

Ein Teilfonds von Morgan Stanley Investment Funds  
**Global Brands Fund**

**INTERNATIONAL EQUITY TEAM**

**Performancerückblick**

In dem einmonatigen Zeitraum bis zum 31 Dezember 2025 erzielte die Anteilsklasse A des Fonds eine Rendite von 0,55% (in %, abzügl. Gebühren, ex AA)<sup>1</sup>, während der Vergleichsindex 0,81% erzielte.

Im vierten Quartal erzielte das Portfolio eine Rendite von -2,75%, während der Index 3,12% erzielte.

Anfang 2025 leisteten die defensiven Merkmale des Portfolios während des Marktrückgangs zwischen Mitte Februar und Anfang April einen positiven Beitrag und erzielten eine relative Outperformance von fast 900 Bp. Ab April wurden die Marktrenditen jedoch zunehmend durch einige wenige makroökonomische und thematische Engagements bestimmt, wozu insbesondere Zykлизität und KI-bezogene operative Leverage zählten. In diesem Umfeld hielt das Portfolio nicht mit dem Index Schritt, was zu einer Portfoliorendite von 0,16% gegenüber 21,09% für den MSCI World Index führte.

Unser Ansatz priorisiert weiterhin Unternehmen, die im Laufe der Zeit Kapital vermehren können, gestützt durch starke Wettbewerbspositionen, langlebige Eintrittsbarrieren, erstklassige Marken und Netzwerke und Preismacht. Da die Bewertungsstreuung erhöht ist und Qualität als Anlagethema zu einem bedeutenden Abschlag gegenüber der jüngsten Vergangenheit gehandelt wird, sind wir der Meinung, dass das aktuelle Umfeld eine seltene Gelegenheit bietet, um vom Abverkauf von Qualität zu profitieren. Wenn sich der Marktfokus wieder auf die Fundamentaldaten verlagert, wird dies wahrscheinlich ein günstiges Umfeld für die disziplinierte Betonung des Portfolios von robusten Gewinnen, Kapitaldisziplin und vernünftigen Bewertungen bieten.

Den **größten absoluten Beitrag** zur Performance im vierten Quartal leisteten Unternehmen, die positive Zahlen für das dritte Quartal veröffentlichten: **Alphabet** (115 Bp.) stieg um fast 30%. Zu verdanken war dies der anhaltenden Stärke seiner Such- und YouTube-Sparten, der zunehmenden Rentabilität von Google Cloud und der erfolgreichen Einführung seiner neuesten Tensor Processing Unit (TPU), was das Vertrauen in seine KI-Fähigkeiten stärkte. **Thermo Fisher** (55 Bp.) und **Haleon** (37 Bp.) übertrafen beide die Erwartungen der Analysten bezüglich des organischen Umsatzwachstums und profitierten von einer breiten Rally im Gesundheitswesen, da die Wahrnehmung von regulatorischen und Preisrisiken nach dem Trump-Abkommen zwischen der Regierung und Pfizer nachließ. **S&P Global** (24 Bp.) korrigierte seine Umsatzprognose für das Gesamtjahr nach anhaltender Stärke in seinen Kerngeschäftsbereichen nach oben. **Coca-Cola** (23 Bp.) verzeichnete ein hohes organisches Wachstum für das Quartal und machte weitere Fortschritte bei seinem Refranchising-Programm, das gut aufgenommen wird und sich seinem Abschluss nähert.

Im Berichtsquartal setzte sich die wahllose Bestrafung einer Vielzahl von datenreichen, softwarebasierten Geschäftsmodellen fort, die seit August im Gange war, was auf erhöhte Bedenken hinsichtlich der Disruption fortgeschritten KI (generative KI und agentische KI) zurückzuführen war. Dies führte zu einer Herabstufung mehrerer differenzierter, qualitativ hochwertiger Positionen, darunter **RELX** (-76 Bp.), **SAP** (-72 Bp.) und **ADP** (-44 Bp.). Wie bereits in früheren Kommentaren erörtert, integrieren diese Unternehmen KI bereits in ihre proprietären Datensätze und tief eingebetteten Workflows. Daher glauben wir, dass es wesentlich wahrscheinlicher ist, dass sie von der Technologie profitieren werden, als von ihr verdrängt werden. So hoben die Ergebnisse des dritten Quartals von RELX die wachsende Akzeptanz von KI-Plattformen hervor, wie Lexis+ AI, die das Umsatzwachstum in seinem Analyse-Franchise unterstützt. Die jüngsten Ergebnisse von SAP zeigen starke Zahlen bei der Einführung in Cloud und ERP (Enterprise Resource Planning), wobei das Management betonte, dass es die adressierbare Basis für KI-geführtes Upselling und eingebettete KI-Funktionalität erweitert. **AJ Gallagher** (-67 Bp.) und **Microsoft** (-65 Bp.) waren im Quartal ebenfalls abträglich, da beide Aktien nach einer starken Performance Anfang des Jahres zurückgingen.

Die Titelauswahl stellte im vierten Quartal eine relative Belastung dar. Dies war unter anderem auf Bedenken hinsichtlich einer möglichen Disruption durch KI zurückzuführen, was mehrere der übergewichteten Untergruppen des Portfolios belastete, insbesondere in den Bereichen Informationstechnologie, Finanzen und Industrie. Im Bereich Informationstechnologie gab die bevorzugte Softwaregruppe des Portfolios um 8% nach, während die Anlegerpräferenz für das Engagement in KI-Infrastrukturen zu einem Anstieg der Subsektoren Hardware und Halbleiter von jeweils 6% führte. Im Finanzsektor blieben die Portfoliounternehmen mit einer schlanken Bilanzstruktur – Zahlungen (-2%), Versicherungsmakler (-9%) sowie Börsen und Datenanbieter (-1%) – hinter Banken (10%) zurück, welche das Portfolio nicht besitzt. Ein ähnliches Muster zeigte sich im Industriesektor, wo das Portfolio auf kapitalarme professionelle Dienstleistungen ausgerichtet ist – eine Industrie, die -9% gegenüber einem stagnierenden Gesamtsektor erzielte. Außerhalb dieser Bereiche blieb das Portfolio aufgrund des rückläufigen Aktienkurses von Zoetis hinter dem sehr starken Gesundheitswesen zurück. Bei den Nicht-Basiskonsumgütern stellte AutoZone eine Belastung dar, die teilweise durch eine starke Performance von Alphabet im Sektor Kommunikationsdienste ausgeglichen wurde.

Im Gesamtjahr 2025 leisteten die Cloud-Hyperscaler **Alphabet** (225 Bp.) nach ihrem sehr starken vierten Quartal und **Microsoft** (142 Bp.), wo die absoluten Auswirkungen durch die große Positionsgröße verstärkt wurden, den größten Beitrag zur absoluten

<sup>1</sup> Quelle: Morgan Stanley Investment Management Limited. Stand der Daten 31 Oktober 2025.

Performance. Der Erfolg von Hyperscaler **Oracle** (53 Bp.) mit seinem OCI-Geschäft (Oracle Cloud Infrastructure) war vor unserem Verkauf im dritten Quartal ebenfalls zuträglich. Unser Ausstieg war auf den starken Wandel seines Geschäftsmodells, den reduzierten freien Cashflow und die ausgereizte Bewertung zurückzuführen. Die Aktie ist seit ihrem Höhepunkt um mehr als 40% gefallen. Unter den Basiskonsumgüterunternehmen verzeichnete **L'Oréal** (98 Bp.) ein besonders starkes Jahr. Angesichts des wieder zunehmenden organischen Wachstums erzielte das Unternehmen eine ausgeprägte Outperformance gegenüber seinen Mitbewerbern. Gestützt wurde dies durch günstigere Trends in Asien und eine robuste Nachfrage in Europa. Das Vertrauen der Anleger wurde durch Anzeichen, dass laufende digitale Investitionen die Ausführung verbessern, weiter gestärkt. **Visa** (64 Bp.) verzeichnete ebenfalls ein gutes Jahr, da robuste Verbraucherausgaben und das Wachstum der grenzüberschreitenden Volumina mit hohen Margen eine stetige Umsatz- und Gewinndynamik unterstützten.

**Accenture** (-111 Bp.) war der **größte absolute Negativfaktor** im Jahr 2025. Die Kursschwäche der Aktien im Jahresverlauf spiegelt eine Fortsetzung des unter dem Trend liegenden Branchenwachstum sowie die Nachfrage aufgrund von Kostensenkungsinitiativen der US-Regierung und die Bedenken über den potenziellen Deflationsdruck der fortschrittlichen KI auf die Gewinnpools der Industrie wider. Wir entschieden uns daher im vierten Quartal, aus der Position auszusteigen. Im Gesundheitswesen senkte **UnitedHealth** (-74 Bp.) die Gewinnprognose für 2025 und gab sie dann vollständig auf, während **Becton Dickinson** (-65 Bp.) mit seinem Wachstum im Gesamtjahr 2025 enttäuschte. Wir stiegen im zweiten Quartal aus beiden Positionen aus. Aktien des Tiergesundheitsunternehmens **Zoetis** (-63 Bp.) taten sich aufgrund des kurzfristigen Drucks im Zusammenhang mit der Behandlung von Osteoarthritis und der Anlegerängste vor einem erhöhten Wettbewerb schwer, obwohl wir das Unternehmen weiterhin als Branchenführer mit einem defensiven Umsatzprofil und einer attraktiven Pipeline betrachten. Zu guter Letzt war **Constellation Brands** (-56 Bp.) vor unserem Ausstieg im ersten Quartal abträglich, was die Unsicherheit über seine in Mexiko ansässigen Brauereibetriebe in einem immer komplexeren Zollumfeld und die Auswirkungen der Einwanderungspolitik der US-Regierung auf seinen Kundenstamm widerspiegeln.

Die relative Performance für 2025 spiegelt sowohl die anhaltend enge Marktführerschaft zwischen zyklischen und KI-Infrastruktur-exponierten Segmenten als auch die breit angelegte Herabstufung zahlreicher qualitativ hochwertiger Geschäftsmodelle wider. Dies wirkte sich selbst dann auf Unternehmen aus, wenn ihre zugrunde liegenden Fundamentaldaten intakt blieben. Im Bereich Informationstechnologie erzielte Software (9%) mit einer deutlichen Übergewichtung im Portfolio eine gute positive Rendite im Gesamtjahr, blieb jedoch deutlich hinter den außergewöhnlichen Gewinnen bei elektrischen Komponenten und Halbleitern zurück (beide ca. 40%). Diese Bereiche werden vom Portfolio aufgrund hoher operativer Verschuldung, Kapitalintensität und zyklischer Endnachfrage in der Regel gernieden. Eine ähnliche Dynamik zeigte sich in den Sektoren Finanzen und Industrie, wo die widerstandsfähigeren Segmente Zahlungen, Versicherungsmakler und professionelle Dienstleistungen negativ waren, während zyklische Bereiche mit geringerer Qualität, darunter Banken und Luftfahrt & Verteidigung, ungewöhnlich hohe Renditen von über 50% erzielten. Die Indexkonzentration wirkte sich weiter auf die relative Performance aus, da eine kleine Anzahl von Aktien einen überproportionalen Anteil an der Performance der Benchmark ausmachte, insbesondere Nvidia, Broadcom, J.P. Morgan und Meta, die das Portfolio aufgrund seiner Qualitäts- und Bewertungsdisziplin nicht hielt. Außerhalb dieser Dynamik war die Schwäche des Gesundheitswesens auf idiosynkratische, aktionspezifische Probleme zurückzuführen, obwohl wir nach wie vor von den langfristigen Argumenten für qualitativ hochwertige Titel in bestimmten Teilsektoren wie Biowissenschaften, Tier- und Verbrauchergesundheit überzeugt sind. Kommunikationsdienste verzeichneten eine relative Outperformance. Die Sektorallokation für das Jahr war leicht förderlich.

## Marktrückblick

Die globalen Aktienmärkte erzielten im vierten Quartal solide Zugewinne. Das Jahr war von einer anhaltend schmalen Führungsposition und einer ausgeprägten Streuung auf Sektor- und Stilebene gekennzeichnet. Der MSCI World Net Index legte im Berichtsquartal um 3,1% in US-Dollar und im Jahresverlauf um 21,1% zu. Das Gesundheitswesen (11%) war im Berichtsquartal führend, was auf eine Erholung der Pharma industrie (19%) zurückzuführen war. Allerdings belasteten die anhaltenden Sorgen um politische Risiken in den USA den gesamten Sektor für einen Großteil des Jahres 2025, sodass die Branche 2025 hinter dem Index (15%) zurückblieb. Dies galt auch für den defensiven Basiskonsumgütersektor, der 2025 um nur 9% zulegte. Kommunikationsdienste (5%) entwickelten sich im vierten Quartal ebenfalls gut und waren der stärkste Sektor des Jahres (32%), gestützt durch die anhaltende Stärke von Alphabet und Meta. Informationstechnologie entwickelte sich im vierten Quartal verhalten (1%), obwohl der Sektor 2025 nach wie vor leicht besser abschnitt als der MSCI World (24%), was hauptsächlich auf überproportionale KI-bedingte Zuwächse bei Halbleitern (45%) zurückzuführen war. Finanzen (29%), Grundstoffe (26%) und Industrie (25%) verzeichneten im Jahr 2025 eine starke Performance, obwohl die Renditen in diesen Sektoren ebenfalls uneinheitlich waren. Zyklische Bereiche wie Banken (52%), Metalle und Bergbau (65%), Luft- & Raumfahrt und Verteidigung (52%) machten einen Großteil der Aufwärtsbewegung aus. Schwache Ölpreise führten dazu, dass Energie zurückblieb. Der Sektor rentierte 2% im vierten Quartal und 13% im Gesamtjahr.

Auf regionaler Ebene entwickelten sich die USA sowohl im vierten Quartal als auch im Laufe des Jahres leicht unterdurchschnittlich, was bedeutet, dass die meisten internationalen Märkte in US-Dollar eine Outperformance erzielten, wozu die Schwäche des Greenbacks beitrug. Im Allgemeinen erzielten die europäischen Märkte starke Renditen, wobei sich Spanien und Italien 2025 besonders gut entwickelten (82% bzw. 56% in US-Dollar). Nicht-Euro-Märkte wie die Schweiz und Großbritannien erzielten in beiden Zeiträumen ebenfalls starke Renditen. Japan entwickelte sich im Laufe des Jahres in US-Dollar weitgehend seitwärts, schnitt jedoch in Lokalwährung besser ab, was durch die Stärke der inländischen Aktien unterstützt wurde. Die Region Asien ohne Japan war hingegen durchwachsen.

## Portfolioaktivität

Im vierten Quartal haben wir einen Neuankauf und zwei Endverkäufe getätigt.

Wir eröffneten eine Position in **Ferrari**, einem hochwertigen Luxus-Automobil-Franchise mit konstantem Gewinnwachstum, Preiswerte und außergewöhnlichen Kapitalrenditen (ca. 60 % Rendite auf das Betriebskapital). Obwohl das Unternehmen in einer zyklischen und kapitalintensiven Industrie operiert, profitiert es von einem robusten Geschäftsmodell, untermauert durch die wiederkehrende Nachfrage eines wohlhabenden Kundenstamms, ein zweijähriges Auftragsbuch und branchenführende Bruttomargen von rund 50%.<sup>2</sup> Die Aktien gaben im Quartal angesichts einer auf mittlere Sicht moderaten Wachstumsprognose nach. Dadurch ergab sich ein attraktiver Einstiegspunkt in eine Marke, deren Erträge seit dem Börsengang um rund 20% pro Jahr gestiegen sind. Die Umsatztransparenz ist hoch, und im Gegensatz zu vielen seiner Mitbewerber im Luxusbereich weist Ferrari ein begrenztes Engagement in China auf.

Wir verkauften im Berichtsquartal unsere Position in **Accenture**. Trotz seiner außergewöhnlichen langfristigen Erfolgsbilanz bei der Kapitalvermehrung sind wir besorgt über die wachsende Unsicherheit rund um die Nettoauswirkungen von GenAI auf die Gewinnpools der Industrie. Während Accenture gut positioniert ist, um die Einführung von KI in Unternehmen zu unterstützen, sind das Tempo, der Umfang und die Wirtschaftlichkeit dieser Einführung nach wie vor unklar, wobei das Risiko besteht, dass KI-gesteuerte Effizienzsteigerungen sich als Nettodeflation für Beratungsumsätze erweisen. Angesichts der zunehmenden Produktpalette potenzieller Ergebnisse und des geringeren relativen Überzeugungsgrads im Vergleich zu alternativen Chancen im Portfolio entschieden wir uns, Kapital in Titel umzuschichten, von denen wir überzeugt sind.

Wir verkauften auch die kleine Position in **FactSet**, da wir sein Qualitätsprofil unter aufkommenden strukturellen Risiken für Datenaggregationsunternehmen neu bewerteten. Andere Finanzdienstleister, die unserer Meinung nach eine bessere Isolierung von fortgeschrittenen KI-Risiken und eine zuverlässiger langfristige Erträge bieten sollten, überzeugen unseres Erachtens mit mehr Klarheit und stärkeren Argumenten.

Im Berichtsquartal stockten wir mehrere Positionen auf, bei denen wir nach kurzfristigen Verwerfungen attraktive Bewertungsmöglichkeiten sahen. Dazu gehörten **Uber** und **AutoZone** sowie **Intercontinental Exchange** und **Experian**, wo wir Aufwärtspotenzial bei unseren Kurszielen identifizierten. Auch die Kürzungen unserer Positionen waren größtenteils auf die Bewertungen zurückzuführen. Wir reduzierten unsere Position in **ADP**, um das relative Bewertungsrisiko zu steuern und Flexibilität angesichts der Unsicherheit über den makroökonomischen und technologischen Übergang zu bewahren. Wir kürzten **Roper Technologies**, da die Aktien in einer Zeit, in der die kurzfristige Wachstumstransparenz nachgelassen hat, ein hohes Maß an Optimismus widerspiegeln. Wir kürzten außerdem **Booking Holdings** und **Haleon**, da die Aktienkurse aufgrund guter Ergebnisse neu bewertet wurden.

Mit Blick auf das Gesamtjahr verzeichnete 2025 einen höheren Portfolioumschlag als für die Strategie üblich, was ein Umfeld widerspiegelt, das sich durch eine starke Bewertungsstreuung, KI-gesteuerte narrative Veränderungen und eine Reihe aktienspezifischer Entwicklungen auszeichnet. Phasen der Marktverlagerung boten Chancen, um selektiv neue Positionen zu eröffnen, bei denen unseres Erachtens die langfristige Kapitalvermehrung nicht in den Bewertungen berücksichtigt war. Dazu gehörten neben **Ferrari Synopsis**, **MSCI** und **Uber**. Ebenso blieben wir agil bei bestehenden Positionen. Wir stockten mehrere Positionen auf, von denen wir weiterhin überzeugt sind und deren Bewertungen im ersten Quartal besonders attraktiv waren. Dies galt insbesondere für **Microsoft** und **Alphabet**, nachdem die Aktien auf Bedenken von DeepSeek zurückgingen; **Booking Holdings**, **SAP**, **S&P Global**, **ADP** und **RELX**, das aufgrund von Bedenken wegen einer KI-Disruption schwächelte; und **AJ Gallagher**, **AutoZone**, **Haleon** und **Zoetis**, wo das Risiko-Rendite-Profil attraktiv blieb.

Hingegen stiegen wir aus mehreren Positionen aus, bei denen die mittelfristigen Aussichten weniger überzeugend waren. Dadurch verbesserte sich die Gesamtqualität und Widerstandsfähigkeit des Portfolios, und die Anzahl der Positionen wurde gegenüber dem oberen Ende seiner Spanne Anfang des Jahres wieder auf ein typischeres Niveau angepasst. Außerdem verkauften wir Oracle, das seit unserem Kauf im ersten Quartal 40% erzielte. Wie in den Vorjahren blieb die Bewertungsdisziplin für die Entscheidungen zur Positionsgrößenbestimmung und Kapitalallokation von zentraler Bedeutung: Wir reduzierten **SAP**, **Booking Holdings**, **Abbott Laboratories** und **AutoZone** nach starken Ergebnissen im ersten Quartal und kürzten **Microsoft**, **Alphabet**, **L'Oréal** und **Visa**, da die Gewinndynamik den Aktienkurs im Laufe des Jahres stützte. Wir reduzierten auch **Aon** und **ADP** angesichts der relativen Bewertung. Dies galt auch für **Thermo Fisher** nach einer starken Rally in der zweiten Jahreshälfte aufgrund guter Ergebnisse.

Unserer Ansicht nach haben die im Jahr 2025 ergriffenen Maßnahmen die Gesamtqualität, Widerstandsfähigkeit und die langfristige Kapitalvermehrung des Portfolios gestärkt, sodass es für ein Umfeld gut aufgestellt ist, in dem die Langlebigkeit der Erträge, die Preiswerte und die Bewertungsdisziplin erneut eine Rolle spielen.

## Strategie und Ausblick

### Qualität „im Schlussverkauf“

Nach einem sehr starken Jahr 2025, in dem der MSCI World Index um 21% zulegte, und das das dritte Boomjahr nach einer Rendite von 19% im Jahr 2024 und 24% im Jahr 2023 darstellt, ist 2026 ein sehr wichtiges Jahr für die globalen Aktienmärkte. Das Ende des Jahres 2025 war geprägt von einer dynamischen Spannung zwischen den Optimisten, die glaubten, dass KI kurzfristig eine sichtbare Transformation der Unternehmensrentabilität bewirken wird, was die massiven Investitionsausgaben rechtfertigt, und der

<sup>2</sup> Quelle für alle Ferrari-Daten: Ferrari Unternehmensbericht; Analyse des International Equity Team.

wachsenden Skepsis dahingehend, ob diese hohen Erwartungen kurzfristig erfüllt werden können. Vor diesem Hintergrund der Unsicherheit, nicht nur rund um die KI-Einführung, sondern auch in Bezug auf Wachstum, Inflation, Handelspolitik, Staatsanleihen und Geopolitik, um nur einige zu nennen, notiert der MSCI World Index weiterhin mit dem etwa 20-Fachen der Forward-Erträge. Der S&P 500 Index notiert mit dem 22-Fachen. Diese Bewertungen implizieren eine wesentlich höhere Sicherheit als gerechtfertigt zu sein scheint.<sup>3</sup> Diese steilen Bewertungen beruhen auf der Annahme eines robusten Gewinnwachstums von 14% für den MSCI World in den beiden kommenden zwei Jahren, die von einer weiteren Margenausweitung gegenüber bereits erhöhten Niveaus ausgeht.

Die scheinbare Marktsicherheit in einer deutlich unsicherer Welt war natürlich nicht günstig für Qualität als Anlagestil, der hinter dem breiteren Markt in einem Ausmaß zurückblieb, das seit der Dot-Com-Ära nicht mehr zu beobachten war.<sup>4</sup> Was unsere Aussichten betrifft, **so folgte auf eine solche Underperformance von Qualität historisch gesehen eine bedeutende relative Erholung der Qualitätsaktien und unseres Portfolios.** Aus diesem Grund glauben wir, dass **Qualität eine der größten Chancen auf den Märkten von heute bietet.**

Tatsächlich würden wir behaupten, dass viele der Unternehmen, die wir in einer Reihe von Teilbranchen besitzen, doppelt abgestraft werden und nicht nur für ihre „Qualität“ bestraft werden, sondern auch als durch fortgeschrittene KI-Disruption gefährdet angesehen werden. Dies betrifft Softwareunternehmen in der Informationstechnologie, eine Vielzahl von professionellen Dienstleistungen im Industriesektor und Informationsdienste im Finanzsektor. Unseres Erachtens hat der Markt eine wahllose Sichtweise eingenommen und unterscheidet nicht genau genug in Bezug auf Branchen und Geschäftsmodelle. Wir glauben, dass Unternehmen wie MSCI, S&P Global, RELX und Experian nicht nur der Bedrohung durch fortschrittliche KI widerstehen können, sondern davon sogar langfristig profitieren dürften. Daher stimmen wir dem Markt hinsichtlich der Aussichten dieser Unternehmen nicht zu. Dies bedeutet nicht, dass wir selbstgefährlich sind. Wir überprüfen die Wettbewerbsvorteile unserer Positionen kontinuierlich und konzentrieren uns weiterhin auf Titel, von deren Widerstandsfähigkeit gegenüber KI-Risiken wir besonders überzeugt sind. Obwohl die Neubewertung der Positionen die Performance im Jahr 2025 beeinträchtigt hat, verbessert sich damit die Aussicht für die Zukunft.

Unser Qualitätsportfolio ist auch in Unternehmen engagiert, die fortschrittliche KI bereitstellen, hauptsächlich über ausgewählte Hyperscaler – Unternehmen, die auch ohne fortschrittliche KI über angemessene Wachstumsaussichten verfügen – und angemessene Bewertungen, die unseres Erachtens die Auswirkungen durch eventuell sinkende Erwartungen an fortschrittliche KI begrenzen sollten. Wir weisen nur ein begrenztes direktes Engagement in Halbleiter auf und bevorzugen Unternehmen, die als Hauptakteure in der Lieferkette dienen und deren breit gefasste Anwendungsfälle nicht vollständig von den Aussichten für generative KI abhängig sind. Wir sind besonders vorsichtig bei Akteuren, deren geplante Investitionsausgaben in hohem Maße von der Fremdfinanzierung und nicht von ihrer eigenen Cashflow-Generierung abhängig sind. Diese fortschrittlichen KI-Engagements gleichen wir bewusst durch traditionelle defensive Positionen aus, beispielsweise hochwertige Verbraucher- und Gesundheitsunternehmen.

Insgesamt konzentriert sich das Portfolio auf Unternehmen, die ein nachhaltiges Gewinnwachstum erzielen können und durch Preisniveau und wiederkehrende Umsätze gestützt werden. Dies sind Unternehmen, die sich über Zyklen hinweg als robust erwiesen haben, deren Gewinne und Aktienkurse weniger stark schwanken als der breitere Markt und die eine Rendite auf das Betriebskapital (ROOCE vor Steuern) von über 70% gegenüber 24% für den Index und Bruttomargen von nahezu 60% gegenüber 33% aufweisen. In der Vergangenheit hat der Markt für diese Widerstandsfähigkeit eine Versicherungsprämie berechnet, da Qualität deutlich teurer war als der Gesamtindex. Das ist heute nicht der Fall. Das Portfolio wird voraussichtlich schneller wachsen als der Markt. Es wird mit einem Umsatzwachstum von über 8% pro Jahr in den nächsten zwei Jahren gerechnet, was deutlich über dem Index mit 5,9% liegt. Trotz der attraktiven Kombination dieses höheren Umsatzwachstums und der traditionellen Widerstandsfähigkeit **handelt das Portfolio tatsächlich mit einem erheblichen freien Cashflow-Abschlag gegenüber dem Markt**, dem größten Abschlag der letzten zehn Jahre – eine seltene Chance.

**In Zukunft gehen wir davon aus, dass sich die Fundamentaldaten wieder behaupten werden, wie in der Vergangenheit der Fall.** Angesichts der Ungewissheit deutet ein Portfolio einiger der hochwertigsten Unternehmen der Welt, die zu einem ungewöhnlich niedrigen Preis im Vergleich zum Markt gehandelt werden, auf eine außergewöhnliche Chance hin, um von „billiger“ Qualität zu profitieren. Unser Fazit? Es handelt sich um ein großartiges Portfolio mit großartigen Unternehmen, die weiterhin ein robustes Gewinnwachstum erzielen und starke Fundamentaldaten aufweisen, aber zum falschen Preis gehandelt werden, insbesondere im Verhältnis zum ausgereizten Markt.

**Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte Ihren Ansprechpartner bei Morgan Stanley Investment Management.**

## Fondsangaben

Auflegung	30. Oktober 2000
Basiswährung	US-Dollar
Benchmark	MSCI World Net Index

<sup>3</sup> Quelle für die im Kommentar genannten Daten, sofern nicht anders angegeben: MSIM und FactSet. Stand der Daten: 31. Dezember 2025.

<sup>4</sup> Quelle: S&P 500 Quality Index, Stand der Daten: 31. Dezember 2025.

## Anlageperformance (in %, abzügl. Gebühren, ex AA) in USD<sup>†</sup>

	Kumulativ (%)				Annualisiert (% , p.a.)				AUFLEGUNG
	1 M	3 M	LFD. J.	1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		
Klasse A	0,55	-2,75	-0,74	-0,74	7,37	4,25	8,43		9,05
Benchmark	0,81	3,12	21,09	21,09	21,17	12,15	12,17		7,04

## Wertentwicklung über 12-Monats-Zeiträume bis zum Ende des letzten Monats (%)

	DEZ'24 -DEZ'25	DEZ'23 -DEZ'24	DEZ'22 -DEZ'23	DEZ'21 -DEZ'22	DEZ'20 -DEZ'21	DEZ'19 -DEZ'20	DEZ'18 -DEZ'19	DEZ'17 -DEZ'18	DEZ'16 -DEZ'17	DEZ'15 -DEZ'16
Klasse A (ex AA)	-0,74	8,06	15,40	-18,07	21,45	11,91	28,36	-2,72	25,12	4,36
Klasse A (in AA)	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-1,12
Benchmark	21,09	18,67	23,79	-18,14	21,82	15,90	27,67	-8,71	22,40	7,51

Alle Performanceangaben werden auf Basis der Nettoinventarwerte (NIW) berechnet. Alle Performance- und Index-Daten stammen von Morgan Stanley Investment Management ('MSIM Ltd').

Beim genannten Betrag excl. AA wird davon ausgegangen, dass alle Ausschüttungen reinvestiert und die Kosten auf Fondsebene abgezogen wurden. Dazu gehören die Kosten des Managements, der Verwahrstelle/Depotbank und der Verwaltung sowie der für den Anleger maximal anfallende Ausgabeaufschlag, der gegebenenfalls vor einer Investition vom Anlagebetrag abgezogen wird.

Vollständige Informationen über Gebühren und Ausgabeaufschläge finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt des Fonds und in den für die Anteilsklasse geltenden wesentlichen Anlegerinformationen.

<sup>†</sup>Beispiel: Ein Anleger möchte Aktien im Wert von 100 US-Dollar kaufen. Bei einem maximalen Ausgabeaufschlag von 5,75 % werden dem Anleger dafür 106,10 US-Dollar berechnet. Der Ausgabeaufschlag fällt erst bei der Zeichnung an.

Beim genannten Betrag excl. AA wird davon ausgegangen, dass alle Ausschüttungen reinvestiert und die Kosten auf Fondsebene abgezogen wurden. Der Betrag versteht sich jedoch vor Abzug des für den Anleger anfallenden Ausgabeaufschlags.

Beim genannten Betrag incl. AA wird davon ausgegangen, dass alle Ausschüttungen reinvestiert und die Kosten auf Fondsebene abgezogen wurden.

## Risiko-Rendite-Profil der A-Anteilsklasse

- Der Fonds kann durch Veränderungen der Wechselkurse zwischen der Fondswährung und den Währungen der Anlagen des Fonds beeinträchtigt werden.
- Der Fonds stützt sich auf andere Parteien, um gewisse Dienste, Anlagen oder Transaktionen durchzuführen. Falls diese Parteien insolvent werden, kann dies zu finanziellen Verlusten für den Fonds führen.
- Nachhaltigkeitsfaktoren stellen ggf. folgende Risiken für das Vermögen dar: Auswirkung auf die Werte des Vermögens, erhöhte Betriebskosten
- Am Markt könnte es nicht genügend Käufer oder Verkäufer geben. Dies könnte die Fähigkeit des Fonds beeinträchtigen, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen.
- Investitionen in chinesische A-Aktien über das Programm Shanghai-Hong Kong und Shenzhen-Hong Kong Stock Connect können mit zusätzlichen Risiken verbunden sein, darunter Risiken im Zusammenhang mit dem Besitz von Aktien.

- Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Der Wert von Kapitalanlagen sowie die damit erzielten Erträge können sich positiv oder negativ entwickeln, und Anleger können das investierte Kapital unter Umständen vollständig oder zu einem großen Teil verlieren.
- Der Wert der Kapitalanlagen sowie die damit erzielten Erträge werden schwanken, und es kann nicht garantiert werden, dass der Fonds seine Anlageziele erreicht.
- Die Anlagen können auf unterschiedliche Währungen lauten. Änderungen der Wechselkurse zwischen den Währungen können den Wert der Anlagen daher steigern oder schmälern. Ferner können Wechselkursschwankungen zwischen der Referenzwährung des Anlegers und der Basiswährung der Anlagen den Wert der Kapitalanlagen beeinträchtigen.

Die vollständigen Risikohinweise sind dem Verkaufsprospekt zu entnehmen, der auf [www.morganstanleyinvestmentfunds.com](http://www.morganstanleyinvestmentfunds.com) verfügbar ist. Die angegebenen Daten sind per 31.12.2025 zu verstehen und können sich täglich ändern.

Anträge auf Anteile der Teilfonds sollten nicht gestellt werden, ohne zuvor den aktuellen Prospekt, das Key Information Document („KID“) oder das Key Investor Information Document („KIID“) heranzuziehen. Diese sind in Englisch sowie in den Sprachen der Länder verfügbar, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist, und können online auf den [Websiten von Morgan Stanley Investment Funds](http://Websiten von Morgan Stanley Investment Funds) oder kostenlos am Sitz, European Bank and Business Centre, 6B route de Trèves, L-2633 Senningerberg, R.C.S. Luxemburg B 29 192, bezogen werden.

Die Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in den oben erwähnten Sprachen und unter der angegebenen Website-Adresse im Abschnitt „Allgemeine Unterlagen“ verfügbar.

Informationen zu Nachhaltigkeitsaspekten des Fonds können dem Verkaufsprospekt entnommen werden.

Beendet die Verwaltungsgesellschaft des entsprechenden

Fonds ihre Vereinbarung zur Vermarktung dieses Fonds in einem Land des EWR, in dem dieser für den Verkauf registriert ist, so geschieht dies in Übereinstimmung mit den OGAW-Vorschriften.

## WICHTIGE INFORMATIONEN

Das vorliegende Dokument wurde ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und stellt kein Angebot bzw. keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder zur Verfolgung einer bestimmten Anlagestrategie dar. Anleger sollten sich bewusst sein, dass eine diversifizierte Strategie nicht gegen einen Verlust in einem bestimmten Markt schützt.

Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, die auch einen möglichen Verlust des eingesetzten Kapitals einschließen können. Die hierin enthaltenen Materialien wurden nicht auf der Grundlage der individuellen Situation eines einzelnen

Kunden erstellt und stellen keine Anlageberatung dar. Sie dürfen nicht als Steuer-, Buchführungs-, Rechts- oder aufsichtsrechtliche Beratung interpretiert werden. Zu diesem Zweck sollten Investoren vor Anlageentscheidungen eine unabhängige Rechts- und Finanzberatung in Anspruch nehmen, die auch eine Beratung in Bezug auf steuerliche Auswirkungen umfasst.

Der Einsatz von Fremdkapital erhöht die Risiken, so dass eine relativ geringe Wertentwicklung einer Anlage zu einer unverhältnismäßig großen Bewegung, sowohl im negativen als auch im positiven Sinne, im Wert dieser Anlage und damit auch im Wert des Fonds führen kann.

Die Anlage in den Fonds betrifft den Erwerb von Anteilen bzw. Aktien an einem Fonds und nicht an einem Basiswert wie ein Gebäude oder Anteile eines Unternehmens, da es sich hierbei nur um die zugrunde liegenden Vermögenswerte handelt.

Morgan Stanley Investment Management 'MSIM', die Vermögensverwaltungssparte von Morgan Stanley (NYSE: MS), hat keine Finanzintermediäre beauftragt, dieses Material zu nutzen und zu verteilen, es sei denn, eine solche Nutzung und Verteilung erfolgt im Einklang mit geltenden Gesetzen und Vorschriften. MSIM übernimmt keine Verantwortung und haftet nicht für den Gebrauch oder Missbrauch dieser Veröffentlichung durch den Finanzintermediär.

Ohne die ausdrückliche schriftliche Zustimmung der Gesellschaft darf dieses Material weder ganz noch teilweise auf direkte oder indirekte Weise vervielfältigt, kopiert, modifiziert, zur Erstellung eines abgeleiteten Werks eingesetzt, aufgeführt, ausgestellt, veröffentlicht, gepostet, lizenziert, eingebettet, verteilt oder übertragen werden oder sein Inhalt an Dritte weitergegeben werden. Dieses Material darf nicht verlinkt werden, sofern ein solcher Hyperlink nicht für den persönlichen und nicht kommerziellen Gebrauch bestimmt ist. Alle in dem vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen sind das geistige Eigentum des Herausgebers und urheberrechtlich sowie gemäß anderen anwendbaren Gesetzen geschützt.

Dieses Material kann in andere Sprachen übersetzt werden. Wenn eine solche Übersetzung angefertigt wird, bleibt die englische Version verbindlich; bei Unstimmigkeiten mit einer anderen Sprache ist die englische Version maßgebend.

Bei der Erstellung dieses Materials wurden öffentlich verfügbare Informationen, intern entwickelte Daten und andere externe Informationsquellen herangezogen, die als zuverlässig erachtet werden. Für die Zuverlässigkeit dieser Informationen kann jedoch keine Gewähr übernommen werden. MSIM, die Gesellschaft, hat Informationen aus öffentlichen und externen Quellen nicht unabhängig überprüft.

Prognosen/Schätzungen basieren auf den aktuellen Marktbedingungen, können sich ändern und müssen nicht unbedingt eintreten. Informationen zu erwarteten Marktentwicklungen und Marktaussichten basieren auf dem Research, den Analysen und den Meinungen der Autoren oder des Anlageteams. Diese Schlussfolgerungen sind spekulativer Natur und nicht dazu bestimmt, die zukünftige Wertentwicklung einer bestimmten Strategie oder eines bestimmten Produkts der Gesellschaft vorherzusagen. Zukünftige Ergebnisse können aufgrund von Faktoren wie Veränderungen bei Wertpapieren, an den Finanzmärkten oder der allgemeinen Wirtschaftslage erheblich abweichen.

Die Abbildungen und Grafiken in diesem Dokument dienen ausschließlich der Veranschaulichung und können sich ändern.

## INFORMATIONEN ZUM INDEX

Der **MSCI World Net Index** ist ein um den Streubesitz bereinigter Marktkapitalisierungsindex, der die Aktienmarktperformance der Industrieländer weltweit misst. Der Begriff „Streubesitz“ bezieht

sich auf den Anteil der umlaufenden Aktien, von dem angenommen wird, dass er Anlegern zum Kauf an den Aktienmärkten zur Verfügung steht. Die Performance des Index wird in US-Dollar angegeben und setzt die Wiederanlage der Nettodividenden voraus.

Der Index wird nicht verwaltet und berücksichtigt weder Aufwendungen noch Gebühren oder Ausgabeaufschläge. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren.

Sämtliche in diesem Material genannten Indizes (einschließlich eingetragener Marken) sind das geistige Eigentum des jeweiligen Lizenzgebers. Indexbasierte Produkte werden in keiner Weise von dem jeweiligen Lizenzgeber gesponsert, beworben, verkauft oder empfohlen, und es wird diesbezüglich keine Haftung übernommen. Der Teifonds wird aktiv verwaltet und die Verwaltung des Fonds wird nicht durch die Zusammensetzung der Benchmark eingeschränkt oder mit dieser verglichen.

Der **Standard & Poor's 500® Index (S&P 500®)** misst die Performance des Large-Cap-Segments des US-Aktienmarkts und deckt knapp 80% des US-Aktienmarkts ab. Der Index umfasst 500 Branchenführer der US-Wirtschaft.

Der **S&P 500 Quality Index** misst die Performance hochwertiger Aktien im S&P 500, basierend auf einem Qualitätsscore, der auf Basis von Eigenkapitalrendite, Akkumulationsquote und finanziellem Hebel ermittelt wird.

## WEITERGABE

**Dieses Material ist ausschließlich für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Verteilung bzw. Verfügbarkeit des Materials den jeweils geltenden Gesetzen oder Vorschriften nicht zuwiderläuft, und wird daher nur an diese Personen ausgegeben. Es liegt in der Verantwortung der Personen, die im Besitz dieses Materials sind, und der Personen, die Anteile gemäß dem Prospekt erwerben möchten, sich über alle geltenden Gesetze und Vorschriften der jeweiligen Länder zu informieren und diese einzuhalten.**

**MSIM und seine verbundenen Unternehmen haben Vereinbarungen geschlossen, um ihre gegenseitigen Produkte und Dienstleistungen zu vermarkten. Alle verbundenen Unternehmen von MSIM unterliegen der angemessenen Aufsicht des Landes, in dem sie tätig sind. Die verbundenen Unternehmen von MSIM sind: Eaton Vance Advisers International Ltd, Calvert Research and Management, Eaton Vance Management, Parametric Portfolio Associates LLC und Atlanta Capital Management LLC und Parametric SAS.**

**Innerhalb der EU**, wird dieses Material von MSIM Fund Management (Ireland) Limited („FMIL“) herausgegeben. FMIL untersteht der Aufsicht der Central Bank of Ireland und ist eine in Irland unter der Handelsregisternummer 616661 eingetragene Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in: 24-26 City Quay, Dublin 2, DO2 NY19, Irland.

**In Ländern außerhalb der EU** wird dieses Material von MSIM Ltd. herausgegeben. MSIM wurde von der Financial Conduct Authority zugelassen und unterliegt deren Aufsicht. Eingetragen in England. Registernummer: 1981121. Eingetragener Geschäftssitz: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA.

**Schweiz:** Dieses Material ist in deutscher Sprache verfügbar und wird von Morgan Stanley & Co. International plc, London (Niederlassung Zürich), herausgegeben. Diese wurde von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht („FINMA“) zugelassen und unterliegen deren Aufsicht. Eingetragener Geschäftssitz: Beethovenstrasse 33, 8002 Zürich, Schweiz.

**Saudi-Arabien:** Dieses Dokument darf nicht im Königreich

verteilt werden, außer an solche Personen, die gemäß den von der Kapitalmarktbehörde herausgegebenen Investmentfondsbestimmungen zulässig sind. Die Kapitalmarktaufsicht gibt keine Zusicherungen in Bezug auf die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments ab und schließt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste aus, die sich aus diesem Dokument oder durch das Verlassen darauf ergeben. Potenzielle Zeichner, der hier angebotenen Wertpapiere, sollten ihre eigene Due Diligence zur Richtigkeit der Informationen in Bezug auf die angebotenen Wertpapiere durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie sich an einen zugelassenen Finanzberater wenden. Dieses Werbematerial wurde von Morgan Stanley Saudi Arabia, Al Rashid Tower, Kings Sand Street, Riyad, Saudi-Arabien herausgegeben und für die Verwendung in Saudi-Arabien genehmigt, zugelassen und reguliert durch die Lizenznummer 06044-37 der Kapitalmarktbehörde.

**Hongkong:** Dieses Material wird von Morgan Stanley Asia Limited zur Verwendung in Hongkong herausgegeben und wird nur „professionellen Anlegern“ gemäß der Definition in der Verordnung für Wertpapiere und Futures von Hongkong (Securities and Futures Ordinance of Hong Kong, Kap. 571) ausgehändigt. Der Inhalt dieses Materials wurde nicht durch eine Regulierungsbehörde, einschließlich der Securities and Futures Commission in Hongkong, überprüft oder genehmigt. Daher darf dieses Material, außer in gesetzlich vorgesehenen Ausnahmefällen, in Hongkong nicht publiziert, in Umlauf gebracht, verteilt, an die Öffentlichkeit gerichtet oder allgemein verfügbar gemacht werden.

**Singapur:** Dieses Material versteht sich nicht (weder direkt noch indirekt) als Aufforderung an die allgemeine Öffentlichkeit in Singapur zur Zeichnung oder zum Kauf, sondern darf nur (i) institutionellen Anlegern gemäß Abschnitt 304 des Securities and Futures Act, Chapter 289, von Singapur („SFA“); oder (ii) anderweitig nur gemäß der Maßgabe sonstiger geltender Bestimmungen des SFA weitergegeben werden. Insbesondere Investmentfonds (und deren Fondsanteile), die von der Monetary Authority of Singapore (MAS) nicht zugelassen oder anerkannt sind, dürfen Privatanlegern nicht angeboten werden. Schriftliche Dokumentationen, die an die vorstehenden Personen in Verbindung mit einem Angebot ausgegeben werden, verstehen sich nicht als Verkaufsprospekt im Sinne des SFA. Daher kommt die für Inhalte von Verkaufsprospekt im SFA festgelegte gesetzliche Haftung hier nicht zur Anwendung. Anleger sollten sorgfältig überlegen, ob die Anlage für sie geeignet ist. In Fällen, in denen Sie mit einem Vertreter von Morgan Stanley Asia Limited zu tun haben und dieser Vertreter im Namen von Morgan Stanley Asia Limited handelt, beachten Sie bitte, dass dieser Vertreter nicht den regulatorischen Anforderungen der Monetary Authority of Singapore unterliegt und auch nicht von der Monetary Authority of Singapore beaufsichtigt wird. Sollten im Umgang mit diesem Vertreter Probleme auftreten, wenden Sie sich bitte an die in Singapur ansässige Kontaktperson, die als Ihr lokaler Ansprechpartner benannt wurde.

**Australien:** Dieses Dokument wird von Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Ltd ABN 22122040037, AFSL No. 314182 und den mit ihr verbundenen Unternehmen zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot von Beteiligungen dar. Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited unterstützt MSIM-Tochtergesellschaften bei der Bereitstellung von Finanzdienstleistungen für australische „Wholesale-Kunden“. Beteiligungen werden nur unter Umständen angeboten, unter denen keine Offenlegung gemäß dem Corporations Act 2001 (Cth) (der „Corporations Act“) erforderlich ist. Jedes Angebot von Beteiligungen wird nicht als Angebot von Beteiligungen unter Umständen ausgegeben, unter denen eine Offenlegung gemäß dem Corporations Act erforderlich ist, und wird nur Personen

unterbreitet, die als „Wholesale-Kunden“ (gemäß der Definition im Corporations Act) qualifiziert sind. Dieses Dokument wird nicht bei der Australian Securities and Investments Commission hinterlegt.

**Chile:** **Potenzielle Investoren werden darauf hingewiesen, dass sich dieses Dokument auf ausländische Wertpapiere bezieht, die im „Foreign Securities Register“ (FSR) der CMF (Comisión para el Mercado Financiero or „CMF“) registriert sein können (die „registrierten Wertpapiere“), oder unter Umständen nicht im FSR registriert sind (die „nicht registrierten Wertpapiere“).**

**Für registrierte Wertpapiere, beachten Sie bitte Folgendes:** Die angebotenen Wertpapiere stammen aus dem Ausland. Die Rechtsansprüche und Verpflichtungen der Aktionäre sind von der Heimatrechtsordnung des Emittenten abhängig. Aktionäre und potenzielle Investoren sollten sich über diese Rechtsansprüche und Verpflichtungen und darüber hinaus, wie sie ausgeübt werden können, informieren. Die CMF-Beaufsichtigung der Wertpapiere beschränkt sich auf Informationsanforderungen gemäß Regel 352. Die allgemeine Aufsicht findet durch die ausländische Aufsichtsbehörde in der Heimatrechtsordnung des Emittenten statt. Öffentliche Informationen, die für die Wertpapiere zur Verfügung stehen, sind ausschließlich solche, die von der ausländischen Aufsichtsbehörde verlangt werden. Rechnungslegungsgrundsätze und Rechnungsprüfungsregeln können sich von denen unterscheiden, die für chilenische Emittenten gelten. Die Artikel 196 Bestimmungen des Gesetzes 18.045 gelten für alle Parteien, die an der Registrierung, der Verwahrung, Transaktionen und anderen Handlungsarten beteiligt sind, welche mit den ausländischen Wertpapieren gemäß Titel XXIV des Gesetzes 18.045 assoziiert sind.

**Für nicht registrierte Wertpapiere, beachten Sie bitte Folgendes:** DIE IN DIESEM DOKUMENT ENTHALTENEN WERTPAPIERE SIND NICHT IM FSR REGISTRIERT, UND ANGEBOTE SOLCHER WERTPAPIERE FINDEN GEMÄSS DER ALLGEMEINEN REGEL NR. 336 DER CMF STATT, BEGINNEND MIT DEM DATUM DIESES DOKUMENTS. BEI DIESEN WERTPAPIEREN HANDELT ES SICH UM AUSLÄNDISCHE WERTPAPIERE, UND DESSEN EMITTENTEN SIND NICHT VERPFLICHTET, ÖFFENTLICHE DOKUMENTE IN CHILE ZUR VERFÜGUNG ZU STELLEN. DIE WERTPAPIERE UNTERLIEGEN NICHT DER AUFSICHT DER CMF UND DÜRFEN NICHT ÖFFENTLICH ANGEBOTEN WERDEN. DAHER STELLEN DIESE DOKUMENTE UND ANDERE ANGEBOTSUNTERLAGEN IN BEZUG AUF DAS ANGEBOT DER FONDSANTEILE KEIN ÖFFENTLICHES ANGEBOT ODER EINE EINLADUNG FÜR DIE UNTERZEICHNUNG ODER DEN KAUF DER FONDSANTEILE IN DER REPUBLIK CHILE DAR.

Bitte kontaktieren Sie Ihre lokale Vertriebsstelle oder die Person, die dieses Dokument zu Informationszwecken zum Registrierungsstatus bestimmter Wertpapiere zur Verfügung gestellt hat.

**Peru:** Der Fonds ist ein Teilfonds der Morgan Stanley Investment Funds, einer in Luxemburg ansässigen Société d'Investissement à Capital Variable (die „Gesellschaft“), die im Großherzogtum Luxemburg als Organismus für gemeinsame Anlagen gemäß Teil 1 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 in seiner geänderten Fassung registriert ist. Die Gesellschaft ist ein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW“). Wenn der Fonds und die Fondsanteile in Peru gemäß Decreto Legislativo 862 registriert sind: Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras in seiner aktuellen Fassung gemäß Decreto Legislativo 861: Ley del Mercado de Valores (das „Wertpapiermarktgesezt“) in seiner aktuellen Fassung und gemäß dem Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales, das von der Resolución SMV N°021-2013-SMV/01, geändert durch die Resolución de Superintendente N°126-2020-SMV/02 (das „Reglamento 1“) und der Resolución de Superintendente N°035-2021-SMV/02

(das „**Reglamento 2**“), genehmigt wurden, eingetragen wurden und nur institutionellen Investoren (wie in Artikel 8 des Wertpapiermarktgesetzes) unter dem speziellen öffentlichen Angebot angeboten werden, das sich ausschließlich an die institutionellen Investoren gemäß **Reglamento 1 und Reglamento 2**, richtet, werden die Fondsanteile im Abschnitt „*Del Mercado de Inversionistas Institucionales*“ des *Registro Público del Mercado de Valores*, das von der SMV ( *Superintendencia del Mercado de Valores*) gepflegt wird, und das Angebot der Fondsanteile in Peru ausschließlich an institutionelle Investoren der Aufsicht der SMV unterliegen, wobei alle Übertragungen der Fondanteile den Einschränkungen des Wertpapiermarktgesetzes und dessen Vorschriften, wie oben erwähnt, unterliegen, denen zufolge die Fondsanteile nur zwischen institutionellen Investoren gemäß Artikel 27 des **Reglamento 1 und Reglamento 2** übertragen werden dürfen. Wenn weder der Fonds noch die Fondsanteile in Peru gemäß **Decreto Legislativo 862** und **Decreto Legislativo 861, wie oben**

**erwähnt**, eingetragen wurden oder werden oder einem öffentlichen Angebot unterliegen, das sich an institutionelle Investoren gemäß dem **Reglamento 1** richtet, und ausschließlich institutionellen Investoren (wie im Artikel 8 des Wertpapiermarktgesetzes definiert) im Rahmen einer Privatplatzierung im Sinne von Artikel 5 des Wertpapiermarktgesetzes angeboten werden, werden die Fondsanteile nicht im Securities Market Public Registry eingetragen, das von der **SMV** gepflegt wird, und das Angebot der Fondsanteile in Peru an institutionelle Investoren oder der Fonds werden der Aufsicht durch die SMV unterliegen, wobei Übertragungen der Fondanteile den Einschränkungen des Wertpapiermarktgesetzes und dessen Vorschriften, wie oben erwähnt, unterliegen, denen zufolge die Fondsanteile nur zwischen institutionellen Investoren übertragen werden dürfen.