

Un compartiment de Morgan Stanley Investment Funds Global Quality Select Fund

INTERNATIONAL EQUITY TEAM

Revue de Performance

Au cours du mois achevé le 31 Décembre 2025, la part A du fonds a enregistré une performance de 1,15% (nette de frais)¹, contre 0,81% pour son indice de référence.

Au quatrième trimestre, le portefeuille a cédé -1,48 %, tandis que son indice a gagné 3,12 %.

Lors de la correction des marchés entre la mi-février et le début avril, les caractéristiques défensives du portefeuille ont porté leurs fruits, avec une surperformance relative de plus de 800 points de base (pdb). Mais à partir d'avril, les performances ont surtout été dictées par quelques facteurs macroéconomiques et thématiques, notamment le caractère cyclique de certains marchés et l'augmentation du levier opérationnel des acteurs de l'intelligence artificielle (IA). Dans cet environnement, le portefeuille a sous-performé son indice. Sur l'année, il a gagné 2,21 % contre une progression de 21,09 % pour l'indice MSCI World.

Nous continuons à privilégier les entreprises capables d'accumuler des bénéfices sur la durée, grâce à des avantages concurrentiels durables, des marques et des réseaux d'envergure mondiale et un fort pouvoir de fixation des prix. Compte tenu de l'hétérogénéité importante de leurs valorisations et de leur décote historique, l'environnement actuel offre une occasion rare de s'exposer aux valeurs de bonne qualité. Si l'attention du marché revient aux fondamentaux, cela créerait probablement un environnement porteur pour la stratégie du portefeuille, fondée sur la résilience des résultats, une discipline stricte du capital et des valorisations raisonnables.

Les entreprises ayant le plus contribué à la performance absolue au quatrième trimestre sont celles ayant bénéficié d'une actualité positive au troisième trimestre. **Alphabet** (+109 pb) a progressé de près de 30 %, soutenu par la solidité continue de son activité traditionnelle de recherche et de YouTube, l'amélioration de la rentabilité de Google Cloud et le déploiement réussi de sa dernière puce TPU (Tensor Processing Unit), qui a renforcé la confiance dans ses capacités d'IA. Les fabricants de semi-conducteurs **TSMC** (+52 pb) et **ASML** (+33 pb) ont également progressé de plus de 10 % : TSMC a enregistré une croissance de ses bénéfices de près de 40 % en glissement annuel et a relevé ses prévisions annuelles en raison de l'engouement pour l'IA.² Quant à ASML, le groupe a fait état de commandes élevées et a révisé à la hausse ses perspectives 2026/27, grâce à la construction ininterrompue d'infrastructures dédiées à l'IA et à une augmentation de ses clients et à des contrats à plus long terme. Dans le secteur de la santé, **Thermo Fisher** (+58 pb) et **Haleon** (+34 pb) ont dépassé les attentes des analystes sur la croissance organique du chiffre d'affaires. Ils ont aussi bénéficié du rebond généralisé du secteur, à la faveur d'une diminution des risques réglementaires et douaniers à la suite de l'accord entre l'administration et Pfizer.

En revanche, au quatrième trimestre, plusieurs entreprises dont les modèles économiques reposent sur l'analyse des données et l'exploitation de logiciels, déjà sanctionnées depuis août, ont encore souffert des ruptures que laissent présager l'IA générative et l'IA agentique. Les multiples de valorisation de plusieurs entreprises de grande qualité, dont **RELX** (-60 pb) et **SAP** (-55 pb), se sont donc contractés. Comme indiqué dans nos reportings précédents, puisque ces entreprises intègrent déjà l'IA dans leurs données propriétaires et leurs flux de travail, elles ont peu à craindre des avancées technologiques. Par exemple, lors de ses résultats du troisième trimestre, RELX a confirmé une adoption accrue des plateformes d'IA, comme Lexis+ AI, qui contribue à la croissance du chiffre d'affaires de ses solutions d'analyse. Quant à SAP, ses derniers résultats ont montré une adoption élevée de ses produits cloud et ERP qui, selon la direction, devrait permettre de déployer des solutions et des fonctionnalités d'IA intégrées. **AJ Gallagher** (-57 pb) et **Microsoft** (-45 pb) ont également pesé sur les performances trimestrielles, les deux titres s'étant inscrits en baisse après des progressions solides en début d'année. **AutoZone** (-36 pb) a pâti de ses résultats financiers mitigés au premier semestre 2026, avec des bénéfices inférieurs aux attentes en raison d'investissements massifs et d'une importante charge comptable liée à la méthode d'affectation des coûts LIFO. Nous avons renforcé la position lors de la faiblesse du cours.

La sélection des valeurs s'est avérée défavorable au quatrième trimestre en raison des ruptures que l'IA pourrait imposer aux segments surpondérés du portefeuille, notamment les technologies de l'information, les services financiers et l'industrie. Dans le secteur des technologies de l'information, les éditeurs de logiciels privilégiés par le portefeuille ont perdu 8 %, tandis que la préférence des investisseurs pour les opérateurs d'infrastructures d'IA a propulsé les sous-secteurs du matériel informatique et des semi-conducteurs en hausse de 6 %. Le portefeuille conserve un biais en faveur des logiciels, mais son exposition ciblée à certains facilitateurs de l'IA, comme TSMC et ASML, s'est révélée favorable. Dans le secteur financier, les entreprises présentant des bilans à faible intensité capitalistique, à savoir les acteurs du secteur des paiements (-2 %), les courtiers en assurance (-9 %), les opérateurs de plateformes boursières et les fournisseurs de données (-1 %), ont sous-performé les banques (+10 %), non représentées dans le portefeuille. Une tendance similaire a été observée dans l'industrie, dans lequel le portefeuille privilégie le sous-secteur à faible intensité capitalistique des services professionnels, qui a cédé 9 % alors que le secteur s'est révélé globalement stable. En dehors de ces domaines, en raison du repli de l'action de Zoetis, le portefeuille a sous-performé le secteur de la santé, tandis que l'impact

¹ Source : Morgan Stanley Investment Management Limited. Données au 31 Décembre 2025.

² Source : Publication de résultats de TSMC pour le T3 25, 16 octobre 2025.

négalif d'AutoZone dans le secteur de la consommation cyclique a été en partie compensé par la performance solide dans les services de communication, grâce à Alphabet.

En 2025, les valeurs ayant le plus contribué aux performances absolues ont été les hyperscalers spécialistes du cloud, **Alphabet** (+208 pb) notamment après son quatrième trimestre robuste, et **Microsoft** (+105 pb), dont l'impact absolu a été amplifié par la taille importante de la position. Les fournisseurs essentiels à l'essor de l'IA que sont **TSMC** (+131 pb) et **ASML** (+115 pb) ont également fortement contribué, reflétant leur rôle clé dans la fabrication de semi-conducteurs avancés. La demande est restée soutenue pour les capacités de gravure de pointe de TSMC ainsi que pour les équipements de lithographie EUV (ultraviolet extrême) d'ASML, dans un contexte de dépenses toujours élevées liées aux infrastructures d'IA. Enfin, **L'Oréal** (+85 pb) a connu une année faste et a nettement surperformé ses concurrents du secteur de la consommation non-cyclique. Sa croissance organique s'est accélérée grâce à des tendances à nouveau porteuses en Asie et à la résilience de la demande en Europe. Les investisseurs ont aussi apprécié le fait que ses dépenses actuelles dans le numérique améliorent sa capacité d'exécution.

Accenture (-88 pb) a été la position la plus pénalisante en valeur absolue en 2025. La faiblesse du cours observée au cours de l'année reflète la poursuite d'une croissance sectorielle inférieure à la tendance, l'impact des mesures de réduction des dépenses du gouvernement américain sur la demande, ainsi que des inquiétudes quant au potentiel effet déflationniste de l'IA avancée sur les marges du secteur — autant d'éléments qui ont motivé notre sortie au quatrième trimestre. L'essor de l'IA a également pesé sur **FactSet** (-56 pb). Les ruptures que pourrait introduire l'IA générative et l'incidence négative des investissements sur les marges ont entraîné une baisse des multiples de valorisation. Dans le secteur de la santé, **UnitedHealth** (-56 pb) a réduit - puis abandonné - ses prévisions de bénéfices pour 2025, tandis que la croissance annuelle de **Becton Dickinson** (-55 pb) a déçu. Nous avons cédé ces deux positions au deuxième trimestre. Quant à **Procter & Gamble** (-51 pb), le groupe a souffert du ralentissement de sa croissance organique après une période d'expansion marquée par un relèvement de ses prix. La faiblesse des volumes a également pesé sur la valorisation. L'entreprise reste selon nous une valeur défensive de tout premier ordre, avec une solide capacité de génération de flux de trésorerie et une forte notoriété de la marque.

La performance relative du fonds en 2025 reflète deux éléments : la persistance d'un leadership de marché très concentré sur les segments cycliques et des infrastructures d'IA, ainsi que la baisse des valorisations de nombreuses entreprises de qualité présentant des modèles économiques divers, y compris celles ayant conservé des fondamentaux sous-jacents solides. Dans le secteur des technologies de l'information, les logiciels (+9 %), nettement surpondérés dans le portefeuille, ont généré une performance décente sur l'année. Ils ont toutefois largement sous-performé les composants électriques et les semi-conducteurs (segments en hausse d'environ +40 %), qui étaient sous-pondérés dans le portefeuille, et ce malgré l'impact positif des positions sur TSMC et ASML. Une dynamique similaire a été observée dans les secteurs des services financiers et de l'industrie : les acteurs les plus résilients des sous-secteurs des paiements, du courtage d'assurance et des services professionnels ont cédé du terrain, tandis que les segments très cycliques et de moindre qualité, comme les banques, l'aérospatiale et la défense, ont généré des gains inhabituellement élevés supérieurs à +50 %. La concentration de l'indice a également affecté la performance relative. En effet, un nombre restreint de valeurs ont représenté une part disproportionnée de la hausse de l'indice, notamment Nvidia, Broadcom, JP Morgan et Meta, qui ne figuraient pas dans le portefeuille en raison de l'approche du fonds axée sur la qualité et les valorisations. Outre ces dynamiques, la contre-performance dans le secteur de la santé est due aux difficultés de certaines valeurs. Nous restons cependant positifs à long terme envers les entreprises de grande qualité appartenant à des sous-secteurs comme les sciences de la vie, la santé animale et la santé grand public. Le secteur des services de communication a surperformé en valeur relative. L'allocation sectorielle s'est révélée légèrement favorable sur l'année.

Au 31 décembre 2025, l'empreinte carbone du portefeuille était inférieure de 78 % à celle de l'indice MSCI All Country World.³

Revue de Marché

Les marchés actions mondiaux se sont inscrits en forte hausse au quatrième trimestre (T4), clôturant ainsi une année caractérisée par un leadership de marché restreint et une dispersion prononcée des performances entre secteurs et styles de gestion. L'indice MSCI World Net a progressé de 3,1 % en dollars (USD) au T4 et de 21,1 % sur l'année. La santé (+11 %) a dominé le marché sur le trimestre sous l'effet du rebond des valeurs pharmaceutiques (+19 %). Les inquiétudes persistantes entourant la politique américaine ont pesé sur l'ensemble du secteur pendant l'essentiel de l'année 2025, qui a sous-performé l'indice (+15 %), tout comme le secteur traditionnellement défensif de la consommation non-cyclique, en hausse de seulement 9 % en 2025. Le secteur des services de communication (+5 %) a également progressé au T4 et a même été le plus performant sur l'année (+32 %), grâce aux dynamiques haussières d'Alphabet et de Meta. Le secteur des technologies de l'information a davantage souffert au T4 (+1 %), même s'il a légèrement surperformé l'indice MSCI World en 2025 (+24 %), essentiellement grâce aux gains exceptionnels des semi-conducteurs (+45 %) sous l'effet de l'essor de l'IA. Les valeurs financières (+29 %), les matériaux (+26 %) et l'industrie (+25 %) ont également enregistré des parcours solides en 2025, malgré des performances inégales au sein de ces secteurs : ce sont les secteurs cycliques comme les banques (+52 %), les métaux et les mines (+65 %) et l'aérospatiale et la défense (+52 %) qui ont alimenté la majorité de la progression. Compte tenu de l'accès de faiblesse des prix du pétrole, le secteur de l'énergie a sous-performé, avec des gains de 2 % au T4 et de 13 % en 2025.

Sur le plan géographique, les États-Unis ont légèrement sous-performé, aussi bien au quatrième trimestre que sur l'ensemble de l'année. La plupart des marchés internationaux ont donc fait mieux en USD, soutenus par la faiblesse du billet vert. Les marchés européens ont enregistré des performances solides, en particulier l'Espagne et l'Italie (+82 % et +56 %, respectivement, en USD, en 2025). Les marchés hors euro, comme la Suisse et le Royaume-Uni, ont également enregistré des progressions solides sur les deux

³ Source : Données de Trucost reposant sur les émissions carbone du scope 1 & 2 par million de dollars de CA des entreprises en portefeuille. Les statistiques au niveau du portefeuille indiquent l'intensité carbone moyenne pondérée (WACI).

périodes. Le Japon a enregistré des performances annuelles globalement en ligne avec les autres marchés en USD, mais a surperformé en devise locale, grâce à la vigueur des actions nippones, tandis que celles d'Asie hors Japon ont été contrastées.

Activité de Portefeuille

Au quatrième trimestre, nous avons procédé à une acquisition et à trois cessions.

Nous avons initié une position sur **Ferrari**, marque automobile de luxe se caractérisant par une croissance régulière des bénéfices, un fort pouvoir de fixation des prix et une rentabilité du capital exceptionnelle (rendement du capital opérationnel d'environ 60 %). Bien qu'elle évolue dans un secteur cyclique et à forte intensité capitalistique, Ferrari tire sa résilience économique de la demande soutenue d'une clientèle fortunée, d'un carnet de commandes s'étendant sur deux ans et de marges brutes au plus haut, autour de 50%.⁴ Son titre a chuté au cours du trimestre, plombé par des prévisions de croissance modestes à moyen terme. Nous avons donc profité d'un point d'entrée attractif sur une entreprise dont les bénéfices annuels augmentent d'environ 20% depuis son introduction en bourse, avec une forte visibilité sur les revenus et – contrairement à nombre de ses rivaux du luxe – une exposition limitée à la Chine.

Au cours du trimestre, nous avons cédé notre position sur **Accenture**. Malgré des antécédents impressionnants à long terme en matière de capitalisation des bénéfices, nous sommes préoccupés par les incertitudes croissantes suscitées par l'impact potentiel de l'IA générative sur les pools de profits de son secteur. Bien qu'Accenture soit bien positionnée pour accompagner l'adoption de l'IA en entreprise, le rythme, l'ampleur et les mécanismes économiques de cette adoption demeurent incertains. Les gains d'efficacité apportés par l'IA pourraient même faire baisser les revenus des cabinets de conseil. Compte tenu de l'élargissement des scénarios potentiels et d'une moindre conviction envers le titre face aux autres opportunités en portefeuille, nous avons préféré redéployer le capital vers des titres à plus forte conviction.

Après une réévaluation du profil de **FactSet** face aux nouveaux risques structurels qui menacent les spécialistes de l'agrégation des données, nous avons cédé notre position modeste sur l'entreprise. Nous discernons une plus grande clarté et une résilience accrue chez d'autres acteurs des services financiers, qui nous semblent mieux protégés des risques liés à l'IA avancée et dotés d'une meilleure visibilité sur leurs bénéfices à long terme.

Enfin, nous avons liquidé notre position sur **Constellation Software**. Bien que les résultats récents aient été corrects, la dépendance croissante de l'éditeur de logiciels à des acquisitions d'une ampleur inhabituelle accroît les incertitudes concernant la viabilité de la rentabilité du capital et la cohérence du modèle historique. Nous avons également réévalué l'exposition de l'entreprise au potentiel de rupture de l'IA. Nous estimons que 20 à 30% de son portefeuille de produits sont directement ou indirectement vulnérables – un enjeu d'autant plus critique que la croissance organique sous-jacente n'avoisine que 2 %. Face à l'élargissement de l'éventail des scénarios possibles, nous avons choisi de réallouer le capital vers des entreprises ayant une capacité éprouvée à accumuler durablement des bénéfices.

Au cours du trimestre, nous avons renforcé plusieurs positions sur des entreprises ayant quelque peu souffert ces derniers temps et dont les valorisations étaient à nouveau attractives. Au troisième trimestre, nous avons notamment investi dans **Uber**, **Synopsys** et **AutoZone**. Nous avons également renforcé nos positions sur **Intercontinental Exchange**, **Experian** et **Texas Instruments**, en raison d'un relèvement de nos objectifs de cours. Certaines positions ont été allégées également en raison de valorisations élevées. Nous avons allégé la position sur **ADP** pour réduire le risque de valorisation et conserver un peu de flexibilité face aux incertitudes macroéconomiques et technologiques. Nous en avons fait de même pour **Roper Technologies**, dont le titre reflétait un degré élevé d'optimisme alors que la visibilité sur la croissance à court terme a diminué. Les positions sur **Booking Holdings**, **ASML**, **Thermo Fisher** et **Haleon** ont également été réduites, leurs cours de bourse étant remontés dans le sillage de bons résultats financiers.

Sur l'ensemble de l'année 2025, la rotation du portefeuille s'est révélée plus élevée qu'à l'accoutumée. Trois raisons à cela : la forte dispersion des valorisations, des changements de paradigme provoqués par l'IA et l'actualité positive ou négative de certaines valeurs. Les épisodes de dislocation des marchés ont permis d'initier de nouvelles positions sur des entreprises dont le potentiel de capitalisation à long terme n'était pas reflété par les valorisations ; outre **Ferrari**, citons par exemple **Synopsys**, **MSCI**, **Uber**, **Atlas Copco** et **Amadeus**. Nous avons également souhaité rester flexibles avec les positions existantes. Nous avons renforcé celles dont nous restons convaincus du potentiel et présentant des valorisations attractives : **TSMC** au premier trimestre, les préoccupations en matière d'acquisition ayant fait chuter l'action ; **S&P Global** et **RELX**, qui ont souffert de l'impact de l'essor de l'IA ; ou encore **Thermo Fisher**, **Haleon**, **Zoetis**, **AJ Gallagher** et **Texas Instruments**, dont les profils risque-rendement sont restés intéressants.

Nous avons par ailleurs cédé plusieurs positions dont les perspectives à moyen terme étaient devenues moins convaincantes. Ces cessions ont amélioré la qualité et la résilience du portefeuille et ont ramené le nombre de positions à un niveau plus habituel, après une forte augmentation des lignes du portefeuille en début d'année. Nous avons également liquidé notre position sur **Oracle**, dont le titre a gagné 40 % depuis notre achat au premier trimestre 2025. Comme les années précédentes, la gestion disciplinée des valorisations est restée au cœur de nos décisions concernant la taille des positions et l'allocation de capital : nous avons allégé les positions sur **Booking** et **Abbott Laboratories** après des résultats financiers solides au premier trimestre, et allégé celles sur **Microsoft**, **Alphabet**, **L'Oréal** et **Visa**, dont les dynamiques de bénéfices ont dopé les cours de bourse au cours de l'année. Nous avons également réduit l'exposition à **Aon** en raison de sa valorisation relative, et à **Thermo Fisher** dont le titre a fortement progressé au second semestre à la faveur de bons résultats financiers.

Selon nous, les décisions de gestion prises en 2025 ont renforcé la qualité globale, la résilience et le potentiel de capitalisation du portefeuille, qui devrait donc pouvoir composer avec un environnement qui sera à nouveau dominé par la viabilité des bénéfices, le pouvoir de fixation des prix et la gestion rigoureuse des valorisations.

⁴ Source des données de Ferrari : Rapports de l'entreprise Ferrari ; analyse de l'équipe International Equity

Stratégie et Perspectives

Correction des valeurs de qualité

Après une année 2025 solide (+21 % pour l'indice MSCI World), qui marque un troisième exercice consécutif de hausse après les progressions de 19 % en 2024 et de +24 % en 2023, les marchés actions mondiaux sont à un tournant décisif en ce début d'année 2026. Fin 2025, un vif débat est apparu entre les optimistes, convaincus que l'IA va clairement accroître la rentabilité des entreprises – justifiant ainsi leurs investissements massifs –, et les sceptiques qui doutent de la concrétisation à court terme d'attentes aussi élevées. Dans ce climat d'incertitude – non seulement sur le rythme d'adoption de l'IA, mais aussi sur la croissance, l'inflation, la politique commerciale, la dette publique et la géopolitique –, l'indice MSCI World se négocie toujours autour de 20x les bénéfices attendus, contre 22x pour le S&P 500. Ces multiples traduisent une confiance bien supérieure à ce que la situation semble justifier.⁵ Ces valorisations onéreuses reposent par ailleurs sur une croissance annuelle des bénéfices anticipée à 14% pour le MSCI World sur les deux prochaines années, grâce à une nouvelle augmentation des marges, qui sont déjà historiquement élevées.

Les certitudes apparentes du marché dans un monde on ne peut plus incertain n'ont clairement pas été favorables au style de gestion axé sur la qualité, dont la sous-performance face au marché s'est avérée inédite depuis la bulle Internet.⁶ En termes de perspectives, **ces épisodes de sous-performance des valeurs de bonne qualité ont souvent été suivis d'un rebond relatif**. C'est pourquoi nous sommes convaincus que ces valeurs **vont constituer l'une des meilleures opportunités d'investissement à compter d'aujourd'hui**.

Un bon nombre des entreprises figurant dans notre portefeuille et appartenant à divers sous-secteurs affichent une double décote : elles sont sanctionnées pour leur « qualité » intrinsèque, mais également pour leur exposition aux ruptures que pourraient introduire les solutions d'IA avancées. Cela a touché les éditeurs de logiciels au sein du secteur des technologies de l'information, divers services professionnels dans l'industrie, ainsi que les services d'information au sein du secteur financier. Selon nous, le marché n'a pas suffisamment fait la distinction entre les secteurs et les modèles économiques. Nous pensons que certaines entreprises comme MSCI, S&P Global, RELX et Experian devraient faire bonne figure face à la menace de l'IA avancée, et même en bénéficier sur le long terme. C'est pourquoi notre avis diverge par rapport au marché concernant les perspectives de ces entreprises. Nous ne faisons pas preuve de complaisance pour autant. Nous passons régulièrement au crible les avantages concurrentiels des entreprises en portefeuille et nous privilégions celles dont nous sommes convaincus de la capacité de résilience face aux risques de l'IA avancée. La baisse de leurs multiples de valorisation a clairement pesé sur la performance du fonds en 2025, mais cela lui confère un potentiel accru pour l'avenir.

Notre portefeuille de valeurs de qualité est également exposé aux fournisseurs de solutions d'IA avancée, notamment certains hyperscalers, dont les perspectives de croissance sont décentes même sans l'impact de l'IA avancée, et dont les valorisations sont raisonnables. Ces caractéristiques devraient nous protéger si les anticipations relatives à l'IA avancée venaient à décevoir. Lorsque notre exposition directe aux semi-conducteurs est limitée, nous privilégions les entreprises qui constituent des maillons essentiels de la chaîne d'approvisionnement, avec des cas d'usage étendus et ne dépendant pas exclusivement des perspectives liées à l'IA générative. Nous sommes particulièrement prudents vis-à-vis des entreprises dont les dépenses d'investissement seront financées par la dette et non par leurs propres flux de trésorerie. Ces expositions aux acteurs de l'IA avancée sont compensées par des valeurs défensives traditionnelles, notamment des entreprises de qualité des secteurs de la consommation et de la santé.

Le portefeuille est construit autour d'entreprises capables de faire croître leurs bénéfices de manière régulière, grâce un fort pouvoir de fixation des prix et à des revenus récurrents. Il s'agit d'entreprises qui ont fait preuve de résilience tout au long des cycles, avec des bénéfices et des cours de bourse moins volatils que le marché, une rentabilité des capitaux employés (ROOCE) de plus de 70 % contre seulement 24 % pour l'indice, et des marges brutes proches de 60 %, contre 33 % dans l'indice. Par le passé, le marché imposait une prime au titre de cette résilience et les valeurs de qualité étaient nettement plus onéreuses que l'indice global. C'est loin d'être le cas aujourd'hui. Le portefeuille devrait croître plus rapidement que le marché, avec une progression du chiffre d'affaires de plus de 8 % par an sur les deux prochaines années, nettement supérieure à celle de l'indice, à 5,9 %. Malgré l'association attrayante d'une croissance du chiffre d'affaires plus élevée et de sa résilience habituelle, le portefeuille se traite en réalité avec une décote significative en termes de flux de trésorerie disponibles par rapport au marché — un niveau jamais observé depuis dix ans, offrant une opportunité rare.

Nous pensons que les fondamentaux vont reprendre le dessus, comme c'est régulièrement le cas sur une longue période. Dans un contexte incertain, un portefeuille composé de certaines des entreprises de la plus haute qualité au monde, se négociant à un prix exceptionnellement décoté par rapport au marché, suggère une opportunité générationnelle de profiter de la qualité en solde. Quelle conclusion en tirer ? Qu'il s'agit d'un portefeuille robuste, composé d'entreprises de grande qualité, qui génèrent une croissance des bénéfices résiliente, affichent des fondamentaux solides, mais qui sont sous-évaluées, alors que le marché présente lui-même des valorisations élevées.

Pour plus d'informations, veuillez contacter votre interlocuteur Morgan Stanley Investment Management.

⁵ Source des données citées dans les commentaires, sauf indication contraire : MSIM et FactSet. Données au 31 décembre 2025.

⁶ Source : Indice S&P 500 Quality, au 31 décembre 2025.

Caractéristiques du fonds

Lancement du Fonds	29 Juin 2018
Devise de référence	Dollar américain
Indice de Référence	MSCI World Net Index

Performances calendaires (%)

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

	DEPUIS LE DÉBUT D'ANNÉE	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Classe A Parts	1,20	1,20	11,51	20,71	-21,78	18,17	14,73	28,47	--	--	--
MSCI World Net Index	21,09	21,09	18,67	23,79	-18,14	21,82	15,90	27,67	--	--	--

Les données de performance sont calculées de VL à VL, nettes de frais et ne tiennent pas compte des commissions, des coûts d'émission ou de rachat des parts. La source de toutes les données sur les performances et les indices est Morgan Stanley Investment Management Limited (« MSIM Ltd »). **Veillez consulter notre site www.msim.com/im pour connaître les derniers rendements des autres classes d'action du fonds.**

Classe d'actions A - Profil de risque et de rendement

- La variation des taux de change entre la devise du fonds et celles des investissements qu'il effectue peut avoir un impact sur la valeur du fonds.
- Le fonds a recours à des parties tierces pour fournir certains services et réaliser certains placements ou certaines opérations. Le fonds peut subir des pertes financières en cas de faillite de ces parties.
- Les facteurs de durabilité peuvent faire courir un risque aux investissements, par exemple : valeur des actifs à impact, coûts d'exploitation.
- Il est possible que le nombre d'acheteurs ou de vendeurs soit insuffisant, ce qui peut avoir une incidence sur la capacité du fonds à acheter ou vendre des titres.
- L'investissement dans les actions A chinoises via les programmes Shanghai-Hong Kong et Shenzhen-Hong Kong Stock Connect peut également entraîner des risques supplémentaires, comme les risques liés à la détention d'actions.

- La performance passée n'est pas un indicateur fiable des performances futures. Les rendements peuvent augmenter ou diminuer en fonction des fluctuations des taux de change. Le montant des placements et les revenus qui en découlent peuvent baisser ou augmenter et les investisseurs peuvent perdre l'intégralité ou une partie de leurs investissements.
- La valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer et rien ne garantit que le Fonds atteindra ses objectifs de placement.
- Les investissements pouvant être réalisés dans des devises diverses, les fluctuations des taux de change entre les devises peuvent entraîner des évolutions à la hausse ou à la baisse de la valeur des investissements. En outre, la valeur des investissements peut être affectée par les variations de change entre la monnaie de référence de l'investisseur et la devise de référence des placements.

Pour prendre connaissance de tous les risques, veuillez consulter le Prospectus disponible sur www.morganstanleyinvestmentfunds.com. Toutes les données sont au 31.12.2025 et peuvent changer tous les jours.

Les demandes de souscription d'actions dans les compartiments ne doivent pas être faites sans consultation préalable du Prospectus actuel et du Document d'Informations Clés (« DIC ») ou du Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (« DICI »), disponibles en anglais et dans la langue des pays autorisés à distribuer le Fonds, en ligne sur les [pages Web de Morgan Stanley Investment Funds](#) ou gratuitement auprès du siège social situé à l'European Bank and Business Centre, 6B route de Trèves, L-2633 Senningerberg, R.C.S. Luxembourg B 29 192.

La synthèse des droits des investisseurs est disponible dans les langues susmentionnées et sur le site Internet sous la rubrique « Documentation générale ».

Les informations relatives aux aspects de durabilité du Fonds sont disponibles dans le Prospectus du Fonds.

Si la société de gestion du Fonds concerné décide de mettre fin à l'accord de commercialisation dans tout pays de l'EEE où ce Fonds est enregistré à la vente, elle le fera conformément aux règles UCITS.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Ce document été élaboré uniquement à titre d'information ; il ne constitue ni une offre ni une recommandation d'achat ou de vente de titres particuliers, ou d'adoption d'une stratégie de placement particulière. Les investisseurs doivent être conscients qu'une stratégie diversifiée ne protège aucunement contre des pertes quelque soit le marché concerné.

Tous les investissements comportent des risques, y compris une possible perte en capital. Les informations contenues dans le présent document ne s'appuient pas sur la situation d'un client en particulier. Elles ne constituent pas un conseil d'investissement et ne doivent pas être interprétées comme constituant un conseil en matière fiscale, comptable, juridique ou réglementaire. Avant de prendre une décision d'investissement, les investisseurs doivent solliciter l'avis d'un conseiller juridique et financier indépendant, y compris s'agissant des conséquences fiscales.

Le recours à l'effet de levier augmente les risques, de sorte qu'une variation relativement faible de la valeur d'un investissement peut entraîner une variation disproportionnée,

favorable ou non, de la valeur de cet investissement et, par conséquent, de la valeur du Fonds.

Un investissement dans ce Fonds consiste en l'acquisition de parts ou d'actions du fonds, et non d'un actif sous-jacent donné tel qu'un immeuble ou des actions d'une société, dans la mesure où ces derniers sont seulement des actifs sous-jacents détenus par le Fonds.

Morgan Stanley Investment Management 'MSIM', la division de gestion d'actifs de Morgan Stanley (NYSE: MS) n'autorise pas les intermédiaires financiers à utiliser et distribuer ce document, à moins que cette utilisation et cette distribution ne soient effectuées conformément aux lois et réglementations applicables. MSIM ne peut être tenu responsable et se décharge de toute responsabilité en cas d'utilisation, abusive ou non, de ce document par tout intermédiaire financier. Si vous êtes un distributeur de Morgan Stanley Investment Funds, il est possible que vous puissiez distribuer certains fonds, tous les fonds ou des parts de certains fonds. Veuillez vous reporter à votre contrat de sousdistribution avant de transmettre des informations sur les fonds à vos clients.

Il est interdit de reproduire, copier, modifier, utiliser pour créer un document dérivé, interpréter, afficher, publier, poster, mettre sous licence, intégrer, distribuer ou transmettre tout ou une partie de ce document, directement ou indirectement, ou de divulguer son contenu à des tiers sans le consentement écrit explicite la Société. Il est interdit d'établir un hyperlien vers ce document, à moins que cet hyperlien ne soit destiné à un usage personnel et non commercial. Toutes les informations contenues dans le présent document sont la propriété des auteurs et sont protégées par la loi sur les droits d'auteur et par toute autre loi applicable.

Lorsqu'une telle traduction est faite, seule la version anglaise fait foi. En cas de divergence avec une autre langue, seule la version anglaise prévaut.

Ce document a été préparé sur la base d'informations publiques, de données élaborées en interne et d'autres sources externes jugées fiables. Toutefois, aucune garantie n'est donnée quant à la fiabilité de ces informations et MSIM, la Société, n'a pas cherché à vérifier en toute indépendance les informations provenant de sources publiques et externes.

Les diagrammes et les graphiques sont fournis à titre d'illustration uniquement et sont susceptibles d'être modifiés.

INFORMATIONS SUR L'INDICE

L'indice MSCI World Net est un indice ajusté du flottant et pondéré par la capitalisation boursière, qui est conçu pour mesurer la performance globale du marché des actions des pays développés. Le terme « flottant » représente la portion d'actions en circulation qui sont réputées être disponibles à l'achat sur les marchés d'actions par les investisseurs. La performance de l'indice est indiquée en dollars américains et suppose le réinvestissement des dividendes nets.

Les indices ne sont pas gérés et ne comprennent ni frais, ni droits, ni commissions de vente. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

Tout indice mentionné dans le présent document est la propriété intellectuelle du fournisseur concerné (y compris les marques déposées). Les produits basés sur des indices ne sont pas recommandés, avalisés, vendus ou promus par le fournisseur concerné, qui se dégage de toute responsabilité à leur égard. Le Compartiment est géré de manière active et son style de gestion n'est pas limité par la composition de l'indice de

référence.

L'indice Standard & Poor's 500® (S&P 500®) mesure la performance du segment des grandes capitalisations du marché américain des actions ; il couvre environ 80 % du marché des actions aux Etats-Unis. L'indice comprend 500 grandes sociétés des principaux secteurs de l'économie américaine.

L'indice MSCI All Country World (ACWI) est un indice pondéré par la capitalisation boursière ajustée du flottant, conçu pour mesurer la performance des marchés boursiers mondiaux. Le terme " flottant " représente la part des actions en circulation qui sont considérées comme disponibles à l'achat sur les marchés d'actions publics par les investisseurs.

DISTRIBUTION

Le présent document s'adresse et doit être distribué exclusivement aux personnes résidant dans des pays ou territoires où une telle distribution ou mise à disposition n'est pas contraire aux lois et réglementations locales en vigueur. Il incombe à toute personne en possession de ce document et à toute personne désireuse de faire une demande de souscription dans des Parts conformément au Prospectus de s'informer des lois et réglementations en vigueur dans les pays ou territoires concernés et de s'y conformer.

MSIM et ses sociétés affiliées ont passé des accords pour commercialiser leurs produits et services respectifs. Chaque société affiliée de MSIM est réglementée de manière appropriée dans le pays où elle est présente. Les sociétés affiliées de MSIM sont : Eaton Vance Advisers International Ltd, Calvert Research and Management, Eaton Vance Management, Parametric Portfolio Associates LLC, Atlanta Capital Management LLC et Parametric SAS.

Dans l'UE, cette communication est émise par MSIM Fund Management (Ireland) Limited (« FMIL »). FMIL est une société privée à responsabilité limitée par actions immatriculée en Irlande sous le numéro 616661 et réglementée par la Banque Centrale d'Irlande. Son siège social est situé à l'adresse 24-26 City Quay, Dublin 2, DO2 NY19, Irlande.

En dehors de l'UE, ces documents sont publiés par MSIM Ltd, une société agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority.. Enregistrée en Angleterre. Numéro d'enregistrement : 1981121. Siège social : 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA.

Suisse: Les documents de MSIM sont disponibles en allemand et sont publiés par Morgan Stanley & Co. International plc, London (succursale de Zurich), une société agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (« FINMA »). Siège social : Beethovenstrasse 33, 8002 Zurich, Suisse.

Arabie saoudite: Le présent document ne peut être distribué dans le Royaume d'Arabie saoudite, sauf aux personnes autorisées en vertu des réglementations sur les fonds d'investissement édictées par l'Autorité des Marchés Financiers. L'Autorité des Marchés Financiers ne fait aucune déclaration quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité du présent document et décline expressément toute responsabilité pour les pertes découlant de, ou survenant de l'utilisation de ce document. Les souscripteurs potentiels des titres financiers mentionnés dans le présent document doivent s'assurer par eux-mêmes de l'exactitude des informations relatives aux titres. Si vous ne comprenez pas le contenu de ce document, veuillez consulter un conseiller financier agréé. Ce document de promotion financière a été publié et son utilisation approuvée en Arabie Saoudite par Morgan Stanley Saudi Arabia, Al Rashid Tower,

Kings Sand Street, Riyadh, Arabie Saoudite, agréée et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro de licence 06044-37.

Hong Kong: Le présent document est diffusé par Morgan Stanley Asia Limited aux fins d'utilisation à Hong Kong et ne peut être diffusé qu'auprès d'« investisseurs professionnels » au sens du Securities and Futures Ordinance (décret sur les valeurs mobilières et les contrats à terme) de Hong Kong (Cap 571). Le contenu du présent document n'a été révisé ni approuvé par aucune autorité de réglementation, y compris la Securities and Futures Commission de Hong Kong. En conséquence, à moins que la loi en vigueur ne prévoie des exceptions, ce document ne devra pas être publié, diffusé, distribué, ni adressé aux particuliers résidant à Hong Kong, ni mis à leur disposition.

Singapour: L'objet de ce document ne saurait être considéré comme une offre de souscription ou d'achat, directe ou indirecte, présentée au public ou à des membres du public de Singapour autres que (i) des investisseurs institutionnels selon la définition de l'article 304 de la Securities and Futures Act («SFA»), chapitre 289; ou (ii) les personnes concernées par toute autre disposition applicable de la SFA, et conformément aux conditions de celle-ci. En particulier, pour les fonds d'investissement qui ne sont pas autorisés ou reconnus par le MAS, les parts de ces fonds ne peuvent pas être proposées au public de détail; tout document écrit délivré à des personnes dans le cadre d'une offre n'est pas un prospectus au sens de la SFA et, par conséquent, la responsabilité légale de la SFA en ce qui concerne le contenu des prospectus ne s'applique pas, et les investisseurs doivent examiner attentivement s'il leur est bien adapté. Lorsque vous traitez avec un représentant de Morgan Stanley Asia Limited, et que ce représentant agit pour le compte de Morgan Stanley Asia Limited, veuillez noter que ce représentant n'est pas soumis aux exigences réglementaires émises par l'Autorité monétaire de Singapour et qu'il n'est pas non plus sous la supervision de l'Autorité monétaire de Singapour. Pour toute question relative à vos relations avec ce représentant, veuillez vous adresser au point de contact basé à Singapour qui a été désigné comme votre interlocuteur local.

Australie: Ce document est publié par Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Ltd ABN 22122040037, AFSL No. 314182 et ses affiliés et ne constitue pas une invitation à investir. Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited donne les moyens aux filiales de MSIM de fournir des services financiers à la clientèle de gros en Australie. Une invitation à investir ne peut être proposée que lorsqu'aucune publication d'information n'est requise par la Corporations Act 2001 (Cth) (la « Corporations Act »). Toute invitation à investir ne pourra pas être considérée comme telle si une publication d'information est requise par la Corporations Act 2001 et ne sera faite qu'à des personnes ayant le statut de « client de gros » (wholesale client), tel que défini dans la Corporations Act. Ce document ne sera pas déposé auprès de l'Australian Securities and Investments Commission.

Chili : Les investisseurs potentiels sont informés que ce document concerne des titres étrangers qui peuvent être enregistrés au Registre des titres étrangers (« FSR ») de la Commission des marchés financiers (Comisión para el Mercado Financiero ou « CMF ») (les « Titres enregistrés ») ou bien ne pas y être enregistrés (les « Titres non enregistrés »).

Pour les Titres enregistrés, il faut savoir que: Les titres proposés sont étrangers. Les droits et obligations des porteurs de parts sont ceux de la juridiction d'origine de l'émetteur. Les porteurs de parts et les investisseurs potentiels doivent s'informer sur la nature de ces droits et obligations et sur la manière de les

exercer/respecter. La supervision des titres par la CMF se limite aux obligations d'information prévues par la règle 352, la supervision globale étant assurée par l'autorité de réglementation étrangère de la juridiction d'origine de l'émetteur. Les informations publiques disponibles sur les titres sont exclusivement celles exigées par l'autorité de réglementation étrangère et les principes comptables et les règles d'audit peuvent différer de ceux applicables aux émetteurs chiliens. Les dispositions de l'article 196 de la loi 18.045 s'appliquent à toutes les parties impliquées dans l'enregistrement, le dépôt, les transactions et tout autre acte lié aux titres étrangers régis par le titre XXIV de la loi 18.045.

Pour les Titres non enregistrés, il faut savoir que: LES TITRES MENTIONNÉS DANS LE PRÉSENT DOCUMENT NE SONT PAS ENREGISTRÉS AU FSR ET LES OFFRES PORTANT SUR CES TITRES SERONT SOUMISES À LA RÈGLE GÉNÉRALE N°336 DE LA CMF, À COMPTER DE LA DATE DU PRÉSENT DOCUMENT. IL S'AGIT DE TITRES ÉTRANGERS ET LEUR ÉMETTEUR N'EST PAS TENU DE FOURNIR DES DOCUMENTS PUBLICS AU CHILI. LES TITRES NE SONT PAS SOUMIS À LA SUPERVISION DE LA CMF ET NE PEUVENT PAS FAIRE L'OBJET D'UNE OFFRE PUBLIQUE. PAR CONSÉQUENT, LE PRÉSENT DOCUMENT ET LES AUTRES DOCUMENTS RELATIFS À L'OFFRE DES PARTICIPATIONS DANS LE FONDS NE CONSTITUENT PAS UNE OFFRE PUBLIQUE OU UNE INVITATION À SOUSCRIRE OU À ACHETER DES PARTICIPATIONS DANS LE FONDS EN RÉPUBLIQUE DU CHILI.

Veuillez contacter votre Distributeur local ou la personne qui vous a fourni ce document pour obtenir des informations sur le statut d'enregistrement de titres spécifiques.

Pérou : Le Fonds est un Compartiment de Morgan Stanley Investment Funds, une société d'investissement à capital variable domiciliée au Luxembourg (la « Société »), enregistrée au Grand-Duché de Luxembourg en tant qu'organisme de placement collectif conformément à la Partie 1 de la Loi du 17 décembre 2010, telle que modifiée. La Société est un Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (« OPCVM »). Si le Fonds et les participations du Fonds ont été enregistrés au Pérou en vertu du *Decreto Legislativo 862: Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras* telle que modifiée, en vertu du *Decreto Legislativo 861: Ley del Mercado de Valores* (la « Loi sur le marché des valeurs mobilières ») telle que modifiée, et en vertu du *Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales* approuvé par la *Resolución SMV N°021-2013-SMV/01* telle que modifiée par la *Resolución de Superintendente N°126-2020-SMV/02* (« *Reglamento 1* ») et la *Resolución de Superintendente N°035-2021-SMV/02* (« *Reglamento 2* »), et sont proposés uniquement aux investisseurs institutionnels (tels que définis à l'article 8 de la Loi sur le marché des valeurs mobilières) dans le cadre de l'offre publique spéciale destinée exclusivement aux investisseurs institutionnels en vertu des *Reglamentos 1 et 2*, les participations du Fonds seront enregistrées dans la Section « *Del Mercado de Inversionistas Institucionales* » du Registre des titres du marché public valeurs (« *Registro Público del Mercado de Valores* ») tenu par la *Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)*, et l'offre de participations du Fonds au Pérou réservée aux investisseurs institutionnels sera soumise à la supervision de la SMV, et tout transfert de participation du Fonds sera soumis aux limitations contenues dans la Loi sur le marché des valeurs mobilières et les règlements qui en découlent mentionnés ci-dessus, en vertu desquels les participations du Fonds ne peuvent être transférées qu'entre investisseurs institutionnels, conformément à l'article 27 des *Reglamento 1 et Reglamento 2*. Si ni le Fonds ni les

participations du Fonds n'ont été et ne seront enregistrés au Pérou en vertu du **Decreto Legislativo 862** et du **Decreto Legislativo 861** mentionnés ci-dessus, ils ne feront pas non plus l'objet d'une offre publique destinée aux investisseurs institutionnels en vertu du **Reglamento 1**, et seront offerts uniquement aux investisseurs institutionnels (tels que définis à l'article 8 de la Loi sur le marché des valeurs mobilières) dans le cadre d'un placement privé, conformément à l'article 5 de la Loi sur le marché des valeurs mobilières, les participations dans le Fonds ne seront pas inscrites au Registre public du marché des

valeurs mobilières tenu par la **SMV**, et l'offre des participations dans le Fonds au Pérou n'est pas soumise à la supervision de cette dernière. Tout transfert des participations dans le Fonds sera soumis aux limitations prévues par la Loi sur le marché des valeurs mobilières et les réglementations émises en vertu de celle-ci mentionnées ci-dessus, en vertu desquelles les participations du Fonds ne peuvent être transférées qu'entre investisseurs institutionnels.