

PROSPETTIVE PER I PORTAFOGLI

Applicazioni pratiche per i responsabili dell'asset allocation // T2 2025

Prospettive per i portafogli

Applicazioni pratiche per i responsabili dell'asset allocation

AUTORI



Jonathan Hubbard, CFA
Managing Director,
Strategy and Insights Group



Soumya Mantha, CFA
Strategist, Strategy and
Insights Group

SINTESI

Nell'edizione di questo trimestre di Prospettive per i portafogli, affrontiamo i temi chiave con cui si trovano oggi alle prese i responsabili dell'asset allocation, tra cui:

- La diversificazione in valute diverse dal dollaro USA – gli attuali ostacoli potrebbero persistere
- L'importanza del benchmark – riflessioni sulla ricostituzione degli indici Russell
- Come integrare le mid cap nell'asset allocation
- La volatilità dei tassi diminuisce, ma i rischi permangono

Il panico che si è scatenato sui mercati lo scorso aprile a seguito dell'annuncio sui dazi statunitensi si è rapidamente attenuato. La volatilità azionaria è ormai tornata ai livelli precedenti all'annuncio e i listini azionari globali hanno dapprima recuperato tutte le perdite di aprile e quindi registrato un **massimo storico**. Riteniamo che vi siano diverse ragioni per cui i mercati stanno ignorando quello che a detta di molti sarebbe stato, quando inizialmente annunciato, un disastro economico. Innanzitutto, nonostante una retorica aggressiva, l'amministrazione Trump ha rapidamente fatto marcia indietro sulle aliquote comunicate, mostrando la volontà di giungere in tempi brevi ad accordi bilaterali con i principali partner commerciali. Sono state concesse diverse **proroghe** per lasciare spazio ai negoziati e sono già stati adottati accordi quadro con il Regno Unito e la Cina. In secondo luogo, i prodotti conformi all'**USMCA** sono per la maggior parte esenti dai dazi, il che rappresenta un vantaggio considerevole per Canada e Messico, due dei principali partner commerciali degli Stati Uniti. Sebbene meno della metà dei beni importati da questi paesi sia attualmente coperta dall'**USMCA**, molti altri prodotti potrebbero soddisfarne i requisiti se venissero espletate ulteriori formalità amministrative per conformarsi alle condizioni di tale accordo, come ad esempio dimostrare l'origine delle merci. Infine, il calcolo dei dazi potrebbe essere meno fosco di quanto inizialmente previsto se si considera che le aliquote sono applicate ai **livelli dei prezzi all'ingrosso**.

Pertanto, anche se tutti i dazi venissero trasferiti al consumatore, l'impatto sul prezzo al dettaglio di un'aliquota del 10% su un prodotto finito non sarebbe del 10%, ma più verosimilmente del 3-5%. Inoltre, i margini di profitto aziendali e la domanda dei consumatori restano sostenuti e sembrano in grado di assorbire i dazi. La Federal Reserve statunitense rimane in uno stato di animazione sospesa, in attesa di dati che le consentano di determinare l'impatto della politica tariffaria sull'economia. Nella riunione di giugno, la Fed ha rivisto al ribasso le **stime di crescita**, ma gli indicatori coincidenti del PIL continuano a segnalare un'economia statunitense che cresce a ritmo sostenuto e mercati del lavoro e consumi solidi.

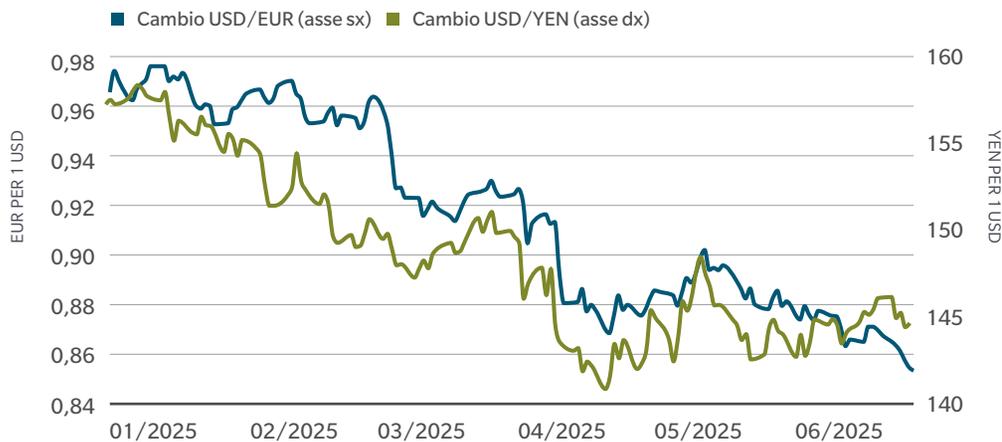
Le azioni internazionali non USA, in particolare quelle europee e asiatiche Giappone escluso, continuano a sovraperformare di oltre il 10% le loro omologhe **statunitensi**. Le valutazioni si sono apprezzate; le azioni globali scambiano a 19 volte gli utili prospettici rispetto alla loro media storica ventennale di 16 volte. Per quanto riguarda i listini europei, **quelli di Germania e Spagna** hanno registrato performance particolarmente positive, in quanto gli investitori hanno iniziato a diversificare i loro investimenti verso azioni non USA.

Nell'ambito dell'**obbligazionario globale**, la curva dei rendimenti americana ha continuato ad irripidirsi; il tratto a breve è sceso di circa 70 punti base da inizio anno, mentre quello a lunga è salito. Nel complesso, le **condizioni creditizie** rimangono solide, con gli spread creditizi che hanno recuperato gran parte dell'ampliamento di aprile. Un tema che continua ad attirare l'attenzione degli investitori di tutto il mondo è come gestire la propria esposizione al dollaro USA. I timori per gli elevati disavanzi di bilancio degli Stati Uniti e l'aumento dei livelli di indebitamento, oltre alle incognite sulla politica commerciale e tariffaria, hanno rapidamente fatto entrare il biglietto verde nella lista delle preoccupazioni di molti investitori. ▲

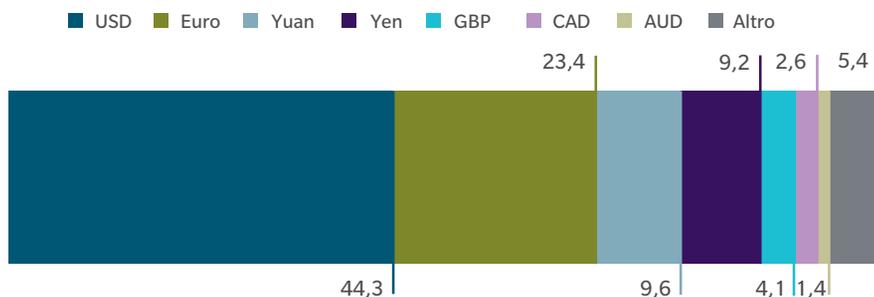
La diversificazione in valute diverse dal dollaro USA

Gli attuali ostacoli potrebbero persistere

Calo del dollaro USA rispetto ad EUR e YEN



Obbligazioni aggregate globali: Ponderazione valutaria (%)



La debolezza del dollaro USA ha attirato l'attenzione degli investitori e dei responsabili dell'asset allocation negli ultimi mesi, ma molte delle dinamiche alla base di questo deprezzamento erano già in atto da tempo. La volatilità dei prezzi delle valute è cosa nota e vi sono **numerosi catalizzatori**, tra cui i differenziali di inflazione e di tassi d'interesse, i livelli di indebitamento e i flussi di capitale in gioco in un dato momento. Tuttavia, la recente debolezza del dollaro sembra essere perlopiù legata alle preoccupazioni sul deficit di bilancio e sui livelli di indebitamento statunitensi, alla riduzione dei deficit commerciali e alla crescente imprevedibilità degli Stati Uniti come partner commerciale. L'amministrazione Trump si è impegnata a ridurre il deficit commerciale attraverso la **politica sui dazi**, ma così facendo rischia di indebolire ulteriormente il biglietto verde. I dollari spesi per importare beni dall'estero tornano negli Stati Uniti attraverso l'acquisto di attività come immobili, azioni e debito pubblico americano. Circa il **21%** di tutti i titoli statunitensi in circolazione è infatti detenuto da entità e investitori non USA. Meno dollari inviati al di fuori degli Stati Uniti per l'acquisto di beni significa che saranno restituiti meno dollari per essere reinvestiti in attività finanziarie statunitensi. Alla luce di ciò, appare quantomai importante attuare una diversificazione globale degli asset e investire in valute diverse dall'USD.

Escludiamo che il biglietto verde possa perdere in tempi brevi il suo ruolo di **valuta di riserva globale**, e questo per molteplici ragioni, prima fra tutte l'assenza di alternative valide. Tuttavia, ci sono molti buoni motivi per cui gli investitori dovrebbero prendere in considerazione la possibilità di investire in altre divise. Al pari della diversificazione tra asset class e stili, la diversificazione valutaria può infatti apportare ai portafogli benefici in termini di rischio e rendimento.

Benché negli ultimi tempi gran parte dell'interesse si sia focalizzato sulle **azioni internazionali (non USA)**, in virtù di una solida performance relativa e valutazioni più contenute rispetto a quelle statunitensi, c'è un altro segmento meritevole di attenzione in questo momento: le **obbligazioni aggregate globali**. Le ragioni fondamentali per considerare un'allocatione strategica in questa asset class sono molteplici, ma alla luce dei recenti sviluppi le opportunità offerte da queste strategie sono ancora più allettanti. Oltre alla diversificazione geografica, infatti, questi investimenti possono offrire un'esposizione a molteplici asset class obbligazionarie e valute, comprese quelle dei mercati emergenti sia in USD che in divisa locale, conservando al contempo una qualità creditizia di tipo investment grade. Al di là dei vantaggi di diversificazione, i gestori di obbligazioni aggregate globali godono di un più ampio margine di manovra per generare alpha e gestire il rischio in una varietà di curve dei rendimenti, contesti creditizi e valute, sia dal punto di vista strategico che opportunistico. ▲

Fonte: Bloomberg. In alto a sx – Dati giornalieri dal 1° gennaio 2025 al 27 giugno 2025. In basso a sx – al 27 giugno 2025. Global Aggregate = Bloomberg Global Aggregate Index.

L'importanza del benchmark

Riflessioni sulla ricostituzione degli indici Russell

Parametri degli indici di stile Russell

VALUTAZIONE	FONDAMENTALI (MEDIE QUINQUENNALI)
DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI	CRESCITA DEI DIVIDENDI
DIVIDEND YIELD	CRESCITA DELL'EPS
RAPPORTO UTILI/PREZZO	RETURN ON EQUITY

Nuove assegnazioni di stile dal 100% Growth

SOCIETÀ	RUSSELL 1000® GROWTH	RUSSELL 1000® VALUE
ALPHABET	82%	18%
META	73%	27%
AMAZON	65%	35%

Capitalizzazione di mercato



La scelta di un benchmark è un esercizio cruciale per i responsabili dell'asset allocation, sia a livello di strategia che di portafoglio complessivo. Il CFA Institute indica otto criteri da prendere in considerazione quando si seleziona un benchmark: **deve essere determinato in anticipo, pertinente, misurabile, chiaro, rappresentativo delle attuali opzioni di investimento, giustificabile, investibile e completo**. Tenendo conto di questi criteri, la maggior parte dei benchmark sono dinamici, in quanto le relative ponderazioni e componenti variano nel tempo. La ricostituzione degli indici Russell del giugno 2025 ha attirato l'attenzione di molti investitori per la portata e la rilevanza dei titoli coinvolti, in particolare per l'inclusione di diversi dei cosiddetti "Magnifici Sette" nel Russell 1000® Value. Analizziamo dapprima gli indici di stile, quindi gli indici di capitalizzazione di mercato.

Indici di stile Le tabelle a sinistra mostrano le caratteristiche della metodologia di assegnazione annuale a uno stile di Russell (che nel 2026 passerà a una frequenza semestrale). Sebbene alcune società presentino caratteristiche che permetterebbero di classificarle inequivocabilmente nelle categorie growth o value, in media circa il **30%** è rappresentato in misura variabile sia negli indici Russell growth che in quelli value. Se un titolo si classifica per il 60% come growth e per il 40% come value, il 60% della sua ponderazione sarà assegnato all'indice growth e il 40% all'indice value. Inoltre, non è raro che un titolo passi da un indice all'altro in funzione dei cambiamenti dei mercati e dell'evoluzione delle aziende. Ad esempio, quando una società matura e il suo tasso di crescita rallenta, è possibile che l'espansione dell'EPS decelererà e la distribuzione di dividendi aumenti, facendo sì che la società si avvicini più alla definizione di titolo value di Russell, a parità di condizioni. Perché tutto ciò è estremamente importante? In particolare, la classificazione di tre dei **Magnifici Sette** è passata dall'essere al 100% growth a un mix growth e value, rafforzando nettamente il peso complessivo della tecnologia nel Russell 1000® Value. Dopo questa modifica, Alphabet, Meta e Amazon rappresenteranno circa il 5,5% dell'indice Russell 1000®.

Indici a capitalizzazione di mercato Russell ha mantenuto invariata la soglia tra il Russell 1000® (large cap) e il Russell 2000® (small cap) a 4,6 miliardi di dollari, con alcune fasce, nonostante il Russell 3000® (l'indice aggregato) sia aumentato di oltre il 10% in termini di capitalizzazione di mercato rispetto alla ricostituzione dell'anno scorso. Un'analisi più approfondita rivela il motivo per cui la soglia non è stata spostata: tutta la crescita dell'indice più ampio è stata generata dalle società di maggiori dimensioni, mentre la capitalizzazione di mercato del **Russell 2000® è leggermente diminuita** rispetto allo scorso anno, a dimostrazione della persistente sottoperformance delle small cap.

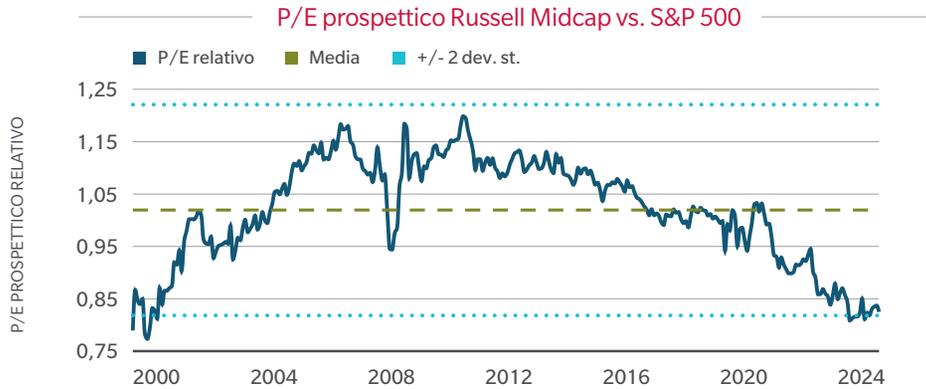
Pur riconoscendo che i benchmark sono strumenti importanti per monitorare e analizzare i portafogli, non pensiamo che l'inclusione o l'esclusione da un indice siano da sole un buon motivo per investire o meno in un titolo. Questa opinione troverà sicuramente d'accordo molti gestori attivi. Di conseguenza, gli investitori potrebbero notare che i loro gestori si discostano dai rispettivi benchmark quando l'indice cambia e loro no. È importante che i responsabili dell'asset allocation prendano atto di questi cambiamenti, in quanto potrebbero incidere sui parametri utilizzati per il monitoraggio del portafoglio, tra cui il tracking error, l'active share e l'esposizione settoriale.

Per informazioni dettagliate su queste e altre modifiche agli indici Russell, visitare il relativo sito web. ▲

Fonte: Tabelle in alto a sx – FTSE Russell al 30 giugno 2025. In basso a sx - Bloomberg. Dati giornalieri dal 28 giugno 2024 al 27 giugno 2025.

Come integrare le mid cap USA nell'asset allocation

Relativa convenienza, una gamma diversificata di opportunità e una maggiore presenza sul mercato interno



Nell'ultimo decennio le aziende a media capitalizzazione statunitensi sono state messe in ombra dalle loro omologhe ad alta capitalizzazione, in quanto i mercati sono stati dominati dalle big tech. Tuttavia, **ampliando l'orizzonte temporale**, si osserva un quadro piuttosto diverso, dove le mid cap sovraperformano le large cap di oltre il **500%** su base cumulata dal 1990.¹ Siamo convinti che le aziende a media e bassa capitalizzazione svolgano un ruolo importante nell'asset allocation, in quanto offrono il potenziale di solide performance relative, profili di rischio unici e un'ampia gamma di opportunità. Nell'attuale contesto macro e di mercato, caratterizzato dal calo dei tassi d'interesse, dall'evoluzione dei flussi commerciali globali e dalla possibile deregolamentazione, riteniamo che le mid cap siano ben posizionate, soprattutto se abbinata alle attuali caratteristiche delle large cap.

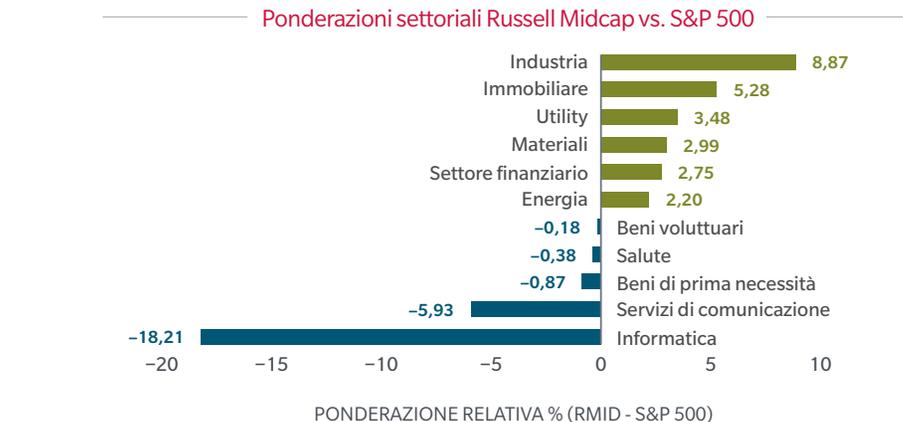
Innanzitutto, le società a media capitalizzazione vengono scambiate **a due deviazioni standard in meno rispetto a quelle ad alta capitalizzazione** se si guarda agli ultimi 25 anni. Spesso quotano a premio in ragione dei loro tassi di crescita più elevati, come abbiamo osservato dal 2004 al 2018. A partire dal 2018, i Magnifici Sette hanno acquisito slancio e i mercati sono diventati sempre più concentrati, con la crescita degli utili e l'espansione dei multipli a guidare le performance.

In secondo luogo, dal punto di vista della composizione, le società a media capitalizzazione sono molto più rappresentate nei **settori orientati al valore** rispetto a quelle ad alta capitalizzazione, che sono fortemente esposte ai settori orientati alla crescita, tecnologia in primis. Questa composizione rende le mid cap meno sensibili all'andamento dei titoli tecnologici, mentre l'orientamento value offre il potenziale di cash flow più prevedibili e fondamentali stabili nei periodi di maggiore volatilità del mercato.

In terzo luogo, l'asset class delle azioni a media capitalizzazione è molto più **diversificata**: i primi 10 titoli rappresentano solo il 6% del Russell^{Midcap}, rispetto al 38% dell'S&P 500.² Sebbene le grandi società tecnologiche abbiano evidenziato una notevole crescita degli utili nell'ultimo decennio, i loro tassi di crescita degli utili dovrebbero diminuire in futuro.

Infine, le mid cap hanno una maggiore presenza **nazionale**, in un momento in cui la politica industriale statunitense riorienta i flussi commerciali e l'attività imprenditoriale verso il mercato interno. Il Big Beautiful Bill Act, recentemente approvato, avvantaggia infatti le società a media capitalizzazione, che tendono ad avere una maggiore presenza sul mercato nazionale. Questa legge consente la deduzione immediata delle spese per attività di ricerca e sviluppo e miglioramenti agli impianti industriali, a differenza della normativa attuale che impone di ammortizzarle su più anni. Inoltre, l'orientamento prevalentemente nazionale delle mid cap le rende meno vulnerabili alle implicazioni legate ai dazi.

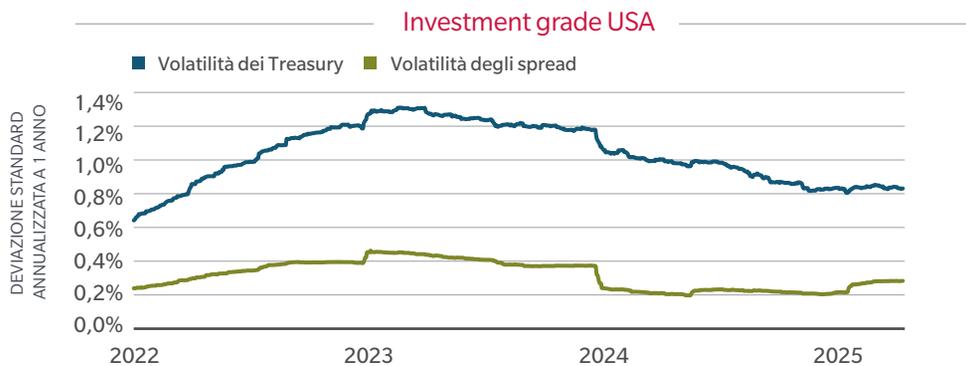
Nel complesso, le azioni a media capitalizzazione offrono un equilibrio tra le grandi e le piccole capitalizzazioni, presentando un elevato potenziale di crescita con attività più consolidate e un migliore accesso al capitale. Le valutazioni interessanti, i vantaggi di una maggiore diversificazione e la bassa esposizione nei portafogli azionari statunitensi rappresentano un'ottima opportunità per **un'allocazione dedicata** nel segmento delle mid cap. ▲



Fonte: In alto a sx – FactSet. Dati mensili dal 31 gennaio 2000 al 27 giugno 2025. P/E prospettico = prossimi dodici mesi. P/E prospettico relativo = P/E del Russell Midcap® diviso per il P/E dell'S&P 500. In basso a sx – FactSet. Al 27 giugno 2025. ¹FactSet. Performance cumulativa calcolata utilizzando dati mensili dal 31 dicembre 1989 al 30 giugno 2025. Azioni mid cap = Russell Midcap® Index, Azioni large cap = S&P 500 Index. ²FactSet al 30 giugno 2025.

La volatilità dei tassi diminuisce, ma i rischi permangono

Opportunità nelle obbligazioni investment grade, ma la duration è un fattore importante



Fonte: In alto a sx – Bloomberg, Federal Reserve Bank of New York. Dati mensili dal 30 giugno 2015 al 30 maggio 2025 (incertezza dell'inflazione) e 27 giugno 2025 (indice Move). In basso a sx – Bloomberg. Dati giornalieri dal 17 marzo 2022 al 27 giugno 2025. Investment grade USA = Bloomberg US Credit Corporate Index. Spread = spread corretto per le opzioni. Treasury = yield to worst IG USA meno OAS IG USA. Volatilità calcolata utilizzando la variazione % giornaliera dei rendimenti dei Treasury (per la volatilità dei Treasury) e dell'OAS (per la volatilità degli spread) su una base mobile di 252 giorni, annualizzata.

¹Fonte: FactSet. Dati giornalieri dal 31 dicembre 2021 al 31 dicembre 2022. Obbligazioni corporate USA = Bloomberg US Aggregate Corporate.

Lo shock inflazionistico del 2021 e 2022 ha innescato un forte aumento dei **tassi d'interesse**. La volatilità dei tassi a breve è balzata a livelli mai visti nell'ultimo decennio, mentre l'incremento dei tassi ha provocato un calo dei titoli obbligazionari di oltre il 15%.¹ Pur avendo raggiunto un picco nel 2022, la volatilità dei tassi rimane superiore alla media decennale a causa delle persistenti incertezze sull'inflazione, aggravate di recente dalla politica tariffaria americana. Se è vero che l'inflazione si è notevolmente attenuata dai massimi del 2022, con la normalizzazione delle filiere produttive, l'inflazione dei **servizi** ha fatto sì che il livello generale dei prezzi rimanesse ostinatamente al di sopra dell'obiettivo della Federal Reserve. Dopo il 2022, la normalizzazione dei tassi e il **reset delle valutazioni** hanno rafforzato l'attrattiva delle obbligazioni lungo tutto lo spettro. I Treasury hanno finalmente offerto rendimenti significativi, mentre gli spread creditizi si sono ristretti sia nel segmento investment grade che in quello high yield. In che modo, quindi, i responsabili dell'asset allocation dovrebbero affrontare l'attuale contesto di volatilità dei tassi?

Un'analisi più approfondita del contesto di volatilità post-2022 delle obbligazioni investment grade rivela che tale volatilità è stata determinata principalmente dai movimenti dei Treasury, mentre gli **spread creditizi** hanno registrato una volatilità assoluta più moderata. Se da un lato il riacuirsi della volatilità dei tassi potrebbe rappresentare un rischio estremo, dall'altro una Fed in attesa, bilanci societari solidi e una forte domanda da parte degli investitori potrebbero implicare performance più stabili per i prezzi del credito investment grade. È importante sottolineare che, sebbene questa asset class tenda a beneficiare della diminuzione della volatilità dei tassi, l'intensificarsi dell'incertezza sulla potenziale inflazione causata dai dazi invita alla **cautela** sul tratto a più lungo termine della curva. Gli asset obbligazionari a lunga scadenza possono registrare ottime performance in un contesto di tassi più bassi più a lungo, tuttavia i rischi di dazi più alti e cambiamenti delle dinamiche commerciali globali potrebbero provocare un aumento dei tassi d'inflazione complessivi e una maggiore volatilità degli stessi. Le preoccupazioni per gli elevati livelli di **deficit** e di **indebitamento** degli Stati Uniti potrebbero anch'esse pesare sul tratto a lunga della curva, se i vigilantes obbligazionari dovessero mettere in dubbio la sostenibilità sia dei deficit che dei livelli di debito. Gli investitori che stanno orientando i loro portafogli verso il credito dovrebbero considerare:

- **Le obbligazioni di alta qualità**, come quelle investment grade, che offrono rendimenti allettanti a fronte di fondamentali solidi, ma con un approccio improntato alla cautela sui titoli con scadenze più lunghe e ad alta duration.
- **Strategie con una minore esposizione ai rischi commerciali e di crescita**, come gli asset-backed securities e i mortgage-backed securities di agenzie, la cui performance è legata rispettivamente alla spesa per consumi interni e al settore immobiliare, e che offrono vantaggi di diversificazione e difensivi. In particolare, gli ABS e gli MBS a bassa duration permettono di mitigare l'esposizione alla volatilità dei tassi d'interesse e al rischio di credito. ▲

Rendimenti dell'indice

Al 30 giugno 2025

BENCHMARK	10 ANNI	5 ANNI	3 ANNI	1 ANNO	Da inizio anno	3 MESI
AZIONARIO						
S&P 500	13,65%	16,64%	19,71%	15,16%	6,20%	10,94%
Russell 1000® Growth	17,01%	18,15%	25,76%	17,22%	6,09%	17,84%
Russell 1000® Value	9,19%	13,93%	12,76%	13,70%	6,00%	3,79%
Russell 2000®	7,12%	10,04%	10,00%	7,68%	-1,79%	8,50%
MSCI EAFE	6,51%	11,16%	15,97%	17,73%	19,45%	11,78%
MSCI Emerging Markets	4,81%	6,81%	9,70%	15,29%	15,27%	11,99%
MSCI ACWI	9,99%	13,65%	17,35%	16,17%	10,05%	11,53%
OBBLIGAZIONARIO						
Bloomberg US TIPS	2,67%	1,61%	2,34%	5,84%	4,67%	0,48%
Bloomberg US Aggregate	1,76%	-0,73%	2,55%	6,08%	4,02%	1,21%
Bloomberg Global Aggregate	2,33%	0,26%	3,60%	6,15%	2,81%	1,61%
LIQUIDITÀ						
Liquidità	2,01%	2,88%	4,75%	4,88%	2,21%	1,09%

Per maggiori informazioni visitare il sito [MFS.com](https://www.mfs.com).

Fonte: FactSet. Dati mensili fino al 30 giugno 2025. Rendimenti espressi in USD. I rendimenti azionari sono lordi per l'S&P 500 e netti per gli indici non statunitensi. I rendimenti obbligazionari sono lordi e coperti in USD. Liquidità = FTSE 3-month Treasury Bill Index. I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri. Non è possibile investire direttamente in un indice.

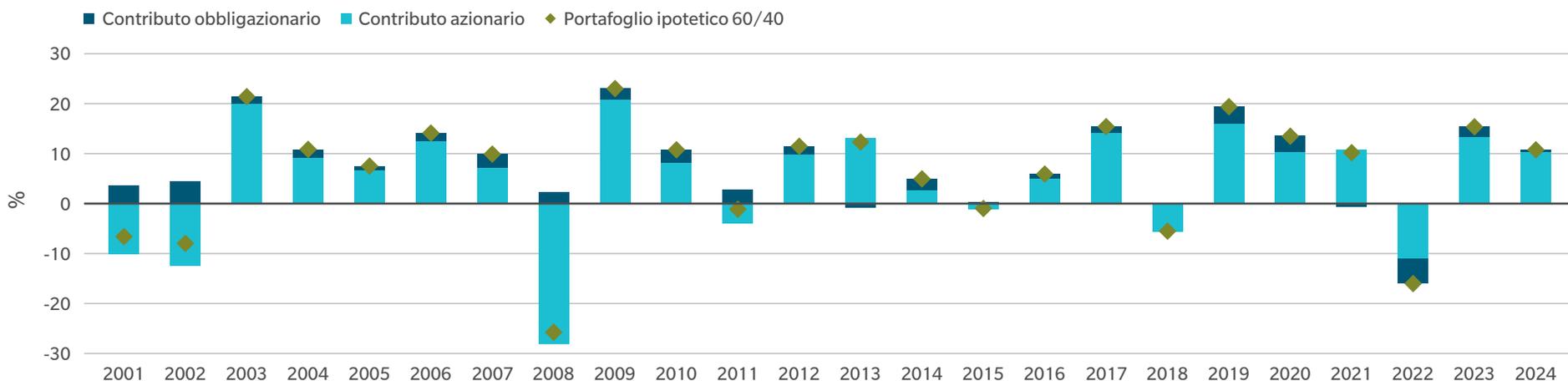
La liquidità si basa sui rendimenti del FTSE 3-Month Treasury Bill Index.

La performance storica di ciascun indice menzionato viene fornita per illustrare le tendenze del mercato; non rappresenta la performance di uno specifico prodotto d'investimento MFS®. Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance dell'indice non tiene conto di commissioni e spese. I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri. Dovreste considerare le esigenze finanziarie, gli obiettivi e la tolleranza al rischio dei vostri clienti prima di fornire raccomandazioni d'investimento.

Statistiche del portafoglio di riferimento

Rendimento, rischio e contributo al rendimento

Performance per anno solare di un portafoglio 60/40



Statistiche di portafoglio ipotetiche per diversi asset mix

	PONDERAZIONE AZIONI GLOBALI (%)	PONDERAZIONE US AGG (%)	RENDIMENTO A 10 ANNI	CONTRIBUTO A 10 ANNI - AZIONI	CONTRIBUTO A 10 ANNI - OBBLIGAZIONI	VOLATILITÀ	INDICE DI SHARPE
PIÙ OBBLIGAZIONI ↑	0%	100%	1,76%	0,00%	1,76%	5,03%	-0,05
	20%	80%	3,51%	2,06%	1,45%	5,93%	0,25
	40%	60%	5,21%	4,13%	1,09%	7,73%	0,42
	60%	40%	6,87%	6,14%	0,72%	9,96%	0,49
	80%	20%	8,46%	8,10%	0,36%	12,38%	0,52
PIÙ AZIONI ↓	100%	0%	9,99%	9,99%	0,00%	14,91%	0,54

Fonte: FactSet. Il portafoglio 60/40 è composto per il 60% dall'MSCI AC World (Equity) e per il 40% dal Bloomberg US Aggregate (FI). Rendimenti in USD netti per l'MSCI ACWI e lordi per il Bloomberg US Aggregate. I rendimenti sono ribilanciati con frequenza mensile. Grafico in alto - Dati annuali dal 31 dicembre 2001 al 31 dicembre 2024. Grafico in basso - Dati mensili fino al 30 giugno 2025. I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri. Non è possibile investire direttamente in un indice.

Le performance di portafoglio ipotetiche presentate in questo documento hanno scopo meramente illustrativo, non rappresentano effettive negoziazioni né l'impatto di significativi fattori economici e di mercato, e si basano su analisi effettuate a posteriori.

Informative legali

Le opinioni espresse nel presente documento sono quelle di MFS Strategy & Insights Group (SAIG), un'entità interna alla divisione distribuzione di MFS, e possono differire da quelle dei gestori di portafoglio e degli analisti di ricerca 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.

MFS non fornisce consulenza legale, fiscale o contabile. Le persone non devono utilizzare o fare affidamento sulle informazioni fornite nel presente documento senza aver prima consultato il proprio professionista fiscale o legale in merito alla propria situazione specifica. Qualsiasi dichiarazione contenuta nella presente comunicazione (inclusi eventuali allegati) relativa alle questioni fiscali statunitensi non è stata scritta né pensata per essere utilizzata al fine di evitare sanzioni ai sensi dell'Internal Revenue Code né può essere utilizzata a questo scopo. Questa comunicazione è stata scritta a supporto della promozione o della commercializzazione della/e transazione/i o della/e questione/i trattata/e.

"Standard & Poor's" e "S&P" sono marchi registrati di Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P") e Dow Jones è un marchio registrato di Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Tali marchi sono concessi in licenza d'uso a S&P Dow Jones Indices LLC e concessi in sublicenza per determinati scopi a Massachusetts Financial Services Company ("MFS"). L'S&P 500® è un prodotto di S&P Dow Jones Indices LLC, ed è stato concesso in licenza d'uso ad MFS. I prodotti di MFS non sono sponsorizzati, approvati, venduti o promossi da S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P o dalle rispettive affiliate, e né S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P, né le rispettive affiliate rilasciano alcuna dichiarazione in merito all'opportunità di investire in tali prodotti.

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 licenzianti 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.

BLOOMBERG® è un marchio commerciale e di servizio di Bloomberg Finance L.P. e delle sue collegate (collettivamente "Bloomberg"). Bloomberg o i licenzianti di Bloomberg detengono tutti i diritti di proprietà degli indici Bloomberg. Bloomberg non approva né avalla il presente materiale, né garantisce la precisione o la completezza delle informazioni ivi contenute, né rilascia alcuna garanzia, espressa o implicita, circa i risultati ottenibili dalle stesse e, nella misura massima consentita dalla legge, non potrà essere ritenuta responsabile di danni derivanti in relazione alle stesse.

MSCI non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione esplicita o implicita e non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda i dati MSCI contenuti nel presente documento. Non è consentita la ridistribuzione dei dati MSCI né il loro utilizzo come base per altri indici, titoli o prodotti finanziari. Il presente rapporto non è stato approvato, esaminato o prodotto da MSCI.

Fonte FTSE International Limited ("FTSE") © FTSE 2022. "FTSE®" è un marchio commerciale delle società appartenenti al London Stock Exchange Group ed è utilizzato da FTSE International Limited su licenza. Tutti i diritti sugli indici FTSE e/o sui rating FTSE spettano a FTSE e/o ai suoi licenzianti. FTSE e i suoi licenzianti non si assumono alcuna responsabilità per eventuali errori o omissioni presenti negli indici FTSE e/o nei rating FTSE o nei dati sottostanti, e nessuna parte può fare affidamento sugli indici FTSE, sui rating FTSE e/o sui dati sottostanti contenuti nella presente comunicazione. Senza il previo consenso scritto di FTSE, è vietata l'ulteriore distribuzione dei dati FTSE. FTSE non promuove, sponsorizza o avalla il contenuto della presente comunicazione.

Le opinioni espresse nel presente documento sono quelle di MFS Strategy and Insights Group, un'entità interna alla divisione distribuzione di MFS, e possono differire da quelle dei gestori di portafoglio e degli analisti di ricerca di MFS. Queste opinioni sono soggette a variazioni in qualsiasi momento e non vanno considerate alla stregua di una consulenza di investimento, di una raccomandazione di titoli o di un'indicazione delle intenzioni di trading per conto di MFS. 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.a 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 contravvenga 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.