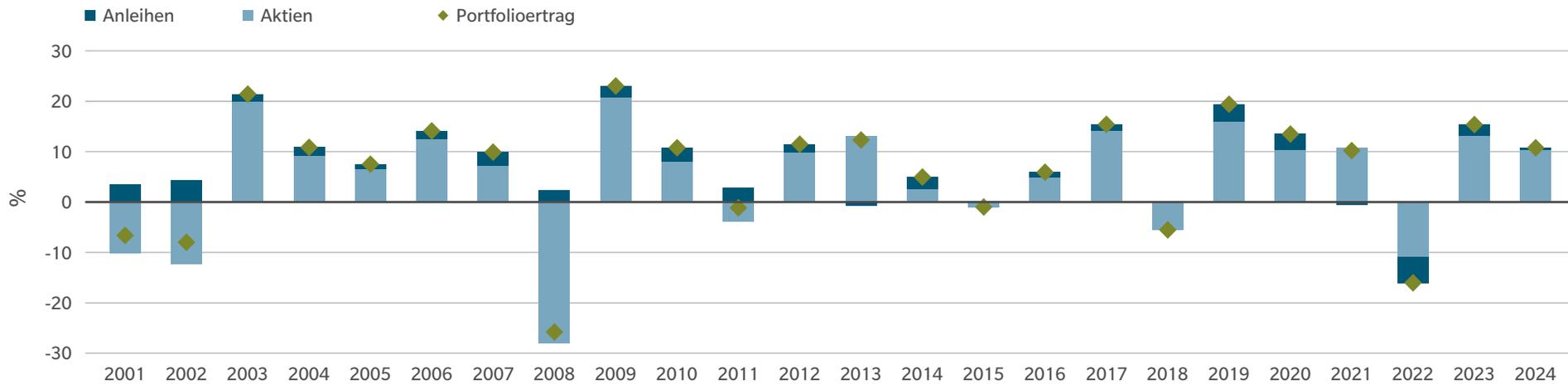
Geldmarkt: Ertrag des FTSE 3-Month Treasury Bill Index.

Die Vergangenheitsentwicklung der einzelnen Indizes soll die Marktentwicklung abbilden; es handelt sich nicht um die Wertentwicklung eines bestimmten MFS<sup>®</sup>-Anlageprodukts. Man kann nicht direkt in einen Index investieren. Die Indexentwicklung berücksichtigt weder Gebühren noch andere Kosten. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.** Bei Anlageempfehlungen sollten Sie die finanziellen Anforderungen und Ziele sowie die Risikobereitschaft Ihres Kunden berücksichtigen.

# Referenzportfolio: Kennzahlen

## Ertrag, Risiko und Ertragskomponenten

Kalenderjahreserträge eines 60/40-Portfolios



Quelle: Hypothetische Erträge, nur zur Illustration. Keine Abbildung tatsächlicher Transaktionen sowie der Auswirkungen wichtiger Wirtschafts- und Marktfaktoren. Analyse in Kenntnis der Vergangenheit.

Portfoliokennzahlen für einen unterschiedlichen Assetklassenmix (Anteile in %)

	AKTIEN WELT	ANLEIHEN USA (AGGREGATE)	10-JAHRES-ERTRAG	ERTRAGSANTEIL VON AKTIEN	ERTRAGSANTEIL VON ANLEIHEN	VOLATILITÄT	SHARPE RATIO
MEHR ANLEIHEN ↑	0%	100%	1,46%	0,00%	1,46%	5,02%	-0,09
	20%	80%	3,05%	1,83%	1,22%	5,92%	0,20
	40%	60%	4,58%	3,67%	0,91%	7,71%	0,35
	60%	40%	6,06%	5,46%	0,60%	9,92%	0,42
	80%	20%	7,48%	7,18%	0,30%	12,33%	0,45
MEHR AKTIEN ↓	100%	0%	8,84%	8,84%	0,00%	14,84%	0,47

Quelle: FactSet. 60/40-Portfolio: 60% MSCI AC World (Aktien) und 40% Bloomberg US Aggregate (Anleihen). Nettoerträge des MSCI ACWI, Bruttoerträge des Bloomberg US Aggregate, in US-Dollar. Monatliche Umschichtungen. Abbildung oben: Jahresdaten vom 31. Dezember 2001 bis zum 31. Dezember 2024. Abbildung unten: Monatsdaten bis zum 31. März 2025. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse. Man kann nicht direkt in einen Index investieren. Die Informationen auf dieser Seite beruhen auf den Datenquellen, Methoden und Annahmen, mit denen die Strategy and Insights Group von MFS diese Analyse erstellt hat. Bei anderen Datenquellen, Methoden und Annahmen käme man zu anderen Ergebnissen.

# Wichtige Hinweise

Die langfristigen Kapitalmarkterwartungen (Long-Term Capital Market Expectations, LTCME) von MFS für 2025 enthalten Ertrags- und Risikoerwartungen für Aktien, Anleihen und alternative Assetklassen aus unterschiedlichen Ländern und Regionen sowie für den weltweiten Gesamtmarkt. Ziel ist eine strategische Langfristeinschätzung unterschiedlicher Märkte weltweit. Grundlage ist ein eigener Top-down-Ansatz auf Basis quantitativer Ländermodelle, den wir um einzelwertspezifische Fundamenteinschätzungen unserer Aktien- und Anleihteam ergänzen. Daraus ergeben sich unsere Erwartungen.

Wir formulieren unsere Erwartungen für 26 Länder, davon 18 Industrieländer und 8 Emerging Markets.

## **Aktienerwartungen**

Die Aktienmarkterwartungen von MFS werden als nicht währungsgesicherte, nominale Gesamtertragswartungen angegeben. Sie beruhen auf der Kombination unterschiedlicher Ertragskomponenten. In unsere Modelle fließt die Vergangenheitsentwicklung einschließlich Mean Reversion ein. Deren Tempo und die Kursziele schätzen wir mit Analysen von Vergangenheitsdaten, kombiniert mit Erwartungen. Die angegebenen Erträge sind die Mittelwerte unserer Erwartungsspannen.

## **Anleihenerwartungen**

Die Anleihenmarkterwartungen von MFS werden als nominale Gesamterträge, abgesichert in der Heimatwährung des Anlegers, angegeben. Wie das Aktienmodell kombiniert auch unser Anleihenmodell verschiedene Ertragskomponenten und schätzt die Mean Reversion mit sorgfältigen Analysen von Vergangenheitsdaten, kombiniert mit Erwartungen. Unsere Prognosen berücksichtigen Erträge durch Carry, Renditeveränderung und Roll-down, korrigiert um erwartete Ausfälle (falls relevant). Auf dieser Basis formen wir Erwartungen für eine Reihe von Staatsanleihenmärkten sowie internationalen und regionalen Credit-Märkten. Wir achten genau darauf, dass unsere Modelle die Besonderheiten der einzelnen Märkte berücksichtigen.

## **Erwartungen zu alternativen Investments**

Aufgrund der Besonderheiten und der verschiedenen Ertragsfaktoren alternativer Anlagen nutzen wir für die einzelnen Marktsegmente unterschiedliche Ansätze. Eine wichtige Grundlage sind unsere Aktien- und Anleihenerwartungen.

## **Währungserwartungen**

Unsere Währungserwartungen beruhen auf einem Mean-Reversion-Ansatz. Wir zeigen die erwarteten nominalen Mehrerträge, also die nominalen Gesamterträge abzüglich des inländischen Zinses. Der nominale Gesamtertrag ist die nominale Wechselkursänderung zuzüglich des ausländischen Zinses. Die Erwartungen zu in- und ausländischen Zinsen stammen aus dem Geldmarktmodell für unsere langfristigen Kapitalmarkterwartungen. Die nominalen Wechselkursänderungen entsprechen den realen Wechselkursänderungen zuzüglich der Inflationsdifferenz zwischen den beiden Währungen.

Erwartete Erträge sind von Natur aus hypothetisch und nicht repräsentativ für ein tatsächliches Mandat. Diese Informationen beruhen auf hypothetischen Annahmen. Manche Annahmen wurden nur zur Modellierung getroffen und werden vermutlich nicht eintreten. Es wird keine Zusicherung oder Garantie gegeben, dass die getroffenen Annahmen sinnvoll sind und dass alle den Ertragsprognosen zugrunde liegenden Annahmen genannt sowie mit allen Konsequenzen berücksichtigt sind. Angegeben ist eine hypothetische Performance, berechnet in Kenntnis der Vergangenheit (also z.B. der tatsächlichen Marktbedingungen und der Ergebnisse ähnlicher Strategien), sodass sie nur begrenzt aussagefähig ist. Projektionen und zukunftsgerichtete Annahmen sind keine Garantie für die künftige Wertentwicklung.

**Quelle:** MFS Long-Term Capital Market Expectations – US-Ausgabe, Januar 2025.

# Wichtige Hinweise

MFS bietet keine Rechts-, Steuer- oder Buchhaltungsberatung an. Einzelpersonen sollten die hierin enthaltenen Informationen nicht verwenden oder sich darauf verlassen, ohne sich vorher an ihren Steuer- oder Rechtsberater zu wenden und ihre individuellen Umstände zu berücksichtigen. Alle in diesem Dokument (einschließlich aller Anhänge) enthaltenen Aussagen zu US-Steuerangelegenheiten sind nicht dazu bestimmt oder verfasst worden und können auch nicht dazu genutzt werden, Bußgelder gemäß dem Internal Revenue Code (IRC) zu umgehen. Dieses Dokument dient der Werbung oder Vermarktung der hierin behandelten Transaktion(en) oder Angelegenheit(en).

Standard & Poor's<sup>®</sup> und S&P<sup>®</sup> sind eingetragene Handelsmarken von Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P); Dow Jones ist eine eingetragene Handelsmarke von Dow Jones Trademark Holdings LLC (Dow Jones). S&P Dow Jones Indices LLC hat ihre Nutzung genehmigt, und die Massachusetts Financial Services Company (MFS) darf sie zu bestimmten Zwecken nutzen. Der S&P 500<sup>®</sup> ist ein Produkt von S&P Dow Jones Indices LLC. Das Unternehmen hat MFS die Nutzung des Index genehmigt. Die Produkte von MFS werden von S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P oder ihren Tochterunternehmen nicht gefördert, angeboten, vertrieben oder beworben. Weder S&P Dow Jones Indices LLC noch Dow Jones, S&P oder ihre Tochterunternehmen treffen eine Aussage darüber, ob diese Produkte empfehlenswert sind.

Quelle und Eigentümer der Russell-Indexdaten und aller Handelsmarken, Dienstleistungsmarken und Urheberrechte zu den Russell-Indizes ist die Frank Russell Company (Russell).

Russell<sup>®</sup> ist eine Handelsmarke der Frank Russell Company. Weder Russell noch seine Lizenzgeber übernehmen irgendeine Haftung für Fehler oder Auslassungen in den Russell-Indizes oder -Ratings oder den zugrunde liegenden Daten. Niemand sollte sich auf die in diesem Dokument enthaltenen Russell-Indizes, Russell-Ratings und/oder zugrunde liegenden Daten verlassen. Die Russell-Informationen dürfen nur mit vorheriger ausdrücklicher schriftlicher Genehmigung von Russell weitergegeben werden.

Der Inhalt dieses Dokuments wurde/wird von Russell nicht beworben, unterstützt oder genehmigt.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG<sup>®</sup> ist eine Handels- und Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und seinen Tochtergesellschaften (zusammen „Bloomberg“). Bloomberg oder seine Lizenzgeber besitzen alle geistigen Eigentumsrechte an den Bloomberg-Indizes. Bloomberg hat dieses Dokument weder bestätigt noch genehmigt, garantiert weder die Richtigkeit noch die Vollständigkeit irgendeiner hierin enthaltenen Information, gibt keine explizite oder implizite Garantie im Zusammenhang mit den daraus gezogenen Schlüssen und schließt im größten nach anwendbarem Recht zulässigen Umfang jedwede Haftung oder Verantwortung für Schäden aus, die im Zusammenhang mit diesen Informationen entstehen.

MSCI gibt keinerlei Garantien oder Gewährleistungen und übernimmt keinerlei Verantwortung für die hierin enthaltenen MSCI-Daten. Die MSCI-Daten dürfen weder weitergegeben noch als Grundlage für andere Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte genutzt werden. Dieses Dokument wurde von MSCI weder erstellt noch genehmigt oder geprüft.

Quelle: FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2025. FTSE<sup>®</sup> ist eine Handelsmarke der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited in Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings gehören FTSE und/oder den Lizenzgebern von FTSE. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen irgendeine Haftung für Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder FTSE-Ratings oder den zugrunde liegenden Daten. Niemand sollte sich auf die in diesem Dokument enthaltenen FTSE-Indizes, FTSE-Ratings und/oder zugrunde liegenden Daten verlassen. Die FTSE-Informationen dürfen nur mit vorheriger ausdrücklicher schriftlicher Genehmigung von FTSE weitergegeben werden. Dieses Dokument wurde/wird von FTSE nicht beworben, unterstützt oder genehmigt.

Die hier dargestellten Meinungen sind die der MFS Strategy and Insights Group, eines Teils der Vertriebsparte von MFS. Sie können von denen der Portfoliomanager und Analysten von MFS abweichen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ändern. Sie dürfen nicht als Anlageberatung, Wertpapierempfehlung oder Hinweis auf beabsichtigte Transaktionen von MFS verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien.

## GLOBALER DISCLAIMER

Sofern nicht anders angegeben, sind Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsnamen Marken von MFS<sup>®</sup> und den Tochtergesellschaften von MFS und können in manchen Ländern eingetragen sein.

Herausgegeben von:

**USA:** MFS Institutional Advisors, Inc. (MFSI), MFS Investment Management und MFS Fund Distributors, Inc. (SIPC-Mitglied); **Lateinamerika:** MFS International Ltd.; **Kanada:** MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS<sup>®</sup>, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à.r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg, Tel. +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd. (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren“ gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator, zugelassen als Kanto Local Finance Bureau (FIBO, Nr. 312), Mitglied der Investment Trust Association, Japan, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen. **Für Anleger in Saudi-Arabien, Kuwait, Oman und den Vereinigten Arabischen Emiraten (ohne DIFC und ADGM). In Katar ausschließlich für erfahrene Anleger und vermögende Privatpersonen. In Bahrain nur für erfahrene Institutionen:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind ausschließlich für professionelle Anleger bestimmt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen kein Angebot, keine Einladung oder keinen Vorschlag zur Abgabe eines Angebots, keine Empfehlung zur Beantragung oder eine Meinung oder Beratung zu einem Finanzprodukt, einer Finanzdienstleistung und/oder einer Finanzstrategie dar und sollten auch nicht als solches ausgelegt werden. Obgleich wir davon ausgehen, dass diese Informationen korrekt sind, übernimmt MFS keine Garantie oder Gewährleistung dafür, dass sie frei von Fehlern, Irrtümern oder Auslassungen sind, oder für auf dieser Grundlage erfolgte Handlungen. Die Informationen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. MFS übernimmt keine Haftung für direkte oder indirekte Verluste oder Folgeschäden, die aus der Verwendung dieses Dokuments oder dem Vertrauen darauf entstehen. Dieses Dokument darf (ganz oder in Teilen) ohne die ausdrückliche Zustimmung von MFS international (U.K.) Ltd (MIL UK) nicht vervielfältigt, weiterverbreitet und verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen nur zur Information. Es ist nicht für die Öffentlichkeit bestimmt und sollte nicht öffentlich verteilt oder verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können Aussagen enthalten, die nicht vergangenheitsbezogen, sondern zukunftsgerichtet sind. Hierzu zählen unter anderem Projektionen, Prognosen und Schätzungen des laufenden Ertrags. Diese zukunftsgerichteten Aussagen basieren auf bestimmten Annahmen, von denen einige in anderen einschlägigen Dokumenten oder Materialien beschrieben sind. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren. Bitte beachten Sie, dass alle vom Herausgeber (MIL UK) gesendeten Materialien elektronisch aus dem Ausland gesendet wurden. **Südafrika:** Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind nicht als öffentliches Wertpapierangebot in Südafrika gedacht, stellen kein solches Angebot dar und sollten daher auch nicht als solches ausgelegt werden. Dieses Dokument ist nicht für die allgemeine öffentliche Verbreitung in Südafrika bestimmt. Dieses Dokument wurde nicht von der Financial Sector Conduct Authority genehmigt. Weder MFS International (U.K.) Limited noch die einzelnen Fonds sind in Südafrika für den öffentlichen Vertrieb zugelassen.