

# PORTFOLIO PERSPEKTIVEN

*Praxistipps für die Asset-Allokation // 3. Quartal 2025*

# Portfolio- perspektiven

## Praxistipps für die Asset-Allokation

### AUTOREN



Jonathan Hubbard, CFA  
Managing Director  
Strategy and Insights Group



Soumya Mantha, CFA  
Strategist  
Strategy and Insights Group

### ZUSAMMENFASSUNG

In unseren Portfolioperspektiven geht es auch diesmal um wichtige Themen für die Asset-Allokation. Das sind in diesem Quartal:

- Weniger Dollaranlagen: Der Gegenwind könnte anhalten
- Achten Sie auf Ihre Benchmark: Überlegungen zur Anpassung der Russell-Indizes
- Die Bedeutung von Mid Caps für die Asset-Allokation
- Nachlassende Zinsvolatilität, aber weiter Risiken

Die Marktturbulenzen nach Trumps Zollankündigungen Anfang April ließen schnell nach. Internationale Aktien sind jetzt wieder so stabil wie vorher; sie holten die Verluste schnell auf und stiegen auf neue **Allzeithochs**. Wir sehen gute Gründe für den Gleichmut der Märkte, auch wenn viele Beobachter zunächst mit ernsthaften wirtschaftlichen Folgen der Trump'schen Zollpolitik rechneten. Doch nach seinen provokanten Äußerungen machte der Präsident bald einen Rückzieher. Offensichtlich ist er doch zu bilateralen Gesprächen mit den wichtigsten Handelspartnern bereit. Viele **Zölle** wurden zunächst einmal ausgesetzt, um Zeit für Verhandlungen zu schaffen, und mit Großbritannien und China hat man sich schon geeinigt. Außerdem sind Güter, die unter das **United States-Mexico-Canada Agreement (USMCA)** fallen, von Zöllen weitgehend ausgenommen – ein wichtiger Vorteil für Kanada und Mexiko, zwei der größten US-Handelspartner. Noch fallen weniger als die Hälfte der US-Importe aus diesen Ländern unter den USMCA-Vertrag, doch könnten es bald sehr viel mehr sein. Dazu müssen bestimmte Voraussetzungen erfüllt werden, etwa Nachweise über die Herkunftsländer der Güter. Schließlich könnten die Zölle auch rein rechnerisch

weniger schädlich sein als zunächst vermutet, da sie auf **Großhandelsebene** gelten. Selbst wenn sie vollständig an die Verbraucher weitergegeben werden, werden die Einzelhandelspreise bei 10% Zoll nicht um 10%, sondern eher um 3% bis 5% steigen. Hinzu kommt, dass sowohl die Gewinnmargen als auch die Konsumnachfrage stabil bleiben, was die Zölle auffangen könnte. Die Fed wartet erst einmal auf belastbare Daten, bevor sie die Zinsen ändert. Die **Wachstumsprojektionen** wurden auf der Junisitzung gesenkt, aber aktuelle Indikatoren sprechen für ordentliches Wachstum. Arbeitsmarkt und Konsum bleiben stark.

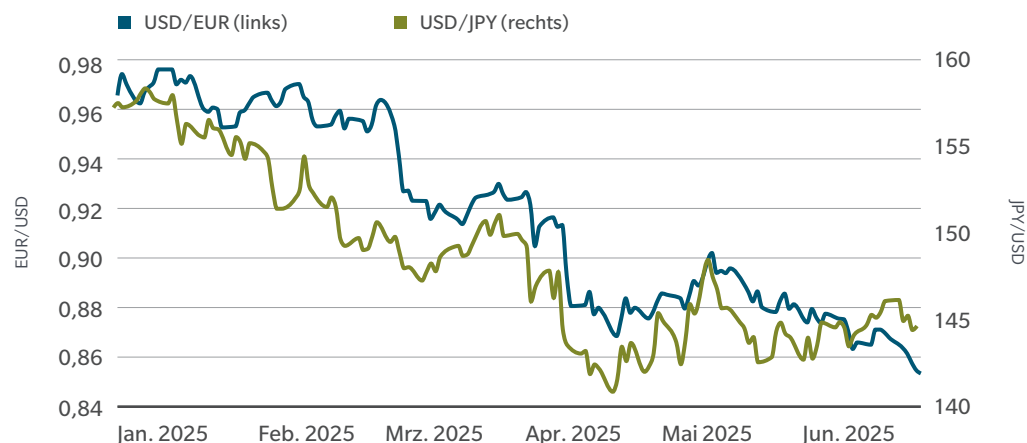
**Nicht amerikanische Aktien** lassen **US-Titel** weiterhin zweistellig hinter sich, wobei vor allem Aktien aus Europa und Asien ohne Japan kräftig zulegen. Die Bewertungen sind gestiegen. Internationale Aktien notieren jetzt zum 19-Fachen der erwarteten 1-Jahres-Gewinne, bei einem 20-Jahres-Durchschnitt von 16. In Europa waren vor allem Titel aus **Deutschland und Spanien** stark, auch weil Anleger aus US-Aktien umschichteten.

Im **Anleihenbereich** fällt auf, dass die amerikanische Zinsstrukturkurve noch steiler geworden ist. Die Kurzläuferrenditen sind seit Jahresbeginn um etwa 70 Basispunkte gefallen, die Langfristrenditen sind gestiegen. Die **Kreditbedingungen** bleiben insgesamt gut; die Spreadausweitung seit April ist weitgehend wieder wettgemacht. Weltweit machen sich Anleger noch immer Gedanken über ihre Dollarquote. Sorgen machen das hohe US-Haushaltsdefizit und die wachsende Staatsverschuldung. Zusammen mit der amerikanischen Außenhandels- und Zollpolitik weckt das bei vielen Anlegern Zweifel an der amerikanischen Währung. ▲

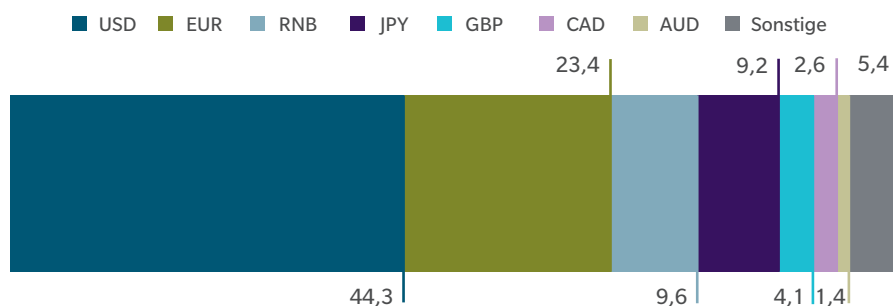
# Weniger Dollaranlagen

Der Gegenwind könnte anhalten

## Starke Dollarabwertung gegenüber Euro und Yen



## Bloomberg Global Aggregate Index: Währungsanteile in %



In den letzten Monaten wurde die Dollarschwäche zu einem Thema für Anleger und die Asset-Allokation. Viele Gründe für die Abwertung waren aber nicht wirklich neu. Wechselkurse schwanken von Natur aus stark, wobei es **mehrere Ursachen** gibt – darunter Inflation, Zinsunterschiede, Staatsverschuldung und Kapitalströme. Die jüngste Dollarschwäche hatte vor allem mit Sorgen wegen des amerikanischen Haushaltsdefizits und der Staatsverschuldung zu tun, den US-Bemühungen um niedrigere Handelsbilanzdefizite und der zunehmenden Unberechenbarkeit der USA als Handelspartner. Trump will das Handelsbilanzdefizit durch **Zölle** senken, riskiert dabei aber eine weitere Dollarabwertung. Wenn die USA Importgüter mit Dollar bezahlen, fließt das Geld am Ende in die USA zurück – weil das Ausland beispielsweise amerikanische Staatsanleihen, Aktien und Immobilien kauft. Tatsächlich gehören heute **21%** aller umlaufenden US-Wertpapiere nicht amerikanischen Investoren und Organisationen. Wenn weniger Dollar für Güterkäufe ins Ausland fließen, steht auch weniger Geld für den Kauf amerikanischer Wertpapiere zur Verfügung. Das ist ein wesentlicher Grund für internationale Investoren, mehr zu diversifizieren und weniger in dollardenominierte Titel zu investieren.

Wir rechnen allerdings nicht damit, dass der US-Dollar in absehbarer Zeit seinen Status als wichtigste **Weltreservewährung** verliert. Dafür spricht vor allem der Mangel an Alternativen. Dennoch haben Anleger gute Gründe, sich zumindest teilweise aus dem Dollar zurückzuziehen. Wie die Diversifikation nach Assetklassen und Investmentstilen kann sich auch die Währungsdiversifikation lohnen.

Vor allem **nicht amerikanische Aktien** standen zuletzt im Blickpunkt, wegen ihrer hohen Mehrerträge gegenüber US-Titeln und der vergleichsweise günstigen Bewertungen. Wir halten aber auch die Zeit für **internationale Aggregate-Anleihen** für gekommen. Für sie sprechen ohnehin strategische Gründe, aber die jüngsten Entwicklungen haben die Assetklasse noch spannender gemacht. Mit internationalen Aggregate-Anleihen kann man nicht nur nach Ländern, sondern auch nach Marktsegmenten und Währungen diversifizieren. Auch Emerging-Market-Anleihen zählen dazu, Lokalwährungstitel und dollardenominierte Papiere gleichermaßen, und das mit Investmentgrade-Status. Die Portfoliomanager haben sehr viel Freiheit und vielfältige Möglichkeiten, Alpha zu erzielen und Risiken zu steuern – durch Investitionen in unterschiedliche Länder, Credit-Arten und Währungen, strategisch wie taktisch. ▲

# Achten Sie auf Ihre Benchmark

## Überlegungen zur Anpassung der Russell-Indizes

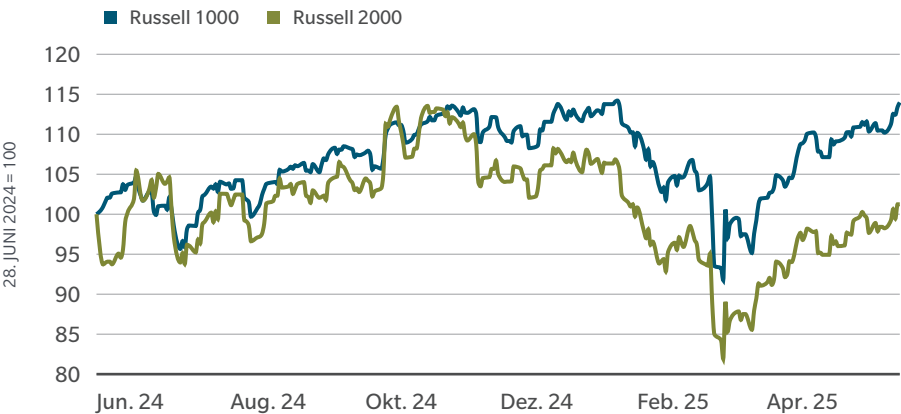
### Kennzahlen der Russell-Stilindizes

BEWERTUNG	FUNDAMENTALDATEN (5-JAHRES-DURCHSCHNITT)
DIVIDENDENZAHLUNGEN	DIVIDENDENWACHSTUM
DIVIDENDENRENDITE	EPS-WACHSTUM
KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS	EIGENKAPITALRENDITE

### Neue Stilzuordnungen (zuvor 100% Growth)

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

### Marktkapitalisierung



Quellen: oben: FTSE Russell, Stand 30. Juni 2025. Unten: Bloomberg. Tagesdaten vom 28. Juni 2024 bis zum 27. Juni 2025.

Wer sich mit Asset-Allokation befasst, braucht eine Benchmark – auf Strategie- wie auf Portfolioebene. Das CFA Institute nennt acht Kriterien für die Benchmarkauswahl: **Sie muss im Vorfeld festgelegt, relevant, messbar, eindeutig, passend zur Markteinschätzung des Managers, ein geeigneter Vergleichsmaßstab, investierbar und vollständig sein.** Anhand dieser Kriterien werden die meisten Benchmarks regelmäßig angepasst, sodass sich Gewichte und Indexwerte im Zeitablauf ändern. Die Anpassung der Russell-Indizes im Juni 2025 war besonders umfangreich und wurde dann auch entsprechend stark wahrgenommen. Vor allem wurden mehrere der Magnificent 7 in den Russell 1000® Value aufgenommen. Wir gehen zunächst auf die Stilindizes und dann auf die kapitalisierungsgewichteten Indizes ein.

**Stilindizes:** Die Tabellen links zeigen, welche Kriterien für Russell bei der jährlichen (bzw. ab 2026 halbjährlichen) Anpassung eine Rolle spielen. Manche Unternehmen sind eindeutig Wachstums- oder Substanzwerte (Growth bzw. Value). Durchschnittlich etwa **30%** sind aber, wenn auch mit unterschiedlichen Anteilen, im Growth wie im Value Index enthalten. Eine Aktie, die zu 60% als Growth und 40% als Value eingestuft wird, wird zu 60% dem Growth und zu 40% dem Value Index zugeordnet. Es ist auch nicht ungewöhnlich, dass Aktien aufgrund der Marktentwicklung zwischen den beiden Indizes wechseln, zumal sich Unternehmen auch verändern können. Wenn ein Unternehmen reift und weniger stark wächst, könnten das EPS-Wachstum nachlassen und die Dividenden steigen. Für Russell wird es dann ceteris paribus eher zu einem Substanzwert, einer Value-Aktie. Warum das wichtig ist? Auffällig ist, dass drei der **Magnificent 7**, die zuvor als 100-prozentige Wachstumsaktien galten, jetzt in beiden Indizes vertreten sind. Damit ist der Technologieanteil des Russell 1000® Value stark gestiegen. Jetzt machen Alphabet, Meta und Amazon zusammen etwa 5,5% des Index aus.

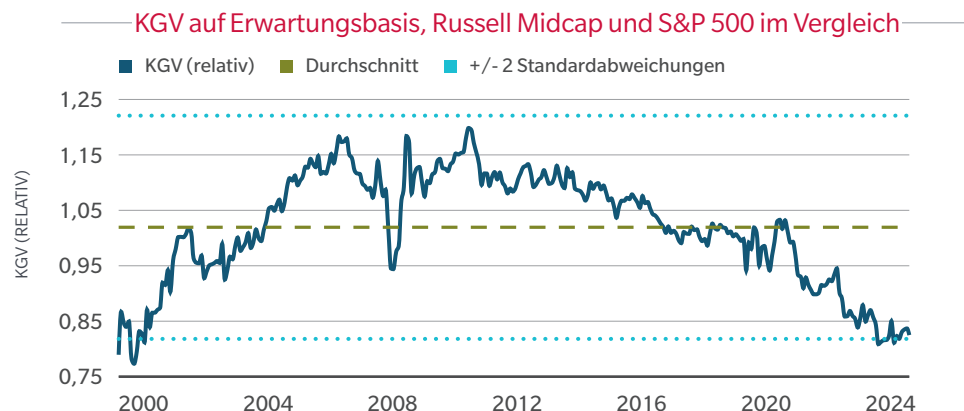
**Kapitalisierungsgewichtete Indizes:** Die Grenze zwischen dem Large-Cap-Index Russell 1000® und dem Small-Cap-Index Russell 2000® lag stets bei 4,6 Milliarden US-Dollar Marktkapitalisierung, mit einem gewissen Spielraum. Die Kapitalisierung des Gesamtindex Russell 3000® ist seit der Anpassung im letzten Jahr aber um über 10% gestiegen. Die alte Grenze wurde dennoch beibehalten, weil die Kapitalisierung des Gesamtindex vor allem durch Kursgewinne der größten Unternehmen gestiegen war, während die des **Russell 2000® leicht schrumpfte**. Das bestätigt die Mindererträge von Small Caps.

Wir bestreiten nicht die große Bedeutung von Benchmarks für Portfoliokonstruktion und Analysen. Wir glauben aber nicht, dass die Aufnahme in einen Index allein ein Grund zum Kaufen ist (oder der Ausschluss ein Grund zum Verkaufen). Viele aktive Manager sehen das zweifellos ähnlich. Sie könnten daher bei Indexänderungen stärker von der Benchmark abweichen. Für die Asset-Allokation ist wichtig, dass Indexanpassungen Auswirkungen auf wichtige Portfoliokennzahlen haben können, etwa Tracking Error, Active Share und Sektorgewichte.

Mehr über diese und andere Änderungen der Russell-Indizes finden Sie auf der Russell-Website. ▲

# Die Bedeutung von Mid Caps für die Asset-Allokation

*Günstige Bewertungen, vielfältige Chancen und stärkere Binnenorientierung*



In den letzten zehn Jahren haben amerikanische Large Caps Mid Caps hinter sich gelassen, weil große Technologieunternehmen den Markt dominierten. **Längerfristig** sieht es aber ganz anders aus. Seit 1990 haben Mid Caps Large Caps um mehr als **500 Prozentpunkte** übertroffen.<sup>1</sup> Wir glauben, dass sowohl Mid Caps als auch Small Caps für die Asset-Allokation wichtig sind – wegen ihrer guten relativen Performance, ihrer einzigartigen Risikoprofile und der großen Chancenvielfalt. Das derzeitige Konjunktur- und Marktumfeld – mit fallenden Zinsen, Veränderungen des Welthandels und der Aussicht auf Deregulierung – kommt Mid Caps unserer Ansicht nach sehr entgegen, vor allem angesichts der aktuellen Lage am Large-Cap-Markt.

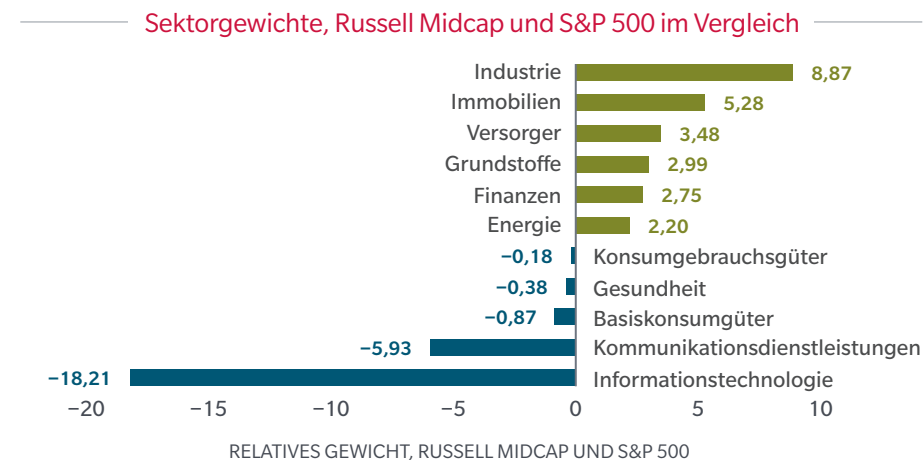
In den letzten 25 Jahren waren Mid Caps im Schnitt um 2 Standardabweichungen **niedriger bewertet als Large Caps**. Oft notieren sie aufgrund ihres stärkeren Wachstums höher, etwa von 2004 bis 2018. Ab 2018 legten dann die Magnificent 7 kräftig zu, und die Märkte wurden immer konzentrierter. Vor allem Gewinnwachstum und steigende Bewertungen bestimmten die Performance.

Hinzu kommt, dass Mid Caps in eher **valueorientierten Sektoren** deutlich stärker vertreten sind als Large Caps, die die Growth-Sektoren dominieren, vor allem Technologie. Dadurch sind Mid Caps nicht so stark von der Performance von Technologiewerten abhängig. Da es sich bei ihnen eher um Substanzwerte (Value) handelt, sind in volatilen Zeiten die Cashflows sehr viel berechenbarer und die Fundamentaldaten stabiler.

Drittens sind Mid Caps eine sehr viel stärker **diversifizierte** Assetklasse. Nur 6% des Russell Midcap® entfallen auf die zehn Titel mit der höchsten Marktkapitalisierung, gegenüber 38% beim S&P 500.<sup>2</sup> In den letzten zehn Jahren sind die Gewinne der größten Technologieunternehmen zwar kräftig gestiegen, doch wird jetzt ein niedrigeres Gewinnwachstum erwartet.

Schließlich sind Mid Caps sehr viel **binnenorientierter** – was interessant ist, wenn die US-Politik mehr auf Autarkie setzt. Gerade erst verabschiedete der Kongress den One Big Beautiful Bill Act – zum Vorteil von Mid Caps mit ihrer deutlich stärkeren Inlandspräsenz. Das Gesetz ermöglicht die Sofortabschreibung von Forschungs- und Entwicklungsausgaben sowie der Modernisierung von Produktionsstätten. Nach der alten Rechtslage mussten diese Kosten auf mehrere Jahre verteilt werden. Außerdem sind die binnenorientierteren Mid Caps weniger anfällig für die Folgen von Zöllen.

Alles in allem vereinen Mid Caps Vorteile von Large Caps und Small Caps. Sie haben ein hohes Wachstumspotenzial, stammen aus etablierteren Sektoren und haben einen besseren Zugang zu Kapital. Attraktive Bewertungen, umfassendere Diversifikation und der geringe Anteil an amerikanischen Aktienportfolios machen sie zu einer interessanten **strategischen Anlage**. ▲



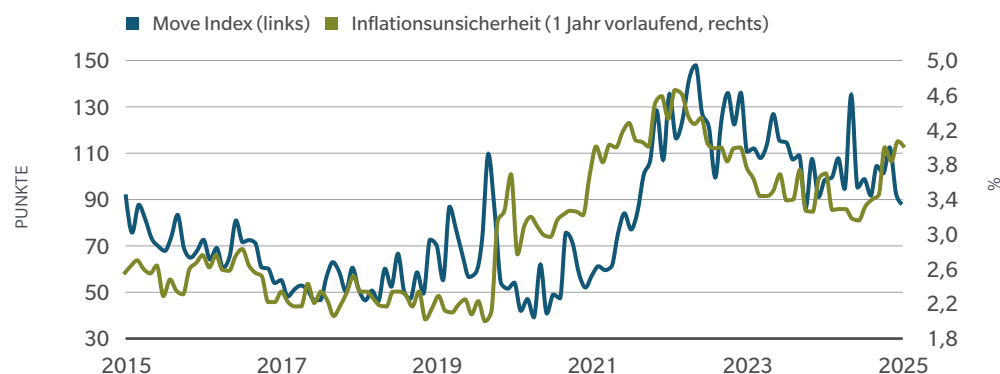
Quellen: oben: FactSet. Monatsdaten vom 31. Januar 2000 bis zum 27. Juni 2025. KGV auf Basis der nächsten zwölf Monate. Relatives KGV: KGV des Russell Midcap®/KGV des S&P 500. Unten: FactSet, Stand 27. Juni 2025.

<sup>1</sup> FactSet. Kumulierte Performance auf Basis von Monatsdaten vom 31. Dezember 1989 bis zum 30. Juni 2025. Mid Caps: Russell Midcap® Index, Large Caps: S&P 500 Index. <sup>2</sup> FactSet, Stand 30. Juni 2025.

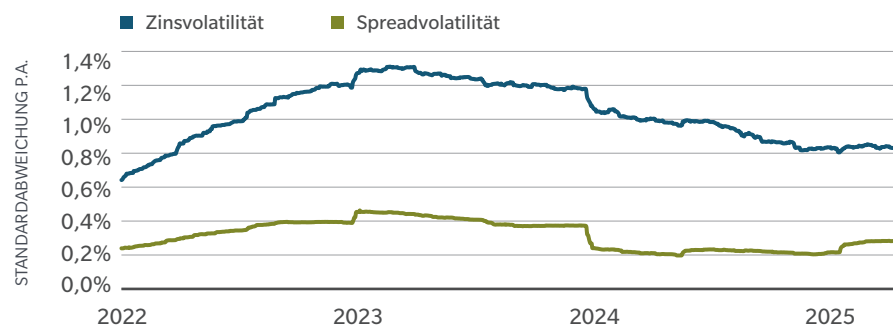
# Nachlassende Zinsvolatilität, aber weiter Risiken

*Chancen mit Investmentgrade-Anleihen, aber die Duration bleibt wichtig*

## Zinsvolatilität und unsichere Inflationsentwicklung



## US-Investmentgrade-Anleihen



Quellen: oben: Bloomberg, Federal Reserve Bank of New York. Monatsdaten vom 30. Juni 2015 bis zum 30. Mai 2025 (Inflationsunsicherheit) bzw. bis zum 27. Juni 2025 (Move Index). Unten: Bloomberg. Tagesdaten vom 17. März 2022 bis zum 27. Juni 2025. US-Investmentgrade-Anleihen: Bloomberg US Credit Corporate Index. Spread: optionsbereinigter Spread. Zinsen: Yield to Worst minus optionsbereinigter Spread amerikanischer Investmentgrade-Anleihen. Volatilität berechnet als Tagesveränderung der Staatsanleihenrenditen (Zinsvolatilität) bzw. OAS (Spreadvolatilität) für ein gleitendes 252-Tages-Fenster, annualisiert.

<sup>1</sup> Quelle: FactSet. Tagesdaten vom 31. Dezember 2021 bis zum 31. Dezember 2022. US-Unternehmensanleihen: Bloomberg US Aggregate Corporate.

Der Inflationsschock 2021 und 2022 führte zu einem drastischen **Zinsanstieg**, sodass die kurzfristige Zinsvolatilität schließlich so hoch war wie seit zehn Jahren nicht mehr. Mit dem Zinsanstieg verloren Anleihen mehr als 15% an Wert.<sup>1</sup> Die Zinsvolatilität erreichte zwar 2022 ihr Maximum, liegt aber aufgrund der anhaltenden Inflationsunsicherheit noch immer über dem 10-Jahres-Durchschnitt. Zuletzt kam die US-Zollpolitik hinzu. Zwar ist die Inflation seit 2022 wieder kräftig gefallen, da sich die Lieferketten normalisierten, doch sorgte die hohe **Dienstleistungspreisinflation** noch immer für eine Teuerung hartnäckig über dem Zielwert. Seit 2022 haben Zinsnormalisierung und **Bewertungskorrektur** alle Arten von Anleihen wieder attraktiver gemacht. Endlich konnte man mit Staatsanleihen wieder ordentlich verdienen, und die Credit Spreads haben sich im Investmentgrade- wie im High-Yield-Bereich verengt. Was also bedeutet die derzeitige Zinsvolatilität für die Asset-Allokation?

Wir haben uns die Volatilität von Investmentgrade-Anleihen nach 2022 genauer angesehen. Demnach waren vor allem Änderungen der Staatsanleihenrenditen entscheidend, während sich die Schwankungen der **Credit Spreads** eher in Grenzen hielten. Natürlich ist eine wieder höhere Zinsvolatilität ein mögliches Extremrisiko, doch könnten die unveränderten Leitzinsen, die stabilen Unternehmensfinanzen und die hohe Anlegernachfrage den Markt stützen. Meist ist eine fallende Zinsvolatilität gut für Investmentgrade-Anleihen. Die hohe Unsicherheit und die Möglichkeit einer steigenden Teuerung infolge der Zollpolitik mahnen bei länger laufenden Papieren aber zur **Vorsicht**. Mit ihnen kann man bei fallenden und auch länger niedrigen Zinsen durchaus etwas verdienen, doch könnten höhere Zölle und sich ändernde Handelsbeziehungen die Inflation und die Inflationsschwankungen anheizen. Auch das **US-Haushaltsdefizit** und die **Staatsschulden** könnten schaden; Anleger fragen sich, ob beides nachhaltig ist. Wer mehr in Credits investieren will, sollte Folgendes bedenken:

- **Qualitätsanleihen** (wie Investmentgrade-Titel) bieten attraktive Renditen bei guten Fundamentaldaten. Bei länger laufenden Titeln mit einer längeren Duration sollte man aber vorsichtig sein.
- **Interessant können auch Titel sein, für die Außenhandels- und Konjunkturrisiken weniger wichtig sind**, etwa ABS und Agency MBS, deren Performance vor allem vom Inlandskonsum bzw. den Immobilienpreisen abhängt. Mit diesen Titeln kann man auf defensive Weise diversifizieren. Besonders gut kann man sich mit kürzer laufenden ABS und MBS vor Zinsvolatilität und Kreditrisiken schützen. ▲

# Indexerträge

Stand 30. Juni 2025

BENCHMARK	10 JAHRE	5 JAHRE	3 JAHRE	1 JAHR	LFD. JAHR	3 MONATE
<b>AKTIEN</b>						
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%
<b>ANLEIHEN</b>						
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%
<b>GELDMARKT</b>						
Geldmarkt	2,01%	2,88%	4,75%	4,88%	2,21%	1,09%

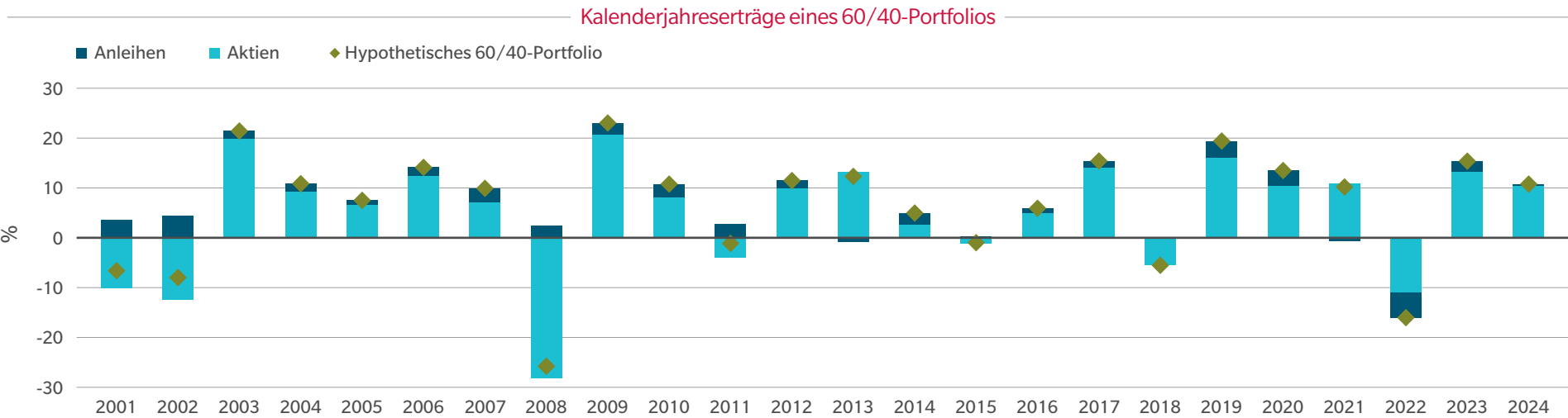
[Aktuelle Analysen auf MFS.com](#)

Quelle: FactSet. Monatsdaten bis zum 30. Juni 2025. Erträge in US-Dollar. Aktienerträge: brutto für US-Indizes, netto für nicht amerikanische Indizes. Anleiherträge: brutto und abgesichert in US-Dollar. Geldmarkt: Ertrag des FTSE 3-Month Treasury Bill Index.

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

# Referenzportfolio: Kennzahlen

Ertrag, Risiko und Ertragskomponenten



Hypothetische Portfoliokennzahlen für einen unterschiedlichen Assetklassenmix

	AKTIEN WELT	ANLEIHEN USA (AGGREGATE)	10-JAHRES-ERTRAG	ERTRAGSANTEIL VON AKTIEN	ERTRAGSANTEIL VON ANLEIHEN	VOLATILITÄT	SHARPE RATIO
MEHR ANLEIHEN ↑	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
MEHR AKTIEN ↓	100%	0%	9,99%	9,99%	0,00%	14,91%	0,54

Quelle: FactSet. 60/40-Portfolio: 60% MSCI AC World (Aktien) und 40% Bloomberg US Aggregate (Anleihen). Nettoerträge des MSCI ACWI, Bruttoerträge des Bloomberg US Aggregate, in US-Dollar. Monatliche Umschichtungen. Abbildung oben: Jahresdaten vom 31. Dezember 2001 bis zum 31. Dezember 2024. Abbildung unten: Monatsdaten bis zum 30. Juni 2025. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse. Man kann nicht direkt in einen Index investieren.

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



# Wichtige Hinweise

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## GLOBALER DISCLAIMER

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

Herausgegeben von:

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