

Morgan Stanley Investment Funds

US Growth Fund

COMUNICACIÓN COMERCIAL | COUNTERPOINT GLOBAL | COMENTARIO | 31 MARZO 2023

ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

En el trimestre finalizado el 31 Marzo 2023, el fondo obtuvo una rentabilidad de 14,98% (Clase A, neto de comisiones)¹ mientras que el índice de referencia obtuvo un 14,28%.

Counterpoint Global busca compañías de alta calidad, que definimos, principalmente, como aquellas que revisten ventajas competitivas sostenibles. Gestionamos carteras concentradas marcadamente diferenciadas del índice de referencia, ponderando los títulos según nuestra valoración de la calidad de la compañía y nuestra convicción. El valor añadido o restado en cualquier periodo dependerá, habitualmente, de la elección de títulos, dados nuestro proceso y nuestra filosofía.

El horizonte de inversión a largo plazo y el enfoque de inversión ponderado por nuestra convicción y altamente activo que adopta Counterpoint Global pueden dar lugar a periodos de desviación de la rentabilidad con respecto al índice de referencia y otros productos análogos. El fondo se comportó por encima del índice Russell 1000 Growth este trimestre por la acertada selección de valores; las asignaciones a sectores tuvieron un pequeño impacto negativo.

Las acciones de crecimiento de gran capitalización, medidas por el índice Russell 1000 Growth, avanzaron durante el trimestre. Tecnologías de la información, servicios de comunicación y consumo discrecional se anotaron la rentabilidad más alta del índice Russell 1000 Growth. La mayoría de los sectores avanzaron durante el periodo; sin embargo, energía, suministros y atención sanitaria obtuvieron rentabilidades negativas y fueron los emisores del índice que, en términos relativos, obtuvieron rendimientos negativos.

El miedo y la incertidumbre por la inquietud en torno a la inflación, el alza de los tipos de interés, las tensiones geopolíticas y la quiebra de diversos bancos regionales de Estados Unidos pesaron sobre la percepción del mercado, contribuyendo a que persistiera la volatilidad. En este contexto, seguimos centrándonos en los fundamentales específicos de la compañía, que en gran medida han permanecido saludables y en línea con nuestras expectativas. Seguimos poseyendo numerosas compañías de alta calidad con atractivo potencial de alcanzar sus objetivos, balances sólidos y múltiples ventajas competitivas. Consideramos que el mercado actual ofrece una oportunidad atractiva para adquirir compañías únicas con fundamentales sólidos que pueden ser ganadores a largo plazo, en los próximos tres a cinco años. Si bien hemos aprovechado las oportunidades que se nos han presentado para ampliar algunas posiciones y suscribir otras nuevas, en general, hemos introducido pocos cambios dado que seguimos confiando en las perspectivas a largo plazo para los negocios en que invertimos.

Servicios de comunicación fue el sector de toda la cartera que más contribuyó al resultado por la acertada selección de valores y el positivo impacto de una sobreponderación media en el sector. Roblox, una plataforma de videojuegos que se centra principalmente en niños, fue la empresa del sector que más contribuyó al resultado y el segundo que más contribuyó en toda la cartera. Sus acciones subieron cuando la compañía publicó unos resultados trimestrales sólidos impulsados por el sólido crecimiento de los usuarios y de su implicación; los fundamentales de la empresa se han recuperado sustancialmente tras la pandemia en parte por la decisión de la dirección de acelerar las inversiones en las infraestructuras de su plataforma y demás iniciativas estratégicas. Trade Desk, que se dedica a comercializar una gama de software líder del sector que permite a los vendedores en medios digitales gestionar mejor su gasto en publicidad, fue el tercer valor de la cartera que más contribuyó al rendimiento. Sus acciones obtuvieron una rentabilidad relativa positiva por el continuado aumento de la cuota de mercado de la compañía en el conjunto del mercado de la publicidad. Trade Desk ha salido beneficiada de la creciente importancia de la publicidad programática en los presupuestos de marketing. En cuanto a servicios de comunicación, la solidez de estas y demás posiciones se vio anulada en parte por la debilidad de ZoomInfo Technologies. ZoomInfo Technologies, que posee una base de datos de información laboral y de contacto para potenciar las ventas para terceros, fue el cuarto valor de la cartera que más dañó su resultado. De manera similar con respecto al trimestre anterior, la inquietud por la ralentización del crecimiento de su negocio, los ciclos de ventas más prolongados y los retrasos en las operaciones pesaron sobre la confianza de los inversores.

¹ Fuente: Morgan Stanley Investment Management. Datos a 31 Marzo 2023.

Atención sanitaria fue el segundo emisor de la cartera que, en términos relativos, más contribuyó al resultado, pues la acertada selección de valores compensó con creces el impacto negativo de una sobreponderación media en este sector. La selección de valores del sector, que en general fue acertada, se vio anulada en parte por la debilidad de Royalty Pharma, el tercer emisor de la cartera que más pesó sobre el rendimiento. Royalty Pharma es uno de los mayores compradores de derechos biofarmacéuticos y entidad líder en la financiación de la innovación de instituciones académicas, organizaciones sin ánimo de lucro, compañías biotecnológicas y farmacéuticas. La compañía obtuvo resultados sólidos, pero sus acciones se debilitaron por las dudas de los inversores en torno a los resultados de los ensayos clínicos de nuevas terapias de algunos de sus socios.

Industrial y consumo discrecional también contribuyeron al resultado relativo con motivo de la acertada selección de valores de ambos sectores. MercadoLibre, compañía latinoamericana de comercio electrónico y pagos, fue el emisor de consumo discrecional que más contribuyó al resultado y uno de los que del conjunto de la cartera más aportaron a la rentabilidad. La compañía comunicó resultados trimestrales robustos superiores a las expectativas de los analistas; sus acciones ganaron terreno al seguir demostrando la empresa una ejecución sólida de iniciativas clave, ofrecer una perspectiva optimista para su negocio de pagos y ver aumentada su cuota de mercado en el ámbito del comercio electrónico.

La selección de valores financieros también contribuyeron a la rentabilidad, aunque en menor medida, al igual que la falta de exposición a consumo estable, energía y el sector inmobiliario.

Por otro lado, tecnologías de la información fue el sector de la cartera que más pesó sobre el resultado por la heterogénea selección de valores y el negativo impacto de una infraponderación media en el sector. Diversas posiciones del sector de software obstaculizaron la rentabilidad relativa, incluidas Bill, Gitlab y Datadog, que fueron de los mayores lastres de la cartera. Bill, proveedor líder de software en la nube que ayuda a pequeñas y medianas empresas en sus operaciones de pagos y financieras, fue el mayor lastre del sector y el segundo de toda la cartera. Sus acciones se debilitaron por las dudas de los inversores acerca del debilitamiento del gasto de los clientes, la perspectiva de que se intensifique la competencia y la exposición de la compañía, si bien limitada, a la quiebra de Silicon Valley Bank. Gitlab, plataforma que permite a las organizaciones desarrollar software de un modo más rápido y eficiente, dinamizando al tiempo sus operaciones de TI con herramientas claras de seguridad y cumplimiento, fue el quinto emisor de la cartera que más pesó sobre el rendimiento. La compañía obtuvo resultados heterogéneos, ya que, aunque sus ingresos registrados superaron a las estimaciones, los inversores se mostraron decepcionados con la orientación de ingresos futuros más baja de lo esperado por la dirección. Datadog, plataforma de software como servicio que permite a los clientes controlar todo su stack tecnológico en tiempo real desde una única interfaz de usuario, también fue un lastre significativo. Aunque la compañía obtuvo buenos resultados en general caracterizados por la expansión de su gama de productos y la sólida conservación de clientes, sus acciones retrocedieron porque decepcionó a los inversores la perspectiva conservadora de la dirección. El débil rendimiento de estas y demás posiciones se vio compensado en parte por la fortaleza de Shopify y Cloudflare. Shopify, que explota una plataforma de software y servicios desde la nube que permite a las tiendas desarrollar su presencia en Internet, fue el valor de toda la cartera que más contribuyó al resultado. Su rentabilidad relativa positiva respondió a la continuada solidez de los resultados de su negocio en un entorno económico más complicado y el persistente dinamismo aportado por las ofertas de productos nuevos. Cloudflare, que ofrece una plataforma global en la nube que presta servicios de seguridad, rendimiento e integridad a las aplicaciones de sus clientes, fue el segundo valor del sector que más contribuyó al rendimiento y el cuarto del conjunto de la cartera. A pesar de un entorno más complejo para la demanda y ciclos de venta más prolongados, la compañía captó a una importante cantidad de clientes en toda su gama de productos.

Por último, materiales y servicios públicos, ámbitos a los que la cartera carece de exposición o, de tenerla, es reducida, supusieron un efecto general insignificante para la rentabilidad relativa.

ESTRATEGIA Y PERSPECTIVAS

Es intención de Counterpoint Global poseer una cartera de compañías únicas con diversos factores impulsores del negocio, ventajas competitivas y posicionamiento sólidos y perspectivas de crecimiento secular robustas cuyo valor de mercado consideremos que puede aumentar significativamente a largo plazo por razones fundamentales subyacentes, con independencia del entorno macroeconómico o del mercado. Hallamos estas compañías a través de análisis fundamentales. Hacemos hincapié en el crecimiento secular, por lo que los acontecimientos del mercado a corto plazo no son tan significativos en el proceso de selección de acciones.

Counterpoint Global considera que contar con una perspectiva de mercado puede contribuir a afianzar sus resultados. Nos centramos en valorar las perspectivas de la compañía para un horizonte de cinco años. El posicionamiento actual de la cartera refleja las que consideramos que son las mejores oportunidades de inversión a largo plazo.

Para más información, por favor, contacte con su representante de Morgan Stanley Investment Management.

DATOS DEL FONDO

Fecha de lanzamiento
01 Agosto 1992

Divisa del fondo
Dólar estadounidense

Índice
Russell 1000 Growth Net 30% Withholding Tax TR Index

Rentabilidades del año natural (%)

La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de resultados futuros.

	YTD	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Clase A Acciones	14,98	-60,59	1,12	115,52	21,40	4,78	43,06	-3,14	10,53	6,19	46,35
Russell 1000 Growth Net 30% Withholding Tax TR Index	14,28	-29,34	27,32	38,08	35,88	-1,89	29,67	6,56	5,19	12,54	32,83

Todos los datos de rentabilidad corresponden al valor liquidativo al inicio y al final del periodo, son netos de comisiones, y no tienen en cuenta las comisiones y costes incurridos en la emisión y reembolso de participaciones. La fuente de todas las cifras de rentabilidad y los datos del índice es Morgan Stanley Investment Management. **En nuestro sitio web www.morganstanley.com/im podrá encontrar los datos de rentabilidad más actualizados del resto de clases de participaciones del fondo.**

El fondo carece de exposición directa a bancos con domicilio en economías avanzadas de Estados Unidos y Europa. Como parte de nuestro proceso de inversión, buscamos compañías que demuestren fortaleza financiera, en general, con márgenes altos, fuerte potencial de generación de efectivo, baja intensidad de capital y apalancamiento financiero reducido. A 31 Marzo 2023, el fondo mantenía posiciones en un mercado de capitales y en plataformas de pago reclasificadas recientemente[†] como financieras.

Perfil de riesgo y rentabilidad de la clase de acciones A

La categoría de riesgo y recompensa indicada se basa en datos históricos.

- Las cifras históricas son sólo orientativas y podrían no ser un indicador fiable de lo que sucederá en el futuro.
- Por tanto, esta categoría podría variar en el futuro.
- Cuanto más alta es la categoría, mayor es el beneficio potencial, pero mayor es también el riesgo de perder la inversión. Categoría 1 no indica una inversión exenta de riesgo.
- El fondo se encuentra en esta categoría porque invierte en acciones de empresas y la rentabilidad teórica y/o materializada del fondo ha experimentado subidas y bajadas muy significativas en términos históricos.
- El fondo puede verse afectado por las fluctuaciones de los tipos de cambio entre la moneda del fondo y las monedas de las inversiones que éste realiza.

Esta calificación no tiene en cuenta otros factores de riesgo que deberían considerarse antes de invertir, como:

- El fondo recurre a otras partes para prestar determinados servicios o realizar ciertas inversiones o transacciones. Si dichas partes se declararan insolventes, el fondo podría quedar expuesto a pérdidas financieras.
- Los factores de sostenibilidad pueden plantear riesgos para la inversión, por ejemplo: pueden afectar al valor de los activos, incrementar los costes operativos.
- Puede que no exista un número suficiente de compradores o vendedores, lo cual podría incidir en la capacidad del fondo para comprar o vender títulos.

- Invertir en acciones A de China mediante los programas de interconexión bursátil Shanghai-Hong Kong y Shenzhen-Hong Kong también puede entrañar riesgos adicionales, como los riesgos vinculados a la titularidad de acciones.
- Los riesgos de invertir en mercados emergentes son mayores, dado que los sistemas políticos, jurídicos y operativos pueden estar menos avanzados que en los mercados desarrollados.
- La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de resultados futuros. La rentabilidad puede aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones de las divisas. El valor de las inversiones y los ingresos derivados de ellas puede disminuir y aumentar, por lo que los inversores podrían perder toda su inversión o una parte sustancial de esta.
- El valor de las inversiones y los ingresos derivados de ellas variará, por lo que no existe garantía de que el fondo vaya a alcanzar sus objetivos de inversión.
- Las inversiones pueden realizarse en varias divisas y, por lo tanto, las variaciones en los tipos de cambio entre divisas pueden hacer que el valor de las inversiones disminuya o aumente. Además, el valor de las inversiones puede verse afectado negativamente por las fluctuaciones en los tipos de cambio entre la divisa de referencia del inversor y la divisa de denominación de las inversiones.

Consulte el folleto para obtener información exhaustiva sobre los riesgos. Todos los datos son a 30 Septiembre 2021 y pueden cambiar a diario.

No deben solicitarse participaciones del fondo sin consultar primero el prospectus y el documento de información fundamental o el documento de datos fundamentales para el inversor vigentes, disponibles en inglés y en el idioma oficial de su jurisdicción en morganstanleyinvestmentfunds.com o de forma gratuita en el domicilio social de Morgan Stanley Investment Funds, European Bank and Business Centre, 6B route de Trèves, L-2633 Senningerberg, inscrita en el registro mercantil de Luxemburgo con el número B 29 192.

La información en relación con los aspectos de sostenibilidad del fondo y el resumen de los derechos de los inversores está disponible en el sitio web antes mencionado.

En caso de que la sociedad gestora del fondo correspondiente

decida resolver su contrato para la comercialización del fondo en cualquier país del EEA en que se encuentre inscrito a tales efectos, será de conformidad con la normativa pertinente para UCITS.

INFORMACIÓN DE ÍNDICE

El **índice Russell 1000 Growth Net 30% Withholding Tax TR** mide la evolución del segmento de crecimiento de gran capitalización del universo de acciones estadounidenses, basada en la rentabilidad total neta descontando una retención fiscal del 30%. Incluye las compañías del índice Russell 1000® con ratios precio/valor contable superiores y valores previstos de crecimiento superiores. El índice Russell 1000® está formado por unas 1.000 de las compañías estadounidenses

[†] Revisiones a la estructura de Global Industry Classification Standard (GICS®) en vigor en marzo de 2023: https://www.msci.com/documents/1296102/29559863/GICS_Structure_Change_Doc_31_March_2022.pdf

más grandes de acuerdo con una combinación de capitalización bursátil y pertenencia actual a los índices.

El **Índice Russell 1000® Growth** mide la rentabilidad del segmento de crecimiento de gran capitalización del universo de renta variable estadounidense. Incluye aquellas compañías del índice Russell 1000® con mayores ratios de precio sobre valor en libros y valores de crecimiento estimados más elevados. El índice Russell 1000® es un índice que incluye aproximadamente 1,000 compañías de entre las más grandes de Estados Unidos basado en una combinación de capitalización de mercado y membresía actual del índice.

DISTRIBUCIÓN

Este documento se dirige exclusivamente a personas que residan en jurisdicciones donde la distribución o la disponibilidad de la información que aquí se recoge no vulneren las leyes o los reglamentos locales y solo se distribuirá entre estas personas. Será responsabilidad de la persona en posesión de este documento y de aquellas personas que deseen solicitar participaciones de acuerdo con lo previsto en el folleto informarse y cumplir todas las leyes y regulaciones aplicables en cualesquiera jurisdicciones relevantes.

MSIM, división de gestión de activos de Morgan Stanley (NYSE: MS), y sus filiales disponen de acuerdos a fin de comercializar los productos y servicios de cada compañía. Cada filial de MSIM está regulada según corresponda en la jurisdicción en la que lleva a cabo su actividad. Las filiales de MSIM son: Eaton Vance Management (International) Limited, Eaton Vance Advisers International Ltd, Calvert Research and Management, Eaton Vance Management, Parametric Portfolio Associates LLC y Atlanta Capital Management LLC.

En la UE, los documentos de MSIM y Eaton Vance los emite MSIM Fund Management (Ireland) Limited ("FMIL"). FMIL está regulada por el Banco Central de Irlanda y está constituida en Irlanda como sociedad de responsabilidad limitada con el número de registro 616661 y tiene su domicilio social en The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2, D02 VC42 (Irlanda).

Fuera de la UE, los documentos de MSIM los emite Morgan Stanley Investment Management Limited (MSIM Ltd.), autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera. Inscrita en Inglaterra. Número de registro: 1981121. Domicilio social: 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres E14 4QA.

Suiza: los documentos de MSIM los emite Morgan Stanley & Co. International plc, London (Zurich Branch). Autorizada y regulada por la Eidgenössische Finanzmarktaufsicht ("FINMA"). Domicilio social: Beethovenstraße 33, 8002 Zúrich (Suiza).

Italia: MSIM FMIL (Milan Branch) (Sede Secondaria di Milano), Palazzo Serbelloni, Corso Venezia 16, 20121 Milán (Italia). **Países Bajos:** MSIM FMIL (Amsterdam Branch), Rembrandt Tower, 11th Floor, Amstelplein 1, 1096HA (Países Bajos). **Francia:** MSIM FMIL (Paris Branch), 61 rue de Monceau, 75008 París (Francia).

España: MSIM FMIL (Madrid Branch), calle Serrano 55, 28006 Madrid (España). **Alemania:** MSIM FMIL Frankfurt, Grosse Gallusstrasse 18, 60312 Frankfurt am Main, Alemania (tipo: sucursal (FDI) de conformidad con la Sección 53b KWG).

Dubái: MSIM Ltd (Representative Office, Unit Precinct 3-7th Floor-Unit 701 and 702, Level 7, Gate Precinct Building 3, Dubai International Financial Centre, Dubái, 506501 (Emiratos Árabes

Unidos). Teléfono: +97 (0)14 709 7158).

Este documento se distribuye en Dubai International Financial Centre por Morgan Stanley Investment Management Limited (Representative Office), entidad regulada por la Autoridad de servicios financieros de Dubái ("DFSA"). Tiene como único fin su uso por clientes profesionales y contrapartes de mercado. Este documento no tiene como fin su distribución a clientes minoristas, que no deberán basar sus decisiones en la información que aquí se recoge.

Este documento se refiere a un producto financiero que no ha sido regulado ni aprobado de ninguna manera por la DFSA. La DFSA no tiene la responsabilidad de revisar o verificar ningún documento en relación con este producto financiero. Por consiguiente, la DFSA no ha aprobado este documento ni cualquier otro conexo ni ha tomado ninguna medida orientada a verificar la información recogida en este documento, por el que carece de responsabilidad. El producto financiero al que se refiere este documento puede no ser líquido y su reventa o su transmisión pueden estar supeditadas a restricciones. Los inversores potenciales deben llevar a cabo su propio procedimiento de diligencia debida en relación con el producto financiero. Si no comprende el contenido de este documento, consulte a un asesor financiero autorizado.

Hong Kong: Este documento lo difunde Morgan Stanley Asia Limited para utilizarse en Hong Kong y únicamente podrá facilitarse a "inversores profesionales", según se define este término en la Ordenanza de valores y futuros (Securities and Futures Ordinance) de Hong Kong (capítulo 571). El contenido de este documento no lo ha revisado ni aprobado ninguna autoridad reguladora, ni siquiera la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong. En consecuencia, salvo en casos de exención conforme a la legislación pertinente, este documento no podrá emitirse, facilitarse, distribuirse, dirigirse ni ofrecerse al público en Hong Kong. **Singapur:** Este documento lo difunde Morgan Stanley Investment Management Company y no debe considerarse una invitación de suscripción o adquisición, directa o indirectamente, dirigida al público o a cualquier persona concreta de este en Singapur, salvo a (i) inversores institucionales conforme al artículo 304 del capítulo 289 de la Ley de valores y futuros (Securities and Futures Act, "SFA") de Singapur, (ii) "personas relevantes" (incluidos inversores acreditados) de conformidad con el artículo 305 de la SFA, y de acuerdo con las condiciones especificadas en el artículo 305 de la SFA, o (iii) de otro modo de conformidad y de acuerdo con las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA. Concretamente, no podrán ofrecerse al público minorista participaciones de fondos de inversión no autorizados o reconocidos por la Autoridad Monetaria de Singapur. Ningún documento escrito dirigido a cualquiera de las personas citadas anteriormente en relación con una oferta constituye un folleto, según la definición que se le atribuye a este término en la SFA, por lo que no rigen las disposiciones de la SFA sobre responsabilidad legal en relación con el contenido de folletos. Además, los inversores deben analizar minuciosamente si la inversión es o no apta para ellos. La Autoridad Monetaria de Singapur no ha revisado esta publicación. **Australia:** Este documento es proporcionado por Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Ltd ABN 22122040037, AFSL n.º 314182 y sus filiales y no constituye oferta de derechos. Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited dispone la prestación de servicios financieros por filiales de MSIM a clientes mayoristas australianos. Solo se ofrecerán derechos en circunstancias en que no se requiera comunicación al respecto con arreglo a la Ley de sociedades (Corporations Act) de 2001 (Cth) (la "Ley de sociedades"). No se pretende que

ninguna oferta de derechos constituya una oferta de derechos en circunstancias en que se requiera comunicación conforme a la Ley de sociedades y solo se realizará a personas que reúnan los criterios para ser consideradas "clientes mayoristas" (según la definición que se le atribuye a este término en la Ley de sociedades). Este documento no ha sido depositado ante la Comisión australiana de valores e inversiones.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

EMEA: Esta comunicación comercial ha sido emitida por MSIM Fund Management (Ireland) Limited. MSIM FMIL está regulada por el Banco Central de Irlanda y está constituida en Irlanda como sociedad de responsabilidad limitada con número de registro 616661 y tiene su domicilio social en The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2, D02 VC42 (Irlanda).

Este documento contiene información relativa a los subfondos de Morgan Stanley Investment Funds, société d'investissement à capital variable domiciliada en Luxemburgo. Morgan Stanley Investment Funds (la "sociedad") está domiciliada en el Gran Ducado de Luxemburgo como organismo de inversión colectiva de conformidad con la Parte 1 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, en su versión modificada. La sociedad es un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM).

No deben solicitarse participaciones del fondo sin consultar primero el prospectus, el documento de información fundamental o el documento de datos fundamentales para el inversor y los informes anual y semestral ("Offering Documents") vigentes u otros documentos disponibles en su jurisdicción, que podrán obtenerse de forma gratuita en el domicilio social: European Bank and Business Centre, 6B route de Trèves, L-2633 Senningerberg, inscrita en el registro mercantil de Luxemburgo con el número B 29 192. Asimismo, todos los inversores italianos deben consultar el Formulario de solicitud ampliado y todos los inversores de Hong Kong deben consultar el apartado "Información adicional para inversores de Hong Kong" del folleto. Pueden obtenerse copias gratuitas en alemán del prospectus, el documento de información fundamental, el documento de datos fundamentales para el inversor, los estatutos y los informes anuales y semestrales, así como otra información, a través del representante en Suiza. El representante en Suiza es Carnegie Fund Services S.A., 11, rue du Général-Dufour, 1204 Ginebra. El agente de pagos en Suiza es Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'île, 1204 Ginebra. El presente documento se ha elaborado exclusivamente a efectos informativos y no constituye una oferta o una recomendación para comprar o vender valores concretos ni para adoptar una estrategia de inversión determinada.

Los puntos de vista y las opiniones y/o los análisis expresados pertenecen al equipo de inversión en la fecha de elaboración de este documento, podrán variar en cualquier momento sin previo aviso debido a las condiciones del mercado o económicas y podrían no llegar a materializarse. Además, tales puntos de vista no se actualizarán o revisarán de otro modo con el fin de recoger la información disponible o las circunstancias existentes y los cambios que se produzcan después de la fecha de publicación. Los puntos de vista expresados no reflejan los de todo el personal de inversión de Morgan Stanley Investment Management (MSIM) ni los de sus sociedades dependientes o filiales (en conjunto "la firma") y podrían no plasmarse en todos los productos y las estrategias que esta ofrece.

La propiedad intelectual de los índices que se mencionan en este documento (incluidas las marcas comerciales registradas) corresponde a sus licenciantes. Los licenciantes no patrocinan,

respaldan, venden ni promocionan en modo alguno ningún producto basado en índices, por lo que no tendrán responsabilidad alguna en relación a este respecto. El fondo se gestiona de manera activa y su gestión no está limitada por la composición del índice de referencia.

Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida del capital principal. La información que figura en este documento no se ha elaborado atendiendo a las circunstancias particulares de ningún cliente y no constituye asesoramiento de inversión ni debe interpretarse en forma alguna como asesoramiento fiscal, contable, jurídico o regulatorio. Por consiguiente, antes de tomar una decisión de inversión, los inversores deben consultar a un asesor jurídico y financiero independiente para que les informe sobre las consecuencias fiscales de dicha inversión.

El uso de apalancamiento aumenta los riesgos, de modo que una variación relativamente reducida en el valor de una inversión puede traducirse en una variación desproporcionadamente elevada, desfavorable o favorable del valor de la inversión y, a su vez, del valor del fondo.

Invertir en el fondo implica adquirir participaciones o acciones de un fondo y no en un activo subyacente determinado como un edificio o las acciones de una empresa: estos son únicamente los activos subyacentes que se poseen.

La información incluida en la presente comunicación no constituye una recomendación basada en análisis ni "análisis de inversiones" y se considera "comunicación comercial" con arreglo a las disposiciones reglamentarias europeas o suizas aplicables. Esto significa que esta comunicación comercial (a) no se ha elaborado de conformidad con los requisitos legales establecidos para promover la independencia del análisis de inversiones y (b) no está sujeta a ninguna prohibición de contratación antes de la difusión del análisis de inversiones.

MSIM no ha autorizado a intermediarios financieros a utilizar o distribuir este documento, salvo que dicha utilización y distribución se haga de conformidad con las leyes y los reglamentos aplicables. MSIM no será responsable, y declina cualquier responsabilidad, por el uso o el uso inapropiado de este documento por cualquier intermediarios financieros. Si es usted distribuidor de Morgan Stanley Investment Funds, algunos fondos o todos ellos, o participaciones de fondos concretos, podrían estar disponibles para su distribución. Consulte estos datos en su acuerdo de subdistribución antes de remitir información sobre fondos a sus clientes.

La totalidad o parte de este documento no puede ser reproducida, copiada, modificada, utilizada para crear un trabajo derivado, ejecutada, mostrada, publicada, cargada, objeto de licencia, enmarcada, distribuida o transmitida directa o indirectamente ni cualquiera de sus contenidos divulgados a terceros sin el consentimiento expreso por escrito de la firma. Este documento no puede ser objeto de enlace a menos que el hipervínculo sea para uso personal y no comercial. Toda la información que figura en este documento es propia y cuenta con la protección de la legislación sobre derechos de autor y demás leyes aplicables.

Este documento podrá traducirse a otros idiomas. Cuando se haga tal traducción, la versión en inglés se considerará definitiva. En caso de discrepancias entre la versión en inglés y cualquier versión de este documento en otro idioma, prevalecerá la versión en inglés.