MFS® Investment Management

Abril/mayo 2025

Global Market Pulse

En Euros

Perspectivas top down y de asignación de activos para los próximos 12 meses

Equipo de Comentarios sobre el mercado

CONCLUSIONES PRINCIPALES

- Aunque no esperamos una recesión, los cambios en la política económica de EE. UU. han deteriorado las perspectivas de crecimiento, ya que la volatilidad de la adopción de políticas del país agrava la incertidumbre mundial.
- El carácter excepcional de la economía estadounidense está menguando a medida que convergen las expectativas de crecimiento económico de Europa y EE. UU., lo que se traduce en la depreciación del dólar y a un descenso del apetito por los activos estadounidenses, al tiempo que reaviva la demanda de activos europeos.
- El rearme de la defensa europea y un nuevo enfoque de refuerzo de las infraestructuras pueden permitir que la economía de la UE capee mejor cualquier contratiempo que provoque la política comercial estadounidense. Las iniciativas de China por impulsar la demanda interna pueden deparar el mismo resultado.
- El actual entorno de incertidumbre podría ofrecer a los gestores activos la oportunidad de sacar provecho de los desajustes del mercado mundial.

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 de MFS, como posicionamiento de cartera, como recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre de MFS.

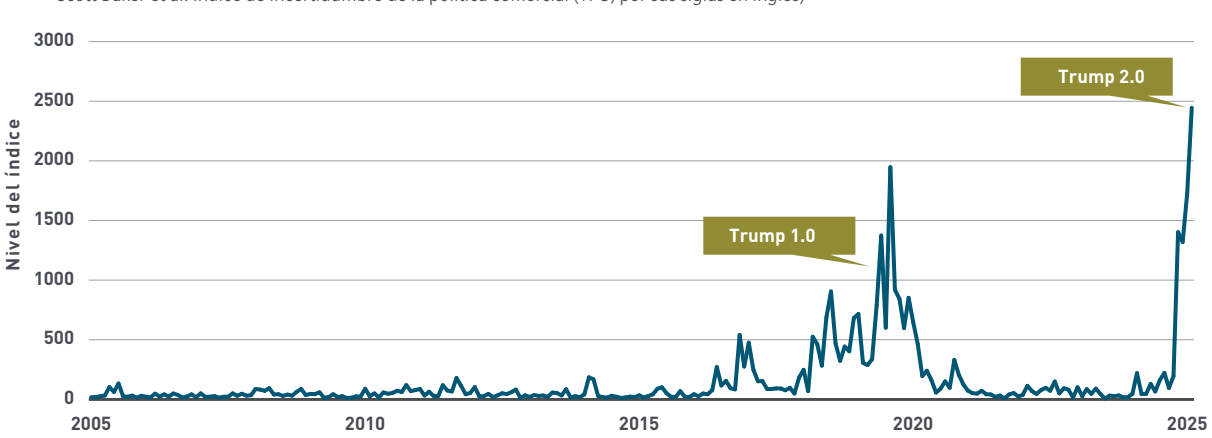
El *Global Market Pulse* aprovecha el capital intelectual de la empresa para ofrecer una perspectiva sobre las dinámicas generales del mercado que más interesan a los responsables de la asignación de activos. Celebramos la gran diversidad de opiniones dentro de nuestro equipo de inversión y estamos orgullosos de contar con inversores de talento en que pueden implementar posiciones de cartera y expresar opiniones diferentes o matizadas a las aquí contenidas, que se ajustan a su filosofía de inversión específica, presupuesto de riesgo y deber encomendado de asignar el capital de nuestros clientes de forma responsable.

EXCLUSIVAMENTE PARA USO DE INVERSORES INSTITUCIONALES Y PROFESIONALES.

Economía y mercados

Turbulencias arancelarias

POLÍTICA COMERCIAL. LA INCERTIDUMBRE ES EXTREMADAMENTE ELEVADA



Fuente: Bloom, Baker y Davis. «Measuring Economic Policy Uncertainty», Scott Baker, Nicholas Bloom y Steven J. Davis en www.PolicyUncertainty.com. Datos mensuales de enero de 2005 a febrero de 2025.

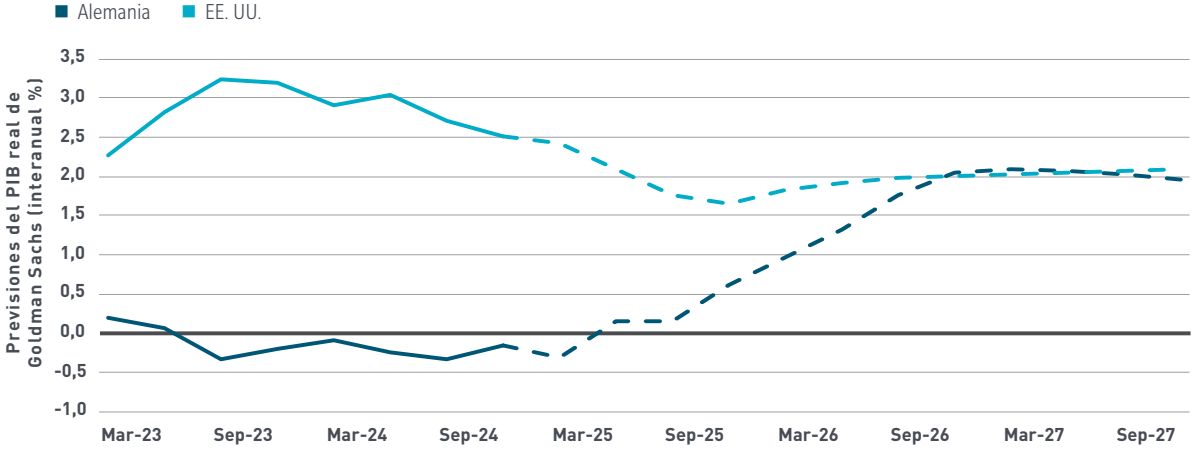
La incertidumbre política ha hecho mella en la confianza de los inversores

MFS PERSPECTIVE

- Los inversores están cada vez más preocupados por las perspectivas de crecimiento, tanto en EE. UU. como a escala mundial, debido a las consecuencias de la guerra comercial en curso.
- Hasta que se restablezca la calma en la política comercial, es probable que la volatilidad permanezca en cotas elevadas, lo que ofrece a los gestores activos la oportunidad de sacar provecho de los desajustes mundiales.

Divergencia de crecimiento EE. UU. – Alemania

LAS EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO SE REVISAN A LA BAJA EN EE. UU., PERO ESTÁN REVISÁNDOSE AL ALZA EN EL RESTO DEL MUNDO



Fuente: Goldman Sachs. Datos trimestrales del 31 de marzo de 2023 al 31 de diciembre de 2024. Los datos a partir de marzo de 2025 (representados por las líneas discontinuas) son previsiones.

El carácter excepcional de EE. UU., en tela de juicio

MFS PERSPECTIVE

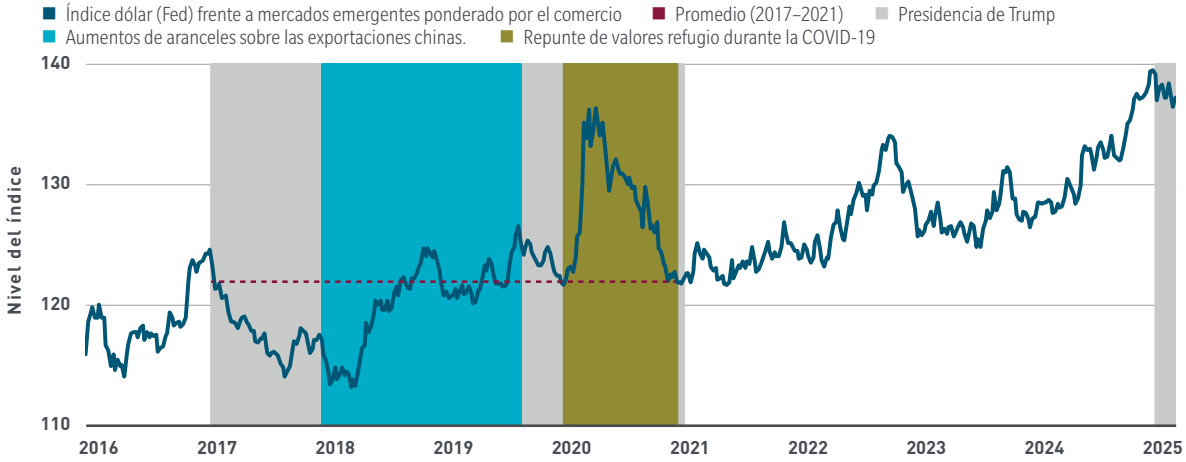
- EE. UU. parece sufrir una desaceleración moderada, pero puede que el temor a una recesión inminente sea exagerado.
- Al mismo tiempo, las expectativas de crecimiento europeo se revisan al alza, lo que refleja principalmente el impacto del «arsenal» fiscal de Alemania.
- Observamos una nueva convergencia de las expectativas de crecimiento, lo que beneficia al resto del mundo.

EXCLUSIVAMENTE PARA USO DE INVERSORES INSTITUCIONALES Y PROFESIONALES.

Economía y mercados

Dólar estadounidense frente a divisas de mercados emergentes

¿PUEDE REPETIRSE LA HISTORIA? EL DÓLAR NO SE APRECIÓ MUCHO FRENTE A LOS MERCADOS EMERGENTES DURANTE TRUMP 1.0



Fuente: Bloomberg. Datos semanales del 1 de enero de 2016 al 21 de marzo de 2025. Promedio del 27 de enero de 2017 al 15 de enero de 2021. El índice dólar (Fed) frente a mercados emergentes ponderado por el comercio de la Reserva Federal de EE. UU. mide la media ponderada del valor de cambio de divisas del dólar estadounidense frente a un subconjunto de monedas del índice general que son economías emergentes.

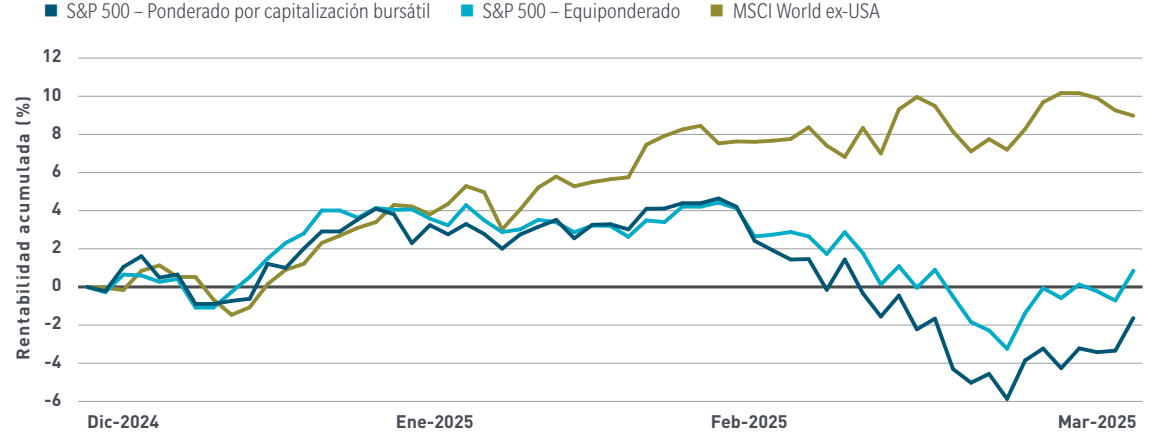
Se cuestionan los argumentos a favor de un dólar fuerte

MFS PERSPECTIVE

- Contra todo pronóstico, el dólar se ha debilitado con la guerra comercial en curso.
- El ruido que rodea a los aranceles ha socavado el apetito por los activos en USD, lo que ha abierto la puerta a un repunte del EUR y de muchas divisas de los mercados emergentes.
- Ya no somos optimistas con respecto al dólar estadounidense.

Renta variable EE. UU. frente al resto

LAS GRANDES CAPITALIZACIONES IMPULSAN LA DEBILIDAD DE LA RENTA VARIABLE ESTADOUNIDENSE, MIENTRAS EL RESTO DEL MUNDO INTENTA SEGUIR EL RITMO



Fuente: Bloomberg. Datos diarios del 1 de enero de 2025 al 24 de marzo de 2025. Las rentabilidades se expresan en USD, y se muestran brutas para el S&P 500 y netas para el MSCI World ex-USA.

El mundo más allá de EE. UU. se beneficia de convergencia de las expectativas de crecimiento económico

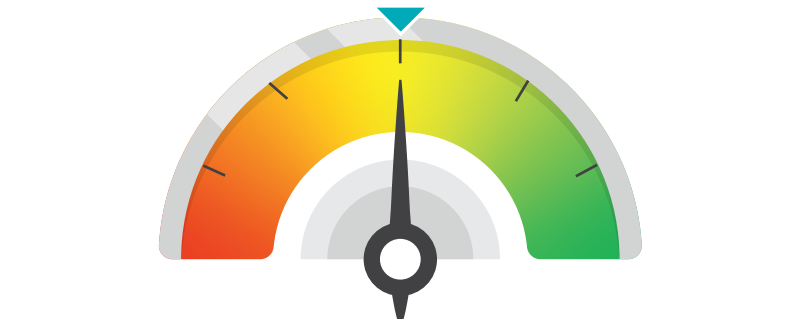
MFS PERSPECTIVE

- El impulso de la renta variable estadounidense se ha revertido y las acciones más caras son las que más están sufriendo.
- La renta variable estadounidense está descontando el impacto potencial de Trump 2.0 en las perspectivas de crecimiento, mientras que los mercados no estadounidenses se benefician del estímulo fiscal europeo y la estabilización macroeconómica de China.

EXCLUSIVAMENTE PARA USO DE INVERSORES INSTITUCIONALES Y PROFESIONALES.

Renta variable mundial de mercados desarrollados - EE. UU.
En euros

EE. UU.



- Aunque tenemos una idea del fin último al que aspira la Administración Trump, es decir, un Gobierno más pequeño, una deuda reducida y una base industrial más sólida, el camino para llegar a este punto sigue siendo incierto y resulta poco probable que sea fácil.
- Las inquietudes se centran en la desaceleración del crecimiento y el aumento de los precios, y en cómo la Administración programa su agenda política, al tiempo que evita que la «desintoxicación» económica se convierta en un síndrome de abstinencia.
- Los inversores que se preparan para un entorno de crecimiento más lento en 2025 deberían centrarse en la valoración y en las empresas resistentes, duraderas y defensivas, así como en aumentar la diversificación.
- El USD ya no es un viento de cola para los inversores en EUR.

REFLEXIONES DE MFS

GRANDES CAP.

- Dada la elevada incertidumbre, seguimos prefiriendo las empresas de gran capitalización a las de pequeña y mediana capitalización.
- Los múltiplos siguen siendo elevados y representan un posible obstáculo ante las preocupaciones sobre el crecimiento y la inflación.
- Sin embargo, las expectativas de beneficios, a pesar de reducirse, se mantienen en dos dígitos.
- A medida que la marea del crecimiento retrocede, cada vez es más importante identificar a los ganadores y los perdedores.

PEQUEÑA/MEDIANA CAP.

- Es probable que las empresas de pequeña y mediana capitalización se vean más afectadas por la desaceleración del crecimiento y el aumento de los precios en EE. UU.
- Las inquietudes inflacionistas pueden mantener los tipos elevados, lo que supone un obstáculo adicional.
- Es probable que la desregulación y los recortes de impuestos favorezcan a la pequeña y mediana capitalización, pero su alcance y calendario siguen siendo inciertos.

CRECIMIENTO

- El impulso de las acciones de crecimiento se ha estancado, lo que deriva en que se preste más atención a la durabilidad del estilo.
- Las tecnológicas del segmento de megacapitalización seguirán impulsando la rentabilidad de los índices, aunque estamos observando una mayor divergencia en la rentabilidad.
- El coste de oportunidad de no tener los «siete magníficos» en cartera ha disminuido a medida que el perfil de crecimiento y valoración del grupo ha ido convergiendo con el índice de crecimiento Russell 1000®.

VALOR

- El estilo valor se ha comportado mejor de lo esperado, liderado por los valores defensivos.
- Seguimos creyendo que los valores cíclicos, a pesar de disponer de cierto colchón de valoración, se verán más afectados por las inquietudes que rodean al crecimiento.
- Dadas las circunstancias actuales, preferimos acciones de valor más defensivas y de mayor calidad.
- Las acciones de valor de mayor rentabilidad están beneficiándose del descenso de los tipos.

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 de MFS, como posicionamiento de cartera, como recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre de MFS.

EXCLUSIVAMENTE PARA USO DE INVERSORES INSTITUCIONALES Y PROFESIONALES.

Renta variable mundial de mercados desarrollados - sin EE. UU.
En euros

EUROPA (EXCL. RU)

- El estímulo fiscal alemán y el gasto en defensa en toda Europa han cambiado el panorama de manera significativa.
- Las acciones han respondido de forma favorable y se han revalorizado, pero las valoraciones siguen siendo poco exigentes a medida que mejoran el crecimiento y el sentimiento.

REINO UNIDO

- Las valoraciones siguen siendo muy poco exigentes.
- Se prevé que el Reino Unido se enfrente a un menor riesgo de aranceles estadounidenses que otros países.
- El crecimiento económico sigue siendo escaso, aunque los beneficios de la renta variable del Reino Unido proceden principalmente del extranjero.

JAPÓN

- Los salarios reales siguen creciendo a medida que la economía se recupera.
- Las valoraciones siguen revistiendo atractivo y aparecen oportunidades en la actualidad para la reforma del balance.
- El entusiasmo de los inversores extranjeros parece haber alcanzado su punto máximo debido a la fortaleza del JPY.

REFLEXIONES DE MFS

- Esperamos una consolidación a corto plazo a medida que se vayan asimilando las noticias positivas.
- Anticipamos que los flujos de capitales seguirán favoreciendo a las acciones europeas a medida que los inversores reequilibran su infraponderación en la región, aunque a un ritmo más lento de cara al futuro.

- Una Europa en proceso de mejora puede dar un impulso al Reino Unido a medida que se refuercen las relaciones con el continente en un contexto de giro en los acontecimientos en el ámbito geopolítico.
- El mercado británico ofrece un dividendo saludable y una actividad de recompra creciente.
- El endurecimiento de la política fiscal sigue preocupando.

- Las revisiones de beneficios continúan siendo positivas.
- El aumento de los tipos sigue inquietando.
- Las acciones orientadas al mercado nacional deberían beneficiarse de una economía local más fuerte y de una desaceleración de la economía estadounidense.

INFRAPONDERACIÓN NEUTRAL SOBREPONDERACIÓN

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 de MFS, como posicionamiento de cartera, como recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre de MFS.

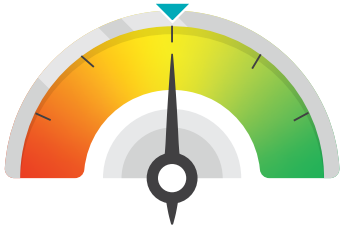
EXCLUSIVAMENTE PARA USO DE INVERSORES INSTITUCIONALES Y PROFESIONALES.

Mercados emergentes
En euros

RENTA VARIABLE ME

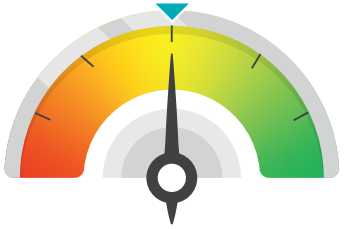
- Se espera que la fortaleza del dólar siga siendo un obstáculo, junto con las crecientes tensiones comerciales.
- Las medidas de estímulo de China han estabilizado los mercados. Sin embargo, sigue existiendo incertidumbre sobre su impacto económico, ante la preocupación de que los aranceles puedan debilitar aún más el sector manufacturero.

DEUDA ME – MONEDA FUERTE



- Los fundamentales se han deteriorado en los últimos tiempos, principalmente como reflejo del incremento de los riesgos fiscales, pero los factores técnicos se mantienen sólidos.
- El contexto de las valoraciones sigue siendo favorable en términos de rendimiento total, a pesar de la compresión de los diferenciales.

DEUDA ME – MONEDA LOCAL



- La relajación de la política económica mundial y los avances hacia la desinflación, así como los tipos reales relativamente elevados, actúan como factores positivos.
- Las monedas de los países emergentes, sensibles a los cambios macroeconómicos, se han deteriorado frente al EUR tras las recientes medidas fiscales de la zona euro.

REFLEXIONES DE MFS

- En un contexto internacional incierto, la capacidad de llevar a cabo una buena selección es importante.
- Las valoraciones siguen siendo poco exigentes y los nuevos estímulos por parte de China deberían resultar favorables para el sudeste asiático.
- Es probable que la incertidumbre continúe hasta que el panorama arancelario se esclarezca.

- La deuda de los mercados emergentes ha mostrado una notable resiliencia desde las elecciones de EE. UU., contrariamente a las preocupaciones iniciales.
- Con una valoración del rendimiento total aún convincente, la deuda de los mercados emergentes sigue siendo atractiva.
- En vista de los importantes riesgos, la selección de países cobrará vital importancia.

- Una clase de activos más táctica por naturaleza dada su mayor volatilidad, que refleja principalmente el riesgo de divisas. Los recientes aumentos del euro nos llevan a ser prudentes por ahora.
- Los elevados tipos locales y el debilitamiento del impulso de la inflación en los mercados emergentes amortiguarán la volatilidad de las divisas.

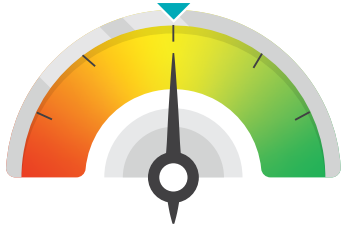
INFRAPONDERACIÓN NEUTRAL SOBREPONDERACIÓN

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 de MFS, como posicionamiento de cartera, como recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre de MFS.

EXCLUSIVAMENTE PARA USO DE INVERSORES INSTITUCIONALES Y PROFESIONALES.

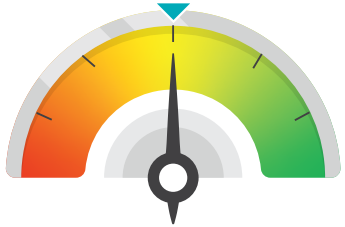
Renta fija mundial
En euros

DURACIÓN EN USD



- La incertidumbre de la desinflación, unida a los riesgos bajistas para el crecimiento, han complicado las perspectivas de los tipos de interés.
- Aunque no es nuestro escenario central, un deterioro significativo del mercado laboral estadounidense puede exigir nuevas medidas por parte del banco central, lo que beneficiaría a la duración.

DURACIÓN EN EUROS*



- Las modificaciones del «freno» de la deuda alemana desembocaron en un incremento de los rendimientos del bund ante las expectativas de un aumento del crecimiento y las emisiones.
- El gasto en defensa y en infraestructuras debería ser un factor favorable para el crecimiento.
- Las probabilidades de que el BCE recorte los tipos han disminuido.

REFLEXIONES DE MFS

- El riesgo de tipos está ahora bien equilibrado.
- Hemos adoptado una postura neutral en cuanto a la duración, como reflejo del elevado nivel de incertidumbre.
- El creciente impulso fiscal ha atenuado el argumento a favor de la duración.
- La reciente espiral de ventas ha situado los rendimientos cerca de sus máximos de varias décadas.
- Una perspectiva más débil, pero con valoraciones convincentes, nos deja, en general, neutrales.

INFRAPONDERACIÓN NEUTRAL SOBREPONDERACIÓN

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 de MFS, como posicionamiento de cartera, como recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre de MFS. *La duración en euros se basa en la curva del Bund alemán.

EXCLUSIVAMENTE PARA USO DE INVERSORES INSTITUCIONALES Y PROFESIONALES.

Renta fija mundial
En euros

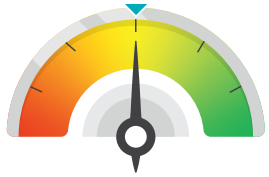
CRÉDITO CORP. IG - EE. UU.

- Por lo general, el contexto macroeconómico continúa siendo positivo y los fundamentales siguen siendo aceptables tras las recientes mejoras de los márgenes y del flujo de caja libre.
- Sin embargo, la valoración de los diferenciales sigue planteando dificultades, lo que reduce el atractivo de las valoraciones generales respecto a otros sectores de la renta fija.

ALTO RENDIMIENTO - EE. UU.

- Los fundamentales muestran signos de solidez, ayudados por unos niveles de apalancamiento históricamente bajos y una fuerte generación de flujo de caja libre.
- Otros factores positivos son las proyecciones de bajas tasas de impago, una valoración atractiva de la rentabilidad de equilibrio y unas perspectivas macroeconómicas favorables.

CRÉDITO CORP. IG - EUROPA



- Los sólidos fundamentales y unos factores técnicos robustos contribuyen a las valoraciones ajustadas.
- El paquete fiscal alemán que se ha anunciado en fechas recientes debería beneficiar a sectores como la defensa y los servicios públicos.

ALTO RENDIMIENTO - EUROPA

- El entorno macroeconómico y los sólidos fundamentales, entre ellos, un apalancamiento neto favorable, lo sustentan.
- Los rendimientos de equilibrio siguen siendo atractivos.
- Puede que la propensión hacia activos de mayor riesgo existente en la región se beneficie del actual ciclo de relajación del BCE.

REFLEXIONES DE MFS

- Aunque las perspectivas de rentabilidad total siguen siendo optimistas, el perfil riesgo/remuneración no es tan interesante como en otras clases de activos, lo que refleja principalmente la valoración ajustada, por lo que mantenemos la cautela.

- El perfil riesgo/remuneración puede resultar atractivo para los inversores que se planteen una exposición al riesgo de crédito.
- Aunque no nos preocupa el muro de los vencimientos, la valoración de los diferenciales parece tensionada, por lo que la selección de valores cobra vital relevancia.

- Aunque las valoraciones de los rendimientos mantienen su atractivo, los diferenciales se han ajustado recientemente y ahora son más reducidos que los de sus homólogos estadounidenses por primera vez en varios años, lo que disminuye su atractivo relativo.

- La clase de activos ha demostrado su resiliencia y sigue siendo interesante para el inversor con una gran tolerancia al riesgo.
- La selección de valores sigue siendo un aspecto esencial, dada la dispersión de los fundamentales entre los valores.

INFRAPONDERACIÓN NEUTRAL SOBREPONDERACIÓN

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 de MFS, como posicionamiento de cartera, como recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre de MFS.

EXCLUSIVAMENTE PARA USO DE INVERSORES INSTITUCIONALES Y PROFESIONALES.

Si desea obtener información o análisis adicionales, póngase en contacto con su equipo MFS dedicado o visite www.mfs.com.

Fuente de los datos de índices: MSCI. 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.

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.

«Standard & Poor's®» y S&P «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 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. Ni S&P Dow Jones Indices LLC, ni Dow Jones, ni S&P ni sus respectivas entidades afiliadas patrocinan, avalan, venden o promocionan los productos de MFS. S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P y sus respectivas entidades afiliadas tampoco ofrecen garantía alguna respecto de la conveniencia de invertir en tales productos. 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. Las opiniones expresadas pueden variar en cualquier momento.

Estas opiniones no deben interpretarse como asesoramiento de inversión, posicionamiento de la cartera, recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre del asesor. 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. («MFSI»), 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 autoricen 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.

EXCLUSIVAMENTE PARA USO DE INVERSORES INSTITUCIONALES Y PROFESIONALES.

MFSE_FLY_2780549_4_25 58441.6