

Comentario

ANÁLISIS DE RENTABILIDAD

- En el mes de noviembre, la clase Z del fondo obtuvo una rentabilidad de 3,76% (neto de comisiones)¹.
- Los mercados acogieron la victoria demócrata en las presidenciales y un posible control dividido del Senado y la Cámara de Representantes y la renta variable se disparó tras conocerse el inicio del proceso formal de traspaso de poder. Las noticias sobre vacunas también fueron mejores de lo esperado. Tres importantes farmacéuticas anunciaron altas tasas de eficacia, lo cual potenció la esperanza de que las vacunas estén ampliamente disponibles para mediados de 2021. Las asignaciones a renta variable europea, acciones de Estados Unidos y el fondo cotizado de energías limpias de todo el mundo fueron los elementos que más contribuyeron al rendimiento positivo de la cartera durante el mes de noviembre. Las asignaciones a oro cotizado y bonos del Tesoro estadounidense fueron los principales lastres para la rentabilidad en noviembre. El alfa de los fondos subyacentes impulsó la rentabilidad de la cartera en el mes.

ANÁLISIS DEL MERCADO

- Estados Unidos:** El índice MSCI USA rindió un 11,52% en USD y un 8,64% en EUR. El índice del sector manufacturero que elabora el Institute for Supply Management (ISM) cedió a 57,5 en noviembre desde los 59,3 puntos de octubre. Los nuevos pedidos y los volúmenes de producción siguieron subiendo, pero a un ritmo menor frente al mes anterior. El momentum del sector de servicios también se ralentizó ligeramente en noviembre. El índice de directores de compras del sector de servicios del ISM, que se situó en 55,9, continuó sugiriendo una situación de crecimiento, que se debilitó en cierta medida con respecto al dato de octubre, de 56,6. La actividad empresarial y el crecimiento de los nuevos pedidos cedieron, al tiempo que se aceleró el crecimiento del empleo. La recuperación del mercado laboral se ralentizó más marcadamente de lo esperado en noviembre al crearse 245.000 puestos de trabajo, reduciéndose la tasa de desempleo del 6,9% al 6,7% en octubre, según la Oficina de Estadísticas de Empleo. Dicha Oficina informó de que la inflación general se moderó ligeramente al 1,2% en el periodo de 12 meses finalizado en octubre de 2020, frente al 1,4% registrado en el periodo anual transcurrido hasta septiembre. El parámetro subyacente, que excluye los alimentos y la energía, también cedió moderadamente, registrando un 1,6% en octubre de 2020 con respecto al año anterior, frente al 1,7% de septiembre.
- Europa:** El índice MSCI Europe rindió un 13,95% en EUR y un 16,96% en USD. El índice de directores de compras del sector manufacturero de la zona euro que elabora IHS Markit fue de 53,8 puntos en noviembre, lo que supone un descenso desde los 54,8 puntos de octubre, principalmente por la evolución del crecimiento en Alemania. La producción y los nuevos pedidos siguieron creciendo, si bien a un ritmo menor, mientras que el empleo se contrajo por décimo noveno mes consecutivo. Por su parte, el índice de actividad empresarial del sector de servicios, medido por el índice de directores de compras correspondiente a la zona euro que elabora IHS Markit, registró una fuerte caída, cediendo hasta 41,7 en noviembre, desde los 46,9 puntos de octubre. La presión deflacionaria persistió: la inflación de los precios al consumo permaneció en el -0,3% en el periodo anual finalizado en noviembre de 2020, al igual que en octubre, según la estimación de Eurostat relativa al índice general, que incluye todas las partidas. El índice subyacente, que excluye la energía, los alimentos, el alcohol y el tabaco, tampoco varió, manteniéndose en el 0,2% en los periodos anuales finalizados en octubre y noviembre. La tasa de desempleo, que publica por otra parte Eurostat, repuntó al 8,4% en octubre (desde el 8,3% de septiembre) en la zona euro y al 7,6% (desde el 7,5%) en la Unión Europea.
- Japón:** El índice MSCI Japan rindió un 12,21% en JPY y un 9,59% en EUR. El índice de directores de compras del sector manufacturero de Japón que elabora au Jibun Bank subió a 49,0 en noviembre desde los 48,7 puntos de octubre, el mayor nivel desde agosto de 2019, pues las contracciones de la producción y los nuevos pedidos siguieron moderándose y el empleo continuó cediendo. La actividad del sector de servicios siguió indicando contracción: el índice de directores de compras del sector de servicios de Japón que elabora au Jibun Bank apenas varió, situándose en 47,8 en noviembre, frente a los 47,7 puntos de octubre. El descenso de actividad nueva se aceleró al repuntar los casos de COVID-19 y caer la demanda. Las compañías de servicios también retomaron sus reducciones de personal después de que el empleo se hubiera estabilizado el mes anterior. Según el Ministerio de Economía, Comercio e Industria, la producción industrial está "repuntando", tras avanzar un 3,8% en octubre frente al mes anterior y ceder un 3,2% en términos interanuales.

ACTIVIDAD DE LA CARTERA

- Aumentamos paulatinamente la exposición de la cartera a activos de riesgo a lo largo de noviembre al moderarse la volatilidad por la menor incertidumbre política y las noticias sobre las vacunas contra la COVID-19, mejores de lo esperado. Dada esta situación, incrementamos nuestra asignación a riesgo en tres ocasiones el mes pasado y aplicamos diversas orientaciones a la cartera, caracterizadas por un cambio hacia el "value" y oportunidades de mayor crecimiento relativo. Concretamente, en noviembre iniciamos una indicación positiva hacia el sector financiero global y acciones de compañías estadounidenses de pequeña capitalización, pasando al mismo tiempo a infraponderar acciones de "growth" de compañías de gran capitalización de Estados Unidos. La exposición efectiva a renta variable al cierre del mes fue del 40,9%.

ESTRATEGIA Y PERSPECTIVAS

- Noviembre resultó ser un mes clave, pues en él se produjo la victoria de Biden en las presidenciales estadounidenses y llegaron importantes anuncios sobre vacunas. Estas noticias sobre vacunas son unánimemente positivas para el crecimiento, mientras que el resultado de las elecciones estadounidenses ha servido para reducir sustancialmente la incertidumbre en clave de política a escalas tanto global como nacional. La victoria de Biden trae consigo una mayor probabilidad de cooperación política, menos confrontación a la hora de resolver diferencias y un gasto en infraestructuras sustancial. La combinación de estos acontecimientos resultó ser un catalizador significativo para que se produjera una rotación pronunciada, desde títulos de crecimiento concurrenciosos hacia activos de valor y cíclicos. En el seno de la renta fija, las operaciones de beta elevada, como la alta rentabilidad y la deuda local de mercados emergentes, arrojaron un rendimiento relativo positivo, mientras que las posiciones defensivas de duración larga y el oro sufrieron ventas masivas durante la mayor parte del mes.
- Esta evolución sugiere que, a medida que nos adentremos en 2021, por primera vez en tres años, las dos mayores economías del mundo se centrarán en una agenda de crecimiento. Tras publicarse su 14º plan quinquenal a finales de octubre, China ha indicado claramente una estrategia que tiene como objetivos llevar a cabo inversiones en inmovilizado para lograr una nueva economía e implementar políticas diseñadas para impulsar el consumo interno. Aunque el enfoque nacional de China implica que es posible que desempeñe una función menor en el impulso del crecimiento global, si apuntalará a aquellas economías que exportan materias primas y equipos, lo cual contribuirá a impulsar el crecimiento en sectores cíclicos de la economía global.
- Auguramos que una combinación de crecimiento global más sincronizado y menor incertidumbre de políticas resultará en una mayor normalización de la volatilidad en 2021. Más concretamente, auguramos que el VIX convergerá hacia su intervalo de negociación "normal" de 10-20. Creemos que este entorno favorecerá que las acciones rindan mejor que los activos de renta fija. En el seno de nuestra asignación a renta variable, nuestra cartera presenta un sesgo hacia los títulos cíclicos y de valor —estamos sobreponderados en el índice Russell 2000, el DAX y América del Sur—, mientras que, en renta fija, estamos infraponderados en tipos.

Características a 30 de noviembre de 2020

Duración (años)	3,54
Renta fija Duración (años)	6,11

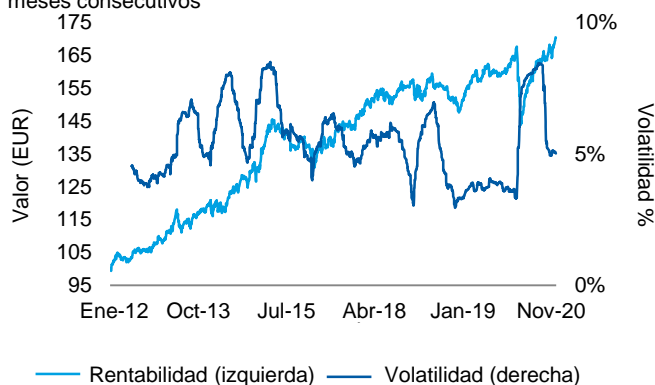
¹ Fuente: Morgan Stanley Investment Management Limited. A 30 de noviembre de 2020.

Asignación de activos	Ponderación actual (%)	Variación de 1 mes (%)
Renta variable	40,9%	18,9%
US Advantage Fund NH	6,1%	-0,4%
US Growth Fund NH	3,0%	-0,1%
S&P 500 Futures	0,0%	5,4%
S&P 500 Long Call Options	6,4%	2,1%
S&P 500 Long Put Options	-1,7%	-0,5%
iShares S&P 500 Financials Sector UCITS ETF	0,5%	0,5%
Russell 2000 Futures	1,0%	1,0%
MFS European Research	2,6%	0,2%
Wellington Strategic European Equity Fund	3,0%	0,1%
SPDR MSCI Europe Financials	0,5%	0,5%
Eurostoxx 50 Future	2,4%	3,7%
DAX 30 Future	1,1%	0,2%
Eurostoxx 50 Long Call Options	2,4%	1,7%
Eurostoxx 50 Long Put Options	-1,5%	0,4%
Baillie Gifford Japanese Fund EUR	5,6%	0,1%
Nikkei 225 Long Call Options	1,0%	0,4%
Nikkei Future	-0,5%	3,1%
MSCI EM Future	0,5%	0,5%
SCHRODER ISF CHINA A IZ ACC EUR	1,4%	-0,1%
Amundi MSCI EM LatAm UCITS ETF	1,0%	0,5%
Schroders ISF Emerging Asia Fund	1,5%	-0,6%
Asia Opportunity Fund N	1,5%	-0,5%
Global Infrastructure Fund N	0,5%	0,0%
iShares Global Clean Energy UCITS ETF	2,6%	0,6%
Materias primas	2,3%	0,3%
Invesco Physical Gold ETC ETF	1,8%	-0,2%
WisdomTree Industrial Metals Enhanced	0,5%	0,5%
Renta fija	58,0%	-6,4%
Global Bond ZH	10,1%	0,0%
Euro Bond Fund N	7,0%	-2,2%
Euro Strategic Bond Fund N	5,0%	-0,1%
Global Fixed Income Opportunities Fund N	4,4%	-0,2%
iShares USD Treasury 7-10Y	0,0%	-1,0%
iShares 7-10Y Treasury EURH	4,0%	-0,5%
US Dollar Corporate Bond Z	3,5%	0,9%
Euro Corporate Bond Fund N	10,0%	-3,1%
Global High Yield Bond Fund N	3,5%	0,4%
European High Yield Bond Fund N	2,5%	0,0%
iShares US Dollar EM Bond	3,0%	-0,5%
iShares Emerging Market Local Govt UCITS ETF	2,0%	0,0%
EM Corporate Debt Fund N	3,0%	-0,1%
Efectivo*	-1,1%	-12,8%
Physical Cash & Short Maturity Bonds	9,9%	5,3%
Synthetic Cash	-11,0%	-18,0%
Total	100,0%	0,0%

Fuente: Morgan Stanley Investment Management. A 30 de noviembre de 2020

Rentabilidad a 30 de noviembre de 2020 (%)

Acciones de la clase Z, rentabilidad de 100 EUR invertidos desde el lanzamiento (24 Enero 2012) y volatilidad durante periodos de 6 meses consecutivos



Este gráfico ilustra la rentabilidad y la volatilidad de una inversión hipotética de 100 EUR en el fondo desde su lanzamiento hasta el 30 de noviembre de 2020 e incluye la reinversión de los dividendos y demás repartos. La fuente de todos los datos de rentabilidad y volatilidad es Morgan Stanley Investment Management.

Periodos de rentabilidad de 12 meses hasta el cierre del último mes (%)

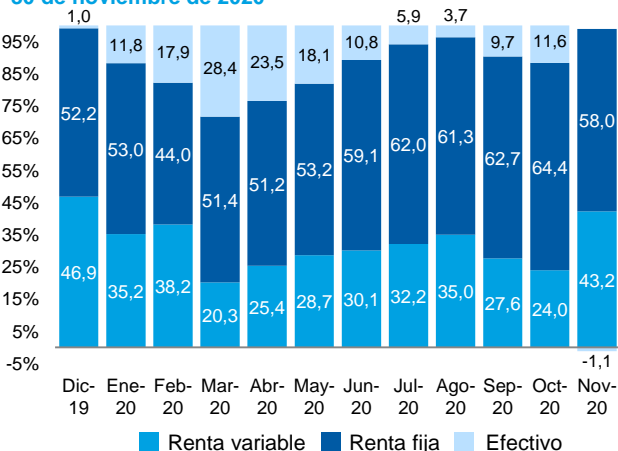
	Nov'20- Nov'19	Nov'19- Nov'18	Nov'18- Nov'17	Nov'17- Nov'16	Nov'16- Nov'15
Clase de acciones Z (neto de comisiones) LU0706093803	5,90	6,08	-2,34	7,98	2,77

Rentabilidades del año natural (%)

	2019	2018	2017	2016	2015
Clase de acciones Z (neto de comisiones) LU0706093803	8,80	-4,51	6,68	5,81	5,30

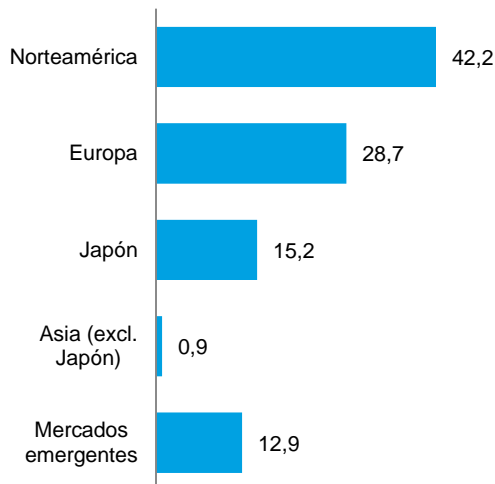
Fecha de creación de la cartera: 24 de enero de 2012. **La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de resultados futuros.** La rentabilidad puede aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones de las divisas. Todos los datos de rentabilidad corresponden al valor liquidativo al inicio y al final del periodo, 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.**

Ponderaciones móviles de clases de activos (%) a 30 de noviembre de 2020



*Debido al movimiento delta de las opciones, la exposición al efectivo es negativa temporalmente. Debido a su aplicación, la exposición a materias primas se incluye dentro de la renta variable.

Desglose por regiones ⁽²⁾ ⁽³⁾ a 30 de noviembre de 2020 (%)

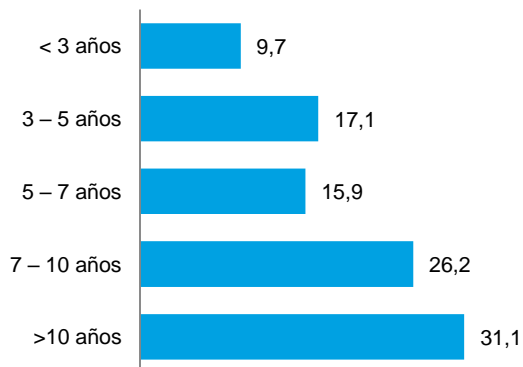


Desglose de sectores de renta variable ⁽²⁾ ⁽³⁾ a 30 de noviembre de 2020 (%)

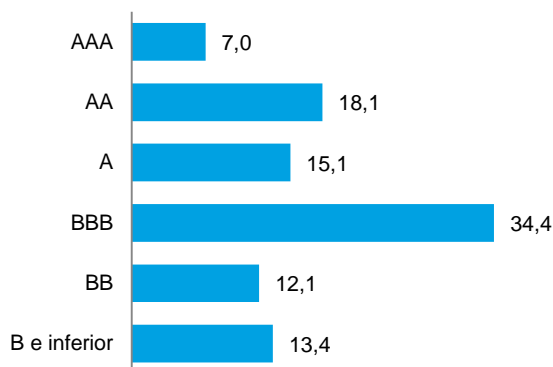


Debido a su aplicación, la exposición a materias primas se incluye dentro de la renta variable. Tenga en cuenta que las posiciones cortas se encuentran plenamente cubiertas en el segmento "efectivo sintético" de la cartera y pueden resultar de un desajuste sectorial por una cobertura de futuros.

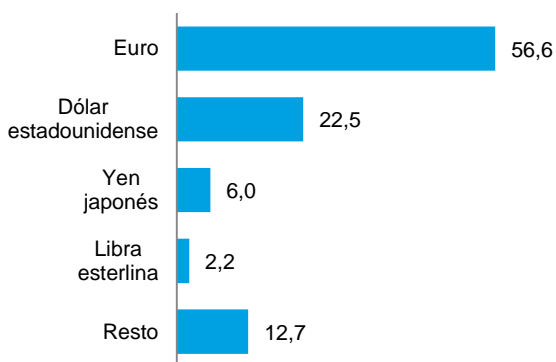
Desglose de vencimientos ⁽²⁾ ⁽³⁾ a 30 de noviembre de 2020 (%)



Desglose de calificaciones ⁽²⁾ ⁽³⁾ a 30 de noviembre de 2020 (%)



Desglose por Divisas ⁽²⁾ ⁽³⁾ ⁽⁴⁾ a 30 de noviembre de 2020 (%)



² Total sobre la base de un análisis de la información de las posiciones del fondo.

³ La información se proporciona con retraso, en consonancia con la divulgación pública de los subfondos y se calcula utilizando las diez posiciones principales o las posiciones completas condicionadas a la disponibilidad.

⁴ El desglose es posterior a coberturas

Fuente: Morgan Stanley Investment Management. Proporcionado únicamente con fines informativos; no debe interpretarse como una recomendación de inversión sobre valores, sectores o países enumerados en el presente documento. Los datos de las posiciones están sujetos a cambios a diario.

La **calificación crediticia** se refiere a la calificación otorgada por una organización de calificación estadística reconocida a escala nacional ("NRSRO") como Standard & Poor's Ratings Group ("S&P"), Moody's Investors Services, Inc. ("Moody's") o Fitch Ratings ("Fitch") y refleja la opinión subjetiva de las agencias de calificación sobre la capacidad y la disposición de un emisor a dar cumplimiento a sus obligaciones financieras íntegra y puntualmente. Las calificaciones se refieren únicamente a las posiciones subyacentes de la cartera y no eximen al fondo del riesgo de mercado. En caso de que dos o más NRSRO hubieran formulado calificaciones, se utiliza la más alta. Las calificaciones de agencias distintas a S&P se convierten a sus calificaciones equivalentes de S&P.

Consideraciones sobre riesgos

- Es probable que el valor de los bonos disminuya si aumentan los tipos de interés y viceversa.
- El valor de los instrumentos financieros derivados es altamente sensible y pueden comportar pérdidas superiores a la cantidad invertida por el subfondo.
- Puede que los emisores no sean capaces de pagar su deuda. Si fuera el caso, el valor de su inversión se reducirá. Dicho riesgo es más alto cuando el fondo invierte en un bono con una calificación crediticia menor.
- El fondo depende de terceros para realizar ciertos servicios, inversiones o transacciones. Si dichos terceros devienen insolventes, ello puede exponer al fondo a pérdidas financieras.
- Puede haber un número insuficiente de compradores o vendedores, lo cual puede afectar a la capacidad del fondo de 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 los ingresos derivados de ellas pueden 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 de 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 de los tipos de cambio entre la divisa de referencia del inversor y la divisa base de las inversiones.

Definiciones

Bloomberg se refiere a Bloomberg Global Identifier (BBGID). Se trata de un código alfanumérico único de 12 dígitos diseñado para permitir la identificación de valores, como las diferentes clases de participaciones de los subfondos de Morgan Stanley Investment Funds, en un terminal de Bloomberg. El terminal de Bloomberg permite a los analistas acceder y analizar datos de los mercados financieros en tiempo real. Cada código de Bloomberg comienza con el mismo prefijo BBG, seguido de nueve caracteres adicionales que enumeramos en esta guía para cada clase de participaciones de cada fondo. **El efectivo y equivalentes** se definen como el valor de los activos que pueden convertirse a efectivo de inmediato. Se incluyen el papel comercial, las operaciones con divisas abiertas, las letras del Tesoro y otros instrumentos a corto plazo. Tales instrumentos se consideran equivalentes a efectivo porque se estiman líquidos y no expuestos a un riesgo significativo de variación en su valor. **ISIN** es el número internacional de identificación de valores, un código de 12 dígitos que consiste en números y letras que identifican inequívocamente los valores. El **valor liquidativo** es el valor liquidativo por participación del fondo, que representa el valor de los activos de un fondo menos sus pasivos. La **volatilidad (desviación típica)** mide el grado de dispersión de las rentabilidades individuales, dentro de una serie de rentabilidades, frente al promedio o valor medio. La duración mide la sensibilidad del precio (el valor del 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 en los precios de los bonos, mientras que la disminución de los tipos de interés supone el incremento en los precios de los bonos.

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: Morgan Stanley Investment Management (Ireland) Limited. Domicilio social: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2 (Irlanda). Inscrita en Irlanda con el número de sociedad 616662. 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. **Dubái:** Morgan Stanley Investment Management Limited (Representative Office, Unit Precinct 3, 7ª planta, oficinas 701 y 702, nivel 7, Gate Precinct Building 3, Dubai International Financial Centre, Dubái, 506501 (Emiratos Árabes Unidos). Teléfono: +97 (0)14 709 7158). **Alemania:** Morgan Stanley Investment Management Limited, Niederlassung Deutschland, Grosse Gallusstrasse 18, 60312 Fráncfort del Meno (Alemania) (Gattung: Zweigniederlassung (FDI) gem. § 53b KWG). **Italia:** Morgan Stanley Investment Management Limited, Milan Branch (Sede Secundaria di Milano) es una sucursal de Morgan Stanley Investment Management Limited, sociedad inscrita en el Reino Unido, autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera y con domicilio social en 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres, E14 4QA. Morgan Stanley Investment Management 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 08829360968. **Países Bajos:** Morgan Stanley Investment Management, Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1 1096HA (Países Bajos). Teléfono: 31 2-0462-1300. Morgan Stanley Investment Management es una sucursal de Morgan Stanley Investment Management Limited. Morgan Stanley Investment Management Limited está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera en el Reino Unido. **Suiza:** Morgan Stanley & Co. International plc, London, Zurich Branch. Autorizada y regulada por la Eidgenössische Finanzmarktaufsicht ("FINMA"). Inscrita en el registro mercantil de Zúrich con el número CHE-115.415.770. Domicilio social: Beethovenstrasse 33, 8002 Zúrich (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:** El presente documento ha sido emitido por 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 del presente documento no se ha revisado ni aprobado por ninguna autoridad reguladora, incluida la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong. En consecuencia, salvo en casos de exención conforme a la legislación pertinente, el presente documento no podrá emitirse, facilitarse, distribuirse, dirigirse ni ofrecerse al público en Hong Kong.

Singapur: El presente documento 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 anteriormente citadas 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 estipulaciones de la SFA sobre responsabilidad legal en relación con el contenido de folletos. Además, los inversores deberán analizar minuciosamente si la inversión es o no apta para ellos. La Autoridad Monetaria de Singapur no ha revisado este documento.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

EMEA: Esta comunicación comercial la emite Morgan Stanley Investment Management Limited ("MSIM"). Autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera. Número de registro en Inglaterra: 1981121. Domicilio social: 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres E14 4QA.

El presente 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'Ile, 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.

Todas las inversiones entrañan riesgos, incluida la posible pérdida del 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 se facilita en el presente 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, se aconseja a los inversores que consulten a un asesor jurídico y financiero independiente que les informe sobre las consecuencias fiscales de dicha inversión.

La propiedad intelectual de cualquier índice mencionado en el presente documento (incluidas las marcas comerciales registradas) recae sobre el cedente de la licencia correspondiente. Los cedentes de licencia de los índices no patrocinan, respaldan, venden ni promocionan en modo alguno ningún producto basado en índices, por lo que no tendrán responsabilidad alguna a este respecto.

Los puntos de vista expresados en el presente documento están sujetos a cambios en función de las condiciones del mercado. El presente 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 el presente 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 "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. 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 previo de MSIM.

Toda la información que figura en el presente documento tiene carácter privado y cuenta con la protección de las leyes de propiedad intelectual. El presente 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

INFORMACIÓN DE ÍNDICE

El índice **MSCI USA** misura la performance dei segmenti a media e alta capitalizzazione del mercato statunitense. L'indice è composto da 631 società e copre circa l'85% della capitalizzazione di mercato corretta per il flottante degli Stati Uniti.

El índice **MSCI Europe** es un índice de capitalización bursátil ajustado por las acciones en libre circulación que tiene por objeto medir la evolución de la renta variable de mercados desarrollados de Europa. La expresión "en libre circulación" designa la proporción de las acciones en circulación que se consideran disponibles para su compra por los inversores en los mercados bursátiles. La evolución del índice se expresa en USD y supone que los dividendos netos se reinvierten.

El índice **MSCI Japan** es un índice ponderado por capitalización bursátil ajustado por las acciones en libre circulación que tiene por objeto replicar la evolución de la Bolsa de Tokio, la Bolsa de Osaka, el mercado JASDAQ y la Bolsa de Nagoya. La composición del índice MSCI Japan viene dada por la metodología de cálculo de índices de mercado invertibles de MSCI (MSCI Global Investable Market Indices Methodology), con un objetivo de cobertura del 85% de la capitalización bursátil ajustada por las acciones en libre circulación.

El índice **Russell 2000®** es un índice que mide la evolución de las 2.000 compañías más pequeñas del índice Russell 3000.

El índice **DAX** es un índice del mercado bursátil de compañías "blue-chip" que mide la evolución de las 30 mayores compañías de Alemania que cotizan en la bolsa de Fráncfort.

El **Volatility Index (VIX)** del Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index, es una medida popular de volatilidad implícita de las opciones del índice S&P 500. Representa una medida de la expectativa de volatilidad del mercado de valores durante el próximo período de 30 días. El VIX se cotiza en puntos porcentuales y se traduce en el movimiento esperado del índice S&P 500 durante el próximo período de 30 días anualizado.