

Comentario

ANÁLISIS DE RENTABILIDAD

Las decisiones macro, en concreto, las exposiciones del fondo a tipos del euro y deuda pública europea (austriaca, española, italiana y francesa, en particular), contribuyeron positivamente, pues las rentabilidades en los mercados desarrollados cerraron el mes a la baja ante la inquietud por la mayor transmisibilidad de la nueva variante ómicron y su potencial impacto en el crecimiento global.

ANÁLISIS DEL MERCADO

La exposición de la cartera a los sectores de renta fija fue el factor que más impulsó la rentabilidad negativa en noviembre; el crédito con grado de inversión, el crédito de alta rentabilidad y la deuda de mercados emergentes fueron los elementos que más lastraron el resultado. Durante el mes, los mercados de activos de riesgo registraron oleadas de ventas en respuesta a las noticias sobre el aumento de los casos de COVID-19 en Europa y el endurecimiento de las restricciones para contrarrestarlo, así como el aumento de incertidumbre por el descubrimiento de una versión mutada del virus, la variante ómicron.

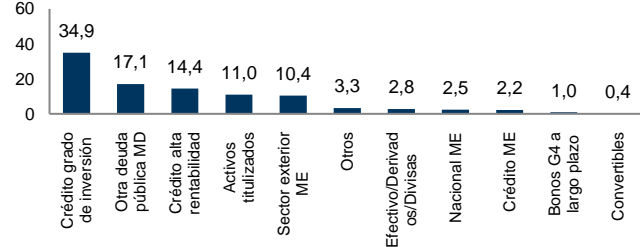
El fondo se encuentra posicionado largo en riesgo de crédito, en particular, en crédito investment grade, donde la mayor parte de la exposición corresponde al sector financiero. En particular, el fondo mantiene bonos subordinados de entidades financieras de importancia sistémica y bonos subordinados híbridos de compañías de alta calidad. También se encuentra sobreponderado en bonos de servicios públicos e invierte de forma selectiva en crédito industrial. Seguimos albergando una visión moderadamente alcista acerca de otros sectores de renta fija, principalmente, crédito high yield, crédito titulado y mercados emergentes; es de esperar que esta exposición se beneficie del entorno reflacionario global.

CAMBIOS PRINCIPALES EN LA ESTRATEGIA

En general, la exposición a duración de la cartera se redujo ligeramente de 3,00 a 2,78 años; la mayor parte de esta variación se debió a una disminución de la exposición al dólar estadounidense y la duración del euro.

Fuente: Morgan Stanley Investment Management. A 30 de noviembre de 2021.

Desglose por sector (%)



Diez exposiciones principales a países

Fondo / Sector	% valor liquidativo de la cartera
Italia	12,3
Reino Unido	8,5
Estados Unidos	8,0
Países Bajos	6,9
Spain	6,9
Francia	6,6
Alemania	6,0
Luxembourg	4,3
China	3,8
Australia	3,8

Resumen de riesgo

Fondo / Sector	Cartera
Duración	2,77
Spread de duración [^]	4,82
TIR	1,44
Spread ajustado por opciones	167

Fuente: Morgan Stanley Investment Management. A 30 de noviembre de 2021.

Con fecha de efectos el 30 de agosto de 2019, Morgan Stanley Investment Funds Absolute Return Fixed Income Fund pasó a denominarse Morgan Stanley Investment Funds European Fixed Income Opportunities Fund. Consulte el folleto del fondo para obtener más información sobre estos cambios. Con efecto el 9 de noviembre de 2020, Global Buy and Hold 2020 Fund de Morgan Stanley Investment Funds se fusionó con European Fixed Income Opportunities Fund de Morgan Stanley Investment Funds.

Asignación de activos general

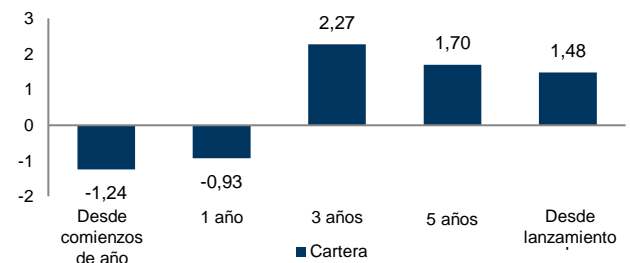
Fondo / Sector	% Valor liquidativo de la cartera	Contribución de la duración del diferencial a la cartera [^]
Total activos	100,0	4,82
Crédito	52,0	2,37
Crédito con grado de inversión	34,9	1,60
Crédito de alta rentabilidad	14,4	0,64
Deuda corporativa de mercados emergentes	2,2	0,10
Convertibles	0,4	0,02
Activos titulizados⁽¹⁾	11,0	0,45
RMBS/ABS	9,1	0,37
CMBS	2,0	0,08
Deuda pública	31,0	2,09
G4 ⁽²⁾	1,0	0,31
Otros mercados desarrollados	17,1	1,19
Deuda externa de mercados emergentes	10,4	0,59
Deuda de mercados emergentes en moneda local	2,5	0,00
Efectivo/Derivados/Divisas	2,8	-0,21
Otros⁽³⁾	3,3	0,13

SPREAD DE DURACIÓN DE LA CARTERA[^]: 4,82 años.

- Incluye bonos de titulación hipotecaria sobre inmuebles residenciales y bonos de titulación hipotecaria sobre inmuebles comerciales no de agencia.
- Entendiéndose como deuda pública de Estados Unidos, Reino Unido, Alemania y Japón. Puede incluir TIPS (valores del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación).
- "Otros" incluye garantías cubiertas.

En diciembre de 2017, el sistema Blackrock Aladdin cambió su metodología para calcular el spread de duración. Actualmente, se considera que toda la deuda pública europea salvo la emitida por Alemania presenta duración del diferencial.

Rentabilidad de la inversión (% neto de comisiones) en EUR - Clase de participaciones Z



Periodos de rentabilidad

de 12 meses hasta el cierre del último mes	Nov '21- Nov '20	Nov '20- Nov '19	Nov '19- Nov '18	Nov '18- Nov '17	Nov '17- Nov '16
Clase de acción Z (neto de comisiones)	-0,93	3,28	4,54	-3,35	5,21

Fecha de lanzamiento de la cartera: 30 de septiembre de 2014. **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. Todos los datos de rentabilidad corresponden al valor liquidativo al inicio y al final del periodo una vez descontadas las 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 de los índices 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.**

Posiciones principales en divisas a 30 de noviembre de 2021

Divisa	% Valor liquidativo de la cartera
EUR	99,24
CNY	1,13
EGP	0,61
ZAR	0,28
RUB	0,26
SEK	0,03
AUD	0,01
GBP	-0,01
IDR	-0,01
CNH	-0,70
USD	-0,87

Enfoque de inversión

- Maximizar los beneficios de nuestro enfoque global en todos los sectores de renta fija para asegurar la inclusión de "mejores ideas"
- Centrarse en objetivos atractivos de rendimiento y rentabilidad total durante un ciclo de mercado (horizonte de tres a cinco años)
- Concentrarse en la rentabilidad absoluta y ajustada por el riesgo (frente al tracking error con respecto a un índice.
- Invertir en sectores de renta fija global, mercados de tipos de interés y mercados de divisas
- Incluir exposiciones a sectores tales como mercados emergentes, crédito high yield y con grado de inversión, titulizaciones (RMBS/CMBS/ABS), deuda pública global y convertibles
- Incorporar la gestión del riesgo en todas las fases del proceso de construcción de la cartera.

Consideraciones sobre riesgos

- El valor de los bonos puede disminuir si aumentan los tipos de interés y viceversa.
- El valor de los instrumentos financieros derivados presenta una gran sensibilidad y dichos instrumentos pueden comportar pérdidas superiores a la cantidad invertida por el subfondo.
- Es posible que los emisores no puedan reembolsar su deuda. Si fuera el caso, el valor de su inversión se reducirá. Dicho riesgo es mayor en los casos en que el fondo invierte en bonos con una calificación crediticia menor.
- El fondo depende de determinados servicios, inversiones o transacciones a cargo de terceros. En caso de que dichos terceros devengan insolventes, el fondo podría quedar expuesto a pérdidas financieras.
- El número de compradores o vendedores puede ser insuficiente, lo cual podría afectar a la capacidad del fondo para comprar o vender títulos. Invertir en mercados emergentes comporta riesgos mayores, pues los sistemas políticos, jurídicos y operativos de dichos mercados pueden contar con un nivel de desarrollo inferior a los de sus homólogos 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 de las rentas derivadas de ellas puede tanto disminuir como aumentar, por lo que los inversores podrían perder toda su inversión o una parte sustancial de ella.
- El valor de las inversiones y de las rentas derivadas de ellas fluctuará, por lo que no existe garantía de que el fondo vaya a alcanzar sus objetivos de inversión. Las inversiones pueden realizarse en diversas divisas y, por tanto, las variaciones de los tipos de cambio pueden disminuir o aumentar el valor de las inversiones. Además, el valor de las inversiones puede verse afectado negativamente por las fluctuaciones de los tipos de cambio entre la divisa de referencia del inversor y la divisa base de las inversiones.

Información importante sobre distribución transfronteriza de fondos en la UE

Esta es una comunicación con fines comerciales. No deben solicitarse participaciones del fondo sin consultar primero el prospectus y 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. En el mismo sitio web, se encuentra disponible un resumen en inglés de los derechos de los inversores.

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.

Definiciones

El **alfa** es la rentabilidad superior o el valor añadido (positivo o negativo) de la rentabilidad de la cartera en relación con la rentabilidad del índice de referencia. El **efectivo y equivalentes** son activos que son efectivo o pueden convertirse fácilmente en efectivo. La **duración** mide la sensibilidad del precio (el valor del capital principal) de una inversión en renta fija frente a una variación de los tipos de interés. La duración se expresa como un número de años. El aumento de los tipos de interés supone la caída de los precios de los bonos, mientras que la disminución de los tipos de interés supone el incremento de los precios de los bonos. El **diferencial ajustado por opciones** mide el diferencial entre el rendimiento de un valor de renta fija y la tasa de rentabilidad libre de riesgo, que se ajusta para tener en cuenta una opción incorporada. Normalmente, un analista usaría la rentabilidad de los títulos del Tesoro como referencia para la tasa de rentabilidad libre de riesgo. El diferencial se agrega al precio del valor de renta fija

Posiciones principales en tipos de interés a 30 de noviembre de 2021

Divisa	Contribución de la duración a la Cartera
Total	2,77
EUR	2,76
CNY	0,09
SEK	0,06
AUD	0,05
MXN	0,03
ZAR	0,02
EGP	0,01
GBP	-0,05
USD	-0,20

Resumen de las características del fondo

Estrategia	• Rentabilidad total, sin restricciones
Universo de inversión (fuente de alfa)	• Crédito: Bonos corporativos con grado de inversión, de high yield, de mercados emergentes, convertibles • Titulizaciones (RMBS/CMBS/ABS) • Deuda pública: Deuda de mercados desarrollados y emergentes
Riesgo de divisa (fuente de alfa)	• Mínimo, 80% en EUR. Máximo: 20%, en USD; 10%, en GBP; 10%, en JPY; 5%, en otras
Duración	• En el rango de 0-6 años
Derivados	• Posibilidad de utilizar derivados (futuros/swaps) en línea con las directrices de inversión/OICVM
Calidad crediticia	• Mínimo, 70% con grado de inversión
Gestores principales de la cartera*	• Leon Grenyer, Michael Kushma, Richard Class, Richard Ford

*Los miembros del equipo pueden cambiar en cualquier momento sin aviso previo.

para que el precio del bono libre de riesgo sea el mismo que el del bono. El **VL** es el valor liquidativo por participación del fondo, que representa el valor de los activos de un fondo menos sus pasivos. La **duración del diferencial** mide el diferencial de un valor de renta fija y la tasa de rentabilidad libre de riesgo. Los **activos titulizados** son instrumentos cuyos pagos de rentas y valor se derivan de un conjunto específico de garantías subyacentes. El **tracking error** es la desviación típica de la diferencia entre las rentabilidades de una inversión y su referencia. La **rentabilidad hasta el vencimiento** (YTM) mide la rentabilidad anual de los valores que abonan intereses. Se supone que estos se mantendrán hasta el vencimiento. Este parámetro incluye tanto los pagos de cupones recibidos durante la vigencia del valor como el reembolso del capital al vencimiento.

Distribución

Esta comunicación 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. En particular, está prohibida la distribución de las participaciones a personas estadounidenses.

Irlanda:MSIM Fund Management (Ireland) Limited. Domicilio social: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42 (Irlanda). Inscrita en Irlanda como sociedad de responsabilidad limitada con el número de sociedad 616661. MSIM Fund Management (Ireland) Limited está regulada por el Banco Central de Irlanda. **Reino Unido:** Morgan Stanley Investment Management Limited está 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, autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera. **Dubái:**Morgan Stanley Investment Management Limited (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).

Alemania: MSIM Fund Management (Ireland) Limited Niederlassung Deutschland, Große Gallusstraße 18, 60312 Frankfurt am Main (Alemania) (Gattung: Zweigniederlassung [FDI] gem. § 53b KWG). **Italia:** MSIM Fund Management (Ireland) Limited, Milan Branch (Sede Secundaria di Milano) es una sucursal de MSIM Fund Management (Ireland) Limited, sociedad inscrita en Irlanda, regulada por el Banco Central de Irlanda y con domicilio social en The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2, D02 VC42 (Irlanda). MSIM Fund Management (Ireland) Limited, Milan Branch (Sede Secundaria di Milano), con sede en Palazzo Serbelloni, Corso Venezia, 16, 20121 Milán (Italia), se encuentra inscrita en Italia con el número de sociedad y de IVA 11488280964. **Países Bajos:** MSIM Fund Management (Ireland) Limited, Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1 1096HA (Países Bajos). Teléfono: 31 2-0462-1300. Morgan Stanley Investment Management es una sucursal de MSIM Fund Management (Ireland) Limited. MSIM Fund Management (Ireland) Limited está regulada por el Banco Central de Irlanda. **Francia:** MSIM Fund Management (Ireland) Limited, Paris Branch es una sucursal de MSIM Fund Management (Ireland) Limited, sociedad inscrita en Irlanda, regulada por el Banco Central de Irlanda y con domicilio social en The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2, D02 VC42 (Irlanda). MSIM Fund Management (Ireland) Limited, Paris Branch, con domicilio social en 61 rue de Monceau, 75008 Paris (Francia), se encuentra inscrita en Francia con el número de sociedad 890 071 863. **España:** MSIM Fund Management (Ireland) Limited, Sucursal en España es una sucursal de MSIM Fund Management (Ireland) Limited, sociedad inscrita en Irlanda, regulada por el Banco Central de Irlanda y con domicilio social en The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2, D02 VC42 (Irlanda). MSIM Fund Management (Ireland) Limited, Sucursal en España, con domicilio social en Calle Serrano 55, 28006, Madrid (España), se encuentra inscrita en España, con número de identificación fiscal W0058820B. **Suiza:** Morgan Stanley & Co. International plc, London, Zurich Branch. Autorizada y regulada por la Eidgenössische Finanzmarktaufsicht ("FINMA"). Inscrita en el registro mercantil de Zürich con el número CHE-115.415.770. Domicilio social: Beethovenstrasse 33, 8002 Zürich (Suiza). Teléfono +41 (0) 44 588 1000. Fax: +41(0) 44 588 1074.

Australia: Esta publicación la distribuye en Australia Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited, ACN: 122040037, AFSL n.º 314182, que acepta la responsabilidad de su contenido. Esta publicación y cualquier acceso a ella están dirigidos exclusivamente a "clientes mayoristas", según el significado que se le atribuye a este término en la Ley de sociedades (Corporations Act) de Australia. **Hong Kong:** Este documento lo emite 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:** Esta publicación 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) a "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.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

EMEA: Esta comunicación comercial la emite MSIM Fund Management (Ireland) Limited. MSIM Fund Management (Ireland) Limited está regulada por el Banco Central de Irlanda. MSIM Fund Management (Ireland) Limited 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).

Este documento contiene información relativa al subfondo (el "fondo") 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 folleto, el documento de datos fundamentales para el inversor y los informes anual y semestral (los "Documentos de oferta") 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 folleto, 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. Este documento se ha elaborado solamente con fines informativos y no constituye oferta ni recomendación para comprar o vender títulos concretos ni adoptar una estrategia de inversión determinada.

Todas las inversiones entrañan riesgos, incluida la posible pérdida del capital principal. La información relativa a las rentabilidades de mercado previstas y a las perspectivas del mercado se basa en la investigación, el análisis y las opiniones del equipo de inversión y se fundamenta en las condiciones actuales del mercado.

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.

Los puntos de vista expresados en el presente documento están sujetos a cambios en función de las condiciones del mercado. Este documento puede contener ciertas declaraciones que pueden considerarse declaraciones prospectivas. Tenga en cuenta que tales declaraciones no son garantías de rentabilidad futura y que los resultados o acontecimientos reales pueden diferir materialmente de los proyectados.

Los puntos de vista que se recogen en este documento corresponden a los del equipo de gestión de carteras y no representan los de toda la compañía en conjunto.

La información incluida en la presente comunicación no constituye una recomendación basada en análisis ni "análisis de inversiones" y se considera una "comunicación comercial" de conformidad con 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 dichas utilización y distribución se lleven a cabo de conformidad con las leyes y los reglamentos aplicables. MSIM no será responsable del uso o el uso inapropiado de este documento por cualesquiera tales intermediarios financieros y declina toda responsabilidad al respecto. 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.

No podrá reproducirse, copiarse o transmitirse la totalidad o parte de este documento y tampoco podrá divulgarse su contenido a terceros sin el consentimiento expreso por escrito de MSIM.

Toda la información que figura en este documento es propia y cuenta con la protección de la legislación sobre derechos de autor.

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 del presente documento en otro idioma, prevalecerá la versión en inglés.

www.morganstanley.com/im