

PERSPECTIVAS DE CARTERAS

*Aplicaciones prácticas desde una perspectiva de la
asignación de activos // 2T 2025*

Perspectivas de carteras

Aplicaciones prácticas desde una perspectiva de la asignación de activos

AUTORES



Jonathan Hubbard, CFA
Director general,
Grupo de estrategias e información



Soumya Mantha, CFA
Estratega, Grupo de estrategias e información

RESUMEN

En la edición de este trimestre de Perspectivas de carteras, tratamos los temas clave a los que se enfrentan en la actualidad los responsables de la asignación de activos, entre los que cabe incluir los siguientes:

- Diversificar en monedas distintas del dólar de EE. UU.: los actuales factores desfavorables podrían persistir
- La importancia del índice de referencia: reflexiones sobre la recomposición de los índices Russell
- Cómo encajan los valores de mediana capitalización en las asignaciones de activos
- La volatilidad de los tipos disminuye, pero persisten los riesgos

El pánico de los mercados en abril desatado por el anuncio sobre los aranceles de Estados Unidos pronto se calmó. La volatilidad de la renta variable ahora vuelve a situarse en los niveles de antes del anuncio, y los mercados bursátiles a escala mundial se recuperaron de todas las pérdidas de abril, y marcaron a posteriori un **máximo histórico**. Creemos que hay varias razones por las que los mercados están ignorando lo que muchos anticipaban que sería un desastre económico al presentarse inicialmente los aranceles. En primer lugar, a pesar de sus declaraciones agresivas, la Administración de Trump pronto se retractó de los aranceles proclamados y se ha mostrado dispuesta a negociar rápidamente acuerdos comerciales bilaterales con sus principales socios. Se concedieron una serie de **aplazamientos de los aranceles** para que avanzasen en las negociaciones, y ya se han acordado unos marcos generales comerciales con el Reino Unido y China. En segundo lugar, los bienes cubiertos por el acuerdo **T-MEC** están en gran medida exentos de los aranceles, lo que supone una enorme ventaja para Canadá y México, dos de los principales socios comerciales de EE. UU. Aunque menos de la mitad de los bienes importados de estos países se someten a dicho acuerdo, muchos más podrían reunir los requisitos para ello si se llevan a cabo trámites administrativos adicionales para cumplir las condiciones del T-MEC, tales como demostrar el origen de los bienes. Por último, el cálculo de los aranceles podría resultar menos oneroso de lo que se anticipaba inicialmente si se tiene en cuenta que se aplican a **nivel**

de los precios mayoristas; es decir, incluso si todos los aranceles se repercutieran a los consumidores, el impacto sobre el precio al por menor de un arancel del 10% sobre un bien acabado no sería del 10%, sino más bien de entre el 3% y el 5%. Además, los márgenes de beneficios empresariales y la demanda de los consumidores se mantienen sólidos y parece que podrían absorberlos. La Reserva Federal estadounidense sigue en suspenso, a la espera de datos que le permitan determinar el impacto de la política arancelaria sobre la economía. La Fed revisó a la baja sus **previsiones de crecimiento** en su reunión de junio, pero los indicadores en tiempo real del PIB siguen señalando que la economía estadounidense está creciendo a buen ritmo y que los mercados de empleo y el consumo se mantienen sólidos.

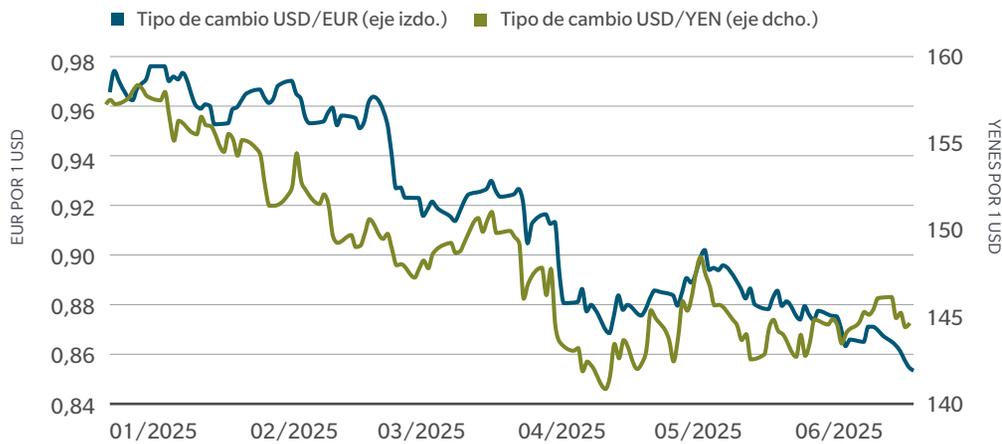
La **renta variable mundial no estadounidense** siguió superando la de **EE. UU.** en dos dígitos, con un buen comportamiento de las acciones de Europa y de Asia excluido Japón. Las valoraciones han subido; la renta variable mundial se negocia con un ratio de 19 veces los beneficios previstos, frente a su media histórica de 20 años de 16 veces. En los mercados bursátiles europeos, los de **Alemania y España** se han comportado especialmente bien, a medida que los inversores empezaban a diversificar en acciones no estadounidenses.

En **renta fija mundial**, la curva de tipos estadounidense se ha ido inclinando: el tramo corto de la curva ha descendido unos 70 puntos básicos desde principios de año, mientras que el tramo largo ha subido. En conjunto, las **condiciones crediticias** se mantienen sólidas, mientras que los diferenciales de crédito se han recuperado de la ampliación registrada en abril. Un tema que siguen teniendo presente los inversores de todo el mundo es cómo plantear su exposición al dólar estadounidense. Las inquietudes sobre los enormes déficits fiscales de EE. UU. y la escalada de los niveles de deuda nacional, junto con los interrogantes sobre la política comercial y arancelaria, han llevado de pronto a muchos inversores a preocuparse sobre el dólar estadounidense. ▲

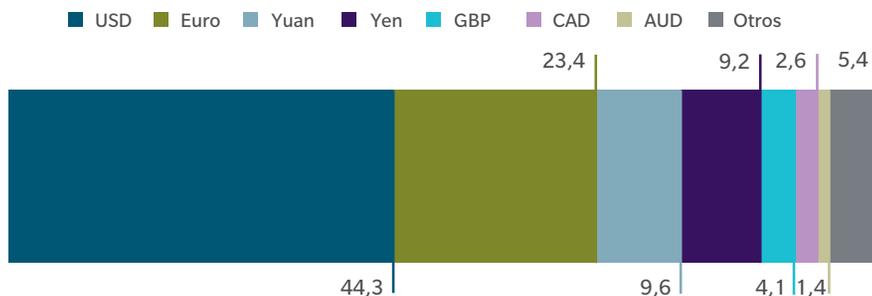
Diversificar en monedas distintas del dólar de EE. UU.

Los actuales factores desfavorables podrían persistir

Caída del dólar estadounidense frente al euro y al yen



Renta fija agregada mundial: ponderación de las divisas (%)



La flaqueza del dólar estadounidense ha llamado la atención de los inversores y los responsables de asignación de activos en los últimos meses, aunque varias de las dinámicas de esta depreciación ya llevaban algún tiempo gestándose. Los precios de las divisas son conocidos por ser volátiles y hay **numerosos catalizadores**, entre los que cabe incluir los diferenciales de inflación y de tipos de interés, los niveles de deuda y los flujos de capitales en curso en un momento dado. No obstante, la caída reciente del dólar parece deberse principalmente a las preocupaciones sobre el déficit fiscal y los niveles de deuda estadounidenses, la reducción de los déficits comerciales y la imprevisibilidad cada vez mayor de EE. UU. como socio comercial. El Gobierno de Trump se ha comprometido a reducir el déficit comercial a través de la **política arancelaria**, pero esto podría debilitar aún más el dólar. Los dólares que se gastan en importaciones de bienes del extranjero regresan a EE. UU. a través de compras de activos como deuda pública estadounidense, acciones y bienes inmuebles. De hecho, en torno a un **21%** de todos los valores en circulación de EE. UU. están en manos de inversores y entidades no estadounidenses. Si se envían menos dólares fuera de EE. UU. para adquirir bienes, esto significa que habrá menos dólares que vuelvan para reinvertirse en activos financieros estadounidenses. Esta es una razón de peso para diversificar a escala mundial entre distintos activos y en monedas distintas del dólar.

Aunque no preveemos que el dólar pierda su función de **moneda de reserva mundial** en un futuro próximo por muchos motivos (la principal, la falta de alternativas viables), hay varios argumentos válidos para que los inversores se planteen diversificar en otras divisas. Del mismo modo que la diversificación entre distintas clases de activos y estilos puede ofrecer ventajas para las carteras en términos de riesgo y rentabilidad, esto también puede conseguirse repartiendo las inversiones entre distintas monedas.

Si bien la **renta variable mundial no estadounidense** es la que ha recibido más atención hasta la fecha, con una buena rentabilidad relativa y unas valoraciones más bajas que las de EE. UU., creemos que también es un buen momento para invertir en otra clase de activos: la **renta fija agregada mundial**. Hay varios motivos fundamentales para considerar una asignación estratégica a esta clase de activos, pero dados los acontecimientos recientes, el carácter oportunista que ofrecen estas estrategias cobra aún más atractivo. Además de permitir diversificar entre países, estas estrategias pueden ofrecer exposición a varias clases de activos de renta fija y divisas, entre ellos, de los mercados emergentes tanto en dólares estadounidenses como en monedas locales, manteniendo al mismo tiempo una calidad crediticia de «investment grade». Aparte de las ventajas de diversificación, los gestores de renta fija agregada mundial disponen de más margen de maniobra para generar alpha y gestionar los riesgos en una variedad de curvas de tipos, entornos de crédito y divisas, tanto desde un punto de vista estratégico como oportunista. ▲

Fuente: Bloomberg. Gráfico superior izdo. – datos diarios del 1 de enero de 2025 al 27 de junio de 2025. Gráfico inferior izdo. – a 27 de junio de 2025. Deuda mundial agregada = índice Bloomberg Global Aggregate.

La importancia del índice de referencia

Reflexiones sobre la recomposición de los índices Russell

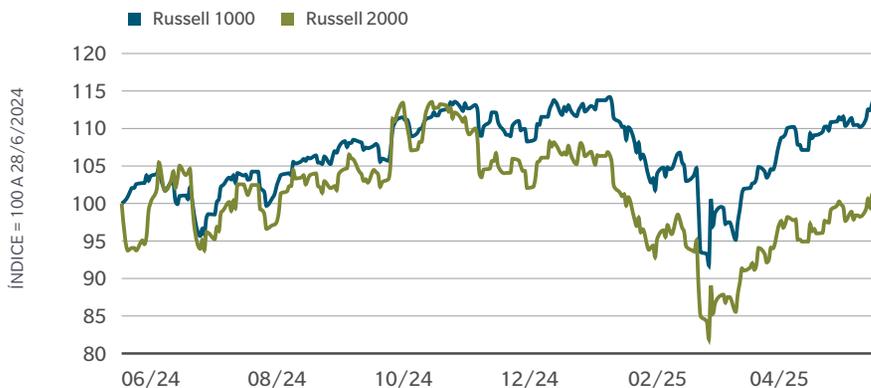
Parámetros de los índices de estilo Russell

VALORACIÓN	FUNDAMENTALES (MEDIA A 5 AÑOS)
REPARTO DE DIVIDENDOS	CRECIMIENTO DE LOS DIVIDENDOS
RENDIMIENTO POR DIVIDENDO	CRECIMIENTO DEL BPA
RATIO PRECIO-BENEFICIOS	RENTABILIDAD DE LOS RECURSOS PROPIOS

Nuevas asignaciones de estilo frente a 100% crecimiento

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

Capitalización de mercado



ÍNDICE = 100 A 28/6/2024

Elegir un índice de referencia constituye un aspecto crucial para los responsables de asignación de activos, tanto a nivel de la estrategia como de la cartera total. El CFA Institute enumera ocho criterios que hay que considerar al seleccionar un índice de referencia: **debe especificarse previamente, ser pertinente, ser cuantificable, ser inequívoco, ser representativo de las opciones de inversión actuales, permitir la rendición de cuentas, permitir que se invierta en él, y ser completo.** Habida cuenta de estos criterios, la mayoría de índices de referencia son dinámicos, ya que sus ponderaciones y componentes varían con el tiempo. La recomposición de los índices Russell en junio de 2025 ha llamado la atención de muchos inversores debido al tamaño y la relevancia de las acciones implicadas, en particular en lo que se refiere a la inclusión de varios de los llamados Siete Magníficos en el índice Russell 1000® Value. Veamos primero los detalles sobre los índices de estilo y a continuación, sobre los índices de capitalización de mercado.

Índices de estilo. Las tablas de la izquierda muestran las características que se utilizan para la metodología de asignación a un estilo de Russell, de frecuencia anual (que pasará a ser semestral en 2026). Si bien algunas empresas presentan unas características que permiten clasificarlas directamente como de valor o de crecimiento, en torno a un **30%** en promedio están representadas, en mayor o menor medida, en los índices de Russell tanto de crecimiento como de valor. Si una acción recibe una puntuación de 60% de crecimiento y 40% de valor, se asignará un 60% de su ponderación al índice de crecimiento y un 40% al índice de valor. También suele pasar que un título se desplace de un índice a otro a medida que los mercados cambian y los negocios evolucionan. Por ejemplo, cuando una empresa madura y su tasa de crecimiento disminuye, es posible que el crecimiento del BPA ralenticé y aumenten las distribuciones de dividendos, por lo que la empresa se acercaría más a la definición de «valor» de Russell, si todo lo demás se mantiene igual. Y ¿por qué esto es tan importante? En particular, se ha cambiado la asignación de tres de los **Siete Magníficos** de 100% crecimiento a una combinación de crecimiento y valor, lo que ha aumentado considerablemente el peso del sector tecnológico en el índice Russell 1000® Value. Tras el cambio, Alphabet, Meta y Amazon representarán en torno a un 5,5% de dicho índice.

Índices de capitalización de mercado. Russell ha mantenido estable el punto de corte entre el índice Russell 1000® de gran capitalización y el Russell 2000® de pequeña capitalización en 4.600 millones de dólares, con determinadas franjas, a pesar de que el índice agregado Russell 3000® ha aumentado más de un 10% en capitalización de mercado desde la recomposición del año pasado. Un análisis más minucioso revela el motivo por el que se ha mantenido el punto de corte intacto: todo el crecimiento del índice más amplio provino de las mayores empresas, mientras que la capitalización de mercado del **Russell 2000® disminuyó** ligeramente con respecto al año pasado, lo que muestra la rentabilidad inferior persistente de los pequeños valores.

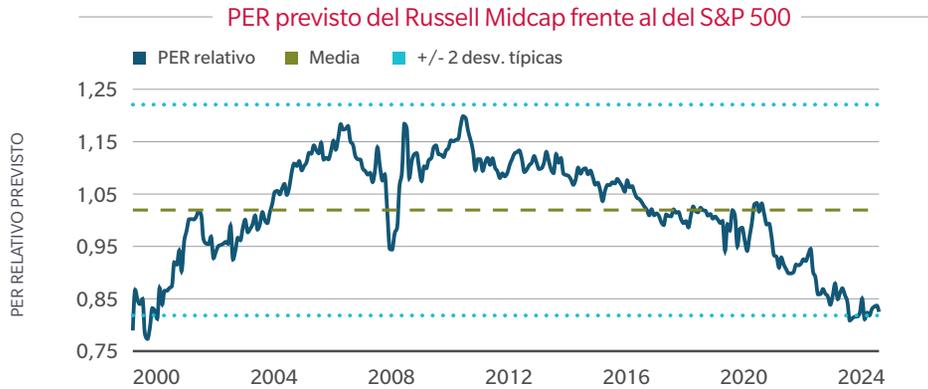
Al reconocer que los índices de referencia son una herramienta importante para el seguimiento y análisis de las carteras, no creemos que la inclusión o exclusión de un índice por sí solas sean una base razonable para invertir. Sin duda, muchos gestores activos comparten esta opinión. En consecuencia, los inversores podrían observar que sus gestores se desvían de sus índices de referencia cuando el índice cambia y ellos no lo hacen. Es importante que los responsables de asignación de activos sean conscientes de estos cambios, puesto que pueden incidir en los parámetros que se utilizan para el seguimiento de la cartera, como el tracking error, la exposición activa y las exposiciones sectoriales, entre otros.

Si desea obtener información detallada sobre estos y otros cambios de los índices Russell, visite su sitio web. ▲

Fuente: Tablas parte superior izda. – FTSE Russell a 30 de junio de 2025. Gráfico inferior izdo. – Bloomberg. Datos diarios del 28 de junio de 2024 al 27 de junio de 2025.

Cómo encajan los medianos valores estadounidenses en las asignaciones de activos

Un precio relativamente bajo, un abanico de oportunidades diversificado y una mayor presencia en el mercado interno



Las acciones estadounidenses de capitalización media se han visto eclipsadas por las de alta capitalización en la última década, debido al dominio en los mercados de las grandes empresas tecnológicas. No obstante, si **ampliamos el horizonte temporal**, se observa un panorama bastante distinto, en que la rentabilidad acumulada de los valores de mediana capitalización ha superado la de los grandes valores en más de un **500%** desde 1990.¹ Creemos que las empresas tanto de pequeña como de mediana capitalización desempeñan una función importante en las asignaciones de activos, pues ofrecen el potencial de una sólida rentabilidad relativa, unos perfiles de riesgo únicos y un amplio abanico de oportunidades. Dado el contexto macroeconómico y de mercado actual de moderación de los tipos de interés, cambios en los flujos comerciales mundiales y posible desregulación, creemos que las empresas de mediana capitalización están bien posicionadas, en particular cuando se combinan con las características actuales de los grandes valores.

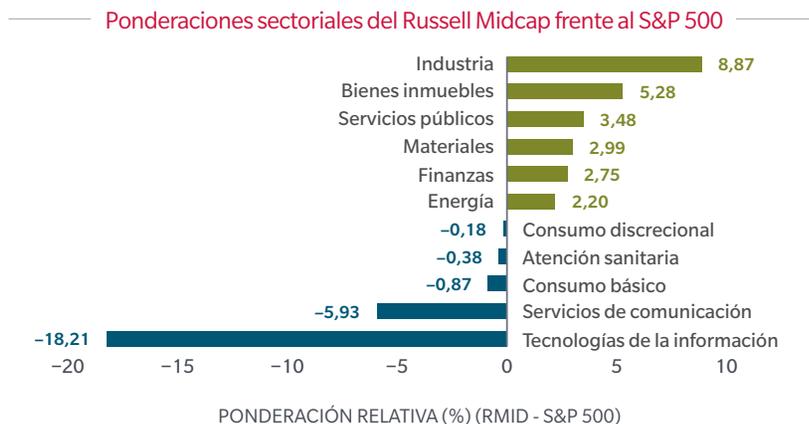
En primer lugar, las acciones de capitalización media se negocian con una valoración dos desviaciones típicas **más barata que la de las grandes capitalizaciones**, medida en el periodo de los últimos 25 años. Suelen negociarse con una prima debido a sus mayores tasas de crecimiento, como se observó entre 2004 y 2018. A partir de 2018, los Siete Magníficos cobraron impulso y los mercados pasaron a estar cada vez más concentrados, y el crecimiento de los beneficios y la expansión de los múltiplos alentaron las rentabilidades.

En segundo lugar, desde el punto de vista de la composición, las empresas de capitalización media tienen mucho más peso en los **sectores orientados al valor** que las grandes capitalizaciones, que están muy expuestas a los sectores de crecimiento, en particular el tecnológico. Debido a esta composición, las medianas capitalizaciones son mucho menos sensibles al comportamiento de las acciones tecnológicas, y la orientación hacia el valor ofrece el potencial de unos flujos de efectivo más previsibles y unos fundamentales estables en tiempos de mayor volatilidad en el mercado.

Tercero, el segmento medio del mercado como clase de activo está mucho más **diversificado**: las 10 primeras acciones representan solamente un 6% del índice Russell Midcap®, comparado con un 38% en el S&P 500.² Aunque las grandes empresas tecnológicas han registrado un considerable crecimiento de los beneficios en la última década, se prevé que sus tasas de crecimiento se moderen en el futuro.

Por último, las acciones medianas suelen tener una mayor **presencia en el mercado interno**, en unos momentos en que la política industrial estadounidense está reorientando los flujos comerciales y la actividad empresarial hacia el ámbito nacional. La ley denominada «One Big Beautiful Bill», aprobada recientemente, beneficia a las empresas de mediana capitalización, que suelen estar más presentes en el mercado interno. La ley permite deducir como gasto inmediato la investigación y desarrollo y las mejoras en las instalaciones industriales, en vez de la ley actual, que exige amortizarlas a lo largo de varios años. Además, el hecho de que las medianas empresas se orienten principalmente al mercado nacional significa que presentan menos exposición a las repercusiones de los aranceles.

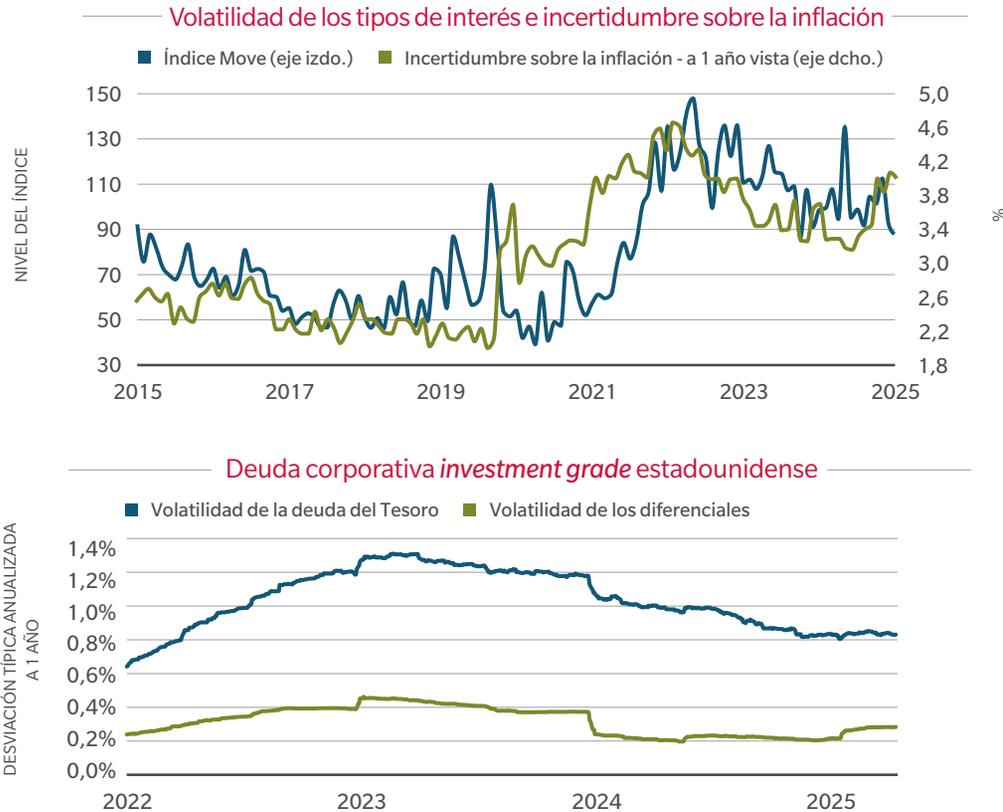
En conjunto, las acciones de mediana capitalización ofrecen un equilibrio entre los grandes y los pequeños valores, presentando un elevado potencial de crecimiento con unas empresas más consolidadas y un mejor acceso a capital. Sus valoraciones atractivas, ventajas de diversificación más amplias y baja exposición en las carteras de renta variable estadounidense presentan una buena oportunidad para una **asignación específica** en el segmento de capitalización media. ▲



Fuente: Gráfico superior izdo – FactSet. Datos mensuales del 31 de enero de 2000 al 27 de junio de 2025. PER previsto = a 12 meses vista. PER previsto relativo = PER del Russell Midcap® dividido por el PER del S&P 500. Gráfico inferior izdo – FactSet. A 27 de junio de 2025. ¹FactSet. Rentabilidad acumulada calculada a partir de datos mensuales del 31 de diciembre de 1989 al 30 de junio de 2025. Acciones de mediana capitalización = Índice Russell Midcap®, acciones de gran capitalización = Índice S&P 500. ²FactSet, a 30 de junio de 2025.

La volatilidad de los tipos disminuye, pero persisten los riesgos

Oportunidad en bonos «investment grade», pero la duración es un factor importante



Fuente: Gráfico superior izdo. – Bloomberg, Banco de la Reserva Federal de Nueva York. Datos mensuales del 30 de junio de 2015 al 30 de mayo de 2025 (incertidumbre sobre la inflación) y 27 de junio de 2025 (índice Move). Gráfico inferior izdo. – Bloomberg. Datos diarios del 17 de marzo de 2022 al 27 de junio de 2025. Deuda corporativa investment grade estadounidense = índice Bloomberg US Credit Corporate. Diferencial = diferencial ajustado por opciones. Deuda del Tesoro = rendimiento mínimo («yield-to-worst») de la deuda IG de EE. UU. menos el diferencial ajustado a la opción (OAS) de la deuda IG de EE. UU. Volatilidad calculada a partir de la variación porcentual diaria de los rendimientos del Tesoro (para la volatilidad de la deuda del Tesoro) y los OAS (para la volatilidad de los diferenciales) en periodos móviles de 252 días, anualizada.

¹Fuente: FactSet. Datos diarios del 31 de diciembre de 2021 al 31 de diciembre de 2022. Deuda corporativa EE. UU. = Bloomberg US Aggregate Corporate.

La escalada de la inflación en 2021 y 2022 provocó una fuerte subida de los **tipos de interés**, lo que trajo consigo que la volatilidad de los tipos de interés a corto plazo se disparara hacia unos niveles inauditos en la última década, y el alza de los tipos desencadenó una caída de la renta fija de más del 15%.¹ Aunque la volatilidad de los tipos tocó techo en 2022, sigue estando por encima de la media a 10 años debido a la incertidumbre que persiste sobre la inflación, agravada últimamente por la política arancelaria estadounidense. Si bien la inflación también se ha moderado bastante desde sus máximos de 2022 a medida que las cadenas de suministro se normalizaban, la inflación de los **servicios** ha hecho que el nivel general de precios se mantenga persistentemente por encima del objetivo de la Reserva Federal de EE. UU. Después de 2022, la normalización de los tipos y un **reajuste de las valoraciones** aumentaron el atractivo de los bonos en toda la gama de renta fija. Los títulos del Tesoro estadounidense por fin ofrecían unos rendimientos correctos, mientras que los diferenciales de crédito tanto de la deuda «investment grade» como de alto rendimiento se estrecharon. Así pues, ¿cómo deberían los responsables de asignación de activos abordar el entorno actual de tipos volátiles?

Un análisis más detallado del entorno de volatilidad después de 2022 de los bonos «investment grade» revela que esta se debió principalmente a los movimientos de los títulos del Tesoro, mientras que los **diferenciales de crédito** reflejaron una volatilidad absoluta más moderada. Aunque existe el posible riesgo de cola de un repunte de la volatilidad de los tipos, la postura de espera de la Fed, los sólidos balances empresariales y la fuerte demanda de los inversores podrían conllevar un comportamiento más estable de los precios del crédito «investment grade». Cabe señalar que, si bien dicho segmento de crédito suele verse favorecido por una menor volatilidad de los tipos, la mayor incertidumbre sobre la inflación causada por los aranceles aconseja **prudencia** en el tramo más largo de la curva. Los activos de renta fija a más largo plazo pueden resultar rentables en un entorno prolongado de tipos reducidos y a la baja, aunque los riesgos de unos aranceles más altos y el cambio de las relaciones comerciales mundiales podrían hacer subir las tasas de inflación generales y su volatilidad. Las inquietudes sobre los elevados **déficits** y **niveles de deuda de EE. UU.** también podrían lastrar el tramo largo de la curva si los «vigilantes» del mercado de bonos ponen en duda la sostenibilidad de ambas magnitudes. Algunas opciones que considerar por parte de los inversores que orientan sus carteras hacia el crédito son las siguientes:

- **Los bonos de alta calidad** como los de calificación «investment grade», que ofrecen unos rendimientos atractivos con unos buenos fundamentales, pero con un enfoque prudente hacia los títulos de gran duración y vencimientos a más largo plazo.
- **Las estrategias menos expuestas a los riesgos de política comercial y de crecimiento**, como los bonos de titulización de activos (ABS, por sus siglas en inglés) y los bonos de titulización hipotecaria (MBS, por sus siglas en inglés) emitidos por agencias, cuya rentabilidad está vinculada al gasto de consumo estadounidense y al mercado inmobiliario, respectivamente, y que ofrecen unas ventajas de diversificación y defensivas. En particular, los ABS y MBS de duración más corta mitigan la exposición a la volatilidad de los tipos y al riesgo de crédito. ▲

Rentabilidades del índice

A 30 de junio de 2025

ÍNDICE DE REFERENCIA	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO	YTD	3 MESES
RENDA VARIABLE						
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%
RENDA FIJA						
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%
EFFECTIVO						
Efectivo	2,01%	2,88%	4,75%	4,88%	2,21%	1,09%

Si desea información actualizada, visite [MFS.com](https://www.mfs.com)

Fuente: FactSet. Datos mensuales hasta el 30 de junio de 2025. Las rentabilidades se expresan en USD. Las rentabilidades de la renta variable se muestran en términos brutos para el S&P 500 y netos para los índices no estadounidenses. Las rentabilidades de la renta fija se muestran en términos brutos y cubiertas en USD. Efectivo = índice FTSE 3-Month Treasury Bill. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros. No se puede invertir en un índice.

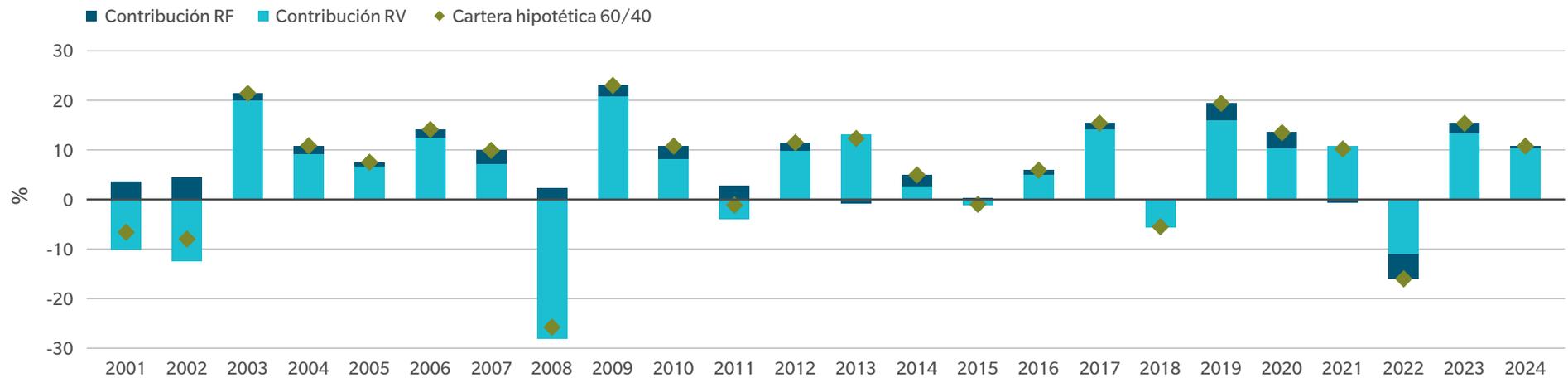
El efectivo se basa en las rentabilidades del índice FTSE 3-month Treasury Bill.

La rentabilidad histórica de cada índice citado se ofrece con el fin de ilustrar las tendencias del mercado; no representa la rentabilidad de ningún producto concreto de MFS®. No se puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad del índice no tiene en cuenta ni comisiones ni gastos. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros. Debe tener en cuenta las necesidades financieras, los objetivos y la tolerancia al riesgo de su cliente antes de realizar recomendaciones de inversión.

Datos de la cartera de referencia

Rentabilidad, riesgo y contribuciones a la rentabilidad

Rentabilidades por año natural 60/40



Datos de la cartera hipotética para diversas combinaciones de activos

	PONDERACIÓN (%) RENTA VARIABLE MUNDIAL	PONDERACIÓN (%) DEUDA EE. UU. AGREG.	RENTABILIDAD A 10 AÑOS	CONTRIBUCIÓN RENTA VARIABLE A 10 AÑOS	CONTRIBUCIÓN RF A 10 AÑOS	VOLATILIDAD	RATIO DE SHARPE
MÁS RENTA FIJA ↑	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
MÁS RENTA VARIABLE ↓	100%	0%	9,99%	9,99%	0,00%	14,91%	0,54

Fuente: FactSet. La cartera 60/40 está compuesta en un 60% por el índice MSCI AC World (renta variable) y en un 40% por el índice Bloomberg US Aggregate (renta fija). Las rentabilidades se expresan en términos netos en el MSCI ACWI y brutos en el Bloomberg US Aggregate, y en USD. Las rentabilidades se reajustan mensualmente. Gráfico superior: datos anuales del 31 de diciembre de 2001 al 31 de diciembre de 2024. Gráfico superior: datos mensuales hasta el 30 de junio de 2025. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros. No se puede invertir en un índice.

Las rentabilidades de las carteras hipotéticas mostradas en este documento se ofrecen con fines meramente ilustrativos y no representan operaciones reales o la repercusión de factores económicos y de mercado relevantes, además de basarse en análisis elaborados con las ventajas que proporciona una visión retrospectiva de la situación.

Información importante

Las opiniones expresadas en este material pertenecen al Grupo de estrategias e información de MFS (SAIG), parte de la unidad de distribución de MFS, y pueden diferir de las de los gestores de carteras y analistas de MFS. Estas opiniones pueden variar en cualquier momento y no deben interpretarse como asesoramiento de inversión del Asesor, como recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre de MFS.

MFS no ofrece asesoramiento jurídico, fiscal o contable. Los particulares no deben utilizar la información proporcionada en este documento, ni basarse en ella, sin consultar previamente a su asesor fiscal o jurídico sus circunstancias particulares. Cualquier declaración contenida en esta comunicación (incluidos los anexos) relativa a cuestiones fiscales de EE. UU. no ha sido concebida ni redactada para emplearse con el fin de evitar las sanciones contempladas en el Código Fiscal de Estados Unidos (U.S. Internal Revenue Code) y no podrá utilizarse para tal fin. La presente comunicación ha sido redactada para apoyar la promoción o comercialización de las operaciones o cuestiones abordadas.

«Standard & Poor's®» y «S&P®» son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC («S&P») y Dow Jones es una marca registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC («Dow Jones»); S&P Dow Jones Indices LLC cuenta con la debida licencia para la utilización de estas marcas registradas, y Massachusetts Financial Services Company («MFS») dispone de la adecuada sublicencia para determinados fines. El índice S&P 500® es un producto de S&P Dow Jones Indices LLC, y MFS cuenta con la debida licencia para su utilización. S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P o sus respectivas entidades afiliadas no patrocinan, avalan, venden o promocionan los productos de MFS. S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P o sus respectivas entidades afiliadas tampoco ofrecen garantía alguna respecto a la conveniencia de invertir en tales productos.

Frank Russell Company («Russell») es la fuente y propietaria de los datos de los índices Russell contenidos o reflejados en este material, así como de las marcas registradas, las marcas de servicio y los derechos de autor relacionados con los índices Russell.

Russell® es una marca registrada de Frank Russell Company. Ni Russell ni sus licenciantes aceptan responsabilidad alguna por errores u omisiones en los índices Russell y/o las calificaciones o los datos subyacentes de Russell, y nadie puede basarse ni en los índices Russell ni en las calificaciones y/o los datos subyacentes de Russell que se recogen en esta comunicación. No se permite ninguna otra distribución de datos de Russell sin el consentimiento expreso por escrito de Russell.

Russell no promueve, patrocina o avala el contenido de esta comunicación.

BLOOMBERG® es una marca comercial y una marca de servicio de Bloomberg Finance L.P. y sus filiales (conjuntamente, «Bloomberg»). Bloomberg o sus licenciantes son los titulares de todos los derechos de propiedad sobre los índices Bloomberg. Bloomberg no aprueba ni avala este material; no garantiza la precisión ni la integridad de la información que se recoge en él; no ofrece garantía alguna, ni expresa ni implícita, en relación con los resultados que se obtengan basándose en él; y, hasta donde permita la ley, no asumirá responsabilidad alguna por daños o perjuicios que surjan en relación con este material.

MSCI no ofrece garantía o declaración alguna, ni expresa ni implícita, y no asumirá responsabilidad alguna en relación con cualesquiera datos de MSCI incluidos en el presente documento. Los datos de MSCI no pueden redistribuirse ni emplearse como base para otros índices, ni para ningún valor o producto financiero. MSCI no ha aprobado, revisado ni elaborado el presente informe.

Fuente: FTSE International Limited («FTSE») © FTSE 2022. «FTSE®» es una marca registrada de las empresas del London Stock Exchange Group y FTSE International Limited la utiliza bajo licencia. FTSE y/o sus licenciantes son los titulares de todos los derechos sobre los índices FTSE y/o las calificaciones de FTSE. Ni FTSE ni sus licenciantes aceptan responsabilidad alguna por errores u omisiones en los índices FTSE y/o las calificaciones o los datos subyacentes de FTSE, y nadie puede basarse ni en los índices FTSE ni en las calificaciones y/o los datos subyacentes de FTSE que se recogen en esta comunicación. No se permite ninguna otra distribución de datos de FTSE sin el consentimiento expreso por escrito de FTSE. FTSE no promueve, patrocina o avala el contenido de esta comunicación.

Las opiniones expresadas en este material pertenecen al Grupo de estrategias e información de MFS, parte de la unidad de distribución de MFS, y pueden diferir de las de los gestores de carteras y analistas de MFS. Estas opiniones pueden variar en cualquier momento y no deben interpretarse como asesoramiento de inversión, como recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre de MFS. Las previsiones no están garantizadas.

DIVULGACIÓN PÚBLICA

A no ser que se indique lo contrario, los logotipos y los nombres de productos y servicios son marcas comerciales de MFS® y sus filiales, y pueden estar registrados en determinados países.

Distribuido por:

EE. UU. – MFS Institutional Advisors, Inc. («MFS»), MFS Investment Management y MFS Fund Distributors, Inc., Miembro de SIPC; **América Latina** – MFS International Ltd.; **Canadá** – MFS Investment Management Canada Limited. **Nota para los lectores del Reino Unido y Suiza:** Publicado en el Reino Unido y Suiza por MFS International (U.K.) Limited («MIL UK»), sociedad de responsabilidad limitada inscrita en Inglaterra y Gales con el número 03062718, cuyo negocio de inversión está autorizado y supervisado en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). MIL UK, filial indirecta de MFS®, tiene su domicilio social en One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER; **Nota para los lectores de Europa (con la excepción del Reino Unido y Suiza):** Publicado en Europa por MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), sociedad autorizada en virtud de la legislación luxemburguesa como sociedad gestora de fondos domiciliados en Luxemburgo. La sociedad ofrece productos y servicios de inversión a inversores institucionales y tiene su domicilio social como sociedad limitada en 4 Rue Albert Borschette, Luxemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Este material no debe ser transmitido o distribuido a personas que no sean inversores profesionales (según lo autorizan las normativas locales) y no debe considerarse fiable ni distribuirse a personas cuando dicha consideración o distribución contravengan la normativa local. **Singapur** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nueva Zelanda** – MFS International Australia Pty Ltd («MFS Australia») (ABN 68 607 579 537) posee una licencia de servicios financieros de Australia (número 485343). MFS Australia está regulada por la Comisión de Valores e Inversiones de Australia. **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited («MIL HK»), una sociedad de responsabilidad limitada autorizada y regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (la «SFC»). MIL HK está autorizada para realizar operaciones con valores y actividades reguladas de gestión de activos y puede ofrecer determinados servicios de inversión a «inversores profesionales», según se definen en la Ordenanza de Valores y Futuros («SFO»). **Para inversores profesionales en 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, una sociedad de responsabilidad limitada china registrada para ofrecer servicios de asesoramiento de gestión financiera. **Japón** – MFS Investment Management K.K. está registrada como Operador de Negocios de Instrumentos Financieros ante el Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con el n.º 312, miembro de la Investment Trust Association y de la Investment Advisers Association, Japón. Dado que las comisiones a cargo de los inversores varían en función de circunstancias tales como los productos, los servicios, el periodo de inversión y las condiciones del mercado, el importe total y los métodos de cálculo no pueden revelarse por adelantado. Todas las inversiones implican riesgos, incluidas las fluctuaciones del mercado, y los inversores pueden perder el capital invertido. Los inversores deben obtener y leer cuidadosamente el folleto y/o el documento establecido en el artículo 37-3 de la Ley de Instrumentos Financieros y Bolsas de Valores antes de realizar cualquier inversión. **Para los lectores de Arabia Saudí, Kuwait, Omán y EAU (con la excepción del Centro Financiero Internacional de Dubái (DIFC) y el Centro Financiero Internacional de Abu Dabi (ADGM)). En Catar, esta información se dirige estrictamente a inversores sofisticados y personas con elevados patrimonios. En Baréin, dicha información se dirige en exclusiva a instituciones sofisticadas:** La información contenida en este documento se dirige estrictamente a inversores profesionales. La información contenida en el presente documento no constituye una oferta, invitación o propuesta de oferta, recomendación de solicitud u opinión u orientación sobre un producto, servicio y/o estrategia financiera, y debe interpretarse como tales. Aunque se ha puesto el máximo esmero a la hora de garantizar la exactitud de la información contenida en el presente documento, no se asume responsabilidad alguna por los errores, las equivocaciones o las omisiones que pudiera contener, ni por las medidas que se adopten sobre la base de dicha información. Solo podrá reproducir, difundir y utilizar este documento (o cualquier parte de él) con el consentimiento de MFS International U.K. Ltd (en adelante «MIL UK»). La información incluida en el presente documento se ofrece exclusivamente con fines informativos. No está destinada al público en general, y no debe ser distribuirse al público general ni ser utilizada por este. La información contenida en el presente documento puede contener afirmaciones que no revisten un carácter puramente histórico, sino que son «afirmaciones con vistas a futuro». Se trata, entre otras cosas, de proyecciones, previsiones o estimaciones de ingresos. Estas declaraciones prospectivas se fundamentan en determinados supuestos, algunos de los cuales se describen en otros documentos o materiales pertinentes. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado. Tenga en cuenta que cualquier material enviado por el distribuidor (MIL UK) ha sido enviado electrónicamente desde el extranjero. **Sudáfrica** – el presente documento y la información en él contenida no constituyen ni pretenden constituir una oferta pública de valores en Sudáfrica, por lo que no deberán interpretarse como tal. El presente documento no está concebido para su distribución generalizada al público en Sudáfrica. Este documento no ha recibido la aprobación de la Financial Sector Conduct Authority ni MFS International (U.K.) Limited ni sus fondos están registrados para la venta pública en Sudáfrica.