

Comentarios sobre la renta fija

Julio de 2024

## El panorama podría ser favorable para el crédito en EUR

### Autores



**Benoit Anne**  
Managing Director  
Grupo de soluciones de inversión

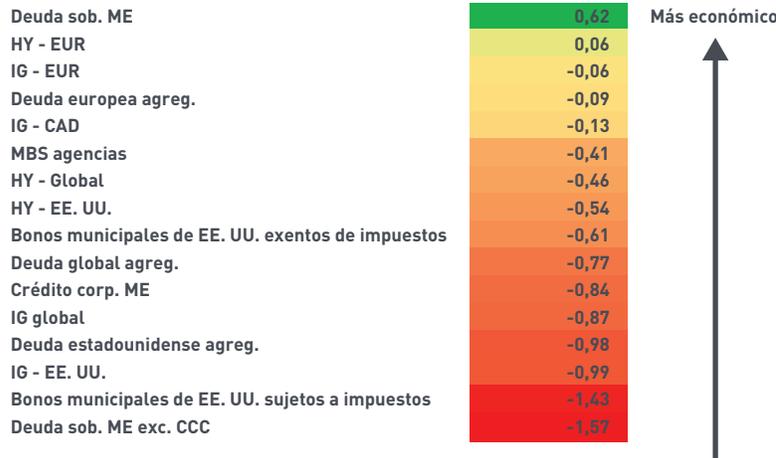


**David Lloyd-Nolan**  
Especialista en productos de inversión

Después de que los rendimientos hayan registrado una fuerte corrección al alza en los últimos dos años, la renta fija global vuelve a ser una clase de activos relevante. Las propuestas de valor tradicionales de la renta fija son bien conocidas, desde las ventajas de la diversificación a sus características de reducción del riesgo. Dentro de la renta fija global, destacamos el atractivo del crédito investment grade europeo, uno de los segmentos más interesantes del universo de renta fija global desde el punto de vista de la valoración. Esta clase de activos está respaldada por unas sólidas variables fundamentales, un entorno macroeconómico favorable y unos factores técnicos robustos. En conjunto, recomendamos a quienes invierten a escala global que se planteen aumentar su asignación a crédito investment grade europeo. MFS® tiene más de una década de experiencia en la inversión activa en renta fija en EUR.

**El crédito en EUR se perfila como uno de los segmentos más atractivos de la renta fija global, en nuestra opinión.** Los diferenciales de la renta fija global se han contraído de manera generalizada en los últimos meses; sin embargo, la valoración de los diferenciales de crédito en EUR sigue por encima de su valor razonable a largo plazo al observar los diferenciales frente al punto de equilibrio, a diferencia de muchas otras clases de activos (gráfico 1). No obstante, resulta innegable que el nivel absoluto de los diferenciales —110 puntos básicos en el caso del índice EUR Corp IG— es bastante más bajo que en 2022, cuando los bancos centrales iniciaron sus ciclos de subidas de tipos. Teniendo esto en cuenta, es posible que la reducción de los diferenciales no sea necesariamente lo que más impulse las rentabilidades totales en el futuro próximo. Sin embargo, cabe señalar que el entorno de la valoración de los rendimientos totales sigue siendo bastante favorable (gráfico 2). En concreto, el rango percentil del crédito corporativo investment grade en EUR de los últimos diez años se sitúa en el 88, lo que implica que los rendimientos han sido más bajos solo un 12% del tiempo durante ese periodo.

**Gráfico 1: puntuaciones de las valoraciones de los diferenciales frente al punto de equilibrio**



A 6 de junio de 2024. Con base en las puntuaciones z a 10 años, diferenciales frente al punto de equilibrio

Fuente: Bloomberg. Datos a 6 de junio de 2024. Una puntuación z es una medida de la desviación frente a la media a largo plazo en unidades de desviación típica. Una puntuación elevada indica que es barato frente a la media a largo plazo. Diferenciales frente al punto de equilibrio = diferenciales por unidad de duración Deuda estadounidense agreg. = índice Bloomberg US Aggregate. Deuda global agreg. = índice Global Aggregate. IG - EE. UU. = índice Bloomberg US Aggregate Corporate. HY - EE. UU. = índice Bloomberg US Corporate High Yield. Deuda soberana ME = índice J.P. Morgan EMBI Global Diversified. IG - Europa = índice Bloomberg Pan-Euro Aggregate Corporate. HY - Europa = índice Bloomberg Pan-European High Yield. Crédito global = índice Bloomberg Global Aggregate Corporate. IG - Canadá = índice Bloomberg Canada Aggregate Corporate. Bonos municipales sujetos a impuestos y aptos para su inclusión en el índice US Aggregate = índice Bloomberg US Taxable Municipal Aggregate Eligible.

**Gráfico 2: los rendimientos del crédito IG en EUR aún son elevados en términos históricos**



Fuente: rendimiento mínimo («yield-to-worst») del índice Bloomberg EuroAgg Corporate. Datos semanales del 4 de febrero de 2000 al 7 de junio de 2024.

**Dado el nivel actual de los rendimientos, las perspectivas para las rentabilidades posteriores parecen favorables.** A corto plazo, las perspectivas de rentabilidad dependerán de los movimientos previstos tanto en los tipos de interés como en los diferenciales (gráfico 3). Dadas las indicaciones del BCE de que habrá cierta relajación de su política, creemos que los tipos podrían bajar, lo que apuntalaría las rentabilidades esperadas de la deuda investment grade en EUR.

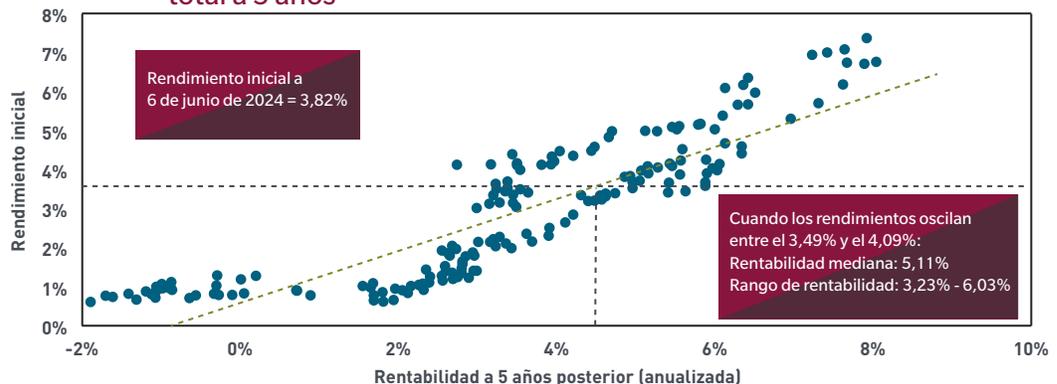
**Gráfico 3: previsiones de rentabilidad a 1 año para el crédito IG en EUR en varios escenarios de evolución de los tipos y los diferenciales (%)**

IG - EUR Evolución de los tipos en el próximo año (p.b.)	Spread Moves Over the Next Year (basis points)									
	-45	-30	0	+30	+60	+90	+120	+150	+180	+210
+150	-0,90	-1,57	-2,92	-4,27	-5,61	-6,96	-8,31	-9,65	-11,00	-12,35
+120	0,45	-0,23	-1,57	-2,92	-4,27	-5,61	-6,96	-8,31	-9,65	-11,00
+90	1,80	1,12	-0,23	-1,57	-2,92	-4,27	-5,61	-6,96	-8,31	-9,65
+60	3,14	2,47	1,12	-0,23	-1,57	-2,92	-4,27	-5,61	-6,96	-8,31
+30	4,49	3,82	2,47	1,12	-0,23	-1,57	-2,92	-4,27	-5,61	-6,96
0	5,84	5,16	3,82	2,47	1,12	-0,23	-1,57	-2,92	-4,27	-5,61
-30	7,18	6,51	5,16	3,82	2,47	1,12	-0,23	-1,57	-2,92	-4,27
-45	8,53	7,86	6,51	5,16	3,82	2,47	1,12	-0,23	-1,57	-2,92
-90	9,88	9,20	7,86	6,51	5,16	3,82	2,47	1,12	-0,23	-1,57
-120	11,22	10,55	9,20	7,86	6,51	5,16	3,82	2,47	1,12	-0,23
-150	12,57	11,90	10,55	9,20	7,86	6,51	5,16	3,82	2,47	1,12

Fuente: Bloomberg. Crédito IG - EUR = índice Bloomberg EUR Agg Corporate. Rendimiento de partida y duración a 6 de junio de 2024. La rentabilidad prevista a 1 año se calcula como el rendimiento actual + la variación neta entre el tipo y los diferenciales x la duración. Los rendimientos hipotéticos representan una serie de desenlaces posibles, se incluyen a título meramente ilustrativo y no deben considerarse indicativos de la rentabilidad futura. La tabla ilustra un rango de rentabilidad utilizando el rendimiento mínimo y aplicando variaciones progresivas de los tipos de interés o los diferenciales de crédito. Este análisis supone que si los tipos de interés y los diferenciales de crédito no varían, el rendimiento mínimo publicado del índice pasa a ser el factor dominante para determinar la rentabilidad materializada en el próximo año, lo que permite captar todo el potencial de beneficio del rendimiento mínimo inicial. Este análisis supone que ningún bono cae en impago ni entra o sale del índice y que todos los bonos se mantienen hasta el vencimiento. Las variaciones de los tipos de interés representan un cambio paralelo en la curva de tipos que se produce al final del periodo; las medidas de duración y de la duración de los diferenciales son ajustadas por las opciones. Se supone que estos cálculos hipotéticos muestran cómo un índice de renta fija podría comportarse en diferentes entornos de mercado en vista (1) del nivel actual del rendimiento mínimo, (2) de la duración ajustada por las opciones y (3) de la duración de los diferenciales. Este análisis supone que si los tipos de interés y los diferenciales de crédito no varían, el rendimiento mínimo publicado del índice pasa a ser el factor dominante para determinar la rentabilidad materializada en el próximo año. El análisis también supone que las variaciones de los tipos de interés representan un cambio paralelo en la curva de tipos que se produce al final del periodo, lo que permite captar todo el potencial de beneficio del rendimiento mínimo inicial. La duración y la duración de los diferenciales son medidas de la sensibilidad de los precios a las variaciones del rendimiento y el diferencial, respectivamente.

**A medio plazo, pensamos que el nivel atractivo de los rendimientos de partida respalda las perspectivas de las rentabilidades proyectadas.** Los puntos de entrada importan en renta fija. Dada la atractiva magnitud de los rendimientos actuales, las perspectivas de las rentabilidades proyectadas han experimentado una mejora considerable. Ello obedece a que, en términos históricos, ha existido un estrecho vínculo entre unos rendimientos de partida como los actuales y las rentabilidades posteriores. A modo de ejemplo, con un rendimiento inicial del 3,82% para la deuda investment grade en EUR, la rentabilidad mediana de los cinco años posteriores —utilizando un rango de 30 puntos básicos por encima y por debajo del rendimiento inicial— se sitúa en un 5,11%, mientras que el rango de rentabilidad oscila entre un 3,23% y un 6,03% (gráfico 4).

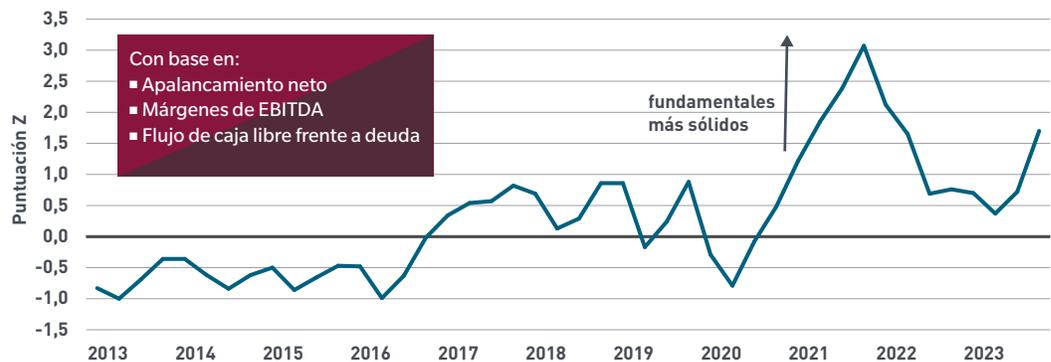
**Gráfico 4: crédito IG en EUR: rendimiento inicial frente a la posterior rentabilidad total a 5 años**



Fuente: Bloomberg. Crédito IG - EUR = índice Bloomberg EUR Agg Corporate. Datos mensuales de enero de 2005 a mayo de 2024. Las rentabilidades se expresan en términos brutos y en USD. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros.

**El crédito investment grade en EUR sigue respaldado por un sólido entorno fundamental.** Pese a los retos macroeconómicos a los que se ha enfrentado la zona euro en los últimos tiempos, huelga decir que los fundamentales de esta clase de activos siguen revelando solidez. Nuestro indicador de la solidez fundamental se basa en tres variables principales: apalancamiento neto, margen de EBITDA y flujo de caja libre frente a deuda. En conjunto, nuestra puntuación fundamental indica que los fundamentales de esta clase de activos son sólidos, tras recuperarse de forma notable en los últimos seis meses (gráfico 5).

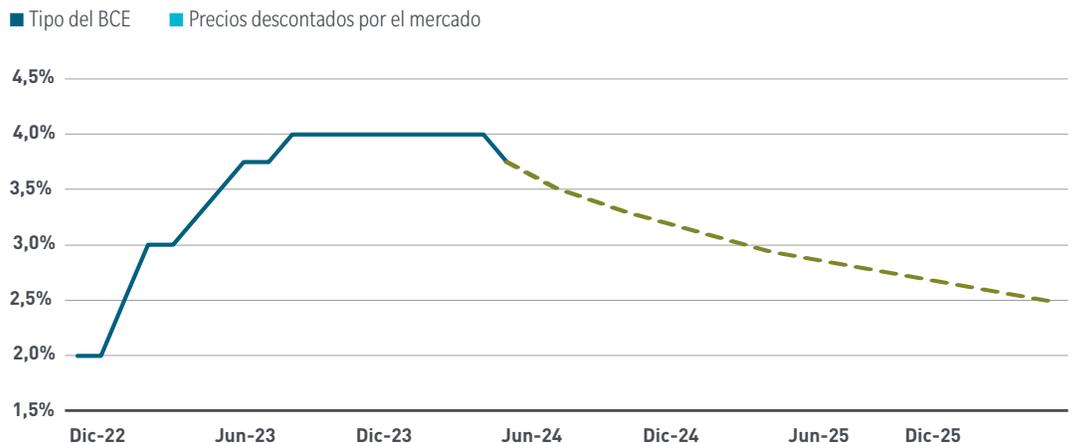
**Gráfico 5: puntuación fundamental del IG en EUR**



Fuente: Morgan Stanley. Datos trimestrales de marzo de 2013 a diciembre de 2023. La puntuación fundamental es la media simple de las puntuaciones z individuales del apalancamiento neto, los márgenes de EBITDA y el flujo de caja libre frente a deuda, empleando un periodo móvil de 10 años. Una puntuación z es una medida de la desviación frente a la media a largo plazo en unidades de desviación típica.

**El entorno macroeconómico se está volviendo más favorable para la renta fija en EUR.** Hay dos factores clave que favorecen un entorno más constructivo: 1) el ciclo de relajación del BCE y 2) la mejora de los fundamentales económicos de la zona euro. En lo que se refiere a la política monetaria, tras una primera rebaja en junio, se prevé que el BCE siga relajando su política. Esto podría justificar la constitución de una posición larga en duración para los inversores en renta fija a largo plazo (gráfico 6).

**Gráfico 6: tipo oficial del BCE y expectativas descontadas por el mercado**



Fuente: Bloomberg. Sobre la base de la curva de efectivo a plazo en EUR. Datos a 7 de junio de 2024.

**En cuanto al crecimiento económico, parece que han disminuido los riesgos de recesión en la zona euro.** Un entorno de crecimiento más sólido podría respaldar los activos de riesgo de la región, incluido el riesgo de crédito. Nuestro indicador del ciclo económico para la zona euro apunta a unas perspectivas más favorables en el futuro próximo (gráfico 7), lo que refleja principalmente una mejora de la confianza empresarial.

### Gráfico 7: indicador del ciclo económico de la zona euro



Fuente: Bloomberg, IFO, Sentix, INSEE de Francia, Ministerio de Economía de Alemania, ZEW, Comisión Europea, S&P Global, e INE de España. El indicador del ciclo económico de la ZE es la media simple de las puntuaciones z individuales de ocho variables: las expectativas empresariales de Alemania, el índice de confianza Sentix sobre las expectativas de la zona euro, la confianza de los consumidores de Francia, los pedidos industriales de Alemania, las expectativas ZEW de la zona euro, el sentimiento económico de la Comisión Europea, el índice PMI compuesto de la zona euro, y las ventas de bienes de capital de España. Una puntuación z es una medida de la desviación frente a la media a largo plazo en unidades de desviación típica. Datos mensuales hasta abril de 2024.

**El entorno técnico de la deuda investment grade en EUR sigue siendo favorable.** Hemos observado que la demanda de crédito en la zona euro se mantiene robusta, como se desprende de la suscripción de nuevas emisiones y un fuerte repunte de la dinámica de flujos acumulados desde principios de año (gráfico 8). La solidez de los factores técnicos no es de extrañar, dado el entorno macroeconómico propicio y la anticipación de nuevos recortes de tipos del BCE.

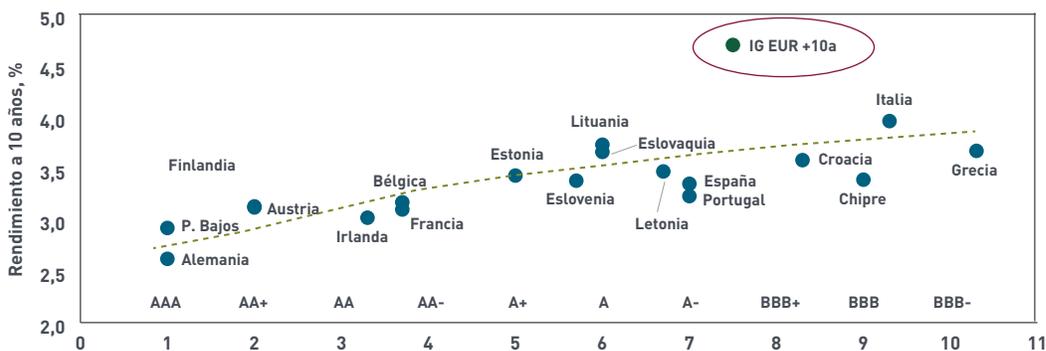
### Gráfico 8: flujos de los fondos de inversión de deuda IG europea



Fuente: Bloomberg, Morgan Stanley. Datos semanales hasta el 17 de mayo de 2024.

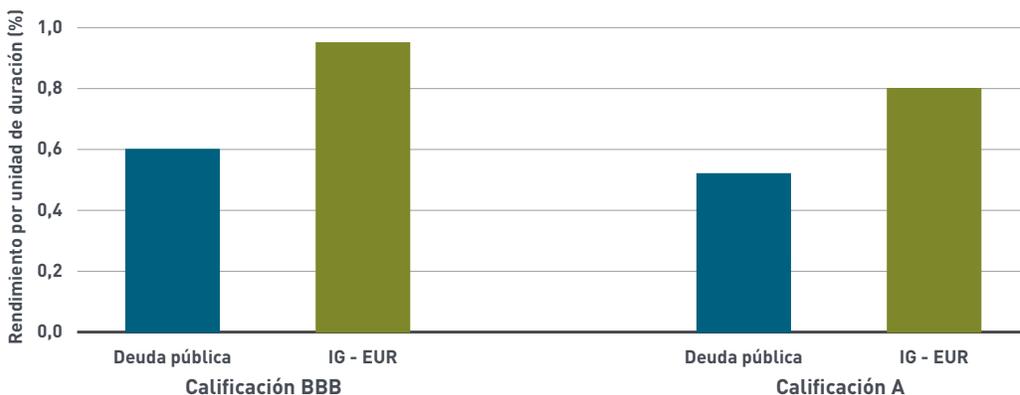
**Creemos que la deuda investment grade en EUR se encuentra en una buena posición con respecto a la de sus homólogos.** En comparación con la deuda investment grade de EE. UU., la deuda investment grade en EUR presenta un rendimiento de equilibrio —el rendimiento por unidad de duración— más atractivo, de un 0,88% frente al 0,76% de la estadounidense. También cabe señalar que su volatilidad se ha situado en promedio en el 4,8% en los últimos 10 años, bastante inferior al 6,9% de la investment grade en USD. Independientemente de la estadounidense, la valoración de la deuda investment grade en EUR resulta atractiva en comparación con la de los bonos soberanos europeos con unas calificaciones crediticias similares. El índice de bonos investment grade en EUR tiene unas calificaciones de A3/Baa1, en general similares a las de España y Portugal. Los rendimientos a 10 años de la deuda pública de estos dos países se sitúan actualmente en el 3,35% y el 3,23% respectivamente, frente al 4,70% del rendimiento a 10 años o más de la deuda investment grade en EUR (gráfico 9). El panorama de las valoraciones también parece favorable para los bonos investment grade en EUR cuando se analizan los rendimientos de equilibrio en relación con los rendimientos de la deuda soberana de la zona euro con la misma calificación crediticia (gráfico 10). Por último, creemos que la deuda investment grade en EUR debería de rendir más que el efectivo en EUR en el futuro próximo dado el punto en el que nos encontramos del ciclo de tipos del BCE, ya que puede que los rendimientos del efectivo disminuyan a consecuencia de los recortes de tipos futuros de dicha institución. En cambio, la duración más larga de la deuda investment grade en EUR significa que los rendimientos futuros de esta clase de activos deberían beneficiarse del relajamiento monetario.

**Gráfico 9: crédito IG en EUR: valor relativo frente a la deuda soberana en euros**



Fuente: Bloomberg. IG EUR +10a = índice Bloomberg EUR IG Corporate para un vencimiento de 10 años o más. Bonos soberanos genéricos de la zona euro a 10 años. Calificaciones de Moody's, S&P y Fitch. Las calificaciones se han convertido a la escala numérica siguiente: AAA=1; AA+=2; AA=3; AA-=4; A+=5; A=6; A-=7; BBB+=8; BBB=9; BBB-=10. Datos a 7 de junio de 2024.

**Gráfico 10: crédito IG en EUR: valor relativo frente a la deuda soberana en euros, rendimientos de equilibrio por calificación**



Fuente: Bloomberg. Crédito IG - EUR = índice Bloomberg EUR IG Corporate. Desglosado por calificación crediticia. Deuda pública = bonos soberanos de la zona euro, desglosados por calificación crediticia. Datos a 20 de mayo de 2024. Rendimiento de equilibrio = rendimiento dividido por la duración.

### MFS cuenta con una dilatada experiencia en la gestión activa de Renta Fija en EUR.

MFS atesora una dilatada trayectoria y una nutrida experiencia en el universo de renta fija que se remonta a 1970. Fue una de las empresas pioneras en el desarrollo de la gestión activa de renta fija con orientación al crédito y empezó a gestionar estrategias especializadas y centradas en crédito en 1974.<sup>1</sup> MFS invierte en crédito europeo desde hace más de una década y, desde 2013, cuenta con un equipo de renta fija situado en Londres.

Asimismo, lanzó el MFS Meridian Euro Credit Fund en febrero de 2019. El objetivo del Fondo es la rentabilidad total, con énfasis en los ingresos corrientes, pero teniendo en cuenta también la revalorización del capital expresada en euros. El fondo se centra principalmente en bonos corporativos europeos, con el objetivo de proporcionar unos niveles atractivos de rendimientos en la renta fija a partir de un conjunto diversificado de fuentes de alpha. Los gestores de carteras colaboran con nuestros analistas de crédito en toda nuestra plataforma de análisis global para garantizar que las ideas preferidas de selección de valores de nuestro análisis ascendente (bottom-up) concuerden con las decisiones de asignación de la cartera de carácter descendente (top-down).

Una característica esencial del fondo es que, si bien ha mantenido siempre una calificación crediticia media de investment grade,<sup>2</sup> ha usado de forma táctica valores no incluidos en el índice de referencia con unos atributos de riesgo distintos, tales como bonos de alto rendimiento,<sup>3</sup> vinculados a la deuda pública y corporativos extranjeros (cubiertos en euros). Ampliar el universo de oportunidades de este modo ha ayudado al fondo en su búsqueda de unos buenos niveles de rendimiento, pero con unas fuentes de riesgo más diversificadas.

Calidad crediticia<sup>1</sup> a 30 de abril de 2024

MFS <sup>®</sup> Meridian Funds - Euro Credit Fund	% de la cartera
AAA	7,3
AA	10,6
A	27,8
BBB	45,3
BB	2,4
B	0,3
CCC e inferior	0,7
Efectivo	0,8
Otros sin calificación	5,1
<b>Total</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Bloomberg PORT, de acuerdo con la exposición al valor de mercado. 1MFS ha aplicado su propia metodología de calificación. Véase la página de datos importantes que figura al final de esta presentación para consultar la metodología de calificación de calidad crediticia al completo. La calidad crediticia media («ACQR», por sus siglas en inglés) es una media ponderada por mercado (según una escala lineal) de valores incluidos en las categorías de calificación.

## Norma de conducta MiFID II

MFS Meridian<sup>®</sup> Funds – Euro Credit Fund

	30-jun-20	30-jun-21	30-jun-22	30-jun-23	30-jun-24
Cartera	2,25	6,15	-14,95	2,52	8,94
Bloomberg Euro Aggregate Corporate Index	-0,42	3,61	-12,39	0,14	6,45

## Rentabilidad de la cartera – Año natural

Tasas de rentabilidad total medias anuales de las acciones I1 EUR

	Categoría Morningstar: Bonos corporativos en EUR			
	Cartera (%)	Índice Bloomberg Euro Aggregate Corporate (%)	Percentil de clasificación	Clasificación/n.º de fondos
2020	5,56	2,77	2°	24/1376
2021	0,36	-0,97	9°	112/1420
2022	-15,03	-13,65	81°	1197/1503
2023	10,75	8,19	2°	24/1509

Se prevé que el Fondo se desvíe considerablemente del índice de referencia. Fecha de inicio del historial de rentabilidad de la clase: 15 de febrero de 2019. Fecha de lanzamiento del fondo: 15 de febrero de 2019. Se ruega tener en cuenta que este es un producto gestionado activamente. Existen otras clases de acciones, cuya rentabilidad y gastos serán distintos. **Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de los resultados futuros. Todas las inversiones financieras comportan un elemento de riesgo. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere el importe total de su inversión inicial.** Los inversores deberán considerar los riesgos, incluida la posibilidad de unos menores rendimientos, derivados de las fluctuaciones del tipo de cambio entre la moneda en la que invierten y la moneda base de la cartera, si son distintas. La Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID) constituye la legislación de la UE que regula las firmas que prestan a sus clientes servicios relacionados con instrumentos financieros. La clase de acciones I1 EUR ha rendido más que el índice de referencia en periodos móviles de 3 años en el 100% de las ocasiones desde su lanzamiento. El excedente de rentabilidad medio ha sido de +73 p.b. al año. Las acciones I1 EUR del fondo MFS Meridian<sup>®</sup> Funds - Euro Credit Fund lograron una rentabilidad superior a la del índice de referencia (Bloomberg Euro Aggregate Corporate) en 29 de los 29 periodos móviles de 3 años y en 39 de los 53 periodos móviles de 1 año.

Fuente: Rentabilidad del índice de referencia obtenida de SPAR, FactSet Research Systems, Inc. No se puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad del índice diferirá de nuestras estrategias gestionadas activamente, que podrían conllevar un nivel de riesgo más elevado. **Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de los resultados futuros. Todas las inversiones financieras comportan un elemento de riesgo. El valor de la inversión puede subir o bajar, y es posible que no recupere el importe total de su inversión inicial.** Los inversores deberán considerar los riesgos, incluida la posibilidad de unos menores rendimientos, derivados de las fluctuaciones del tipo de cambio entre la moneda en la que invierten y la moneda base de la cartera, si son distintas. Los resultados de rentabilidad reflejan los gastos corrientes y cualesquiera subvenciones de gastos y exenciones aplicables durante los periodos mostrados. Todos los resultados históricos asumen que las distribuciones dentro del fondo y/o la clase de acciones se reinvierten. Las acciones de clase I solo están disponibles para determinados inversores institucionales autorizados. En todos los intervalos temporales, los resultados se calcularon en periodos móviles, medidos mensualmente. Todas las rentabilidades son anualizadas.

En nuestro enfoque de inversión en renta fija, a menudo citamos la importancia de «no ser de los últimos en reaccionar» como parte de nuestro horizonte de inversión a largo plazo. El fondo exhibe un historial demostrado de capear con éxito los periodos de volatilidad elevada y sacar partido de los desajustes en el mercado a beneficio de la cartera a más largo plazo. La clase de acciones I1 EUR ha rendido más que el índice de referencia en periodos móviles de 3 años en el 100% de las ocasiones desde su lanzamiento. El excedente de rentabilidad medio ha sido de +74 p.b. al año.<sup>4</sup>

Nuestras capacidades en crédito en euros están abiertas a la inversión institucional a través de cuentas separadas específicas o a los inversores minoristas a través del Meridian Euro Credit Fund. La estrategia está gestionada por los gestores de carteras principales Pilar Gómez Bravo y Andy Li.

**En conjunto, creemos que el panorama se presenta propicio para el crédito investment grade en EUR, y recomendaríamos a los inversores en renta fija global que se planteen invertir en esta clase de activos. MFS tiene más de una década de experiencia en la inversión en renta fija en EUR y, desde 2013, cuenta con un equipo de renta fija situado en Londres.**

Puede que el fondo no consiga su objetivo o que usted pierda dinero por su inversión en el fondo.

**Renta fija:** Las inversiones en instrumentos de deuda pueden disminuir de valor como resultado de una rebaja en la solvencia crediticia del emisor, prestatario, contraparte u otra entidad responsable del pago, o la garantía subyacente, o por cambios económicos, políticos, específicos del emisor o de otro tipo, así como por la percepción de dichas condiciones. Algunos tipos de instrumentos de deuda pueden ser más sensibles a estos factores y, por consiguiente, más volátiles. Asimismo, los instrumentos de deuda conllevan el riesgo de tipos de interés (cuando los tipos de interés suben, normalmente los precios bajan). Por consiguiente, el valor de la cartera puede disminuir en entornos de subidas de tipos. Por lo general, las carteras compuestas por instrumentos de deuda de mayor duración son más sensibles a una subida de los tipos de interés que los que tienen una duración menor. En ocasiones, especialmente durante periodos de inestabilidad del mercado, gran parte o la totalidad de los segmentos del mercado podrían no disponer de un mercado de negociación activo. Como resultado, podría ser difícil valorar dichos instrumentos y puede que no sea posible vender un instrumento o tipo de instrumento específicos en un momento concreto o a un precio aceptable. El precio de un instrumento que se negocia a un tipo de interés negativo responde a las variaciones de los tipos de interés como otros instrumentos de deuda; sin embargo, se espera que un instrumento comprado a un tipo de interés negativo genere una rentabilidad negativa si se mantiene hasta el vencimiento.

**Derivados:** Las inversiones en derivados pueden utilizarse para adoptar posiciones tanto largas como cortas, pueden ser muy volátiles, implicar apalancamiento (lo que puede amplificar las pérdidas) y conllevar riesgos adicionales distintos de los riesgos de los indicadores subyacentes en los que se basa el derivado, como los riesgos de contraparte y liquidez.

**Alto rendimiento:** Las inversiones en instrumentos de deuda con calificación inferior a «investment grade» pueden ser más volátiles y comportar un mayor riesgo de impago (o estar ya en una situación de impago) que los instrumentos de deuda de mayor calidad.

**Concentración geográfica:** El hecho de que la cartera pueda invertir una parte sustancial de sus activos en emisores situados en un único país o en un número limitado de países hace que pueda ser más volátil que una cartera más diversificada desde un punto de vista geográfico.

Consulte el folleto para obtener información adicional sobre estas y otras consideraciones sobre riesgos.

## Notas

<sup>1</sup> En 1970, Keith Brodtkin recaló en las filas de MFS, procedente de New England Life Insurance Company, para llevar el timón del recién establecido grupo de RF y gestionar la cartera de renta fija de un fondo equilibrado, el MFS® Total Return Fund (MTR). Este fue uno de los primeros fondos de su clase que comenzó a incorporar los bonos como componente integral. Hasta ese momento, las personas acaudaladas y las compañías de seguros eran las que, por lo general, apostaban por los bonos, al considerarlos activos con los que corresponder sus pasivos.

<sup>2</sup> Metodología de calificación de calidad crediticia: La calidad crediticia media («ACQR», por sus siglas en inglés) es una media ponderada por mercado (según una escala lineal) de valores incluidos en las categorías de calificación. En el caso de todos los títulos distintos de los descritos más abajo, las calificaciones se asignan utilizando las calificaciones de Moody's, Fitch y Standard & Poor's y aplicando la siguiente jerarquía: Si las tres agencias ofrecen una calificación, se asigna la calificación de consenso si procede o la calificación media si no; si el título recibe una calificación de dos de las tres agencias, se asigna la calificación más baja. Si ninguna de las tres agencias de calificación mencionadas con anterioridad atribuye una calificación, pero el título ha sido calificado por DBRS Morningstar, entonces se asignará la calificación de DBRS Morningstar. Si ninguna de las cuatro agencias arriba citadas otorga una calificación para el título, pero el título ha sido calificado por Kroll Bond Rating Agency (KBRA), entonces se asignará la calificación de KBRA. Sin calificación y otros comprenden otros títulos de renta fija que no han sido calificados por ninguna agencia de calificación. Las calificaciones se muestran en la escala de S&P y Fitch (por ejemplo, AAA). Todas las calificaciones están sujetas a cambio. La cartera en sí no ha sido calificada por ninguna agencia de calificación. La calidad crediticia de un determinado valor o grupo de valores no garantiza la estabilidad o seguridad de una cartera global. Las calificaciones de calidad de las emisiones y los emisores individuales se facilitan para indicar la solvencia crediticia de dichas emisiones y dichos emisores y generalmente oscilan entre AAA, Aaa o AAA (la más alta) y D, C o D (la más baja) para S&P, Moody's y Fitch respectivamente. La metodología de calificación del índice puede ser diferente.

<sup>3</sup> Índice Bloomberg Euro Aggregate Corporate Bond.

<sup>4</sup> La estrategia logró una rentabilidad superior en 27 de los 27 periodos móviles de 3 años y en 37 de los 51 periodos móviles de 1 año hasta el 30 de abril de 2024. Fuente: Rentabilidad del índice de referencia obtenida de SPAR, FactSet Research Systems, Inc. No se puede invertir directamente en un índice. **La rentabilidad del índice diferirá de nuestras estrategias gestionadas activamente, que podrían conllevar un nivel de riesgo más elevado.**

Fuente: Bloomberg Index Services Limited. 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 en este material pertenecen al Grupo de soluciones de inversión 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 del Asesor, como recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre de MFS.

### **DIVULGACIÓN PÚBLICA**

#### **Se ruega tener en cuenta que este es un producto gestionado activamente.**

Información reglamentaria del fondo: Consulte los documentos de oferta del fondo si desea obtener más detalles, como la información sobre los riesgos y los gastos vinculados a la inversión en el fondo. Si desea obtener más información, llame a los siguientes números. América Latina: 416.506.8418 en Toronto o 352.46.40.10.600 en Luxemburgo. Reino Unido: MFS International (U.K.) Ltd., 1 Carter Lane, Londres, EC4V 5ER, Reino Unido. Tel.: 44 (0)20 7429 7200. Unión Europea: MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l. 4 Rue Albert Borschette, Luxemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800.

MFS Meridian Funds es una sociedad de inversión de capital variable constituida con arreglo a la legislación de Luxemburgo. MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l. es la sociedad gestora de los Fondos, y tiene su domicilio social en 4, Rue Albert Borschette, L-1246, Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo (sociedad inscrita en el Registro Mercantil con el número B.76.467). La Sociedad gestora y los Fondos han sido debidamente autorizados por la CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) de Luxemburgo. Los fondos están constituidos en Singapur como «plan extranjero restringido» (restricted foreign scheme); por consiguiente, el material relacionado con la oferta o la venta de los fondos únicamente podrá distribuirse a personas en Singapur que estén autorizadas de conformidad con los artículos 304 y 305(2) del capítulo 289 de la Ley de valores y futuros (Securities and Futures Act). Se podrán registrar los MFS Meridian Funds para su venta en otras jurisdicciones o comercializarlos de otro modo cuando no exista obligación de registro. Los fondos MFS Meridian Funds no están disponibles para su venta en Estados Unidos, ni para inversores con la condición de «personas estadounidenses». Podrá obtenerse la información sobre los derechos de los inversores en inglés y, si se diese el caso, en el idioma local en meridian.mfs.com. MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l. podría tomar la decisión de rescindir los contratos de comercialización de este fondo de acuerdo con la normativa pertinente. 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. Podrá obtenerse la información sobre los derechos de los inversores en inglés y, si se diese el caso, en el idioma local en meridian.mfs.com. MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l. podría tomar la decisión de rescindir los contratos de comercialización de este fondo de acuerdo con la normativa pertinente. Los inversores pueden obtener de forma gratuita, en formato impreso o electrónico, los documentos de oferta (el folleto de venta y los documentos de datos fundamentales o, en el Reino Unido, los documentos de datos fundamentales para el inversor), los estatutos y los informes financieros en meridian.mfs.com, en las oficinas del agente de pagos o a través del representante en cada jurisdicción o de su intermediario financiero. Los documentos de datos fundamentales están disponibles en los siguientes idiomas: danés, neerlandés, inglés, francés, alemán, italiano, noruego, portugués, español y sueco. Los documentos de datos fundamentales para el inversor, el folleto de venta y otros documentos están disponibles en inglés. MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l. El presente material está destinado para su uso exclusivo en Austria, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Noruega, Singapur, España, Suecia, Reino Unido, Norteamérica, Sudamérica y Centroamérica.