

# Aggiornamento sull'obbligazionario europeo

7 ottobre 2020



Morgan Stanley

INVESTMENT MANAGEMENT

## Fixed Income Team

## Outlook macroeconomico e obbligazionario

Anton Heese - *Executive Director*

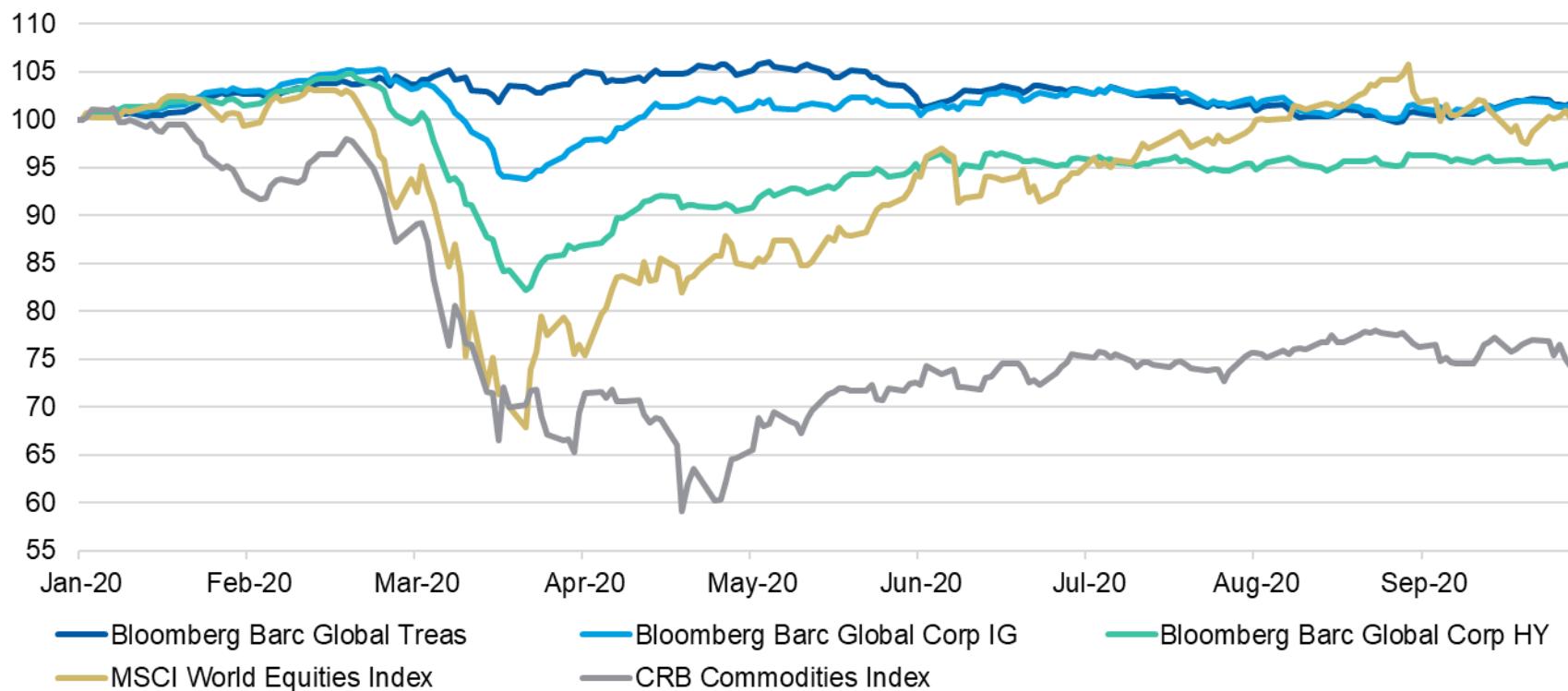
Macroeconomista e specialista di tassi di interesse europei



# Prezzi dei titoli: la maggior parte dei mercati sono risaliti con forza

## Indici total return – Dati in EUR

Escludendo le commodity, i prezzi di quasi tutte le attività finanziarie sono tornati ai livelli di gennaio



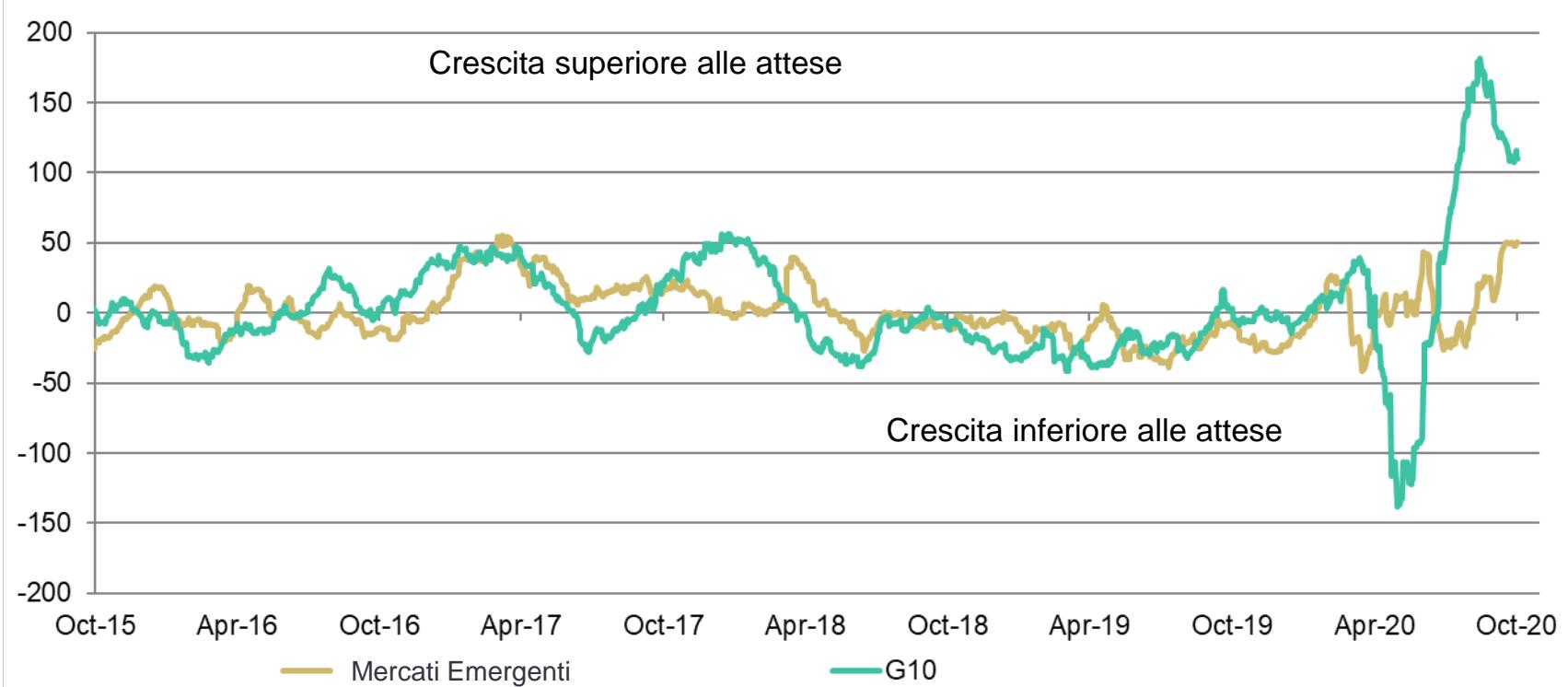
Source: MSIM, Bloomberg. 2<sup>nd</sup> Oct-20 .

The index performance is provided for illustrative purposes only and is not meant to depict the performance of a specific investment. Past performance is no guarantee of future results.

# Sorprese macro: i dati sono risultati migliori delle attese

## Indici Citi Economic Surprise

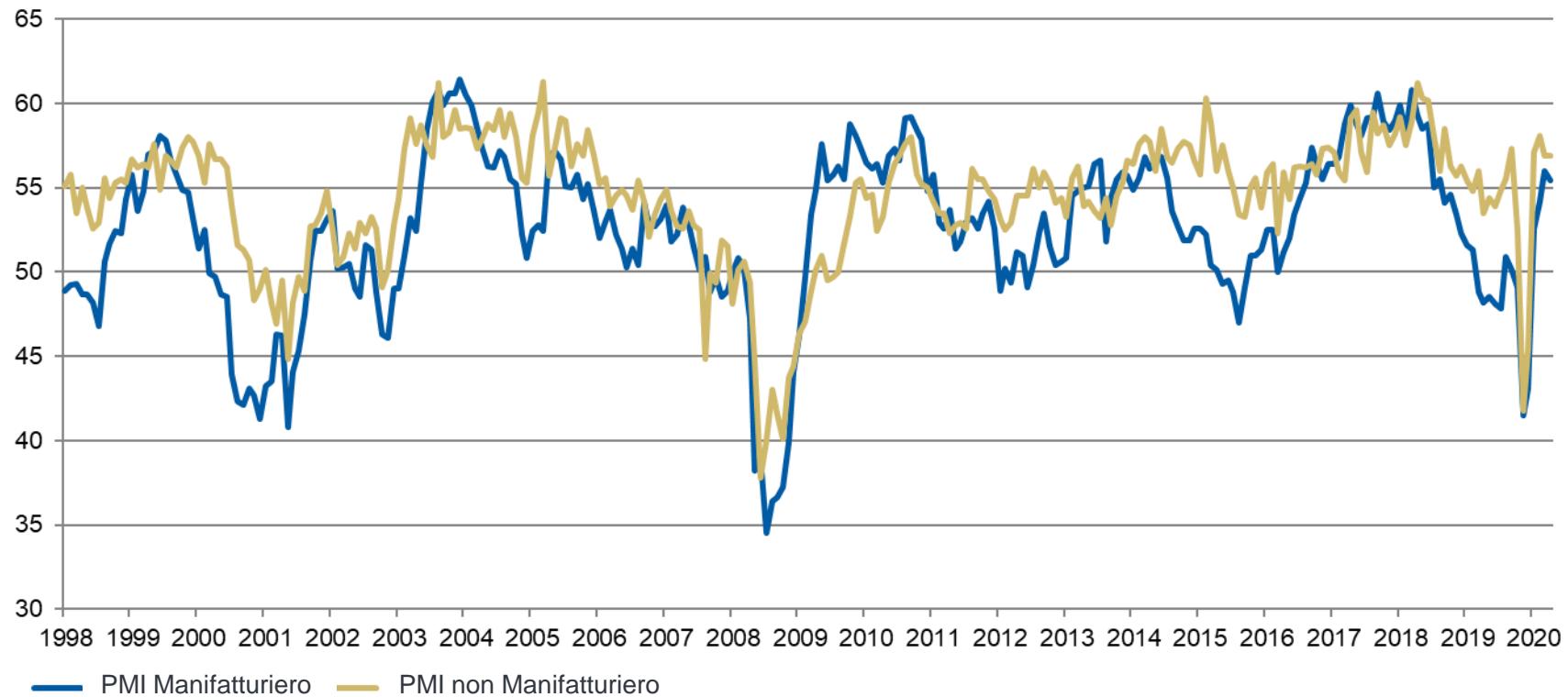
Le sorprese economiche positive nei Mercati Sviluppati stanno rallentando, ma i dati rimangono pur sempre migliori delle aspettative. Mercati Emergenti in miglioramento



# Le indagini sulle imprese dipingono un quadro fortemente rialzista

## Indici PMI Manifatturiero e Servizi USA

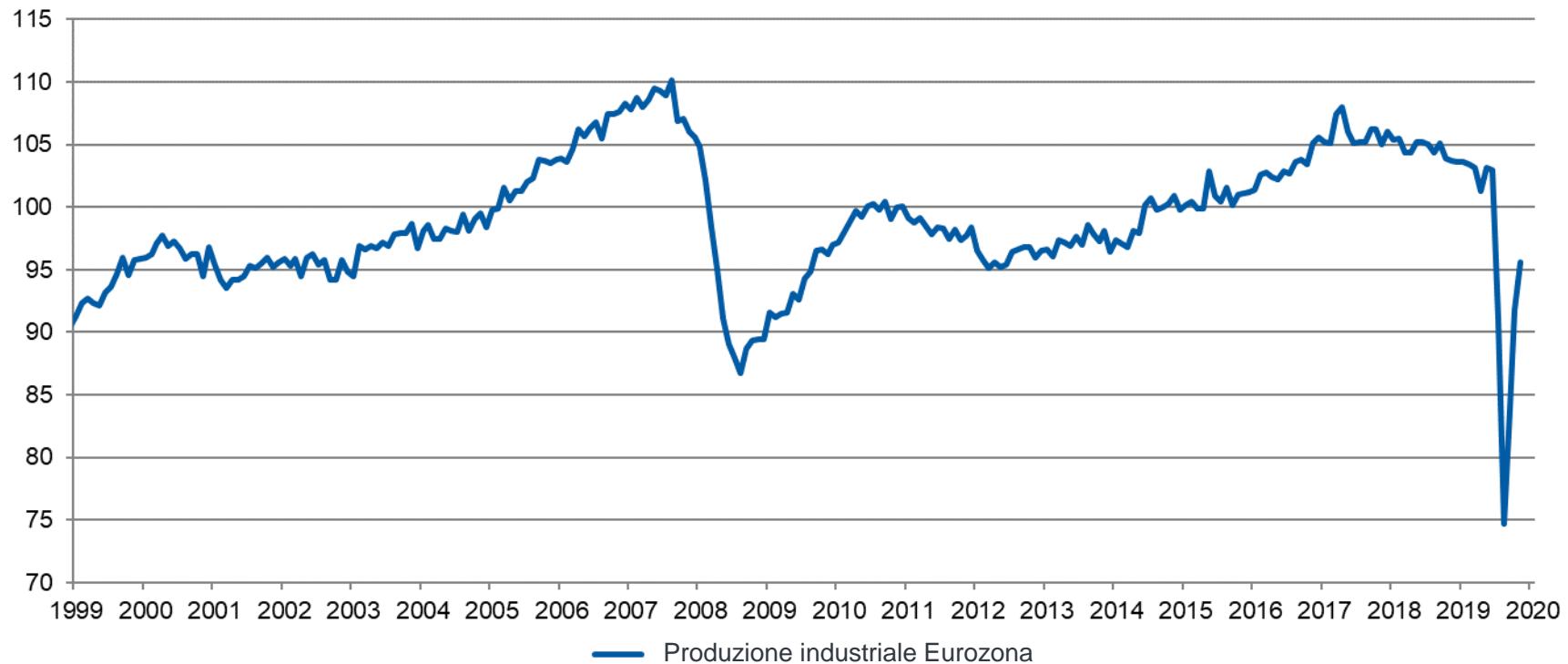
Gli indici PMI suggeriscono una ripresa economica molto rapida e una crescita sana



# Ma l'attività economica è ancora ben lontana dalla normalità

## Produzione industriale dell'Eurozona (livello di attività)

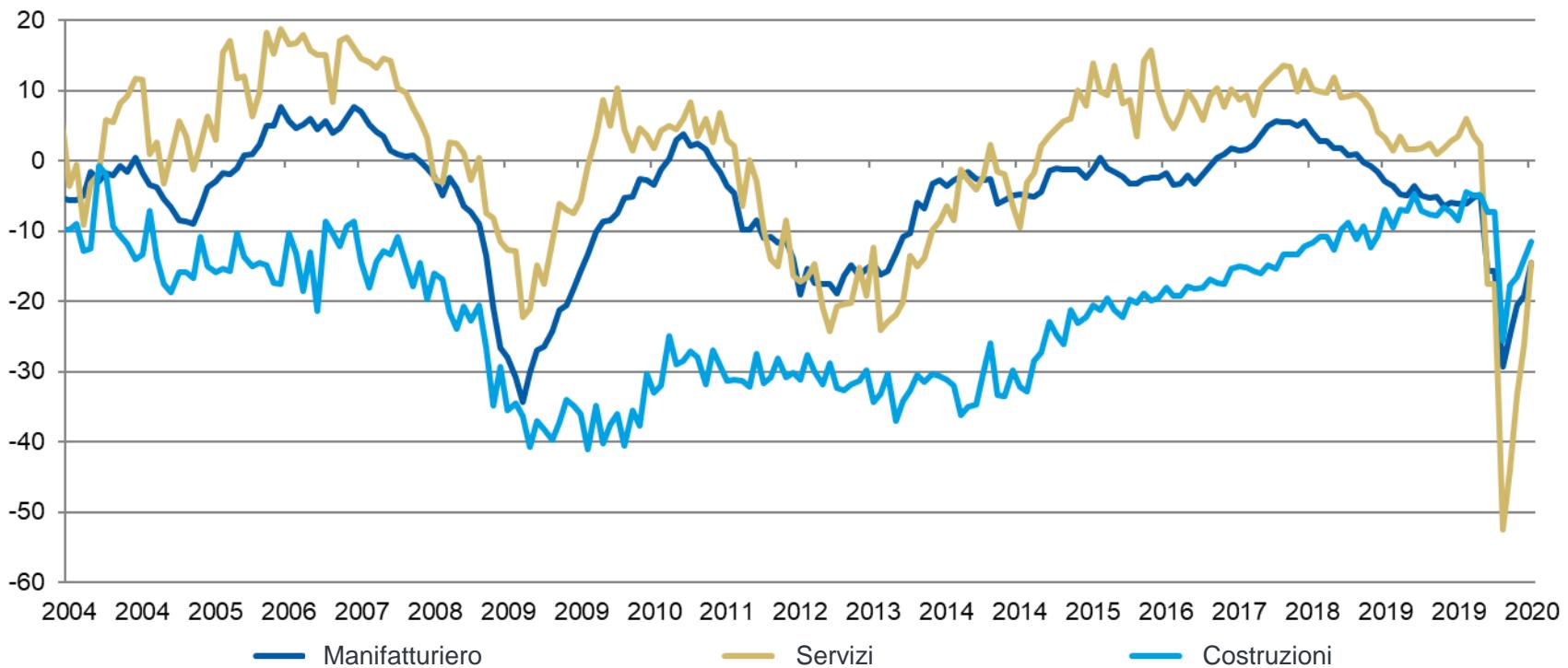
Il settore manifatturiero è ancora dell'8% al di sotto rispetto ai livelli dello scorso anno e del 12% rispetto ai massimi degli ultimi anni



# La ripresa economica dell'Italia differisce tra i vari settori

## Indicatori della Commissione Europea sul clima economico

L'Italia ha mostrato un andamento simile alla media dell'Eurozona, con il settore dei servizi più in difficoltà rispetto a quello manifatturiero



# Gli interventi monetari e fiscali hanno limitato il rischio sistematico

## Indicatore del rischio sistematico della BCE (CISS)

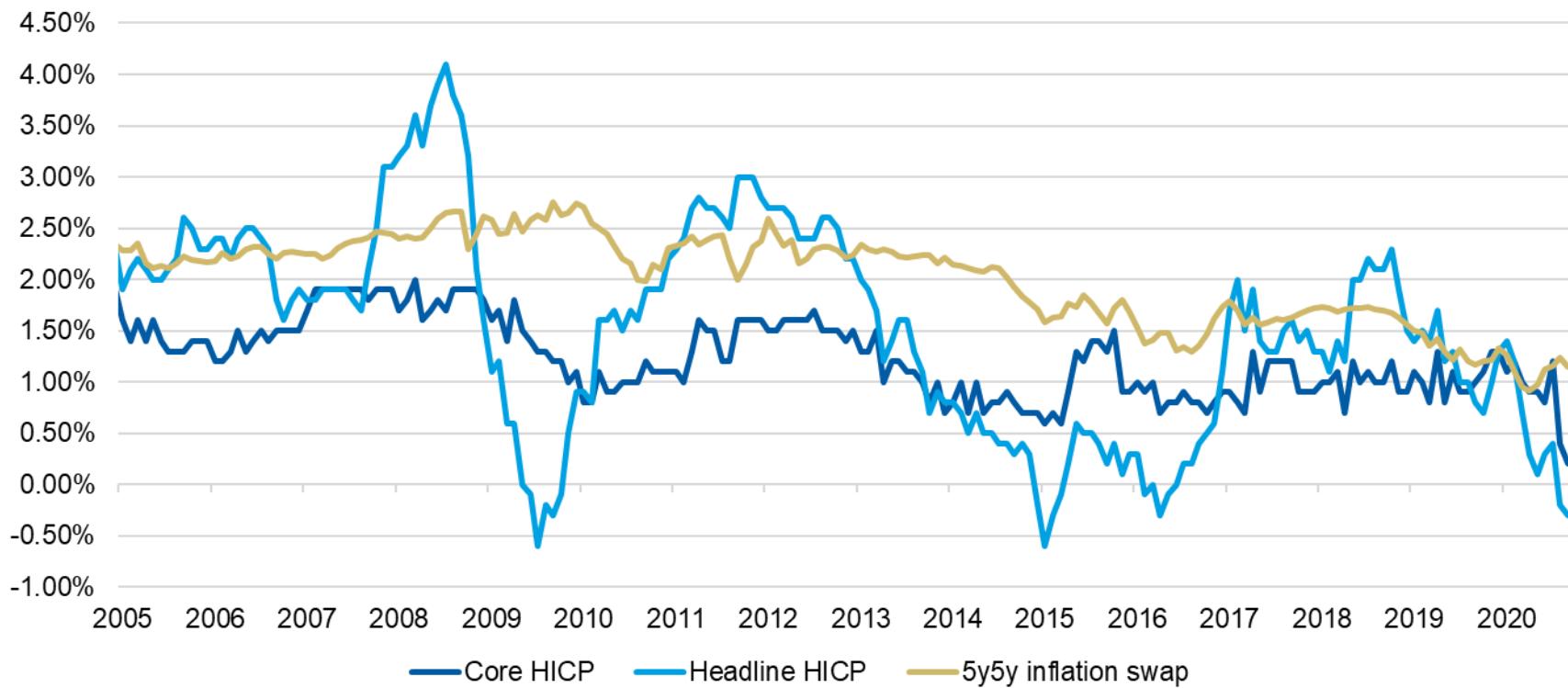
Il QE della BCE e il Recovery Fund dell'UE sostengono il restringimento degli spread dei titoli sovrani europei



# L'inflazione europea è crollata

**Inflazione realizzata dell'Eurozona e tasso break-even a cinque anni**

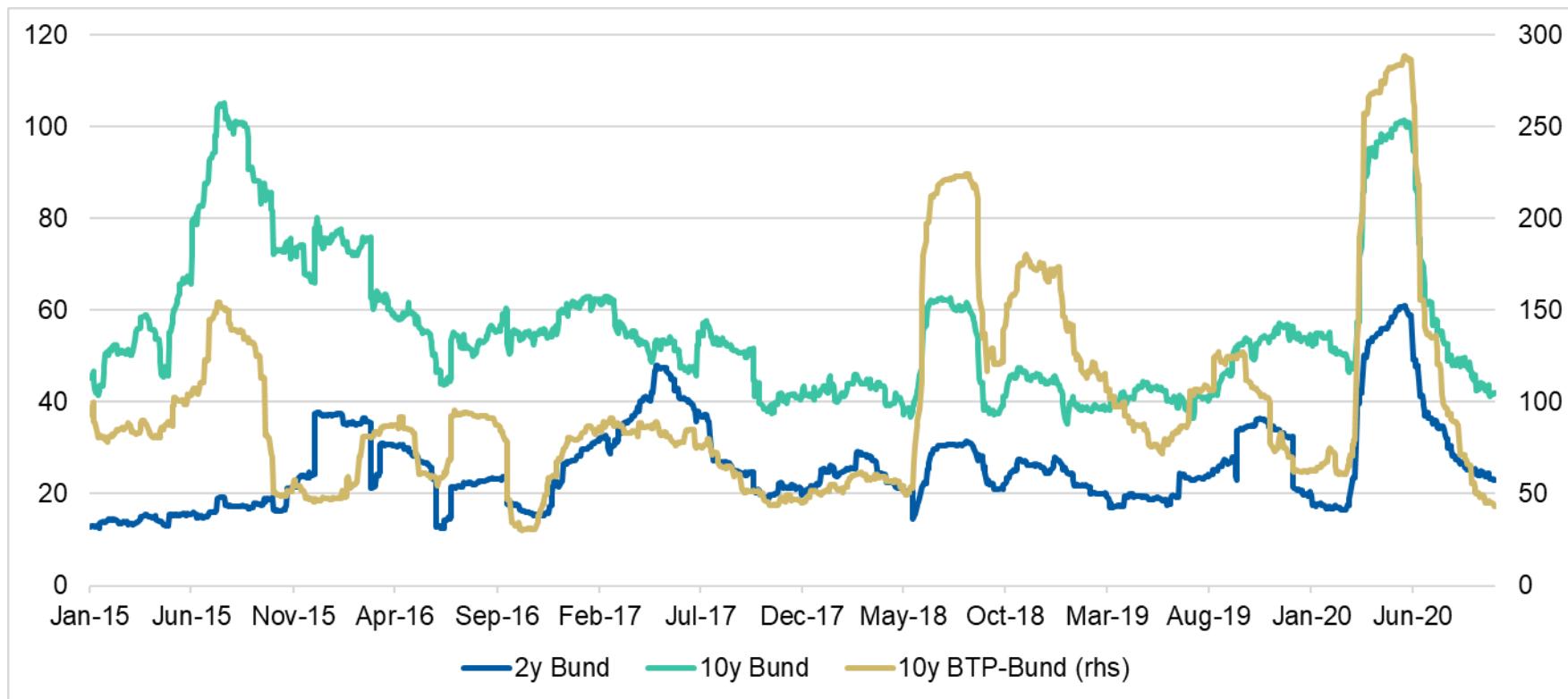
**Il basso livello di inflazione realizzata rende gli investitori scettici sul raggiungimento del target del 2% della BCE**



# Le Banche Centrali continuano a mantenere bassa la volatilità

## Volatilità realizzata a 60 giorni dei tassi dei Treasury USA

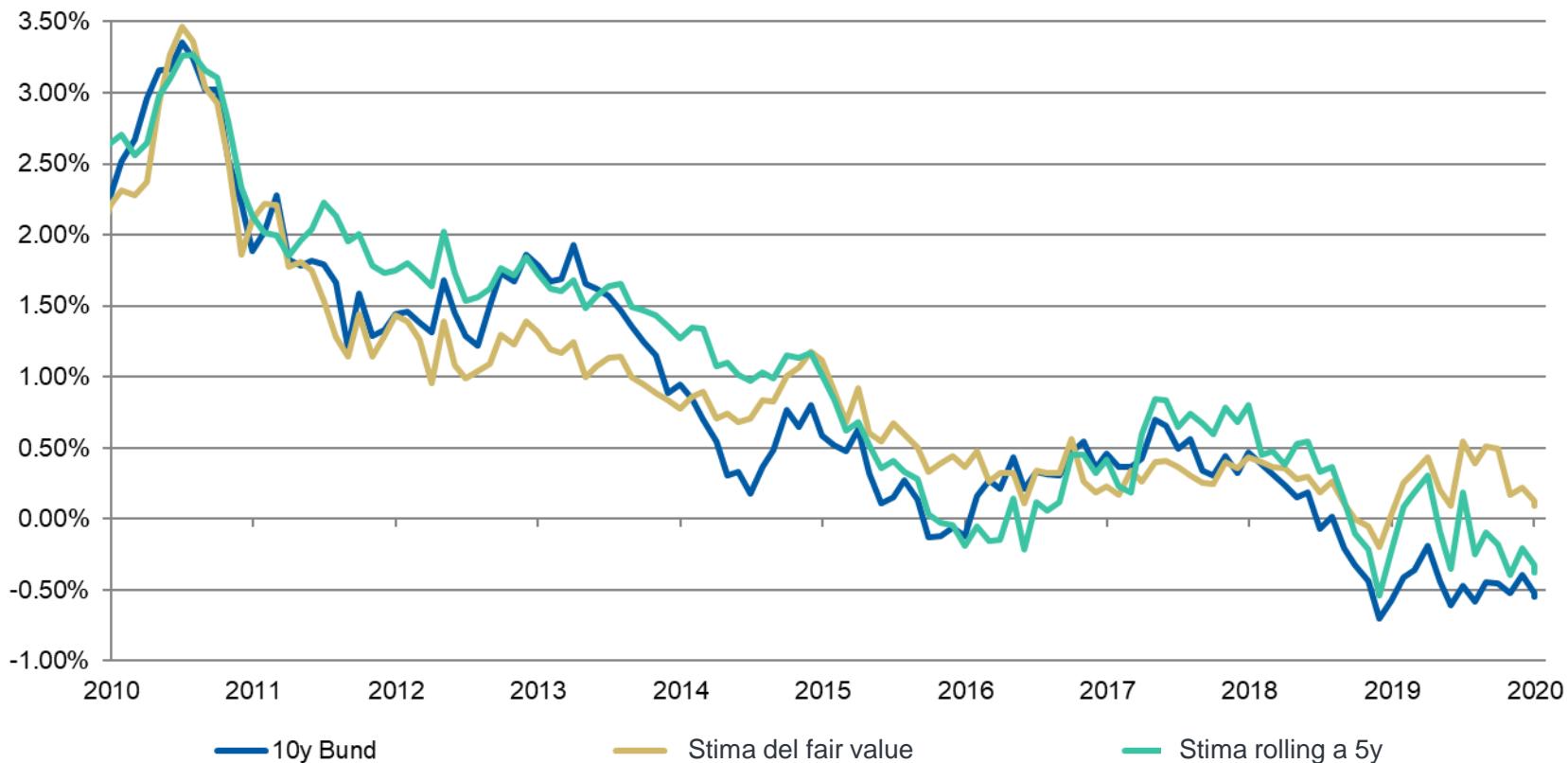
La *forward guidance* ed il QE stanno riducendo la volatilità e restringendo gli spread, soprattutto sulle obbligazioni a breve scadenza



# Le valutazioni dei titoli governativi riflettono la “nuova normalità”

## Tasso decennale del Bund e stima del fair value

Le valutazioni appaiono care rispetto ai dati di lungo periodo ma sono vicine al fair value se si considerano gli ultimi 5 anni



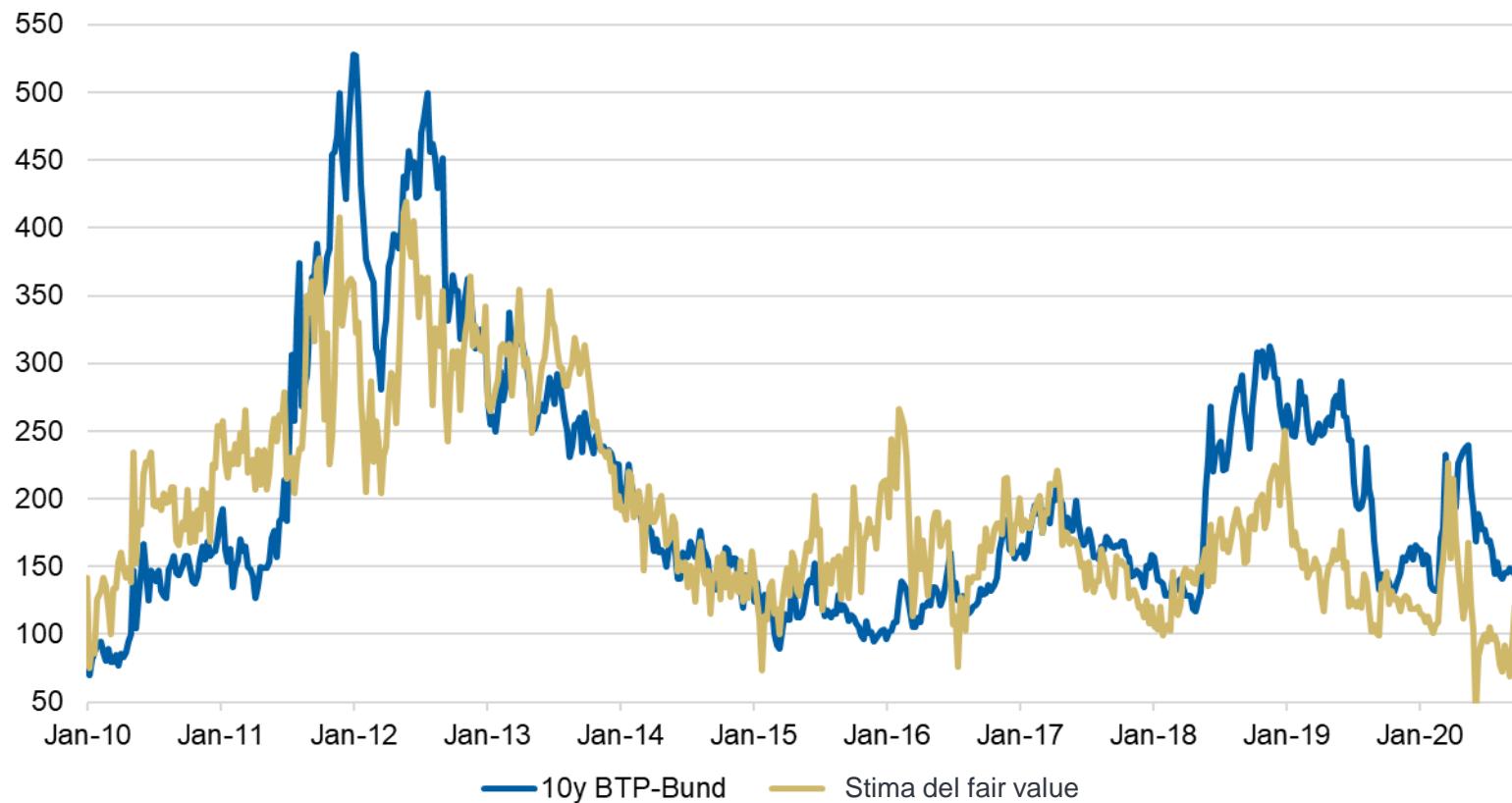
Source: MSIM, Bloomberg. 2<sup>nd</sup> Oct-20.

Forecasts/estimates are based on current market conditions, subject to change, and may not necessarily come to pass.

# I BTP appaiono a sconto considerando il rally del credito

**Spread BTP-Bund a 10y e stima del fair value in base a CISS BCE e iTraxx Main**

**I BTP potrebbero restringersi ulteriormente data la compressione degli spread creditizi e il basso rischio sistematico**



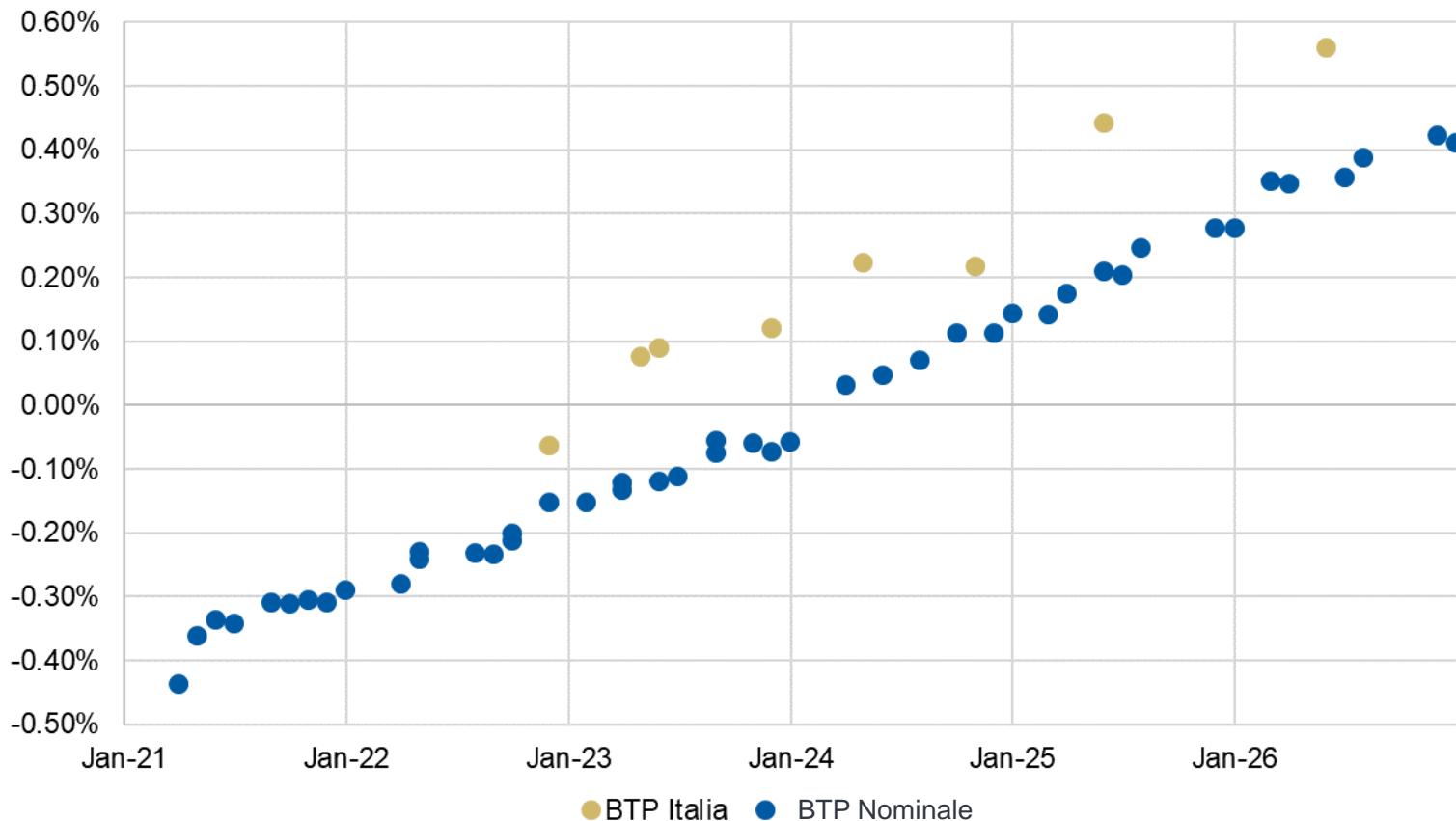
Source: MSIM, Bloomberg. 2<sup>nd</sup> Oct-20.

Forecasts/estimates are based on current market conditions, subject to change, and may not necessarily come to pass.

# Valore nei BTP: perché i BTP Italia sono così economici?

## Curva dei rendimenti reali del BTP Italia e curva nominale del BTP

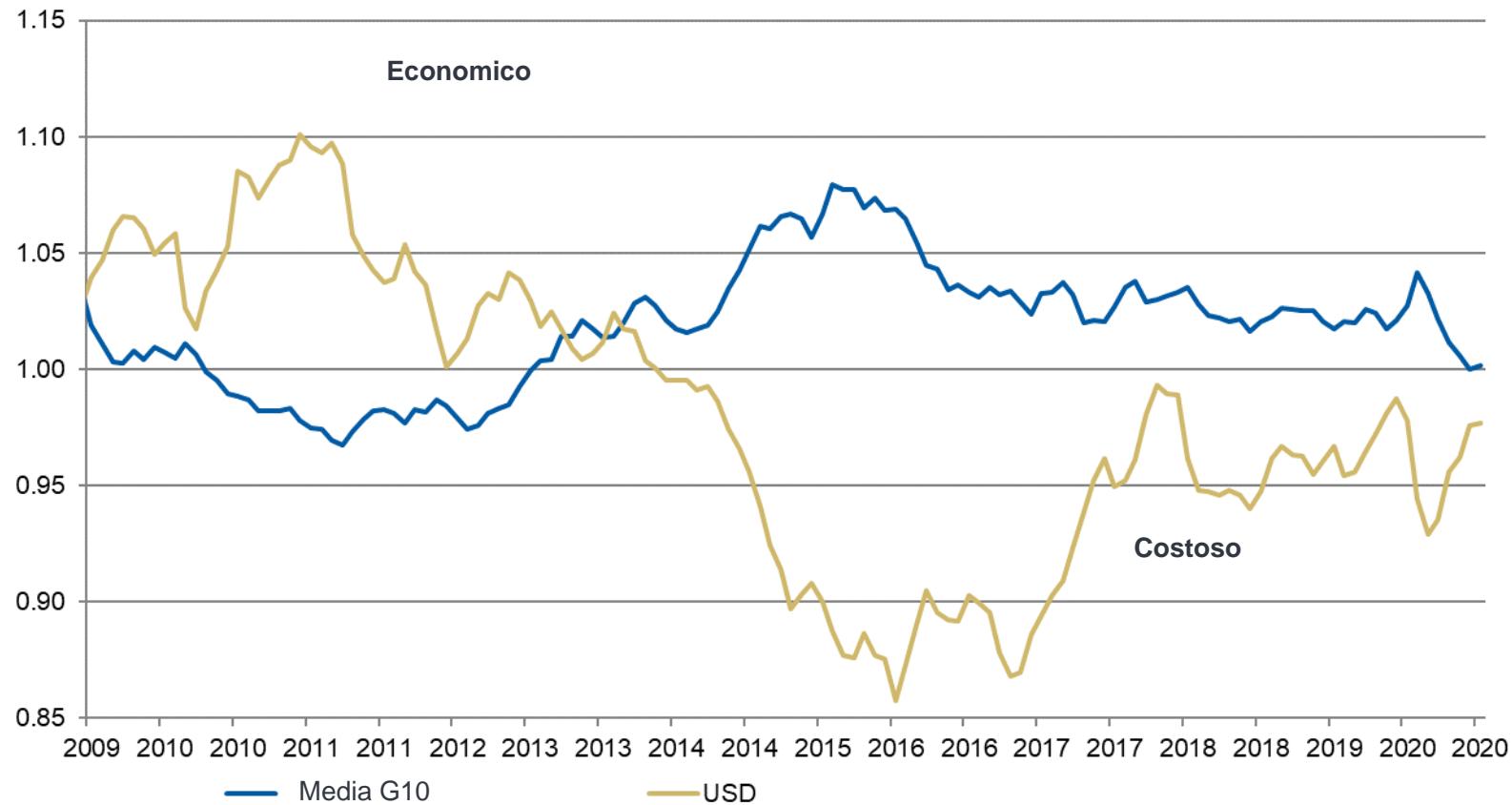
Ulteriori emissioni in arrivo, mancanza di acquisti da parte della BCE e minore liquidità comportano scambi a sconto dei BTP Italia



# FX: USD ancora caro, Fed più accomodante delle altre BC

## Tasso di cambio reale effettivo vs media a 5 anni

I migliori dati economici supportano un USD forte, ma la Fed è diventata più accomodante



## Riepilogo view macro e di mercato

### Le Banche Centrali manterranno bassi i tassi delle obbligazioni governative; spread creditizi in restringimento

- L'economia globale si è ripresa più velocemente di quanto ci si aspettasse dopo l'arresto provocato dal COVID. Insieme al supporto della politica fiscale e agli interventi delle Banche Centrali, questo ha aiutato i prezzi dei titoli a risalire.
- Sebbene i dati economici continuino a suggerire un rapido miglioramento, diversi settori, specialmente nel segmento dei servizi, non hanno recuperato, anche perché le restrizioni dovute al COVID e i lockdown lo rendono impossibile.
- I governi e le Banche Centrali hanno risposto con politiche accomodanti senza precedenti. La BCE deve affrontare un'ulteriore sfida, dato che l'inflazione è scesa verso nuovi minimi.
- L'atteggiamento accomodante delle Banche Centrali implica che i tassi delle obbligazioni governative rimarranno con ogni probabilità bassi e poco volatili. Riteniamo invece che gli spread creditizi, soprattutto dei titoli governativi europei, abbiano ulteriore spazio di restringimento.
- Preferiamo mantenere una posizione corta sul dollaro USA: le valutazioni sono ancora elevate e la Fed è estremamente accomodante.

Morgan Stanley

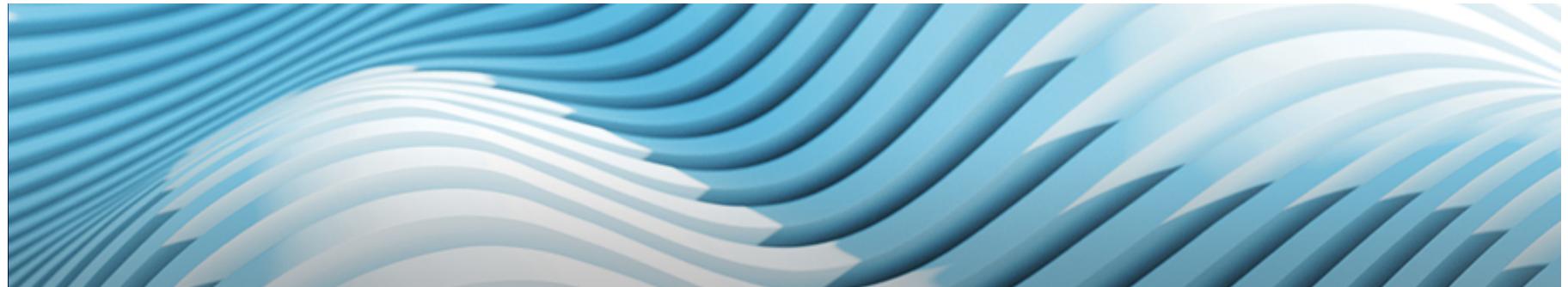
INVESTMENT MANAGEMENT

# Global Fixed Income Team

## Soluzioni obbligazionarie europee MS INVF

Richard Class – *Managing Director*

Portfolio Manager



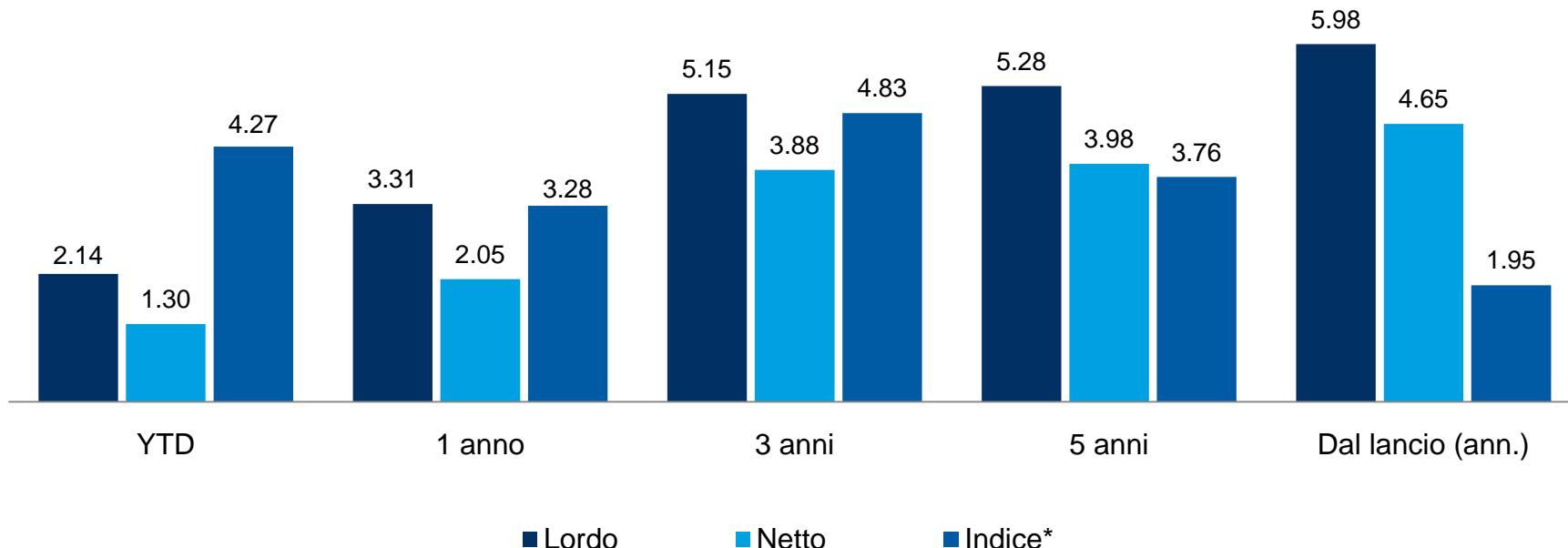
# MS INVF Global Fixed Income Opportunities Fund

## Risultati di investimento – Dati in USD

### Rendimenti al 31 agosto 2020, Azioni di classe A

La data di lancio del fondo è il 7 novembre 2011

Percentuale (%)



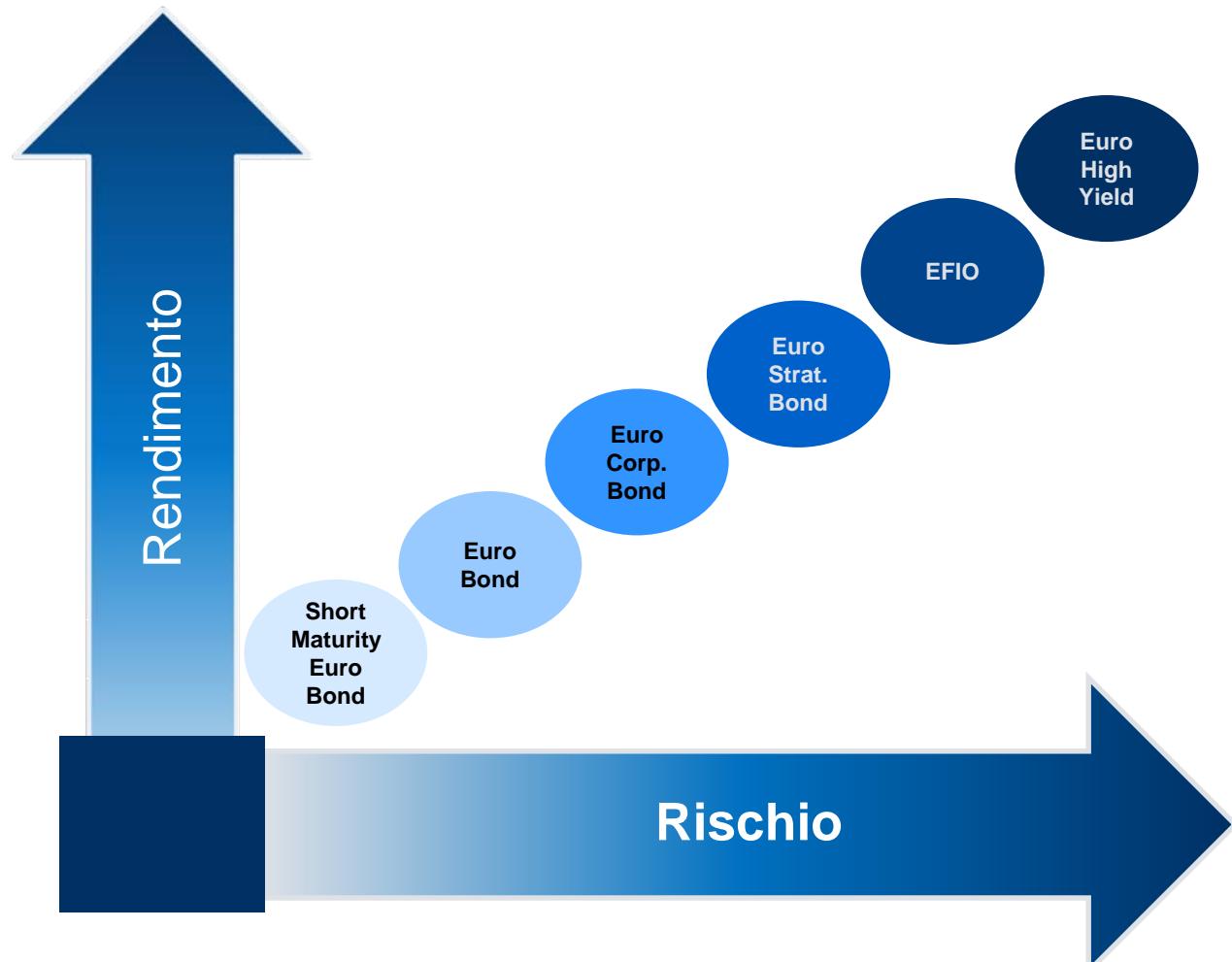
Source: Morgan Stanley Investment Management, Bloomberg

Past performance is not a guarantee of future performance. The value of the investments and the income from them can go down as well as up and an investor may not get back the amount invested. There can be no assurance that the Fund will achieve its investment objectives. Performance returns reflect the average annual rates of return. Periods less than 1 year are not annualized. The Fund results shown are GROSS and NET of investment advisory/management fees, are quoted in U.S. \$, and include the reinvestment of dividends and income. Performance returns are compared to those of a Blended Index, which is an unmanaged market index and is considered to be a relevant comparison to the portfolio. \*The Bloomberg Barclays Global Aggregate Hedged USD Index is used for performance representation from 1st January 2017. Prior to that it was the Bloomberg Barclays Global Aggregate Index. Note that the fund uses the Bloomberg Barclays Global Aggregate Index for the risk methodology stated in the prospectus.

# Gamma di prodotti obbligazionari europei della SICAV di MSIM

Ampia offerta per diversi profili di investitore

- AUM di €13.2mld nell'obbligazionario europeo
- Approccio d'investimento attivo e orientato al valore
- Integrazione dei fattori ESG nel processo di investimento
- Solida esperienza nella personalizzazione



# MS INVF European Fixed Income Opportunities Fund (EFIO)

## Strategia in breve

<b>Strategia</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Total return, senza vincoli di benchmark</li><li>• Posizioni prevalentemente lunghe</li></ul>
<b>Universo d'investimento primario (fonte di Alpha)</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Credito Investment Grade, High Yield e Mercati Emergenti</li><li>• Titoli di Stato Mercati Sviluppati e Emergenti</li><li>• Prodotti cartolarizzati</li><li>• Obbligazioni convertibili</li></ul>
<b>Duration tipica</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Compresa tra 0 e 6 anni</li></ul>
<b>Rischio valutario (fonte di Alpha)*</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Minimo 80% in EUR.</li><li>• Limiti massimi: 20% USD, 10% GBP, 10% JPY, 5% altre</li></ul>
<b>Qualità creditizia</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Minimo 70% Investment Grade</li></ul>
<b>Derivati</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Consentiti (futures/swap) in linea con le linee guida d'investimento/UCITS</li></ul>

---

\*EUR base currency

# MS INV European Fixed Income Opportunities Fund

## Posizionamento settoriale e caratteristiche di portafoglio. Dati al 31 agosto 2020

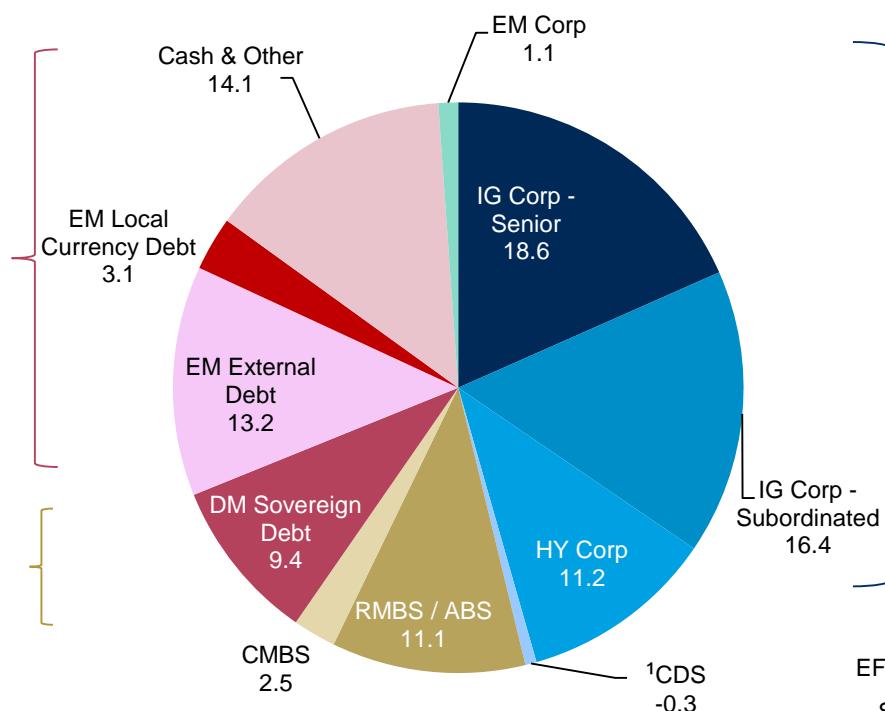
### Macro: Tassi/FX

#### Obbligazioni governative

- Preferenza per curve ripide nell'Europa periferica e EM
- Posizioni lunghe in JPY, USD
- Posizioni corte in EUR, KRW, GBP

### Spread: Cartolarizzazioni

- Focus sul settore residenziale e sugli ABS dell'area Euro
- Incremento nel settore domestico



### Spread: Credito

- Ricerca di opportunità idiosincratiche
- Presa di profitto YTD
- Focus su scadenze inferiori
- Nell'IG, preferenza su titoli finanziari rispetto a servizi/industriali
- I titoli subordinati (titoli ibridi, LT2, AT1) offrono rendimenti più elevati e duration inferiore

EFFECTIVE DURATION (ANNI) 4.21

SPREAD DURATION ^ (ANNI) 4.32

YIELD TO MATURITY (%) 2.09

RISCHIO EX-ANTE (%) 4.51

Source: Morgan Stanley Investment Management. Subject to daily change and sectors may not add up to 100 due to rounding off. ^Spread duration understated by swap spread widener position intended as a portfolio hedge. All information is provided for informational purposes only and should not be construed as a recommendation to purchase or sell the securities mentioned. **Past performance is no guarantee of future results.**

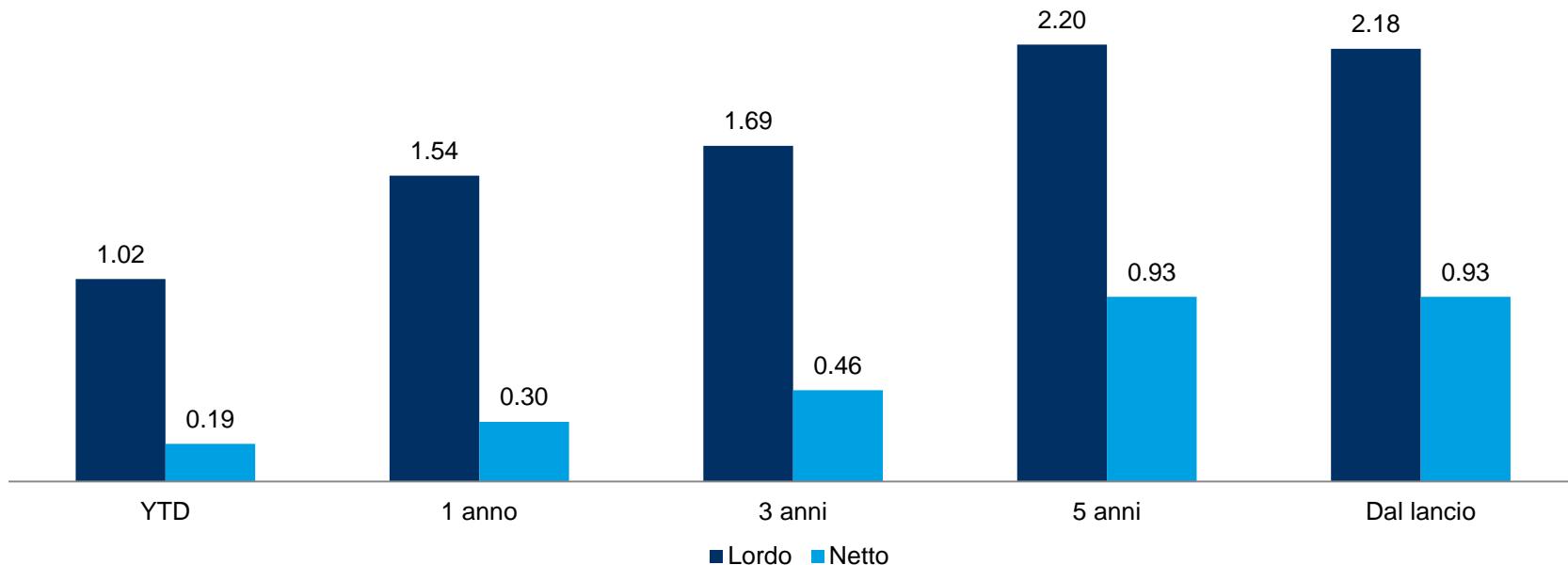
1. Notional % NAV: Short ITRAXX.EUR: -6.6%; Short ITRAXX.XO: -6.1%

# MS INV European Fixed Income Opportunities Fund

## Risultati di investimento – Dati in EUR

### Rendimenti al 31 agosto 2020, Azioni di classe A

La data di lancio del fondo è il 30 settembre 2014



Dal 14 settembre 2014 a luglio 2019 il fondo era conosciuto come il MS INV Absolute Return Fixed Income Fund, successivamente il comparto è stato trasformato in MS INV European Fixed Income Opportunities Fund. Le performance mostrate qui sotto fanno quindi riferimento al MS INV Absolute Return Fixed Income Fund fino a luglio 2019 e al MS INV European Fixed Income Opportunities Fund a partire da Agosto 2019.

Source: Morgan Stanley Investment Management, Barclays

**Past performance should not be construed as a guarantee of future performance.** The performance shown is GROSS and NET of fees. For figures that are based on gross performance, had fees, charges, etc. been taken into account, the returns would have been lower.

# MS INV Euro Strategic Bond Fund

## Risultati di investimento – Dati in EUR

### Indice (Beta)

Bloomberg Barclays Euro Aggregate

### Rischio di Credito (Fonte Alpha)

Emissente: Indice + 50bp

Settore : Indice +/- 10%

Il fondo può investire in High Yield

### Rischio di cambio (Fonte Alpha)

Valuta base del fondo è l'Euro

Il fondo può investire in valute diverse dall'Euro

Nessuna necessità di coprirsi dal rischio di cambio

### Rischio Duration

+/- 3 anni

### Derivati

Il fondo può utilizzare derivati (futures/swaps) in linea con le linee guida dell'investimento/UCITS IV

**AUM:** (31 agosto 2020)  
EUR€ 1,666 milioni

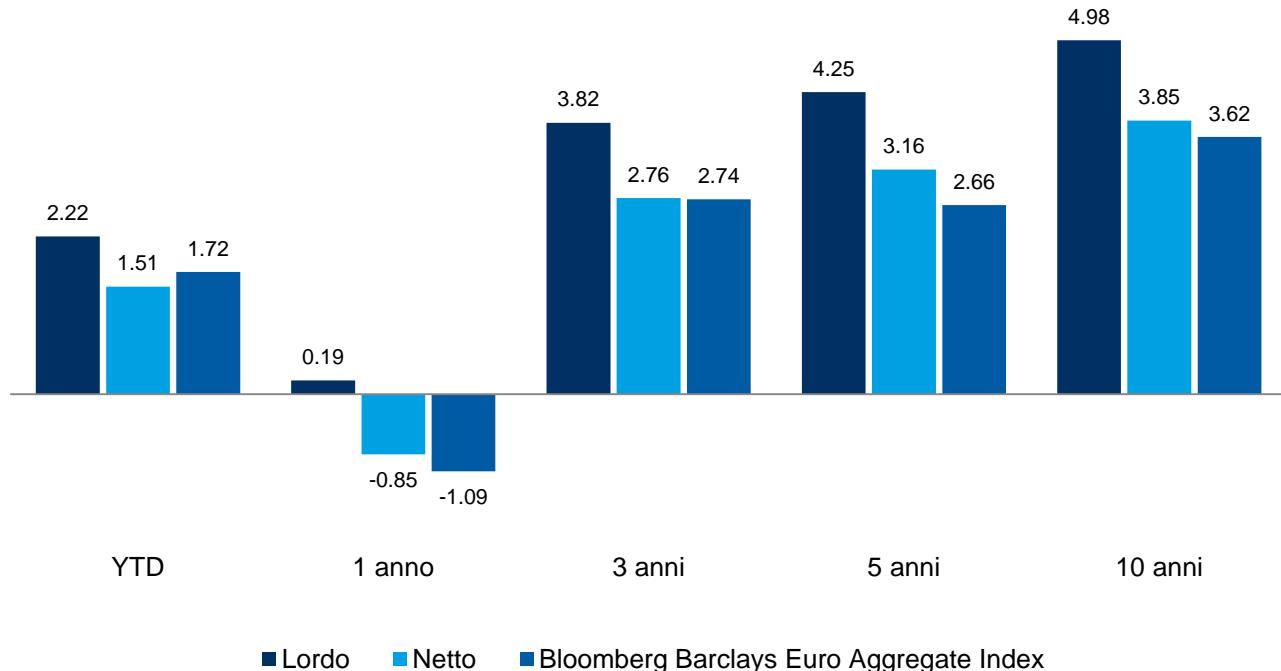
### Veicoli disponibili:

SICAV Pooled Vehicle

### Performance<sup>1</sup> al 31 agosto 2020; Azioni di classe A

La data di lancio del MS INV Euro Strategic Bond Fund – Classe A è il 3 febbraio 1997

Performance (%)



1. **Past performance is not a reliable indicator of future results.** Returns may increase or decrease as a result of currency fluctuations. All performance data is calculated NAV to NAV, net of fees, and does not take account of commissions and costs incurred on the issue and redemption of units. The sources for all performance and Index data is Morgan Stanley Investment Management. The Blended Index performance shown is calculated using the MSCI Euro Debt Index from inception through 30 April 2007 and the Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Index thereafter.

# Un approccio attivo al posizionamento di portafoglio nel tempo

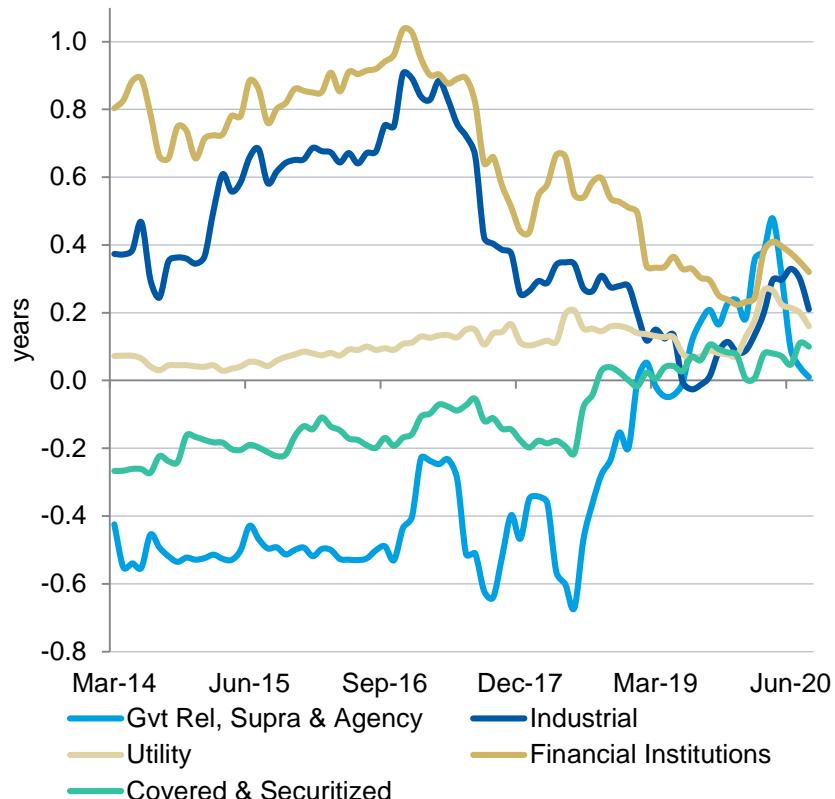
**MS INVF Euro Strategic Bond Fund – Dati al 31 agosto 2020**

Esposizione attiva alla spread duration per classe d'attivo



Govies include Interest Rate Swaps, Futures.

Esposizione attiva alla spread duration per settore



Source: Morgan Stanley Investment Management, BlackRock. Benchmark: Bloomberg Barclays Euro Aggregate Index. The Blackrock Aladdin system changed its methodology for calculating spread duration. All European government bonds except those issued by Germany are now deemed to have spread duration.

# MS INV Euro Corporate Bond Fund

## Risultati di investimento – Dati in EUR

### Indice (Beta)

Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate

### Rischio di Credito (Fonte Alpha)

Emissente: Indice + 100bp  
 Settore: indice +/- 10%  
 Limite di rischio interno: 5% high yield (no vendite forzate sui downgrade)

### Titoli societari non denominati in Euro, Rischio di cambio (Fonte Alpha)

Valuta base del fondo è l'Euro  
 Il fondo può investire in valute diverse dall'Euro (rischio di cambio coperto)

### Rischio Duration

+/- 1 anno

### Derivati

Il fondo può utilizzare derivati (futures/swaps) in linea con le linee guida di investimento/UCITS IV

### AUM: (31 agosto 2020)

€4,189 milioni

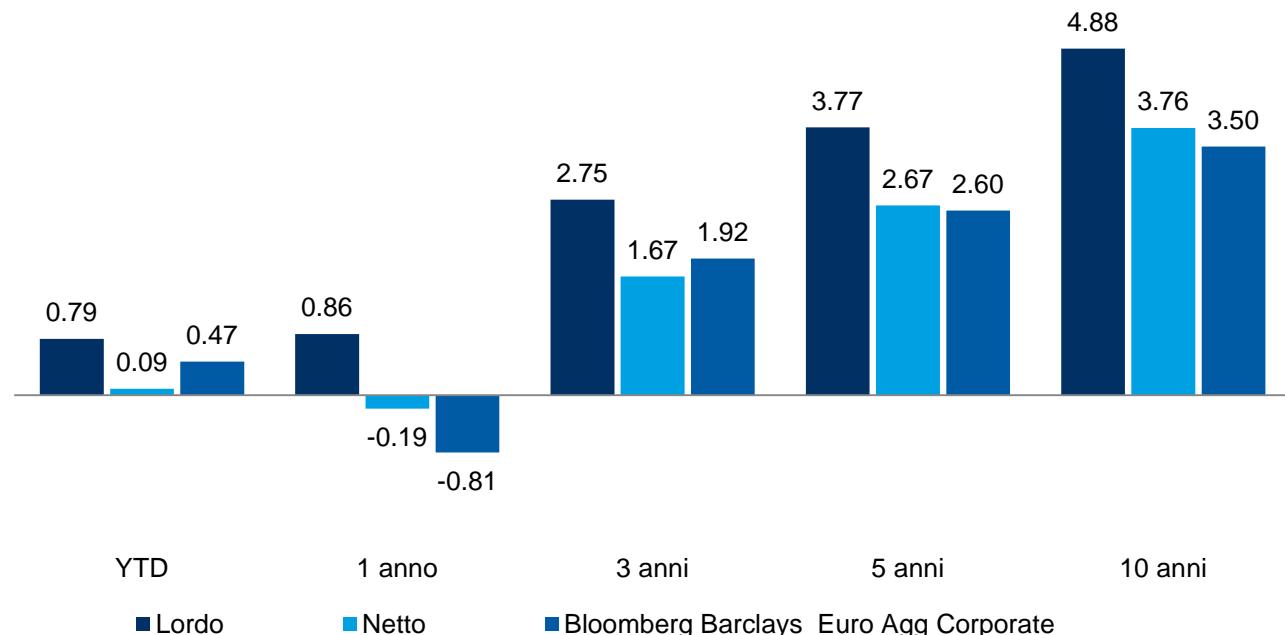
### Veicoli disponibili:

SICAV Pooled Vehicle

### Performance<sup>1</sup> al 31 agosto 2020

La data di lancio del MS INV Euro Corporate Bond Fund è il 3 settembre 2001 – Azioni di classe A

Performance (%)

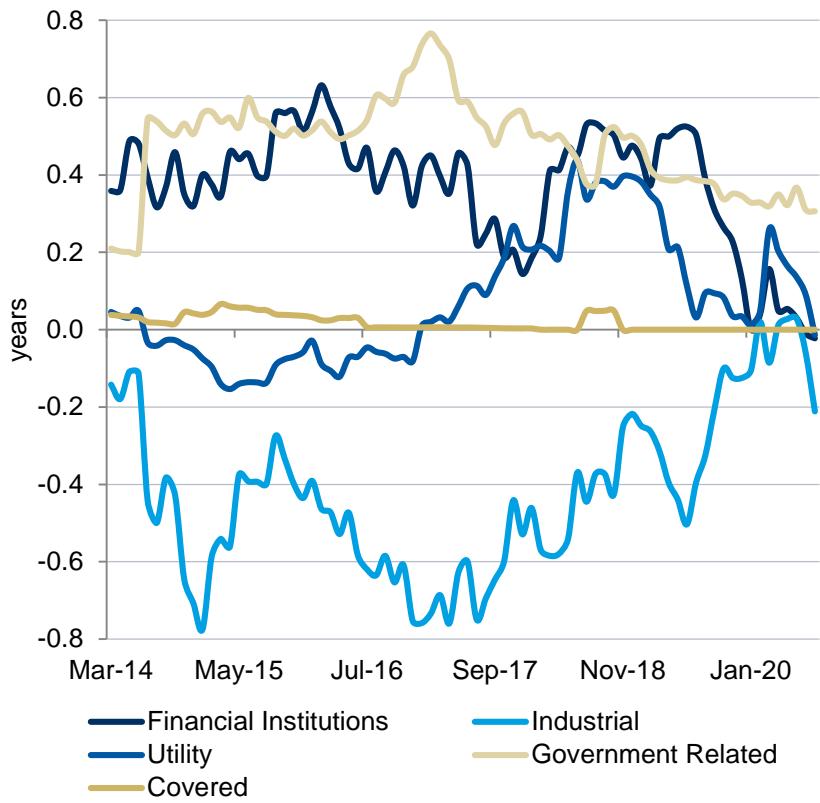


- Past performance should not be construed as a guarantee of future performance.** Performance returns reflect the average annual rates of return. Periods less than 1 year are not annualized. Morgan Stanley Investment Funds Euro Corporate Bond Fund Class Z shares performance figures are presented GROSS and NET of investment management fees and are quoted in EUR terms. Performance returns are compared to those of an unmanaged market index and are considered to be a relevant comparison to the portfolio. Comparisons of performance assume the reinvestment of all dividends and income. Performance figures are based on price comparison of NAV to NAV. Prior to May 1, 2007 the benchmark of the fund was the MSCI Euro Debt Index.

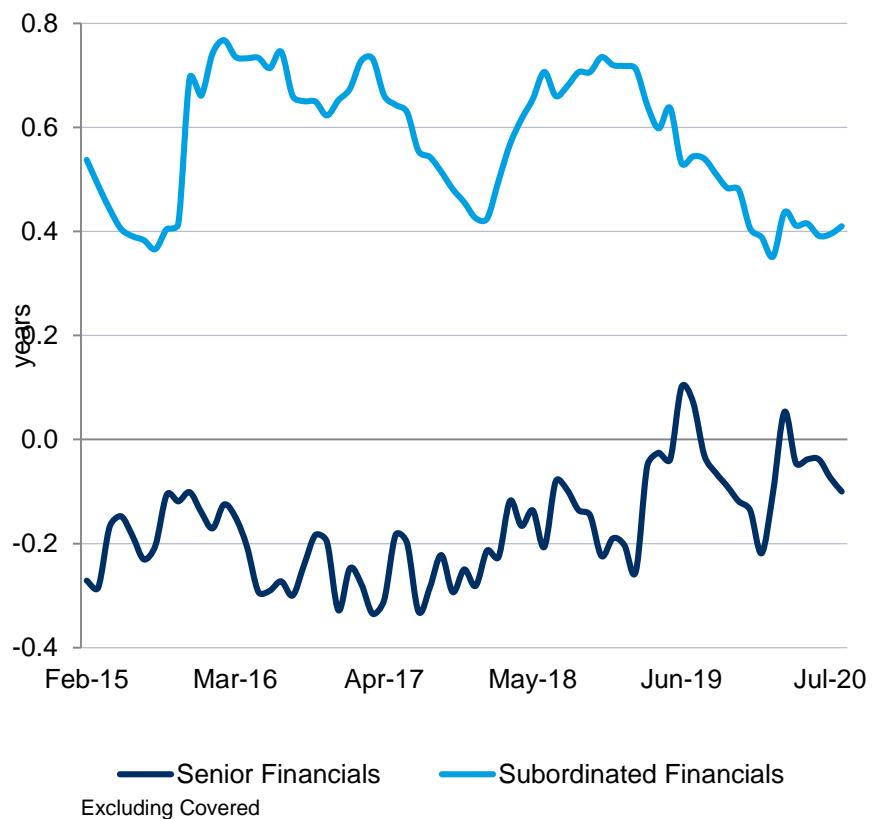
# Un approccio attivo al posizionamento di portafoglio nel tempo

**MS INV Euro Corporate Bond Fund – Dati al 31 agosto 2020**

Esposizione attiva alla spread duration per settore creditizio



Esposizione attiva alla spread duration dei titoli finanziari

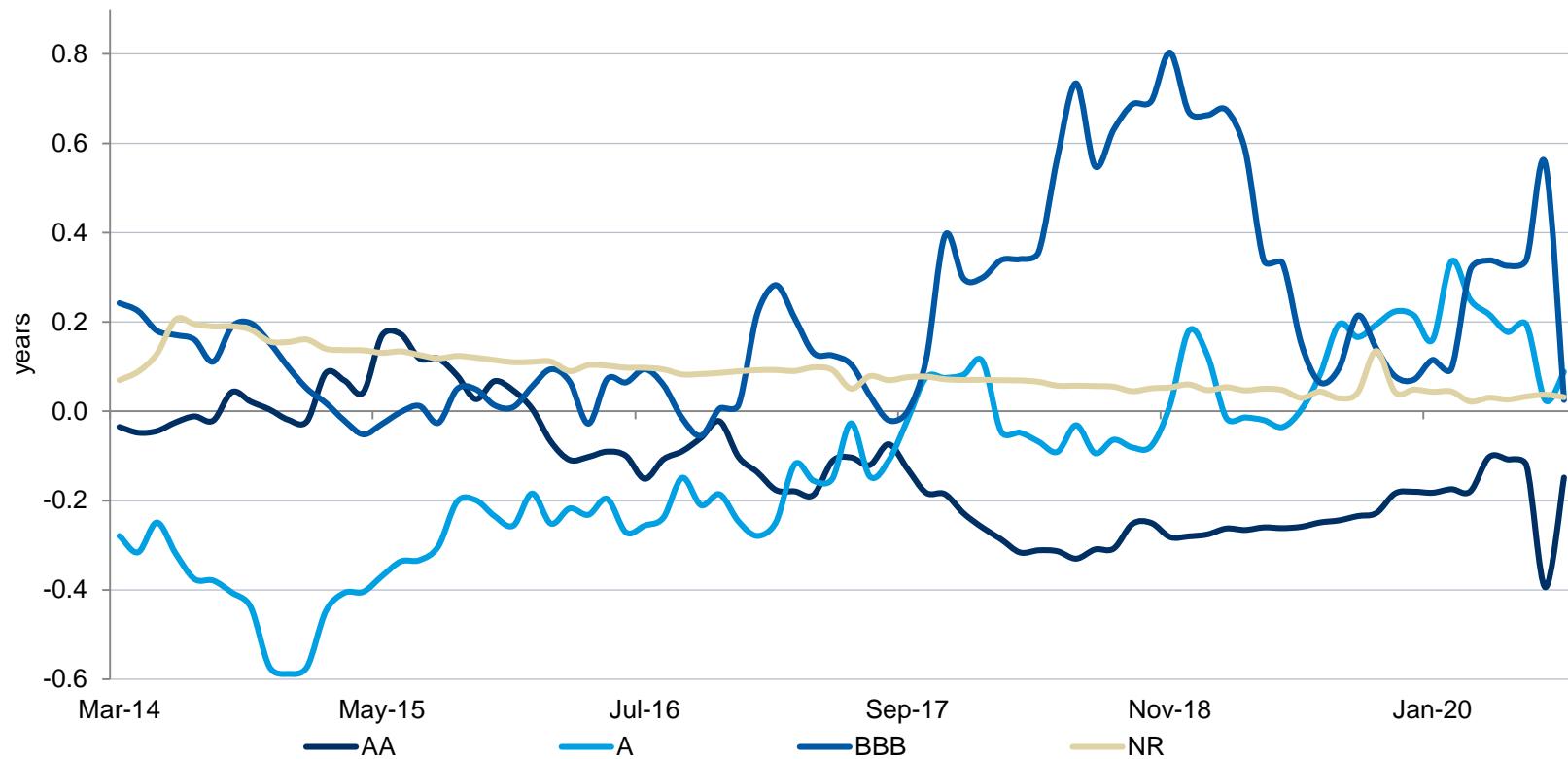


Source: Morgan Stanley Investment Management, BlackRock. Benchmark: Bloomberg Barclays Euro Corporates.

# Un approccio attivo al posizionamento di portafoglio nel tempo

MS INV Euro Corporate Bond Fund – Dati al 31 agosto 2020

Esposizione alla duration del portafoglio per rating – Titoli non finanziari



Source: Morgan Stanley Investment Management, BlackRock. Benchmark: Bloomberg Barclays Euro Corporates.

# Scenari di extra rendimento per il settore Investment Grade europeo

## Extra rendimento stimato a 1 anno

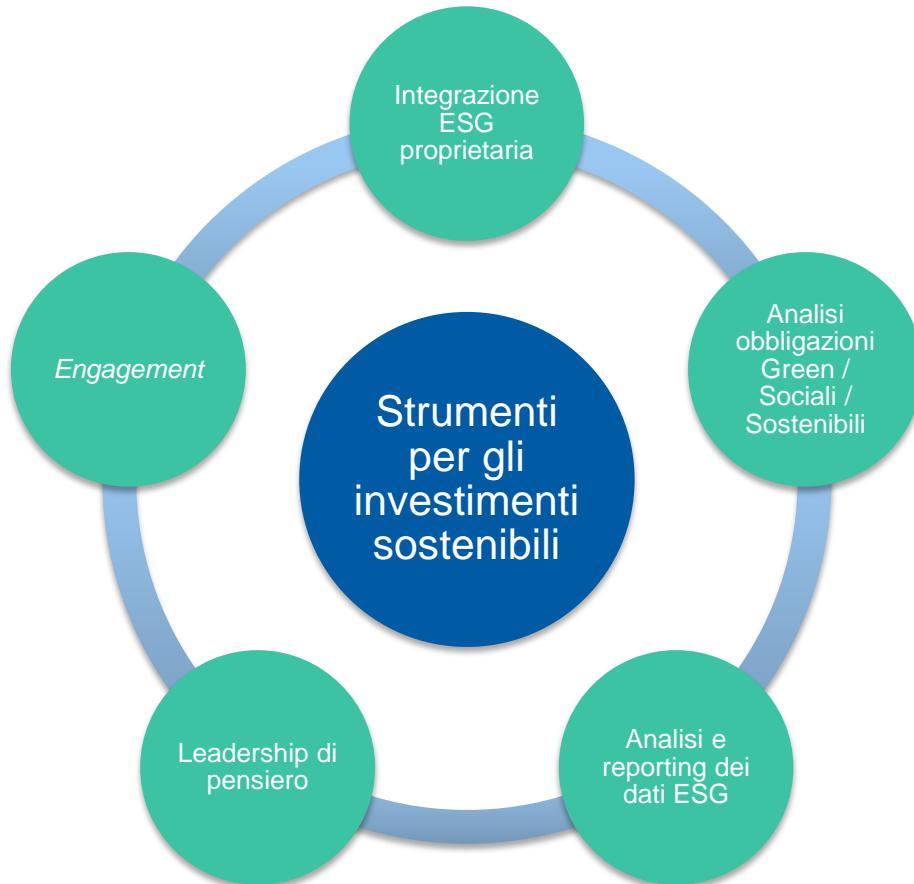
Indice Bloomberg Barclays European Corporate Bond al 31 agosto 2020

OAS: 115 Spread Duration: 5.25

<b>△ SPREAD</b>	<b>CARRY</b>	<b>SPREAD</b>	<b>ROLL</b>	<b>EXCESS</b>
<b>Scenari di rendimento</b>				
-50	0.90%	2.63%	0.37%	3.89%
-40	0.95%	2.10%	0.37%	3.42%
-30	1.00%	1.58%	0.37%	2.94%
-20	1.05%	1.05%	0.37%	2.47%
-15	1.08%	0.79%	0.37%	2.23%
-10	1.10%	0.53%	0.37%	1.99%
-5	1.13%	0.26%	0.37%	1.76%
0	1.15%	0.00%	0.37%	1.52%
<b>+5</b>	1.18%	-0.26%	0.37%	1.28%
<b>+10</b>	1.20%	-0.53%	0.37%	1.04%
<b>+20</b>	1.25%	-1.05%	0.37%	0.57%
<b>+30</b>	1.30%	-1.58%	0.37%	0.09%
<b>+40</b>	1.35%	-2.10%	0.37%	<b>-0.38%</b>
<b>+50</b>	1.40%	-2.63%	0.37%	<b>-0.86%</b>
<b>Restringimento dello spread per Breakeven vs. Bund</b>				
<b>+32</b>	1.31%	-1.68%	0.37%	0.00%

# Approccio agli investimenti sostenibili dell'obbligazionario MSIM

Il nostro approccio ESG su tutti i portafogli obbligazionari è fondato su tre pilastri



1. I fattori ESG sono importanti per gli investitori obbligazionari e possono avere un impatto positivo sui fondamentali creditizi e sulla performance
1. La ricerca ESG proprietaria e gli approfondimenti sono fondamentali per investimenti attivi di successo
3. Il momentum è rilevante e gli emittenti dovrebbero essere compensati se dimostrano volontà di cambiamento per rispondere alle esigenze di sostenibilità

# Overview fondi MS INV Sustainable Euro Bond

Principio	<ul style="list-style-type: none"><li>• Una soluzione completa volta alla sostenibilità, senza sacrificare gli obiettivi di <i>alpha</i> o la diversificazione settoriale</li></ul>
Componenti chiave	<ul style="list-style-type: none"><li>• Approccio di investimento sostenibile top-down ottimizzato:<ul style="list-style-type: none"><li>– Esclusione di settori e società con impatti ESG negativi</li><li>– Focus sul miglior 80% dei titoli societari e sovrani in ciascun segmento<sup>(1)</sup></li></ul></li><li>• Strategia di <i>Active Engagement</i> su specifici temi prioritari</li></ul>
Obiettivi	<ul style="list-style-type: none"><li>• Generare un contributo nel complesso positivo su una serie di temi chiave per la sostenibilità:<ul style="list-style-type: none"><li>– Decarbonizzazione: emissioni di CO<sub>2</sub> inferiori all'indice, zero emissioni nette entro il 2050</li><li>– Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite: focus sui contributi positivi</li><li>– Obbligazioni sostenibili: minimo 10% dell'allocazione di portafoglio</li></ul></li></ul>
Reportistica	<ul style="list-style-type: none"><li>• Reportistica basata sui risultati sfruttando fonti esterne di dati</li><li>• Disclosure della performance di portafoglio su emissioni, obbligazioni sostenibili e allineamento agli obiettivi di sviluppo sostenibile</li></ul>

1. Note: Based on MSIM proprietary ESG scores.

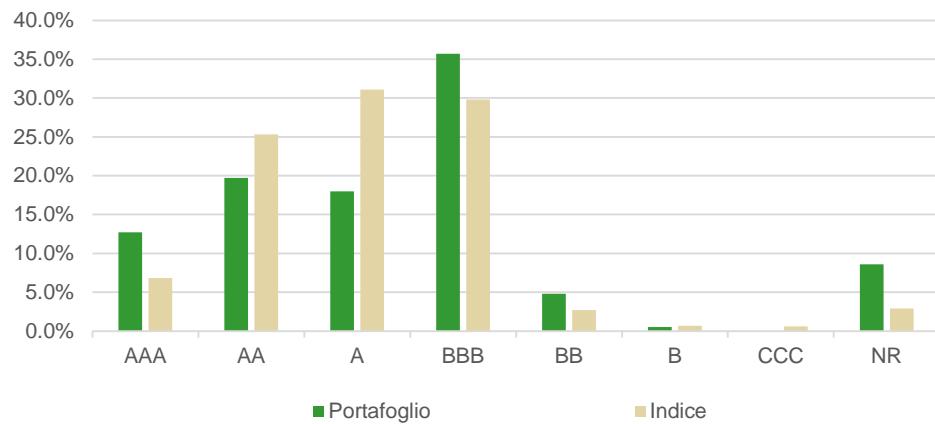
This represents how the portfolio management team generally implements its investment process under normal market conditions.

# MS INV Sustainable Euro Strategic Bond Fund

Dati al 31 agosto 2020

	DURATION	SPD. DUR.	OAS	YTW	PROSPECT TE <sup>(2)</sup>	SUSTAINABLE BONDS (%NAV)	MSIM ESG Score (Weighted, Unrated has average score)	Carbon Emission Intensity (Tons CO2e / \$M sales)
<b>Portafoglio</b>	7.76	7.57	110	0.69	196	24.63	6.49	51.30
<b>Indice<sup>(1)</sup></b>	7.42	6.56	61	0.10		1.94	6.26	104.72
<b>Netto</b>	0.35	1.00	49	0.59		+22.69	+0.23	-51%

## MSCI ESG Rating – Titoli di credito



Source: Blackrock, Morgan Stanley Investment Management.

1. Benchmark: Bloomberg Barclays Euro Aggregate Index

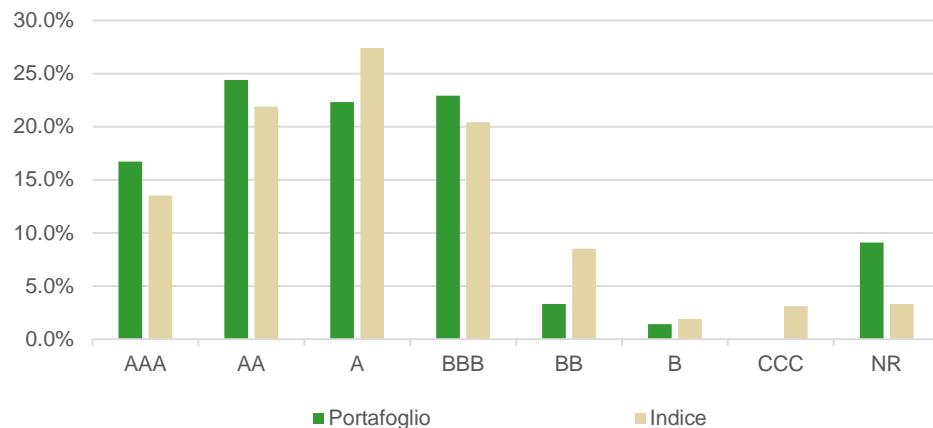
2. Ex-ante Tracking error

# MS INV Sustainable Euro Corporate Bond Fund

Dati al 31 agosto 2020

	DURATION	SPD. DUR.	OAS	YTW	PROSPECT TE <sup>(2)</sup>	SUSTAINABLE BONDS (%NAV)	MSIM ESG Score (Weighted, Unrated has average score)	Carbon Emission Intensity (Tons CO <sub>2</sub> e / \$M sales)
<b>Portafoglio</b>	5.01	5.53	135	0.87	81	16.00	7.05	102.82
<b>Indice<sup>(1)</sup></b>	5.26	5.25	115	0.56		4.45	6.48	136.49
<b>Netto</b>	-0.25	0.28	20	0.31		+11.55	+0.57	-25%

## MSCI ESG Rating – Titoli di credito



Source: Blackrock, Morgan Stanley Investment Management.

1. Benchmark: Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Index
2. Ex-ante Tracking error

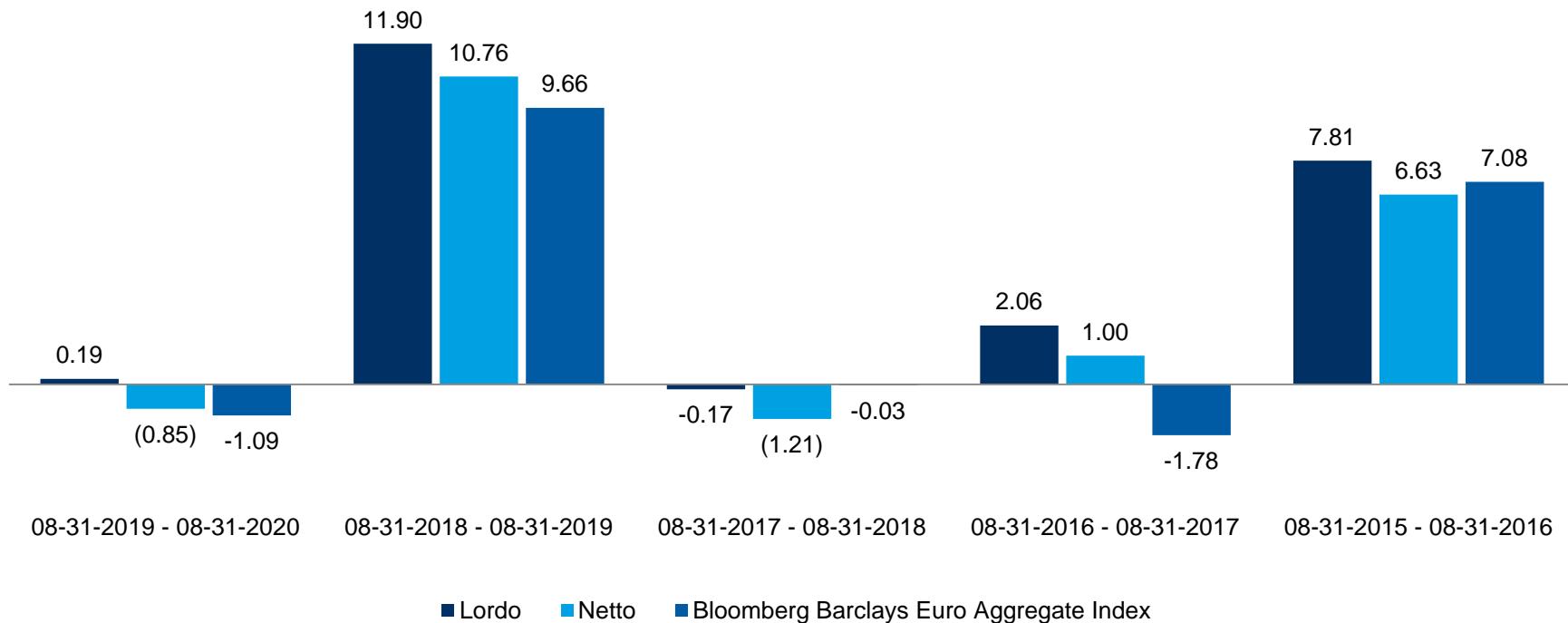
# MS INVF Euro Strategic Bond Fund

## Risultati di investimento – Dati in EUR

### Performance<sup>1</sup> al 31 agosto 2020, Azioni di classe A

La data di lancio del MS INVF Euro Strategic Bond Fund - Azioni di classe A è il 3 febbraio 1997

Performance (%)



- Past performance is not a reliable indicator of future results.** Returns may increase or decrease as a result of currency fluctuations. All performance data is calculated NAV to NAV, net of fees, and does not take account of commissions and costs incurred on the issue and redemption of units. The sources for all performance and Index data is Morgan Stanley Investment Management. The Blended Index performance shown is calculated using the MSCI Euro Debt Index from inception through 30 April 2007 and the Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Index thereafter.

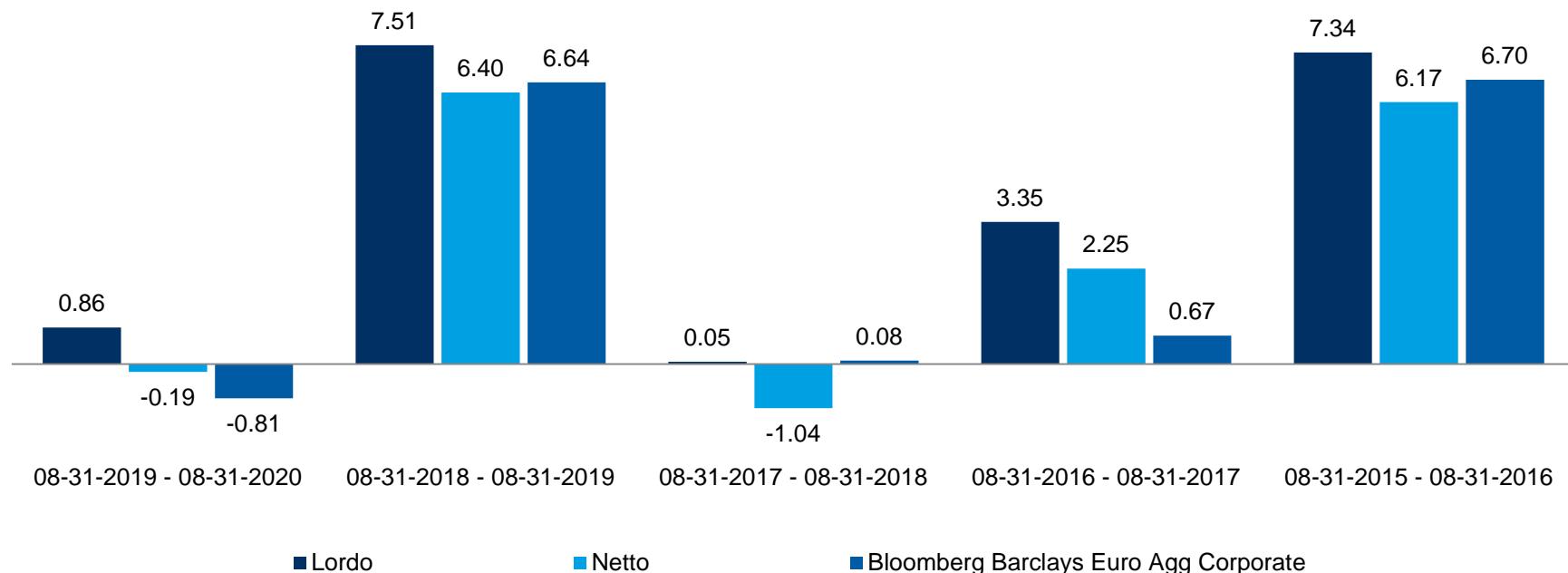
# MS INV Euro Corporate Bond Fund

## Risultati di investimento – Dati in EUR

### Performance<sup>1</sup> al 31 agosto 2020, Azioni di classe A

La data di lancio del MS INV Euro Corporate Bond Fund – Azioni di classe A è il 3 settembre 2001

Performance (%)



1. **Past performance should not be construed as a guarantee of future performance.** Performance returns reflect the average annual rates of return. Periods less than 1 year are not annualized. Morgan Stanley Investment Funds Euro Corporate Bond Fund Class A shares performance figures are presented GROSS and NET of investment management fees and are quoted in EUR terms. Performance returns are compared to those of an unmanaged market index and are considered to be a relevant comparison to the portfolio. Comparisons of performance assume the reinvestment of all dividends and income. Performance figures are based on price comparison of NAV to NAV. Prior to May 1, 2007 the benchmark of the fund was the MSCI Euro Debt Index.

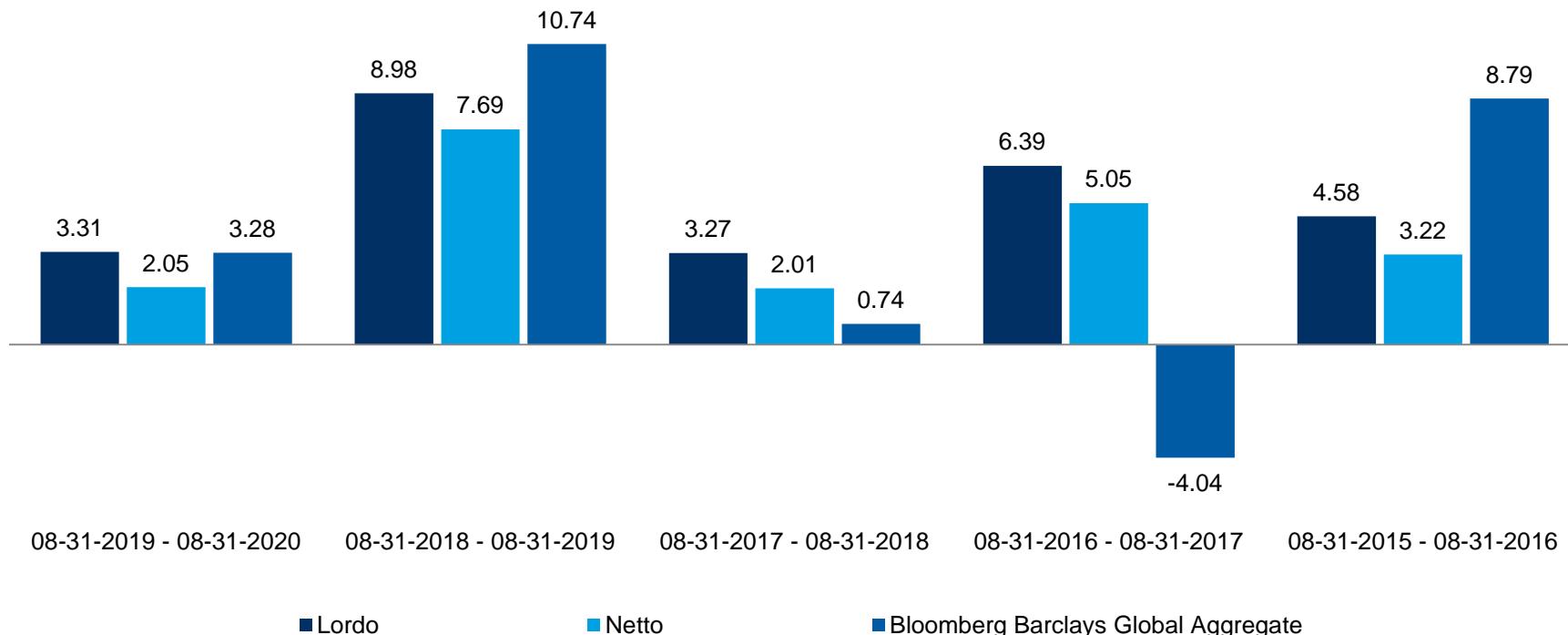
# MS INVF Global Fixed Income Opportunities

## Risultati di investimento – Dati in USD

### Performance<sup>1</sup> al 31 agosto 2020, Azioni di classe A

La data di lancio del MS INVF Global Fixed Income Opportunities Fund – Azioni di classe A è il 7 novembre 2011

Performance (%)



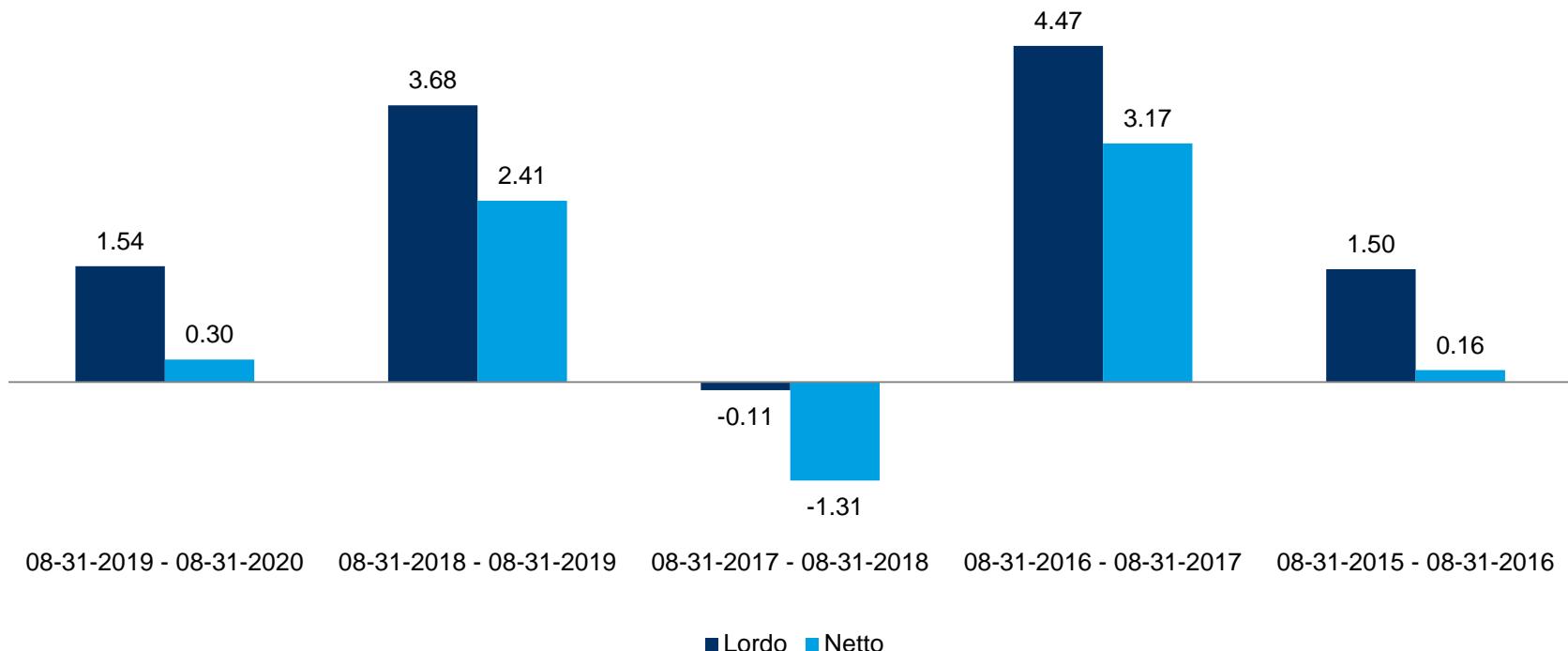
- Past performance should not be construed as a guarantee of future performance.** Performance returns reflect the average annual rates of return. Periods less than 1 year are not annualized. Morgan Stanley Investment Funds Global Fixed Income Opportunities Fund Class A shares performance figures are presented GROSS and NET of investment management fees and are quoted in EUR terms. Performance returns are compared to those of an unmanaged market index and are considered to be a relevant comparison to the portfolio. Comparisons of performance assume the reinvestment of all dividends and income. Performance figures are based on price comparison of NAV to NAV. Prior to May 1, 2007 the benchmark of the fund was the MSCI Euro Debt Index.

# MS INV European Fixed Income Opportunities Fund

## Risultati di investimento – Dati in EUR

### Performance<sup>1</sup> al 31 agosto 2020, Azioni di classe A

La data di lancio del portafoglio è il 30 settembre 2014



Source: Morgan Stanley Investment Management, Barclays; Presented in EUR Terms for share class A

**Past performance should not be construed as a guarantee of future performance.** The performance shown is GROSS and NET of fees. For figures that are based on gross performance, had fees, charges, etc. been taken into account, the returns would have been lower.

## Considerazioni sui rischi relativi ai fondi obbligazionari:

MS INVF European Fixed Income Opportunities Fund,

MS INVF Global Fixed Income Opportunities,

MS INVF Euro Corporate Bond Fund,

MS INVF Euro Strategic Bond Fund,

MS INVF Sustainable Euro Strategic Bond Fund,

MS INVF Sustainable Euro Corporate Bond Fund

- È probabile che il valore delle obbligazioni diminuisca se i tassi di interesse aumentano e viceversa.
- Il valore degli strumenti finanziari derivati è molto sensibile e può comportare perdite superiori all'importo investito dal Fondo secondario.
- Gli emittenti potrebbero non essere in grado di rimborsare i loro debiti, se così fosse il valore del vostro investimento diminuirà. Questo rischio è più elevato quando il fondo investe in un'obbligazione con un rating del credito inferiore.
- Il fondo si basa su altre parti per adempiere a determinati servizi, investimenti o transazioni. Se queste parti diventano insolventi, può esporre il fondo a perdite finanziarie.
- Ci può essere un numero insufficiente di acquirenti o venditori che possono influenzare la capacità di fondi di acquistare o vendere titoli.
- Anche gli investimenti in titoli a reddito fisso tramite il China Interbank Bond Market possono comportare rischi aggiuntivi, come la controparte e il rischio di liquidità.
- Vi sono maggiori rischi di investire nei mercati emergenti, in quanto i sistemi politici, giuridici e operativi possono essere meno sviluppati rispetto ai mercati sviluppati.

# Nota informativa

La presente comunicazione di marketing è stata pubblicata da Morgan Stanley Investment Management Limited ("MSIM"). Società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra con il n. 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA.

**EMEA: La presente comunicazione di marketing è stata pubblicata da MSIM Ltd.**

Il presente documento contiene informazioni relative al comparto ("Comparto") di Morgan Stanley Investment Funds, una società d'investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese (Société d'Investissement à Capital Variable). Morgan Stanley Investment Funds (la "Società") è registrata nel Granducato di Lussemburgo come organismo d'investimento collettivo ai sensi della Parte 1 della Legge del 17 dicembre 2010 e successive modifiche. La Società è un organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari ("OICVM").

Prima dell'adesione al Comparto, gli investitori sono invitati a prendere visione dell'ultima versione del Prospetto informativo, del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), della Relazione annuale e della Relazione semestrale (i "Documenti di offerta") o di altri documenti disponibili nella rispettiva giurisdizione, che possono essere richiesti a titolo gratuito presso la Sede legale della Società all'indirizzo: European Bank and Business Centre, 6B route de Trèves, L-2633 Senningerberg, R.C.S. Lussemburgo B 29 192. Inoltre, gli investitori italiani sono invitati a prendere visione del "Modulo completo di sottoscrizione" (Extended Application Form), mentre la sezione "Informazioni supplementari per Hong Kong" ("Additional Information for Hong Kong Investors") all'interno del Prospetto riguarda specificamente gli investitori di Hong Kong. Copie gratuite in lingua tedesca del Prospetto informativo, del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori, dello Statuto e delle relazioni annuale e semestrale e ulteriori informazioni possono essere ottenute dal rappresentante in Svizzera. Il rappresentante in Svizzera è Carnegie Fund Services S.A., 11, rue du Général-Dufour, 1204 Ginevra. L'agente pagatore in Svizzera è Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, 1204 Ginevra. Il documento è stato redatto a solo scopo informativo e non è da intendersi come una raccomandazione o un'offerta per l'acquisto o la vendita di valori mobiliari o l'adozione di una qualsiasi strategia d'investimento.

Tutti gli indici cui si fa riferimento nel presente documento sono proprietà intellettuale (inclusi i marchi commerciali registrati) dei rispettivi licenzianti. Eventuali prodotti basati su un indice non sono in alcun modo sponsorizzati, approvati, venduti o promossi dal rispettivo licenziante e il licenziante declina ogni responsabilità in merito.

Tutti gli investimenti comportano dei rischi, tra cui la possibile perdita del capitale. Le informazioni contenute nel presente documento non tengono conto delle circostanze personali del singolo cliente e non rappresentano una consulenza d'investimento, né sono in alcun modo da interpretarsi quale consulenza fiscale, contabile, legale o normativa. A tal fine, nonché per conoscere le implicazioni fiscali di eventuali investimenti, si raccomanda agli investitori di rivolgersi a consulenti legali e finanziari indipendenti prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento.

Le opinioni e i giudizi qui espressi sono quelli del team d'investimento del portafoglio e non rappresentano quelli dell'azienda nel suo complesso.

**Le informazioni contenute nella presente comunicazione non costituiscono una raccomandazione di ricerca o una "ricerca in materia di investimenti" e sono classificate come "Comunicazione di marketing" ai sensi delle normative europee o svizzere applicabili. Pertanto, questa comunicazione di marketing (a) non è stata predisposta in conformità ai requisiti di legge tesi a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti e (b) non è soggetta ad alcun divieto di negoziazione prima della diffusione della ricerca in materia di investimenti.**

MSIM Limited non ha autorizzato gli intermediari finanziari a utilizzare e distribuire il presente documento, a meno che tale utilizzo e distribuzione avvengano in conformità alle leggi e normative vigenti. MSIM Limited non può essere ritenuta responsabile e declina ogni responsabilità in merito all'utilizzo proprio o improprio del presente documento da parte degli intermediari finanziari. Per i soggetti incaricati del collocamento dei comparti di Morgan Stanley Investment Funds, non tutti i comparti e non tutte le azioni dei comparti potrebbero essere disponibili per la distribuzione. Si invita a consultare il contratto di collocamento per ulteriori dettagli in merito prima di inoltrare informazioni sui comparti ai propri clienti.

Il presente documento non può essere riprodotto, copiato, modificato, utilizzato per creare un'opera derivata, visualizzato, pubblicato, concesso in licenza, distribuito o trasmesso o qualsiasi altro suo contenuto divulgato a terzi senza il consenso scritto esplicito di MSIM. Il documento non può essere collegato a meno che tale collegamento ipertestuale non sia per uso personale e non commerciale. Tutte le informazioni contenute nel presente documento sono proprietarie ed è protetta dalla legge sul copyright.

Il presente documento potrebbe essere stato tradotto in altre lingue. La versione originale in lingua inglese è quella definitiva. In caso di discrepanze tra la versione inglese e quella in altre lingue del presente documento, farà fede la versione inglese.

# Nota informativa

## Distribuzione

Il presente documento è destinato e sarà distribuito solo ai soggetti residenti nelle giurisdizioni in cui la sua distribuzione o disponibilità non sia vietata dalle leggi e normative vigenti. In particolare, le Azioni non sono autorizzate alla distribuzione a soggetti statunitensi.

**Irlanda:** Morgan Stanley Investment Management (Ireland) Limited. Sede legale: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublino 2, Irlanda. Società registrata in Irlanda con il numero 616662. Regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda. **Regno Unito:** Morgan Stanley Investment Management Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra. N. di registrazione: 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA. **Dubai:** 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, Dubai, 506501, Emirati Arabi Uniti. Telefono: +97 (0)14 709 7158). **Germania:** Morgan Stanley Investment Management Limited Niederlassung Deutschland 4th Floor Junghofstrasse 18-26, 60311 Francoforte sul Meno, Germania (Gattung: Zweigniederlassung (FDI) gem. §53b KWG). **Italia:** Morgan Stanley Investment Management Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) è una filiale di Morgan Stanley Investment Management Limited, una società registrata nel Regno Unito, autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA), e con sede legale in 25 Cabot Square, Canary Wharf, London, E14 4QA. Morgan Stanley Investment Management Limited Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) con sede in Palazzo Serbelloni, Corso Venezia 16, 20121 Milano, Italia, registrata in Italia con codice fiscale e P. IVA 08829360968. **Paesi Bassi:** Morgan Stanley Investment Management, Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1 1096HA, Paesi Bassi. Telefono: 31 2-0462-1300. Morgan Stanley Investment Management è una filiale di Morgan Stanley Investment Management Limited. Morgan Stanley Investment Management Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority nel Regno Unito. **Svizzera:** Morgan Stanley & Co. International plc, London, Zurich Branch, autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari ("FINMA"). Iscritta al Registro di commercio di Zurigo CHE-115.415.770. Sede legale: Beethovenstrasse 33, 8002 Zurigo, Svizzera, telefono +41 (0) 44 588 1000. Facsimile Fax: +41(0)44 588 1074.