

## Unser aktiver Ansatz

### Lehren aus 100 Jahren Investieren

**Die Konjunktursensitivität der Finanzmärkte war schon immer eine Herausforderung für Investoren. Obwohl es klare Belege dafür gibt, dass sich mit langfristigen Investitionen Vermögen aufbauen lässt, verzichten manche Anleger in Baissen darauf oder ziehen sich aus dem Markt zurück – häufig zum ungünstigsten Zeitpunkt. Aber wer gut vorbereitet ist, kann mit einer Langfristperspektive erfolgreich sein, wenn er bereit ist, aus der Geschichte zu lernen.**

### Für Investoren ist Zeit das größte Kapital

Investoren werden mit Informationen zugeschüttet. Das meiste davon ist ein vorübergehendes Rauschen und langfristig selten relevant. Über 55.000 börsennotierte Unternehmen weltweit veröffentlichen Quartalsberichte und senden damit kurzfristige Signale, die möglicherweise nichts über ihren langfristigen Erfolg oder Misserfolg aussagen.<sup>1</sup> Neben der Menge an Informationen ist auch die Zahl der Investoren gestiegen, die kurzfristig denken und entscheiden. Auch die durchschnittlichen Haltedauern von Aktien sind deutlich kürzer geworden.<sup>2</sup>

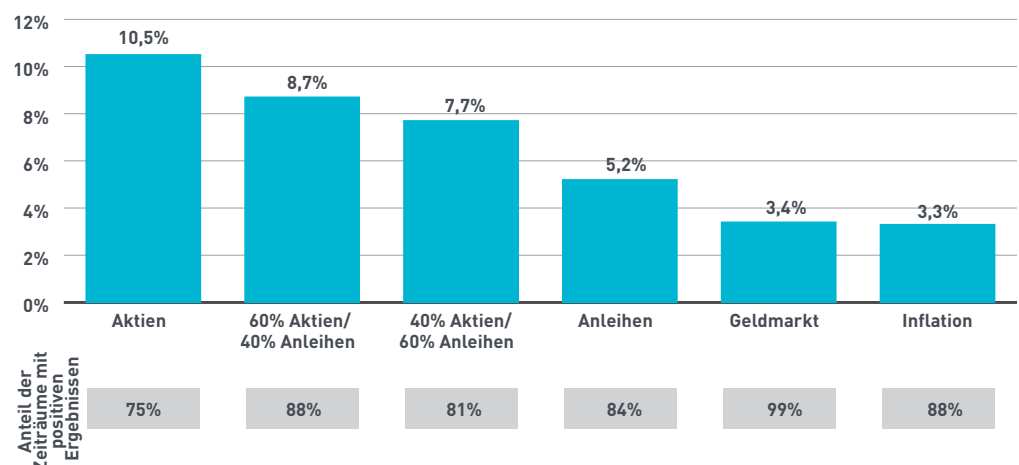
In den letzten 100 Jahren haben wir erkannt, dass wir mit einer langfristigen Perspektive Rauschen ausblenden und uns auf Informationen konzentrieren können, die zu den Anlagezielen unserer Kunden passen. Einige Unternehmen brauchen Zeit, um ihre strategischen Ziele zu erreichen; andere haben Geschäftsmodelle, die eine lange Haltedauer rechtfertigen. Seit 1924 ist eine langfristige Philosophie wesentlicher Teil unseres Investmentprozesses. Dank der Kompetenz unseres Researchteams können wir an Überzeugungen festhalten und geduldig abwarten, bis sich unsere Investmentideen auszahlen.

Und die Erfahrung zeigt, dass Zeit besonders wichtig sein kann, wenn man Vermögen und Kaufkraft aufbauen will. Abbildung 1 gibt einen Überblick über die durchschnittlichen Zehnjahresrenditen unterschiedlicher Portfolioarten gegenüber dem Geldmarkt und der Inflation.

In den letzten 100 Jahren haben wir erkannt, dass wir mit einer langfristigen Perspektive Rauschen ausblenden und uns auf Informationen konzentrieren können, die zu den Anlagezielen unserer Kunden passen. ▲

### Was langfristiges Investieren leisten kann

Erträge über gleitende 10-Jahres-Zeiträume (1925–2023)



Quelle: Ibbotson. Analyse von MFS, auf Basis von Monatsdaten vom 31. Dezember 1925 bis zum 31. Dezember 2023. Erträge in US-Dollar. Aktien, Anleihen und Geldmarktanlagen: monatliche Gesamtrenditen des Ibbotson US Large Stock Return Index, des Ibbotson US Intermediate-Term Government Bond Index und des Ibbotson 30-Day T-Bill von Januar 1926 bis Dezember 2023. Von Ibbotson für diesen Zeitraum veröffentlichte Inflationsrate. Insgesamt wurden die Erträge in 1.165 gleitenden Zeiträumen berechnet.

**Was Sie sich fragen sollten**

- Passen die Prozesse Ihrer Investmentmanager zu Ihrem Anlagehorizont? Haben sie den Anreiz, bei Ihrem Portfolio langfristig zu denken?

**Fundamentaldata sind wichtig**

1924 war es schwer, Unternehmensdaten zu bekommen. Die US-Finanzmarktaufsicht gab es noch nicht, und auch keinerlei Pflicht zur Berichterstattung. Für Investoren war das ein Problem. Deshalb richtete MFS 1932 eines der ersten Researchteams der Branche ein. Es sollte Informationen gewinnen und analysieren, damit wir bessere Investmententscheidungen treffen konnten. An diesem Ansatz hat sich bis heute nichts geändert.

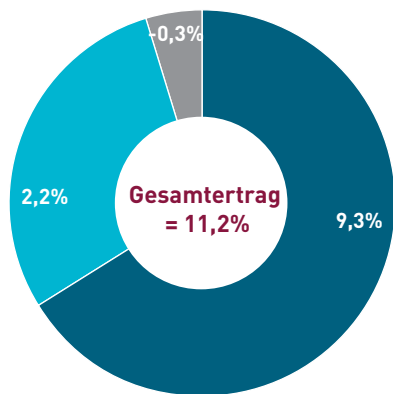
Die Welt hat sich verändert, aber wir legen noch immer größten Wert auf Fundamentaldata wie Stabilität des Geschäftsmodells, Finanzlage, Rentabilität und Bewertung.

Warum sind die Fundamentaldata so wichtig? In den letzten 100 Jahren haben wir herausgefunden, dass man das künftige Ertragspotenzial eines Unternehmens am besten einschätzen kann, wenn man seine Fundamentaldata genau versteht – und nach unseren Analysen sind die Gewinne maßgeblich für die Aktienmarkrenditen.

**Gewinne maßgeblich für die Aktienrenditen**

Ertragsstruktur des S&P 500

■ Anteil der Unternehmensgewinne ■ Anteil der Dividenden ■ Anteil des KGV



**83%**  
der Erträge basieren auf  
Unternehmens-  
gewinnen

Quelle: FactSet. Anteile und Erträge vom 1. Februar 1994 bis zum 29. Dezember 2023, auf Basis von Monatsdaten. Angaben in US-Dollar, bezogen auf die jeweils letzten 12 Monate und auf Basis von Unternehmensberichten. Berechnung der Anteile des KGV und des Gewinns je Aktie: natürlicher Logarithmus des Quotienten aus dem aktuellen Wert und dem Wert am 31. Januar 1994. Berechnung des Anteils der Dividenden: Differenz zwischen dem Anteil des Gesamtertrags und der Kursentwicklung. Berechnung der Anteile des Gesamtertrags und der Kursentwicklung analog zur Berechnung der Anteile von KGV und Gewinn je Aktie. KGV: Kurs-Gewinn-Verhältnis. Nur zur Illustration. Man kann nicht direkt in einen Index investieren.

Obwohl die Vorteile von Fundamentalanalysen auf der Hand liegen, werden diese Daten von einigen Investoren bisweilen völlig ignoriert. Bei MFS sind sie aber die Grundlage unseres Researchprozesses. Um die komplexe und dynamische Entwicklung internationaler Märkte, Konjunkturzyklen, technologischer Fortschritte, Nachhaltigkeitsaspekte und immer strengerer Regulierungen zu durchschauen und bessere Anlageergebnisse für unsere Kunden zu erzielen, beschäftigen wir weltweit über 300 Investmentexperten, die ihre Erkenntnisse und Einschätzungen über unsere Investmentplattform austauschen.

In den letzten 100 Jahren haben wir herausgefunden, dass man das künftige Ertragspotenzial eines Unternehmens am besten einschätzen kann, wenn man seine Fundamentaldata genau versteht. ▲

### Was Sie sich fragen sollten

- Analysieren Ihre Investmentmanager Fundamentaldaten, um Themen zu berücksichtigen, die maßgeblich für das langfristige Gewinnwachstum der Unternehmen sind, in die sie investieren?

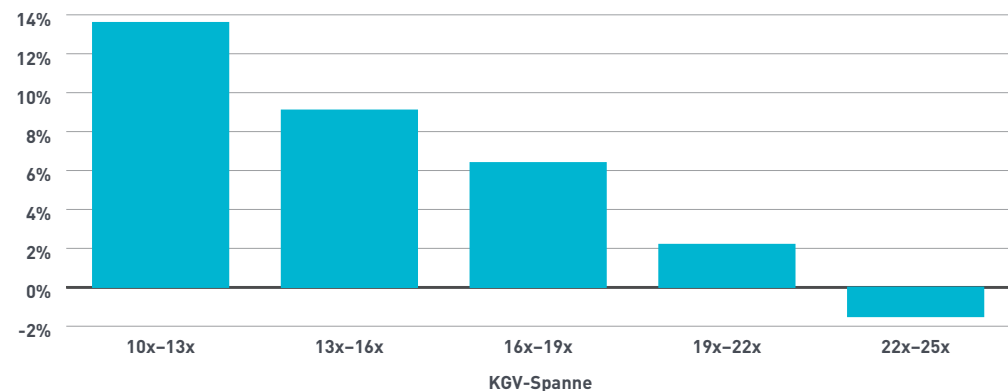
### Achten Sie auf die Bewertung, nicht nur auf den Kurs

Im Alltag zahlen wir manchmal mehr für ein Produkt, als wir müssten, weil wir nicht genügend Informationen einholen, um die beste Entscheidung zu treffen. Dieses Verhalten ist auch bei manchen Investoren zu beobachten, wenn sie eine stark nachgefragte Aktie kaufen, ohne auf ihre Bewertung zu achten. Wir haben gelernt, dass ein disziplinierter Bewertungsansatz entscheidend ist, wenn man langfristig erfolgreich investieren will.

Warum sollten Investoren auf die Bewertungen achten? Die Abbildung unten zeigt, dass die Bewertung bislang ein guter Renditeindikator war: Ein niedriges KGV beim Kauf hat in der Regel zu höheren Erträgen geführt. Auch der Umkehrschluss ist richtig: Ein Kauf bei einem hohen KGV hatte niedrigere Erträge zur Folge. Aber manchmal sind die Bewertungen aus gutem Grund hoch, und unser fundamentaler Ansatz hilft uns zu entscheiden, ob eine Aktie zu einem fairen Preis gehandelt wird.

### Warum es auf die Bewertung ankommt: Häufig signalisiert ein niedrigeres KGV Mehrertrag

Durchschnittlicher Ertrag in den nächsten 10 Jahren



Quelle: FactSet, Stand 31. Dezember 2023, auf Basis des KGV des S&P 500 Index.

Unsere Erfahrungen sind ein wichtiger Teil unseres disziplinierten Bewertungsansatzes. Die Einschätzung des Unternehmenswerts beruht auf zahlreichen Annahmen, die sich nicht immer als richtig erweisen. Weil wir bei MFS die Märkte stets genau beobachten und analysieren, lernen wir ständig aus unseren Erfahrungen und versuchen, diese bei künftigen Entscheidungen zu berücksichtigen.

### Was Sie sich fragen sollten

Wie sieht die Bewertungsanalyse Ihrer Investmentmanager aus? Welchen Einfluss hat sie auf Portfolio-konstruktion und Kauf-/Verkaufsentscheidungen?

## Diversifikation funktioniert

Mit seinem ersten Publikumsfonds in den USA, dem Massachusetts Investors Trust (MIT), wollte MFS Privatanlegern helfen, ihre Anlagen zu diversifizieren. Zu einer Zeit, als sich kaum jemand ein diversifiziertes Portfolio leisten konnte, konnten Anleger für etwa 250 US-Dollar einen Anteil am MIT kaufen, einem Fonds, der in etwa 50 Unternehmen investiert war, darunter Eisenbahngesellschaften, Versorger, Autohersteller und Lebensmittelproduzenten.

Heute ist Diversifikation ein komplexeres Thema mit verschiedenen Aspekten wie Assetklassen, Sektoren, Branchen, Ländern und Währungen.

Wir sind überzeugt, dass disziplinierte aktive Strategien auf unterschiedliche Art durch Diversifikation Mehrwert erzielen können. ▲



Aber Diversifikation ist mehr. Wir sind überzeugt, dass disziplinierte aktive Strategien auf unterschiedliche Art durch Diversifikation Mehrwert erzielen können. Im Anleihenbereich können aktive Manager Sektoren, Ratingklassen und Einzelwerte auswählen, aber auch Duration und Laufzeit steuern. Aktienportfoliomanager können nach Faktoren, Stilen oder Bewertung investieren. Anleger, die wissen, wie Investmentmanager diese Hebel nutzen, um Mehrertrag zu erzielen, können ein diversifizierteres Portfolio zusammenstellen, indem sie mit mehreren Managern mit verschiedenen Schwerpunkten zusammenarbeiten.

Diversifikation garantiert keinen Gewinn und schützt auch nicht vor Verlusten, dient aber letztlich dem Risikomanagement. Wir sind überzeugt, dass Investoren von einer Diversifikation der Ertragsquellen profitieren können.

### Was Sie sich fragen sollten

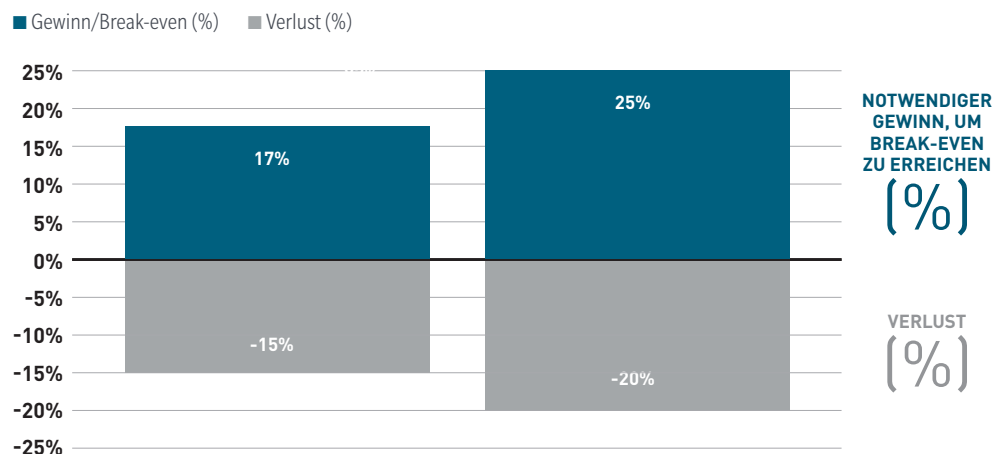
- Ist Ihr Portfolio nach Sektoren, Regionen, Assetklassen und möglichen Alphaquellen diversifiziert?

## Ein ausgewogenes Risiko-Ertrags-Profil

Marktabschwünge gehören zum Investieren dazu. Und sie kommen häufiger vor, als Sie vielleicht denken. In den letzten 100 Jahren gab es 25 Baissen, die aber in der Regel nur von kurzer Dauer waren (im Schnitt etwa zehn Monate). Aus Erfahrung wissen wir, dass Marktabschwünge häufig Chancen auf langfristige Erfolge für unsere Kunden bieten – durch Risikomanagement, um Verluste zu begrenzen, und indem wir Überreaktionen anderer Marktteilnehmer nutzen.

Wir sind überzeugt, dass Qualitätsunternehmen mit langfristig stabilen Gewinnen in Abschwüngen weniger von Kursverlusten betroffen sind als Unternehmen geringerer Qualität. Das zeigt auch die folgende Abbildung. Wenn der Aktienmarkt um 20% fällt, sind 25% Ertrag nötig, um Break-even zu erreichen. Ein Aktienportfolio, das im gleichen Zeitraum nur um 15% fällt, braucht dafür nur 17%.

## Verlustbegrenzung macht die Erholung leichter



Diese Abbildung dient nur zur Illustration.

Wir haben auch gelernt, dass Abschwünge häufig Chancen bieten, von Kursverlusten zu profitieren. Unser Investmentteam kann sehen, was sich während eines Abschwungs verändert hat, und erkennt Unternehmen, die langfristig attraktive Erträge versprechen.

Im Anleihenbereich können unsere Teams ein sich änderndes Kredit- und Zinsumfeld nutzen, um dort Risiken einzugehen, wo sie aus ihrer Sicht belohnt werden. Beispielsweise haben unsere Analysen gezeigt, dass Credit-Spread-Zyklen immer kürzer und häufiger werden. Diese höhere Volatilität kann man negativ sehen, aber wir sind überzeugt, dass sich dadurch die Chance bietet, abhängig von der Attraktivität der einzelnen Anleihenmarktsegmente das Kreditrisiko schrittweise zu verändern. Ein wichtiges Konzept unseres Anleihenteams ist, Liquidität aufzubauen, wenn sich die Spreads verengen, und sie anzulegen, wenn sie sich wieder ausweiten.

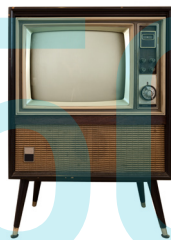
## Was Sie sich fragen sollten

- Sind Risikomanagement und Verlustbegrenzung Grundpfeiler des Ansatzes Ihrer Investmentmanager?

## Nichts ist so beständig wie der Wandel

In jeder Generation gibt es Innovationen, die grundlegende Veränderungen bewirken, und in den letzten 100 Jahren hat MFS in zahlreiche davon investiert. In den 1920er-Jahren wurde das Fernsehen erfunden. Verbreitet hat es sich aber erst in den 1950ern. Mit dem Kabelfernsehen kam in den 1980ern der Zugriff auf Hunderte von Fernsehkanälen, während heute Streamingdienste zunehmend Marktanteile gewinnen. Immer wieder entstanden Herausforderungen für etablierte Unternehmen. Zugleich kamen neue Unternehmen und Branchen auf.

1950er: TV



1980er: KABEL



HEUTE: STREAMING



Unser KI-Ansatz ist derselbe wie für zahllose technologische Innovationen im Laufe der Zeit: genaue Analyse des Themas, kritisches Hinterfragen von Investitionen in Unternehmen und sorgfältige Auswahl. ▲

Dies sollte uns daran erinnern, dass zwar immer wieder neue Technologien eingeführt werden, die langfristigen Auswirkungen aber nicht immer sofort klar sind. So kann heute noch niemand genau sagen, was Künstliche Intelligenz (KI) bewirken wird. Unser KI-Ansatz ist derselbe wie für zahllose technologische Innovationen im Laufe der Zeit: genaue Analyse des Themas, kritisches Hinterfragen von Investitionen in Unternehmen und sorgfältige Auswahl.

### Was Sie sich fragen sollten

- Wie ist das Researchteam Ihres Investmentmanagers aufgebaut, und wie tauschen Sektor- und Branchenteams Informationen aus? Sind seine Ressourcen groß und vielfältig genug, um grundlegende Veränderungen in allen betreffenden Branchen zu analysieren?

### Teamwork statt Einzelkämpfer

Bei MFS herrscht eine Kultur der Zusammenarbeit. Da die internationalen Märkte heute sehr komplex sind, kann man nur dann erfolgreich investieren, wenn man auf Kompetenzvielfalt und umfassendes Know-how zurückgreifen kann. Die letzten 100 Jahre haben uns gelehrt, wie wichtig eine gute und enge Zusammenarbeit für eine verantwortungsvolle Kapitalallokation ist. Wir sind überzeugt, dass wir mit Teams aus Experten mit unterschiedlichen Denkweisen Investmentthemen aus verschiedenen Blickwinkeln betrachten können. Das hilft uns, finanziell wesentliche Faktoren in unsere Analysen einzubinden und besser zu verstehen. Und das führt aus unserer Sicht zu besseren Investmentergebnissen.

### Was Sie sich fragen sollten

- Können Sie die Erfahrung aller Ihrer Mitarbeiter nutzen, um aus der Vergangenheit zu lernen und Ihren Kunden einen besseren Service zu bieten?

## Das Ziel im Blick

Investmentexperten müssen sich der Veränderungen bewusst sein, aber einem Prozess und einem Ansatz folgen, die sich bewährt haben. Die Lehren aus 100 Jahren Investieren haben uns geholfen, an unserem Schwerpunkt festzuhalten: langfristig ausgerichtete verantwortungsvolle Kapitalallokation für unsere Kunden.

---

Die Lehren aus 100 Jahren Investieren haben uns geholfen, an unserem Schwerpunkt festzuhalten: langfristig ausgerichtete verantwortungsvolle Kapitalallokation für unsere Kunden. ▲

---

## Anmerkungen

<sup>1</sup> Quelle: World Federation of Exchanges, Market Statistics, Februar 2024.

<sup>2</sup> Quellen: WFE, IWF. Die durchschnittliche Haltedauer von US-Aktien, berechnet als Quotient aus der Marktkapitalisierung der NYSE und des NASDAQ und dem Wert des Handelsvolumens, ist von 1975 bis 2022 von fünf Jahren auf zehn Monate gefallen.

**Der S&P 500 Stock Index** misst die Wertentwicklung des US-Aktienmarktes.

„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 unterstützt, empfohlen, 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.

Die hier dargestellten Meinungen sind die des Autors/der Autoren und können sich jederzeit ändern. Sie dienen ausschließlich Informationszwecken und dürfen nicht als Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf eines Wertpapiers oder als Anlageberatung verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien.

#### GLOBALER DISCLAIMER

Sofern nicht anders angegeben, sind die hierin enthaltenen Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsbezeichnungen Handelsmarken von MFS® und seinen Tochtergesellschaften. In manchen Ländern sind sie außerdem eingetragene Warenzeichen.

Herausgegeben von: **USA:** MFS Investment Management; **Lateinamerika:** MFS International Ltd.

**Bitte beachten Sie, dass dieses Dokument in Europa und der Pazifikregion nur für die Weitergabe an professionelle Investoren und institutionelle Kunden bestimmt ist. In Kanada ist das Dokument nur für die Weitergabe an institutionelle Kunden bestimmt.**

**Hinweis für Anleger in Kanada:** Herausgegeben in Kanada von 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) (ABN 68 607 579 537) 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. **Bahrain:** Dieses Dokument wurde nicht von der Zentralbank von Bahrain genehmigt, die auch nicht für dessen Inhalt verantwortlich ist. Im Königreich Bahrain werden diese Produkte nicht öffentlich angeboten. Dieses Dokument soll nur vom Empfänger gelesen werden und darf nicht an die Öffentlichkeit weitergegeben, ausgegeben oder ihr zugänglich gemacht werden. Die Zentralbank von Bahrain ist in keiner Weise für die Genauigkeit und Vollständigkeit der Aussagen und Informationen in diesem Dokument verantwortlich und erklärt ausdrücklich, keinerlei Haftung für jedwede Verluste zu übernehmen, die daraus entstehen, dass man sich auf den Inhalt dieses Dokuments ganz oder teilweise verlässt. Das Board und das Management des Herausgebers sind für die in diesem Dokument enthaltenen Informationen verantwortlich. Board und Management erklären, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen nach ihrer Kenntnis und nach ihrem besten Wissen und Gewissen korrekt und frei von Auslassungen sind, die die Verlässlichkeit dieser Informationen beeinträchtigen können. Um dies zu gewährleisten, haben Board und Management mit gebührender Sorgfalt gehandelt. **Kuwait:** Dieses Dokument ist nicht für die Veröffentlichung in Kuwait bestimmt. Die hierin enthaltenen Informationen wurden nicht von der Kuwait Capital Markets Authority oder einer anderen zuständigen kuwaitischen Behörde für ein Angebot in Kuwait zugelassen. Diese Informationen werden in Kuwait weder privat noch öffentlich zugänglich gemacht. In Kuwait finden keine Werbemaßnahmen, Vertragsangebote oder Geschäftsanbahnungsaktivitäten statt mit dem Ziel, diese Informationen zu verbreiten. **Oman:** Für Einwohner des Sultanats Oman: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind kein öffentliches Wertpapierangebot im Sultanat Oman gemäß dem Commercial Companies Law of Oman (Royal Decree 4/74) oder dem Capital Market Law of Oman (Royal Decree 80/98). Diese Informationen werden nur einem begrenzten Kreis von Unternehmen zugänglich gemacht, die als „Sophisticated Investors“ gelten (gemäß Artikel 139 der Executive Regulations of the Capital Market Law). Der Empfänger bestätigt, ein Sophisticated Investor zu sein, der die nötige Geschäfts- und Finanzerfahrung hat und die Chancen und Risiken einer Anlage einschätzen kann. **Südafrika:** Dieses Dokument wurde nicht vom Financial Services Board genehmigt. Weder MFS International (U.K.) Limited noch die einzelnen Fonds sind in Südafrika für den öffentlichen Vertrieb zugelassen. **Vereinigte Arabische Emirate (VAE):** Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind kein öffentliches Wertpapierangebot in den Vereinigten Arabischen Emiraten und sollen dies auch nicht sein, sodass sie nicht als solches verstanden werden sollten. Diese Informationen werden nur einem kleinen Kreis steuerbefreiter Investoren in den VAE zugänglich gemacht, die zu einer der folgenden Kategorien von Non-Natural Qualified Investors gehören: (1) Investoren, die ihre Anlagen selbstständig managen können, konkret (a) die Bundesregierung, lokale Regierungen, staatliche Stellen und Behörden oder Unternehmen im vollständigen Besitz einer dieser Institutionen, (b) internationale Institutionen und Organisationen oder (c) Personen, die eine Lizenz zur Ausübung geschäftlicher Tätigkeiten in den VAE haben, sofern Investieren ein Geschäftszweck dieser Personen ist, oder (2) Investoren, die von einem von der SCA zugelassenen Investmentmanager vertreten werden (jeder ein „Non-Natural Qualified Investor“). Diese Informationen und Daten wurden nicht von der Zentralbank der Vereinigten Arabischen Emirate, der Securities and Commodities Authority, der Dubai Financial Services Authority, der Financial Services Regulatory Authority oder einer anderen einschlägigen Zulassungsbehörde oder staatlichen Behörde der VAE (die „Behörden“) genehmigt, zugelassen oder registriert. Die Behörden sind in keiner Weise für Anlagen verantwortlich, die einer der genannten Empfänger in seiner Eigenschaft als Non-Natural Qualified Investor tätigt. **Saudi-Arabien:** Dieses Dokument darf im Königreich Saudi-Arabien nicht verbreitet werden, ausgenommen an Personen, die gemäß den Investment Funds Regulations der Capital Market Authority empfangsberechtigt sind. Die Capital Market Authority übernimmt keine Haftung für die Genauigkeit und Vollständigkeit dieses Dokuments und schließt explizit jegliche Haftung für Verluste aus, die dadurch entstehen, dass man dieses Dokument nutzt bzw. sich auf irgendeinen Teil dieses Dokuments verlässt. Potenzielle Käufer der hierin angebotenen Wertpapiere sollten die Richtigkeit der Informationen zu den Wertpapieren selbst überprüfen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren. **Katar:** Dieses Material bzw. dieser Fonds wird nur einer begrenzten Anzahl von Investoren angeboten, die willens und fähig sind, die Risiken einer Anlage in dieses Material bzw. diesen Fonds unabhängig zu prüfen. Dieses Material ist kein öffentliches Angebot und darf nur vom genannten Empfänger verwendet werden. Es darf an keine andere Person weitergegeben oder ihr gezeigt werden, mit Ausnahme von Mitarbeitern, Agenten oder Beratern im Zusammenhang mit der Prüfung durch den Empfänger. Dieser Fonds war und wird nicht bei der Zentralbank von Katar registriert. Auch ist keine Zulassung nach den Gesetzen des Staates Katar vorgesehen. In Katar werden keine Transaktionen vorgenommen. Alle Anfragen zum Material bzw. dem Fonds sollten an Ihren Ansprechpartner außerhalb Katars gestellt werden.