

# Por qué invertir en renta variable de alta calidad

Participación en el potencial alcista de la renta variable y en el potencial bajista de la renta fija

Para los inversores, evitar la destrucción permanente de capital puede ser tan importante como la oportunidad de obtener grandes rentabilidades de la inversión. La clásica relación entre riesgo y retorno suele implicar que la renta variable sirve para obtener rentabilidad y los bonos sirven para obtener estabilidad<sup>1</sup> —sin embargo, la inflación puede erosionar el valor real de una cartera, lo cual invita a reflexionar a la hora de decidir la asignación de activos —.

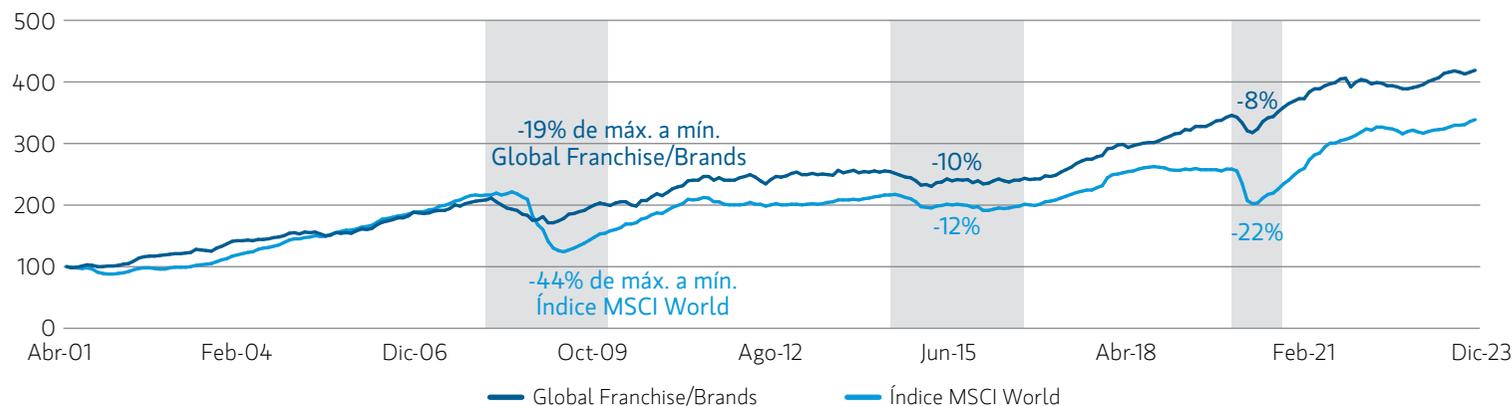
El equipo cree que los inversores a largo plazo pueden verse favorecidos si van más allá de los índices de renta variable y de renta fija generalistas. Esto se debe a que la renta variable de alta calidad gestionada activamente<sup>2</sup> ha resistido la prueba del tiempo, ofreciendo un potencial alcista propio de esa clase de activos, junto con una participación a la baja propia de los bonos... incluso después de la inflación.

## La justificación de la alta calidad

### 1 RESILIENCIA SUPERIOR DE LAS GANANCIAS

**Los ingresos recurrentes y la capacidad de fijar precios de la renta variable de alta calidad pueden proteger las ganancias durante épocas de destrucción de demanda**

Beneficios por acción (NTM, ind. a 2001)



Fuente: FactSet. Datos a 31 de diciembre de 2023 relativos a la cuenta representativa de Global Franchise. Las previsiones/estimaciones se basan en las condiciones de mercado actuales, pueden cambiar y podrían no materializarse. El índice MSCI World Net se facilita con fines únicamente comparativos. La fecha de lanzamiento de la cuenta representativa de Global Franchise es el 29 de octubre de 2000. La fecha inicial utilizada muestra los primeros datos disponibles. NTM = próximos 12 meses.

### ¿Qué es la renta variable de alta calidad y por qué ofrece resiliencia?

- Compañías bien gestionadas con altos retornos sobre el capital operativo empleado sosteniblemente a largo plazo, baja volatilidad de los beneficios de explotación sin apalancamiento y potencial de crecimiento a largo plazo.
- Se caracterizan por tener unos activos intangibles potentes, especialmente, marcas y redes, balances sólidos y márgenes brutos elevados; su capacidad de fijación de precios y sus ingresos recurrentes implican que es de esperar que conserven a sus clientes y sus márgenes en todas las fases del ciclo del mercado.
- Históricamente, las acciones de alta calidad han demostrado obtener ganancias resilientes durante las caídas del mercado.

<sup>1</sup> El MSCI World ha quedado por delante del índice ICE BofA Global Government Bond en el 61% de los periodos (frente al 39% de los bonos), pero ha perdido dinero casi el doble de las ocasiones (20% en el caso de la renta variable frente al 12% de la renta fija). rentabilidad nominal bruta trimestral consecutiva, USD sin cobertura desde enero de 1997 a diciembre de 2023. Fuente: FactSet, MSCI e ICE BofA.

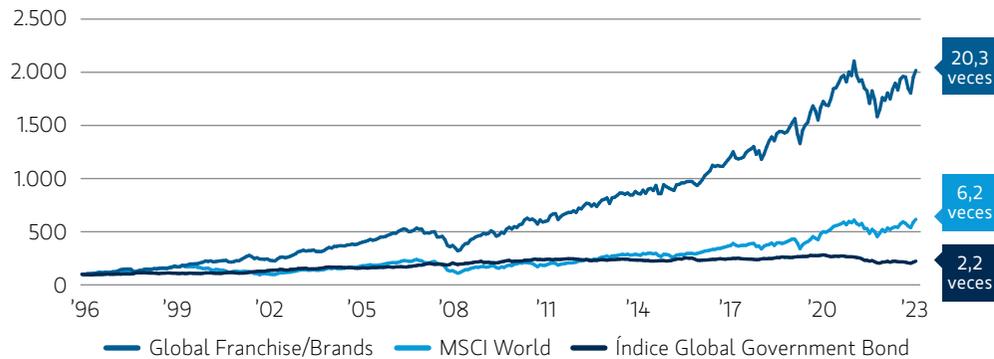
<sup>2</sup> De principio a fin, utilizamos Global Franchise/Brands como elementos representativos de una cartera de renta variable de alta calidad.

## 2 REVALORIZACIÓN DEL CAPITAL A LARGO PLAZO

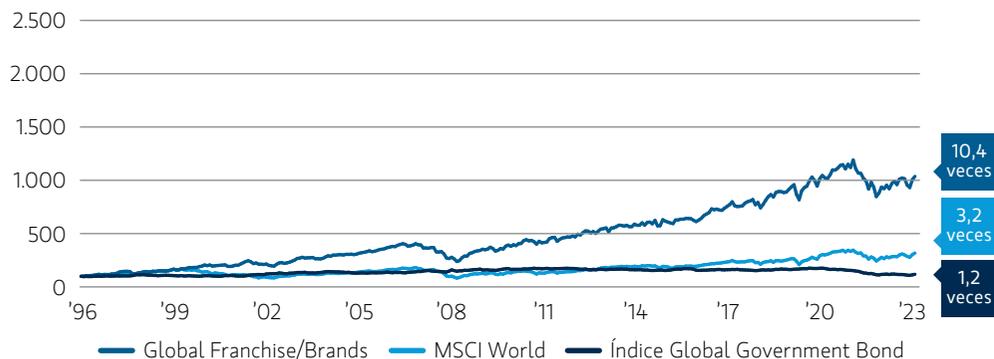
La resiliencia superior de las ganancias ha ayudado a la renta variable de alta calidad a revalorizarse a un ritmo mayor que el de la deuda pública global y la renta variable global generalista en el último cuarto de siglo.

### Sólido "compounding" a largo plazo frente a los índices MSCI World y Global Government Bond

Revalorización de 100 USD en términos nominales



Revalorización de 100 USD en términos reales



Fuente: MSIM, FactSet, MSCI e ICE BofA. Los gráficos muestran la rentabilidad total en USD de los índices ICE BofA Global Government Bond (bruta), Global Franchise Commingled Composite (neta) y MSCI World (bruta) entre enero de 1997 y diciembre de 2023. Las rentabilidades se han ajustado por la inflación utilizando el IPC estadounidense obtenido de la Oficina de Estadísticas de Empleo de Estados Unidos. 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 disminuir y aumentar, por lo que un inversor podría no recuperar el importe invertido. Existen otros riesgos relacionados con este tipo de inversiones. Las rentabilidades compuestas se muestran NETAS de comisiones de asesoramiento de inversión y no tienen en cuenta las comisiones y los costes soportados por la emisión y el reembolso de participaciones e incluyen la reinversión de los dividendos y las rentas.

## 3 CONSERVACIÓN DE VALOR EN TÉRMINOS REALES

Prestando atención a las rentabilidades de los últimos 25 años en periodos de cinco años consecutivos, la ventaja de conservación de capital de la renta fija global desaparece tras la inflación, a diferencia de la renta variable de alta calidad.

### En términos reales, la renta variable de alta calidad ha conservado el valor en la mayoría de los periodos de cinco años, a diferencia de la renta fija

Índice Global Government Bond frente a Global Brands: rentabilidades reales



AJUSTADO POR LA INFLACIÓN 1997 - 2023 (USD)	ICE BofA	MSCI WORLD	GLOBAL FRANCHISE/BRANDS
Rentabilidad anualizada	0,5%	4,9%	9,1%
Volatilidad anualizada	7,9%	17,6%	13,8%
Ratio de Sharpe	0,12 veces	0,30 veces	0,69 veces

<sup>3</sup> Cinco años hasta marzo de 2009.

<sup>4</sup> Durante trimestres en periodos de 5 años consecutivos, 1997-2023 (USD).

Fuente: FactSet, MSCI e ICE BofA. El diagrama de dispersión muestra la rentabilidad ajustada por la inflación durante trimestres en periodos de 5 años consecutivos de los índices ICE BofA Global Government Bond (bruta) y Global Franchise Commingled Composite (neta), en USD sin cobertura en ambos casos, entre enero de 1997 y diciembre de 2023. La primera tabla muestra la rentabilidad anualizada, la volatilidad y la ratio de Sharpe de enero de 1997 a diciembre de 2023. Las rentabilidades se han ajustado por la inflación utilizando el IPC estadounidense obtenido de la Oficina de Estadísticas de Empleo de Estados Unidos. La ratio de Sharpe se calcula utilizando las letras del Tesoro estadounidense a 3 meses con vencimiento constante ajustado por la inflación. La segunda tabla resume datos estadísticos de trimestres en periodos de 5 años consecutivos. 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 disminuir y aumentar, por lo que un inversor podría no recuperar el importe invertido. Existen otros riesgos relacionados con este tipo de inversiones. Las rentabilidades compuestas se muestran NETAS de comisiones de asesoramiento de inversión y no tienen en cuenta las comisiones y los costes soportados por la emisión y el reembolso de participaciones e incluyen la reinversión de los dividendos y las rentas.

## Una gama de estrategias ajustadas a ti

El equipo International Equity atesora un historial de más 25 años de inversión en alta calidad, con un riguroso y característico enfoque hacia la gestión de riesgos de ganancias y valoraciones. Todas estas estrategias son concentradas y están diseñadas para inversores a largo plazo que desean revalorizar su capital de forma sostenida.



“Me gusta decir que se gana dos veces invirtiendo en nuestro enfoque hacia la alta calidad: se gana invirtiendo en empresas ganadoras que se revalorizan de forma superior a largo plazo y se gana de nuevo mitigando las pérdidas durante las caídas de los mercados. Ciertamente, ganar por partida doble propicia una sólida rentabilidad absoluta a largo plazo”.

—William Lock, responsable del equipo MSIM International Equity

	GLOBAL BRANDS	GLOBAL QUALITY	GLOBAL SUSTAIN	AMERICAN RESILIENCE	INTERNATIONAL RESILIENCE
<b>Características clave</b>	Producto insignia, defensivo	Ligeramente más flexibilidad	Selectivo y bajo en carbono	Exposición a Estados Unidos	Exposición internacional
<b>Gama de acciones</b>	20-40	35-55	25-50	20-50	20-50
<b>Descripción</b>	Nuestro fondo insignia de renta variable global más concentrado  Diseñado para inversores que aspiran a lograr crecimiento del capital, resiliencia de los beneficios y una menor participación en las caídas del mercado	Diseñado para inversores que desean obtener exposición a una gama ligeramente más amplia de acciones de alta calidad  Flexibilidad para una ciclicidad de los beneficios moderadamente mayor con respecto a Global Brands	Además de aspirar a una atractiva revalorización del capital a largo plazo, procura registrar una intensidad de emisiones de gases de efecto invernadero significativamente más baja que la del MSCI AC World  Diseñado para inversores conscientes de las emisiones de carbono que desean evitar sectores como los combustibles fósiles, el alcohol, el tabaco y las armas	Diseñado para ofrecerse a clientes que tienen exposición a Estados Unidos y desean acceder al consolidado proceso de inversión de alta calidad del equipo	Diseñado para ofrecerse a clientes que tienen exposición fuera de Estados Unidos y desean acceder al consolidado proceso de inversión de alta calidad del equipo
<b>Índice de referencia</b>	Índice MSCI World Net	Índice MSCI World Net	Índice MSCI World Net	Índice S&P 500	Índice MSCI AC World ex-US Net
<b>Lanzamiento de la estrategia</b>	31 de marzo de 1996	30 de junio de 2013	30 de abril de 2018	31 de mayo de 2022	31 de mayo de 2022
<b>Lanzamiento de MS INVF</b>	10 de junio de 2008	1 de agosto de 2013	29 de junio de 2019	15 de diciembre de 2022	29 de septiembre de 2023 <sup>5</sup>
<b>ISIN</b>	LU030482987	LU0955011258	LU1842711688	LU2562895800	LU1121079674

**La calidad merece la espera**

<sup>5</sup> Con efecto el 29 de septiembre de 2023, MS INVF International Equity pasó a denominarse MS INVF International Resilience. La política de inversión se modificó para recoger un cambio: se pasa de invertir en una combinación de 'compounders' de alta calidad y oportunidades de valor a invertir únicamente en 'compounders' de alta calidad; el índice de referencia también cambia y pasa del MSCI EAFE al MSCI ACWI ex US.

## INFORMACIÓN IMPORTANTE

Esta es una comunicación con fines comerciales. No deben solicitarse participaciones del fondo sin consultar primero el folleto y el documento de datos fundamentales o el documento de datos fundamentales para el inversor vigentes, disponibles en inglés y en el idioma oficial de su jurisdicción en [morganstanleyinvestmentfunds.com](http://morganstanleyinvestmentfunds.com) o sin cargo 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 indicado.

En caso de que la sociedad gestora del fondo correspondiente decida resolver su contrato para la comercialización del fondo en cualquier país del EEE en que se encuentre inscrito a tales efectos, será de conformidad con la normativa pertinente para OICVM.

Los puntos de vista y las opiniones y/o los análisis expresados pertenecen al autor o 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 opiniones 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. Las opiniones expresadas no reflejan las 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.

Las previsiones y/o las estimaciones que se facilitan en este documento pueden variar y no llegar a materializarse. La información relativa a rentabilidades de mercado previstas y perspectivas de mercado se basa en los estudios, los análisis y las opiniones de los autores o el equipo de inversión. Estas conclusiones son de naturaleza especulativa, pueden no llegar a producirse y no pretenden predecir la rentabilidad futura de ningún producto o estrategia concretos que ofrece la firma. Los resultados futuros pueden diferir significativamente dependiendo de factores tales como cambios en los títulos, los mercados financieros o las condiciones económicas en general.

Este documento se ha preparado sobre la base de información disponible de forma pública, datos desarrollados internamente y otras fuentes externas consideradas fiables. Sin embargo, no se formula declaración alguna con respecto a su exactitud y la firma no ha buscado verificar de forma independiente la información obtenida de fuentes públicas y de terceros.

Este 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 inversores deben ser conscientes de que una estrategia diversificada no protege frente a pérdidas en un mercado concreto.

La firma no presta asesoramiento fiscal. La información fiscal contenida en este documento es general y no tiene carácter exhaustivo. No tiene como fin, ni se ha elaborado para, y no podrá usarse con sujetos pasivos al objeto de evitar penalizaciones que podrían imponerse al sujeto pasivo. Las leyes fiscales de cada jurisdicción son complejas y cambian constantemente. Siempre debería consultar a su propio asesor jurídico o fiscal para que les informe sobre su situación individual.

Los diagramas y los gráficos que se recogen en este documento se proporcionan con fines meramente ilustrativos. La rentabilidad pasada no es garantía de resultados futuros.

**Este documento contiene información relativa a los subfondos de [Morgan Stanley Investment Funds / Morgan Stanley Liquidity Funds], société d'investissement à capital variable con domicilio en Luxemburgo. [Morgan Stanley Investment Funds / Morgan Stanley Liquidity Funds] (la "sociedad") se encuentra inscrita en el Gran Ducado de Luxemburgo como organismo de inversión colectiva con arreglo a 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 de los subfondos sin consultar primero el folleto, el documento de datos fundamentales para el inversor o 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, sito en European Bank and Business Centre, 6B route de Trèves, L-2633 Senningerberg, entidad 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.**

Los índices no están gestionados y no incluyen gastos, comisiones o gastos de suscripción. No es posible invertir directamente en un índice. La propiedad intelectual de los índices que se mencionan en este documento (incluidas las marcas comerciales registradas) corresponde a sus concedentes de licencia. Los concedentes de licencia no

patrocinan, respaldan, venden ni promocionan en modo alguno ningún producto basado en índices, por lo que no tendrán responsabilidad alguna a este respecto.

La firma no ha autorizado a intermediarios financieros a utilizar y distribuir este documento salvo que su uso o su distribución sean conformes con las disposiciones legislativas y reglamentarias aplicables. Además, los intermediarios financieros deberán comprobar por sí mismos que la información recogida en este documento es adecuada para las personas destinatarias, teniendo en cuenta sus circunstancias y sus objetivos. La firma no será responsable del uso o el uso inapropiado de este documento por cualesquiera tales intermediarios financieros y declina toda responsabilidad al respecto.

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.

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.

## 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.

Está prohibida la distribución del / de los fondo(s) que se mencionan en este documento en Estados Unidos, así como su suscripción por parte de ciudadanos o residentes de Estados Unidos si no es de conformidad con las leyes estadounidenses.

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 opera. 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.

Este documento lo ha emitido una o más de las siguientes entidades:

## EMEA

Este documento se dirige únicamente a clientes profesionales/acreditados.

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 24-26 City Quay, Dublín 2, DO2 NY19 (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.

En 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).

Fuera de Estados Unidos y la UE, los documentos de Eaton Vance los emite Eaton Vance Management (International) Limited ("EVMIL") 125 Old Broad Street, Londres EC2N 1AR (Reino Unido), que está autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera.

**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 Branch, Große Gallusstraße 18, 60312 Fráncfort del Meno (Alemania) (Gattung: Zweigniederlassung [FDI] gem. § 53b KWG). **Dinamarca:** MSIM FMIL (Copenhagen Branch), Gorrissen Federspiel, Axel Towers, Axeltorv 2, 1609 Copenhague V (Dinamarca).

## ORIENTE MEDIO

**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.

## ASIA-PACÍFICO

**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 lo facilitan 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 se depositará ante la Comisión de valores e inversiones de Australia.

## INFORMACIÓN IMPORTANTE PARA AMÉRICA LATINA

**Brasil:** Este documento no constituye una oferta pública de valores a efectos de las disposiciones reglamentarias brasileñas aplicables, por lo que no se ha registrado ni se registrará ante la Comissão de Valores Mobiliários de Brasil o cualquier otro organismo público de dicho país. Toda la información aquí incluida es confidencial y tiene como único fin su uso y su análisis por el destinatario legítimo de este documento, que no podrá facilitarse a terceros.

**Chile:** Ni el fondo ni las participaciones de aquel se encuentran inscritos en el Registro de Valores Extranjeros ni están supeditados a la supervisión de la Comisión para el Mercado Financiero. Este documento y demás documentación de oferta relativos a la oferta de participaciones del fondo no constituyen una oferta pública de, ni una invitación para suscribir o adquirir, participaciones del fondo en la República de Chile, salvo a compradores identificados de manera individual con arreglo a una oferta privada, según la definición que se le atribuye a este término en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores de Chile (una oferta no “dirigida al público en general o a ciertos sectores o a grupos específicos de este”). **COLOMBIA.** Este documento no constituye una invitación para invertir ni una oferta pública en la República de Colombia y no se encuentra supeditado a la Ley de dicho país.

Las participaciones del fondo no se han inscrito ni se inscribirán en el Registro Nacional de Valores y Emisores que mantiene la Superintendencia Financiera de Colombia y no cotizarán en la Bolsa de Valores de Colombia. Las participaciones del fondo se ofrecen en circunstancias que no constituyen una oferta pública de valores con arreglo a las disposiciones legislativas y reglamentarias colombianas de valores aplicables. La oferta de las participaciones del fondo se dirige a menos de cien inversores identificados concretamente. Por consiguiente, las participaciones del fondo no podrán comercializarse, ofrecerse, venderse o negociarse en Colombia salvo en circunstancias que no constituyan una oferta pública de valores con arreglo a las disposiciones legislativas y reglamentarias colombiana de valores aplicables. Este documento se ofrece a solicitud de su destinatario con fines meramente informativos y no constituye invitación de suscripción. Las participaciones del fondo no podrán promoverse o comercializarse en Colombia o entre residentes colombianos salvo que la promoción y la comercialización se lleven a cabo de conformidad con el Decreto 2555 de 2010 y otras normas y reglamentos aplicables relacionados con la promoción de productos o servicios financieros y relativos a valores extranjeros en Colombia. Los inversores colombianos aptos reconocen que las participaciones del fondo (i) no son productos financieros, (ii) son mobiliarios únicamente con arreglo a los términos de los documentos constitutivos del fondo y (iii) no ofrecen protección del capital principal. Los inversores colombianos aptos reconocen las disposiciones legislativas y reglamentarias colombianas (concretamente, las relativas a mercados de divisas, valores y fiscalidad) aplicables a cualquier operación o inversión consumadas en relación con una inversión en el fondo y manifiestan que son la única parte responsable del pleno cumplimiento de cualesquiera tales disposiciones. Los inversores colombianos reconocen y acuerdan asimismo que el fondo carecerá de responsabilidad u obligación en relación con cualquier consentimiento, aprobación, trámite, procedimiento, autorización o permiso que se exija al inversor o cualquier actuación tomada o por tomar por el inversor en relación con la oferta, la venta o la entrega de las participaciones del fondo con arreglo a la ley colombiana. **México:** Cualquier comprador potencial de participaciones del fondo debe ser inversionista institucional o inversionista calificado según las definiciones que se les atribuyen a estos términos en la Ley del Mercado de Valores de México y demás disposiciones legislativas mexicanas vigentes aplicables. Las participaciones del fondo no se han inscrito ni se inscribirán en el Registro Nacional de Valores que mantiene la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de México. Las participaciones del fondo no podrán ofrecerse o venderse en México de ningún modo salvo en circunstancias que constituyan una oferta privada con arreglo al artículo 8 de la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos. Ningún organismo regulador mexicano ha aprobado o denegado las participaciones del fondo ni valorado la solvencia del fondo. Habrá de darse cumplimiento a todas las disposiciones aplicables de la Ley del Mercado de Valores con respecto a cualquier venta, oferta o distribución, o intermediación relativa a, las participaciones del fondo en, desde o que de otro modo implique a México y cualquier reventa de las participaciones del fondo en territorio mexicano habrá de llevarse a cabo de forma que constituya una oferta privada con arreglo al artículo 8 de la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos. **Perú:** El fondo es un subfondo de Morgan Stanley Investment Funds, société d’investissement à capital variable (la “Sociedad”) con domicilio en Luxemburgo inscrita 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”). Ni el fondo ni sus participaciones se han inscrito ni se inscribirán en Perú con arreglo al Decreto Legislativo 862: Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras y con arreglo al Decreto Legislativo 861: Ley del Mercado de Valores ni serán objeto de oferta pública dirigida a inversionistas institucionales con arreglo al Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales aprobado por Resolución SMV N°021-2013-SMV/01 (el “Reglamento”) según se encuentre modificado, y se ofrecerán solo a inversionistas institucionales (según se define este término en el artículo 8 de la Ley del Mercado de Valores) con arreglo a colocación privada, de acuerdo con el artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores. Las participaciones del fondo no se han inscrito en el (Registro Público del Mercado de Valores) que mantiene la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), y ni la oferta de las participaciones del fondo en Perú a inversionistas institucionales ni el fondo están supeditados a la supervisión del SMV. Las transmisiones de participaciones del fondo que se lleven a cabo quedarán supeditadas a las limitaciones incluidas en la Ley del Mercado de Valores y los reglamentos que se emitan en su virtud que se mencionan con anterioridad, conforme a los cuales las participaciones del fondo solo se podrán transmitir entre inversionistas institucionales. **Uruguay:** La oferta de las participaciones constituye colocación privada con arreglo al artículo 2 de la Ley uruguaya 18.627. Las participaciones no se ofrecerán ni venderán al público (personas físicas o jurídicas) en Uruguay salvo en circunstancias que no constituyan una oferta o distribución públicas a través de un mercado reconocido con arreglo a las disposiciones legislativas y reglamentarias uruguayas. Ni el fondo ni las participaciones se encuentran inscritos ni se inscribirán ante la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay. El fondo es un fondo de inversión no regulado por la Ley uruguaya 16.774, de 27 de septiembre de 1996, según se encuentre modificada.