

APPROFONDIMENTI SULLE ASSET CLASS – OBBLIGAZIONARIO

Cinque buone ragioni per investire nel credito globale

MAGGIO 2026 | BENOIT ANNE

Punti salienti

Potrebbe essere il momento opportuno per rafforzare l'esposizione al credito globale nei portafogli obbligazionari. Riteniamo che questa asset class combini una significativa diversificazione tra paesi, settori ed emittenti con fondamentali macro e societari favorevoli, rendimenti iniziali interessanti e la flessibilità necessaria per aiutare gli investitori a mitigare il rischio azionario o a incrementare selettivamente il rischio rispetto alla duration dei titoli sovrani. In un contesto macro più frammentato, il credito globale può fornire una fonte di reddito resiliente e un potenziale di rendimento più equilibrato, nell'ambito di una gestione attiva che consenta agli investitori di cogliere l'ampiezza dello spettro di opportunità evitando al contempo le aree più deboli del mercato. Il presente documento analizza le cinque ragioni principali che, a nostro avviso, giustificano l'inclusione del credito globale nei portafogli obbligazionari nell'ambito di un approccio di gestione attiva:

- Una maggiore diversificazione tra aree geografiche, settori ed emittenti può migliorare la resilienza del portafoglio
- La crescita globale e i solidi fondamentali societari sostengono l'asset class
- I rendimenti iniziali continuano a risultare allettanti in termini storici, favorendo la generazione di reddito e il potenziale di rendimento
- Il credito globale può aiutare a mitigare il rischio
- Si tratta inoltre di un'asset class interessante per incrementare il rischio

AUTORE



BENOIT ANNE
Senior Managing
Director, Strategy and
Insights Group

1. Il credito globale offre interessanti vantaggi di diversificazione

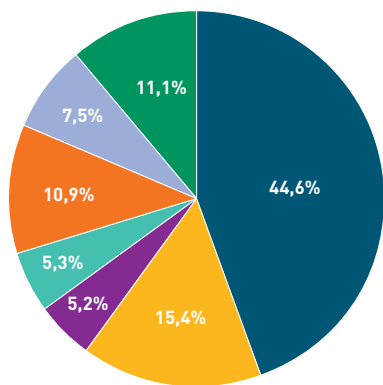
La diversificazione globale appare più che mai necessaria. Le fonti di rischio si sono moltiplicate in tutto il mondo. Gli investitori devono affrontare contemporaneamente molteplici sfide e rischi, come la frammentazione geopolitica, l'aumento delle preoccupazioni fiscali, le tensioni commerciali mondiali, le dinamiche di inflazione persistente, le difficoltà del credito privato, le interruzioni legate ai fenomeni climatici e le pressioni demografiche. Un alto grado di concentrazione su paesi o aree geografiche potrebbe quindi rivelarsi inopportuno vista la situazione attuale.

In un contesto contrassegnato dall'incertezza, da divergenze macro e politiche e dalla minore affidabilità di una strategia basata solo sugli Stati Uniti, il credito globale si presenta come un'asset class interessante per gli investitori alla ricerca di una maggiore diversificazione nell'universo obbligazionario. Investendo in molteplici aree geografiche, settori ed emittenti, il credito globale può infatti aiutare a ridurre il rischio di concentrazione, ampliare lo spettro di opportunità e creare una fonte più equilibrata di reddito e potenziale di rendimento. Anziché puntare su un'unica economia, un unico ciclo politico o un unico mercato del credito, gli investitori hanno accesso a una gamma più ampia di driver in grado di rafforzare la resilienza dei loro portafogli.

Per sua natura, il credito globale offre una notevole diversificazione geografica. Sebbene gli Stati Uniti rimangano la principale fonte di rischio a livello di paesi, la loro ponderazione nell'indice si colloca ben al di sotto del 50%, un livello decisamente inferiore all'esposizione statunitense degli indici azionari globali (Figura 1). L'Eurozona rappresenta il 15%, seguita da organismi sovranazionali e mercati emergenti (11%).

Figura 1: credito globale per paese di rischio

■ USA ■ Eurozona ■ Regno Unito ■ Canada ■ ME ■ Altri MS ■ Sovranazionali



Fonti: Bloomberg. Credito globale = Bloomberg Global Aggregate Credit Total Return Index Value Unhedged USD. Dati al 12 maggio 2026.

Il credito globale amplia in misura significativa l'universo d'investimento. Le varie aree geografiche offrono composizioni settoriali, strutture del capitale e profili di emittenti differenti. Il mercato statunitense può fornire profondità in settori come le comunicazioni, l'assistenza sanitaria e large cap industriali, mentre l'Europa può offrire valide opportunità nei settori finanziario, dei servizi di pubblica utilità e in emittenti investment grade selezionati. Il Canada e altri mercati sviluppati possono aggiungere ulteriore varietà. Questa ampiezza è importante perché la diversificazione nel credito non è solo una questione geografica, ma permette anche di evitare un'esposizione eccessiva a un dato settore, modello di business o rischio di rifinanziamento. Nell'ambito di un mandato attivo nel credito globale, un approccio globale fornisce agli investitori più modi per esprimere le loro convinzioni e una maggiore flessibilità per orientarsi verso aree che offrono una compensazione del rischio più interessante. A livello settoriale, il settore bancario rappresenta il 15,9% dell'indice del credito globale, seguito dagli organismi sovranazionali (10,1%), dai servizi di pubblica utilità (7,6%) e dai servizi finanziari (6,8%). Vale la pena notare che la tecnologia rappresenta solo il 3,8% dell'indice.

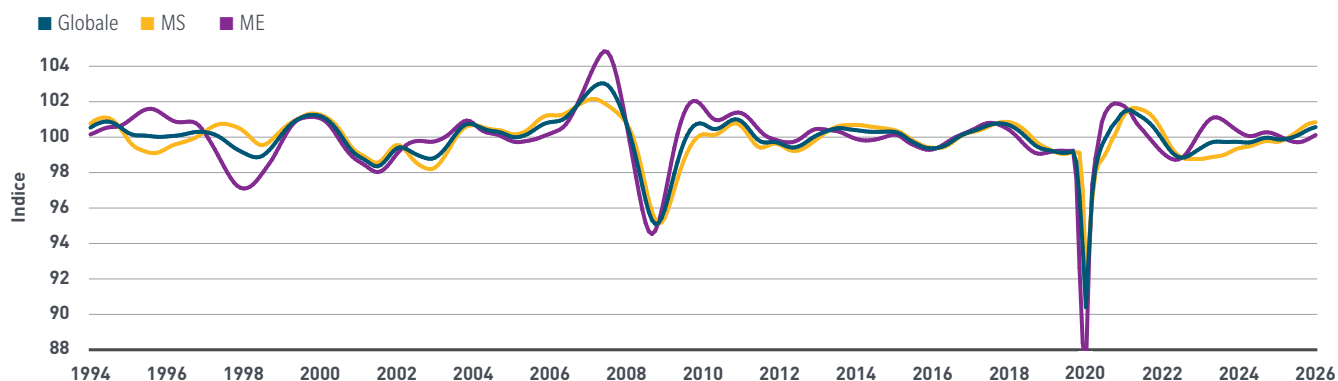
Riteniamo che il modo più efficiente per cogliere i vantaggi di diversificazione offerti dal credito globale sia attraverso una gestione attiva. Un'allocazione globale passiva può ampliare l'esposizione, ma un approccio attivo può essere meglio attrezzato per valutare i fondamentali regionali, le opportunità di copertura valutaria, le condizioni di liquidità e i rischi specifici degli emittenti. In un mondo caratterizzato da notevoli divergenze macroeconomiche e da una maggiore dispersione tra settori e società, la selezione attiva dei titoli e l'asset allocation dinamica possono aiutare gli investitori a trasformare l'ampiezza globale in una vera e propria diversificazione, anziché in una gamma più ampia di rischi.

2. I fondamentali macro sostengono il credito globale

L'economia globale continua a dar prova di solidità, il che, a nostro avviso, genera un segnale positivo per gli asset rischiosi, compreso il credito. Per il momento, nulla sembra suggerire che la crisi geopolitica in corso abbia gravemente compromesso le prospettive di crescita globale, come emerge dalla Figura 2. In diversi paesi, l'attività economica è sostenuta dalla tenuta della spesa per consumi, dalla notevole redditività delle aziende e dai robusti investimenti privati. Gli Stati Uniti, la Germania e il Canada sembrano essere tra i principali artefici della crescita dei mercati sviluppati (MS), mentre la solida crescita dei mercati emergenti (ME) si deve principalmente all'attività sostenuta in Brasile, India, Corea e Messico.

Tuttavia, i rischi macro globali sono orientati al ribasso. In un'ottica futura, i principali rischi da monitorare sono, in primo luogo, eventuali gravi perturbazioni delle catene di approvvigionamento mondiali, uno sviluppo che potrebbe potenzialmente intaccare le prospettive di crescita globale, soprattutto se il conflitto in Medio Oriente dovesse protrarsi nei mesi estivi. Altri rischi significativi riguardano l'impatto di aspettative di inflazione più sostenuta e di condizioni finanziarie più restrittive, le rinnovate tensioni commerciali e le potenziali delusioni legate alla produttività dell'IA e ai relativi investimenti in conto capitale.

Figura 2: i Leading Indicator dell'OCSE segnalano prospettive di crescita globale robuste



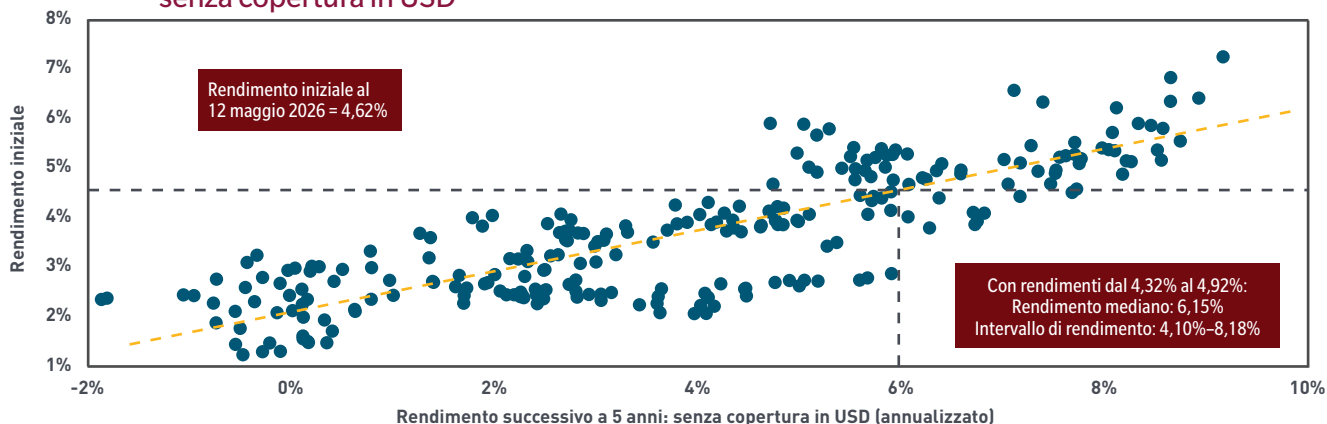
Fonte: Bloomberg, Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE). Dati mensili da gennaio 2000 ad aprile 2026. I Composite Leading Indicator (CLI, indicatori anticipatori compositi) sono ponderati in base al PIL nominale fornito dall'FMI (database World Economic Outlook, ottobre 2021). L'indicatore globale è composto da 17 paesi ed è concepito per anticipare i punti di inversione dell'attività economica rispetto al trend nei successivi sei-nove mesi. Il CLI di un dato mese indica se si prevede che i livelli di PIL si situino al di sopra o al di sotto del trend di lungo termine (in livelli e non in tassi di crescita dell'andamento del PIL, come spesso si pensa erroneamente). Le stime sul PIL tendenziale sono fissate a 100 nel sistema per tutte le economie e per tutti i mesi. Un CLI sopra quota 100 anticipa livelli di PIL superiori al trend tra sei-nove mesi, mentre un CLI sotto quota 100 anticipa livelli di PIL inferiori al trend di lungo periodo tra sei-nove mesi. Un dato superiore a 100 e in aumento anticipa un'espansione, superiore a 100 e in calo una contrazione, inferiore a 100 e in calo un rallentamento e inferiore a 100 e in aumento una ripresa. L'indicatore globale è ponderato in base al PIL utilizzando i dati del 2019.

I fondamentali del credito IG si stanno rafforzando. Lo si riscontra sia negli Stati Uniti che in Europa, le due maggiori allocazioni dell'indice del credito globale. In particolare, i fondamentali del credito hanno beneficiato del netto miglioramento dei margini di profitto e delle posizioni di cash flow. Nei mercati emergenti, i fondamentali creditizi hanno dato prova di resilienza, nonostante la dispersione tra paesi e settori si sia accentuata e si riscontrino segnali di un possibile aumento della leva finanziaria. Esaminando più da vicino i settori, l'energia e le materie prime, così come l'informatica, beneficiano di dinamiche macro favorevoli, mentre l'immobiliare dei ME è ancora alle prese con gravi difficoltà, in particolare in Cina.

3. I rendimenti del credito globale sono interessanti rispetto ai valori storici.

Ad oltre il 4,50%, i rendimenti offerti dal credito globale sono storicamente interessanti. Si tratta di una considerazione importante, dal momento che i rendimenti iniziali tendono a influenzare in modo significativo quelli futuri. Il rendimento del credito globale si attesta al 4,62%. Dopo periodi storici in cui il rendimento iniziale era compreso tra il 4,3% e il 4,9%, la successiva performance mediana a cinque anni è stata del 6,15%, collocandosi in un intervallo tra il 4,10% e l'8,18% (Figura 3).

Figura 3: Credito globale: rendimento iniziale vs. performance successiva complessiva a 5 anni, senza copertura in USD



Fonte: Bloomberg. Credito globale = Bloomberg Global Aggregate Credit Total Return Index Value Unhedged USD. Dati mensili dal gennaio 2000 al 30 aprile 2026. Rendimenti al lordo e in USD. I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri. Non è possibile investire direttamente in un indice.

I rendimenti di pareggio indicano un notevole cuscinetto valutativo. In effetti, per far sì che le performance totali attese del credito globale nel prossimo anno diventino negative, dovrebbe verificarsi un marcato aumento dei rendimenti totali, superiore a 80 punti base (pb). È innegabile che, a circa 70 pb, gli spread creditizi globali siano ridotti, ma al momento non ravvisiamo alcun catalizzatore in grado di innescare una correzione sostanziale dei differenziali nel prossimo periodo.

4. Il credito globale è un valido strumento di riduzione del rischio

Nell'attuale contesto di mercato, gli argomenti a favore della riduzione del rischio sono convincenti. In particolare, le azioni globali hanno messo a segno buone performance nelle ultime settimane, ma le valutazioni potrebbero rappresentare un ostacolo nel periodo a venire. Parallelamente, si osservano segnali di crescente tensione nel mercato del credito privato. Ciò detto, ridurre il rischio non significa necessariamente rinunciare al reddito o spostarsi completamente verso strumenti equivalenti alla liquidità. Siamo convinti che il credito globale possa svolgere tale ruolo in modo più efficiente. L'asset class offre agli investitori una combinazione di rendimenti allettanti, fondamentali societari generalmente resilienti e un ventaglio di opportunità più vasto rispetto ai mercati del credito circoscritti a un solo paese. In questo senso, il credito globale può rappresentare una pratica via di mezzo: è sufficientemente difensivo per aiutare ad affrontare un contesto di forte incertezza, ma al contempo è ancora ben posizionato per generare reddito e opportunità selettive di rendimento totale.

Uno dei motivi per cui il credito globale rappresenta un valido strumento di riduzione del rischio è la sua resilienza di fronte alla volatilità macro. I mercati del credito hanno in effetti dimostrato una tenuta relativamente buona anche quando la situazione globale si è fatta più complicata, con movimenti degli spread modesti rispetto ai valori storici sia negli Stati Uniti che in Europa. Nello specifico, la volatilità del rendimento totale del credito globale si è attestata al 6,3% negli ultimi tre anni¹, ossia circa la metà di quella dell'indice MSCI World. Questa capacità di tenuta è importante per gli investitori che vogliono ridurre il rischio, in quanto suggerisce che il credito, e in particolare i segmenti di qualità superiore, può evidenziare una maggiore stabilità rispetto alle azioni o agli asset rischiosi più ciclici quando l'incertezza aumenta. Allo stesso tempo, le politiche di allentamento monetario in alcune parti del mondo e i moderati rischi di rallentamento dell'economia possono fornire una rete di sicurezza all'asset class.

Il credito globale rimane interessante dal punto di vista del reddito. In un mondo di rendimenti più elevati, gli investitori possono ottenere un carry significativo senza sacrificare la qualità creditizia delle loro posizioni. Questo aspetto è particolarmente rilevante in un contesto di riduzione del rischio, dove l'obiettivo non è semplicemente quello di evitare la volatilità, ma di essere compensati per i rischi che rimangono nel portafoglio. Per molti investitori, è proprio questa l'attrattiva del credito globale rispetto ad altre asset class che possono offrire un reddito più basso, un rischio di valutazione più elevato o una protezione più limitata in scenari ribassisti. In altre parole, il credito globale può aiutare gli investitori a mantenere un investimento difensivo piuttosto che a ritirarsi completamente dai mercati.

Va sottolineato che gli argomenti secondo cui il credito globale contribuisce a mitigare il rischio risultano ancora più solidi se associati a un'enfasi sulla qualità e ad un'accurata selezione dei titoli. Se la mitigazione del rischio è un obiettivo strategico, potrebbe essere opportuno optare per una gestione del rischio prudente, evitare gli emittenti esposti a pressioni idiosincratice o strutturali e prediligere settori a basso beta dove i fondamentali rimangono robusti. Ciò rafforza l'idea che un'allocazione nel credito globale non costituisce un investimento orientato al rischio, poiché può essere costruita in modo volutamente difensivo, enfatizzando la resilienza dei bilanci, i cash flow stabili e i settori meno vulnerabili agli shock macro.

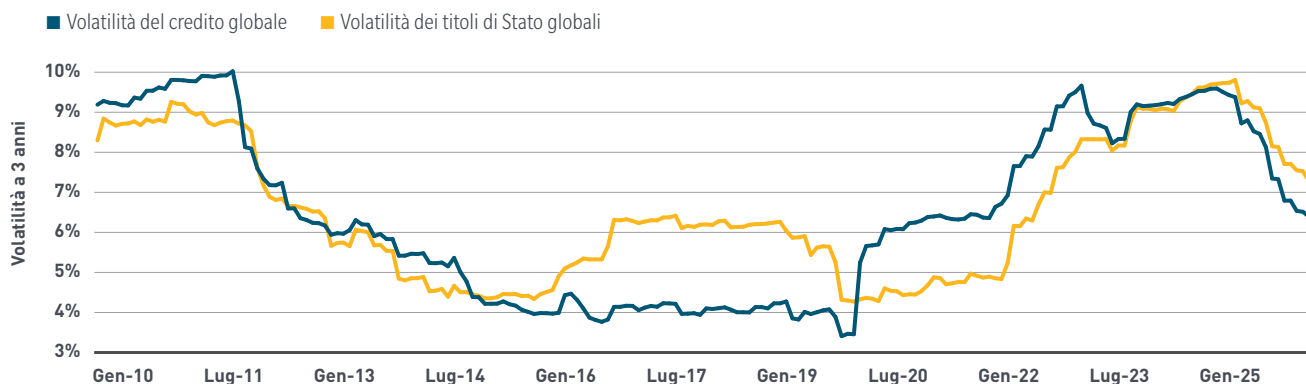
Infine, il credito globale è particolarmente adatto alla gestione attiva, un aspetto cruciale in un contesto di riduzione del rischio. Nei periodi di forte incertezza, un'esposizione passiva può vincolare gli investitori a differenziali ridotti, al rischio di concentrazione degli indici o ai segmenti più deboli del mercato. Una strategia globale attiva permette di spostarsi tra regioni, settori ed emittenti, di gestire attentamente la liquidità e di reagire alle anomalie che potrebbero presentarsi. Questa flessibilità può aiutare gli investitori a gestire meglio il rischio di ribasso, ma anche a individuare opportunità selettive create dalla volatilità.

5. Parallelamente, il credito globale rappresenta un'asset class interessante per aumentare il rischio rispetto ai titoli di Stato

I titoli sovrani globali risentono di fattori avversi significativi. In molti mercati, tra cui gli Stati Uniti e alcuni paesi europei, gli investitori sono sempre più preoccupati per le deboli dinamiche fiscali e il deterioramento dei profili del debito pubblico. Alla luce di ciò, l'interesse per l'esposizione alla parte lunga della curva dei rendimenti si è affievolito in alcuni paesi. Negli Stati Uniti, ad esempio, il segmento a lungo termine della curva si è irripidito per i motivi sbagliati, riflettendo principalmente le aspettative di un premio al rischio più elevato.

Il credito globale offre rendimenti corretti per il rischio più allettanti rispetto ai titoli di Stato globali. Sia che si consideri l'orizzonte temporale di 1 anno, 3 anni o 5 anni, i rendimenti storici per unità di volatilità del credito globale risultano nettamente più elevati rispetto ai loro omologhi sovrani. Ad esempio, negli ultimi tre anni l'indice del credito globale ha generato un rendimento annualizzato del 5,15% a fronte di una volatilità del 6,4%. Di contro, il rendimento annualizzato dell'indice delle obbligazioni governative globali nello stesso periodo è stato di appena l'1,26%, a fronte di una volatilità più elevata del 7,3%. La sottoperformance dei titoli di Stato è dovuta in primis al difficile contesto di volatilità dei tassi. Facciamo notare che la volatilità dei tassi è stata decisamente superiore a quella degli spread, esacerbando più il rischio di duration che quello di credito. Come illustrato nella Figura 4, la volatilità del credito globale è attualmente inferiore a quella dei titoli di Stato globali.

Figura 4: la volatilità del credito globale è attualmente inferiore a quella dei titoli di Stato globali



Fonti: Bloomberg. Titoli di Stato globali = Bloomberg Global Agg Treasuries Total Return Index Value Unhedged USD. Credito globale = Bloomberg Global Aggregate Credit Total Return Index Value Unhedged USD. La volatilità viene calcolata sulla base dei dati mensili utilizzando un orizzonte mobile di 3 anni. Dati fino a maggio 2026 (al 12 maggio).

Il credito globale è sostenuto da fattori fondamentali e tecnici più solidi. In un certo senso, si potrebbe dire che in diversi mercati i bilanci delle imprese sono più robusti di quelli dei relativi organismi pubblici. Se da un lato l'universo corporate beneficia di una redditività sostenuta e di solide posizioni di cash flow, dall'altro i deficit fiscali, la scarsa credibilità politica e una serie di dinamiche preoccupanti contribuiscono ad aumentare i premi per il rischio sovrano. Per quanto riguarda i fattori tecnici, sarà necessario monitorare il possibile impatto dell'aumento delle emissioni legate all'IA, anche se per ora la nuova offerta è stata assorbita da una domanda particolarmente robusta. In prospettiva, escludiamo che i collocamenti in programma causeranno una correzione degli spread.

Perché investire nel credito globale

Per gli investitori che desiderano rafforzare le loro allocazioni obbligazionarie, il credito globale spicca per cinque semplici ragioni: una maggiore diversificazione, fondamentali favorevoli, rendimenti allettanti e la flessibilità di ridurre il rischio dei portafogli e aumentarlo selettivamente. In un mondo dove i rischi macro sono più frammentati e la concentrazione riveste maggiore importanza, un approccio globale può aiutare gli investitori a rimanere diversificati, investiti e selettivi. Grazie a rendimenti ancora appetibili, fondamentali societari generalmente solidi e performance corrette per il rischio interessanti rispetto ad altre grandi asset class, appare quanto mai evidente che il credito globale merita più spazio in portafoglio. A nostro avviso, il modo più efficace per cogliere quest'opportunità è attraverso la gestione attiva, che permette agli investitori di affrontare differenze geografiche, evitare le aree più deboli del mercato e concentrarsi sulle migliori fonti di valore.

Nota

¹ Fonti: Bloomberg. Credito globale = Bloomberg Global Aggregate Credit Total Return Index Value Unhedged USD. La volatilità viene calcolata sulla base dei dati mensili utilizzando un orizzonte mobile di 3 anni. Dati fino a maggio 2026 (al 12 maggio).

Gli investimenti in obbligazioni possono perdere valore per effetto di una riduzione effettiva o percepita della qualità creditizia dell'emittente, del mutuatario, della controparte o di un altro soggetto responsabile del pagamento, della garanzia sottostante o della variazione delle condizioni economiche, politiche, specifiche dell'emittente o di altre condizioni. Alcune tipologie di strumenti obbligazionari possono essere più sensibili a tali fattori e pertanto più volatili. Gli strumenti di debito comportano inoltre un rischio di tasso d'interesse (all'aumentare dei tassi di norma i prezzi diminuiscono). Di conseguenza, in periodi di rialzo dei tassi il valore del portafoglio può diminuire.

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 fornita dal Consulente, 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.

La diversificazione non garantisce un guadagno né una protezione dalle perdite. I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri.

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