

EDGE > EVOLUTION | DISRUPTION | GROWTH | EMERGING THEMES

Automazione/Robotica

AZIONARIO FONDAMENTALE ATTIVO | TEAM COUNTERPOINT GLOBAL | APPROFONDIMENTI D'INVESTIMENTO | 2018

BENVENUTI NEL MONDO DEL VANTAGGIO COMPETITIVO

Il team Counterpoint Global di Morgan Stanley Investment Management illustra le sue tesi proprietarie su grandi idee capaci di generare cambiamenti epocali – idee come la blockchain, i veicoli a guida autonoma, l'apprendimento automatico e l'editing del genoma.

La visione di lungo periodo del team Counterpoint Global pone l'enfasi su prospettiva, conoscenza approfondita e pensiero trasversale, mentre il nostro processo di investimento si concentra sull'individuazione di società uniche in grado di offrire vantaggi competitivi sostenibili nel tempo. Attraverso il "VANTAGGIO COMPETITIVO" condividiamo il nostro modo di pensare il cambiamento e il nostro processo di riconoscimento di quei modelli in grado di modificare drasticamente il panorama degli investimenti nel lungo termine.

Questo processo integra la ricerca fondamentale, più tradizionale, condotta dal nostro team al fine di creare un base per gli investimenti a lungo termine basata su curiosità intellettuale e flessibilità, visione prospettica, autoconsapevolezza e collaborazione.

La nascita dell'automazione industriale risale all'avvento del filatoio meccanico nella Gran Bretagna del 18° secolo, che diede il via alla Rivoluzione Industriale. I primi robot sono stati introdotti nell'industria dell'auto negli anni '60, e da allora le case automobilistiche e i loro fornitori sono stati i principali utilizzatori commerciali di queste macchine. Nell'ultimo decennio, tuttavia, i progressi tecnologici hanno consentito ai robot di soddisfare più esigenze e in un più vasto numero di settori.

Cos'è cambiato?

Storicamente, i limiti principali dei robot erano i costi elevati e l'incapacità di eseguire compiti nuovi o di modificare quelli esistenti. Negli ultimi 10 anni i cambiamenti tecnologici nel campo della robotica hanno portato a un incremento della flessibilità, abbassato i costi e ampliato i mercati di riferimento. ►





► Il primo sviluppo importante ha riguardato le gamme di sensori sviluppate inizialmente per smartphone e videogiochi, e successivamente adattate alla robotica. Le dimensioni di questi due mercati hanno consentito alle aziende operanti al loro interno di investire in avanzamenti rapidi e abbassare i costi mediante la produzione di massa: due traguardi che l'industria della robotica non avrebbe mai potuto raggiungere da sola. In generale, i prezzi di tutti i tipi di sensori sono calati, in alcuni casi (ad esempio i sensori di immagini) addirittura di 100 volte¹. Questi sensori più economici hanno permesso ai robot di percepire l'ambiente circostante, cambiando radicalmente il modo in cui le macchine interagiscono con l'esterno. In precedenza, i robot erano in grado di eseguire solo compiti semplici e ripetitivi che richiedevano una precisa coreografia di passi per essere ripetuti tutte le volte. La percezione resa possibile dai sensori consente ora ai

Negli ultimi 10 anni, i cambiamenti tecnologici nel campo della robotica hanno portato a un incremento della flessibilità, abbassato i costi e ampliato i mercati di riferimento, rendendo possibile una nuova generazione di robot.

robot di correggersi dinamicamente e in tempo reale ammettendo deviazioni dalla loro routine (ad esempio in caso di disallineamento o mancanza di un componente).

In secondo luogo, l'integrazione, che prevede la programmazione e la dotazione del robot affinché possa eseguire il compito richiesto, ha avuto storicamente un costo due-tre volte superiore a quello del robot stesso, richiedendo a volte diversi mesi per

essere portata a termine². Questi elevati costi di avvio hanno relegato l'impiego dei robot alla produzione di beni in serie e con cicli di vita lunghi che permettessero di ammortizzare i costi su molteplici unità. I nuovi e più potenti software stanno ora cambiando questa equazione. Gli ultimi software per la robotica semplificano enormemente le programmazioni richieste per consentire a un robot di eseguire un compito. Mentre in passato un ingegnere o un

¹ Lesser, A. (25 gennaio 2015). Declining Sensor Costs Open up New Consumer Applications. Tratto da <https://gigaom.com/2015/01/25/declining-sensor-costs-open-up-new-consumer-applications/>.

² Bélanger-Barrette, M. (3 febbraio 2016). What is an Average Price for a Collaborative Robot? Tratto da <https://blog.robotiq.com/what-is-the-price-of-collaborative-robots>.

informatico aveva bisogno di un mese intero per programmare un robot, gli ultimi software disponibili permettono a una società di impiegare lavoratori meno qualificati per fare esattamente la stessa cosa in un giorno o due. Il software, inoltre, lavorando insieme ai sensori, è in grado di rilevare la presenza di esseri umani nelle vicinanze del robot e di correggere il suo comportamento per garantire la sicurezza delle persone. Ciò riduce la quantità di apparecchiature di sicurezza (come le gabbie) necessarie durante il processo di integrazione.

In terzo luogo, il perfezionamento e la riduzione dei costi delle pinze stanno facendo salire il numero di applicazioni che beneficiano dell'uso di robot. La stampa in 3D e la standardizzazione dei componenti delle pinze consentono di ridurre i costi anche in presenza di volumi contenuti. Queste due tecnologie, unite ai sensori che forniscono feedback sulla forza richiesta per manipolare correttamente un oggetto, hanno fatto nascere una nuova generazione di pinze dotata di maggiore destrezza e in grado di svolgere una gamma più ampia di compiti.

Perché è destabilizzante

Questi tre sviluppi insieme abbassano i costi di utilizzo e ampliano i mercati di riferimento dei robot andando oltre la semplice produzione in massa di merci sostanzialmente identiche. Di fatto, stanno rendendo possibile lo sviluppo di nuove categorie di robot che servono un insieme più vasto di mercati finali. Fino a 10 anni fa, ad esempio, i robot collaborativi ("cobot") non esistevano, mentre oggi sono il segmento della robotica a più rapida crescita (+70% nel 2017³). I cobot sono concepiti per lavorare insieme agli esseri umani piuttosto che essere isolati all'interno di gabbie. I costi inferiori e la facilità di implementazione stanno facendo crescere in maniera significativa la loro adozione malgrado alcuni limiti come

l'incapacità di sollevare pesi elevati. Molti degli utilizzatori sono società di medie dimensioni che non hanno mai utilizzato prima la robotica.

In aggiunta ai cobot, hanno cominciato a fare il loro ingresso sul mercato robot mobili autonomi che possono essere usati per effettuare consegne in qualsiasi località, dalle fabbriche agli ospedali. Questa nuova generazione di robot impiega la tecnologia dei sensori e le mappe per orientarsi piuttosto che fare affidamento su guide esterne costose da costruire e difficili da implementare a posteriori nei processi esistenti.

In campo medico, abbiamo assistito all'ascesa della chirurgia robotica, che consente ai chirurghi di operare mediante piccole incisioni. Nell'ultimo decennio, il numero di interventi chirurgici robot-assistiti effettuati mediante questi sistemi è più che sestuplicato⁴, in quanto i maggiori livelli di precisione e controllo, resi possibili dai robot, hanno raggiunto degli ottimi risultati. Questi vantaggi sono riconducibili ai miglioramenti nel campo dei software, dei sensori e delle pinze. Si tratta di sistemi robotici che forniscono al chirurgo una visione tridimensionale del campo operatorio e traducono i movimenti del medico sui comandi in movimenti opportunamente calibrati dei bracci robotici. Le pinze posizionate alla fine dei bracci, chiamate Endo-wrist, consentono una più ampia gamma di movimenti rispetto al polso umano e possono dunque eseguire compiti impensabili con i metodi tradizionali.

La robotica sta dunque prendendo piede anche in altri campi oltre alla tradizionale produzione manifatturiera, e la logistica è diventato uno dei settori con i tassi d'adozione più rapidi. A fine 2017, solo il 5% dei magazzini e dei centri di distribuzione si qualificava come "ad alta automazione"⁵. In un tradizionale centro di distribuzione,

chi prepara gli ordini (i "picker") percorre 19-24 chilometri al giorno prelevando articoli dagli scaffali in tutto lo stabilimento per evadere gli ordini, che vengono poi imballati e consegnati ai clienti finali. Si tratta di un metodo inefficiente dal punto di vista di utilizzazione delle risorse nonché legato ad alti tassi di rotazione dei picker, che svolgono un lavoro usurante e solitario.

Nel 2012, il più grande dettagliante online statunitense ha acquistato il principale sistema di evasione degli ordini basato su robot mobili per 775 milioni di dollari. Grazie a tale sistema, gli scaffali su cui vengono disposti gli articoli sono robot mobili. Non sono più i picker ad andare a prelevare gli articoli ma gli articoli ad andare dai picker. Ciò offre diversi vantaggi: accorcia i tempi di evasione, aumenta la soddisfazione sul lavoro dei picker e riduce la metratura minima dei centri di distribuzione. Il dettagliante online stima che questi benefici hanno ridotto i costi operativi nei suoi centri di distribuzione automatizzati di circa il 20%⁵.

In futuro, queste tecnologie (pinze, sensori e software intelligenti) potranno rendere possibili nuove applicazioni come il prelievo e la cernita, in grado di espandere ulteriormente i mercati di riferimento. Attualmente, i robot fanno fatica a distinguere dimensioni, forme e colori, ma le nuove capacità di visione ottimizzate potrebbero risolvere questi problemi. Grazie anche alle pinze intelligenti, i robot potrebbero cominciare a movimentare dai contenitori ("bin picking") e a svolgere un maggior numero di compiti in aree quali la logistica.

Incrementando la produttività del lavoro, la robotica è in grado di abbassare il costo della manodopera in moltissimi settori, in particolare in quello manifatturiero. Una volta che il costo del lavoro smetterà di essere un fattore critico, le scelte su dove aprire

³ Berglund, S. (7 marzo 2017). Cobot Market Boom Lifts Universal Robots' Fortunes in 2016. Tratto da <https://www.roboticsbusinessreview.com/manufacturing/cobot-market-boom-lifts-universal-robots-fortunes-2016/>.

⁴ Schwitzer, G. (28 agosto 2018). New Questions About the \$3B/Year Robotic Surgery Business. Tratto da <https://www.healthnewsreview.org/2018/08/new-questions-about-the-3b-year-robotic-surgery-business/>.

⁵ McCrea, B. (31 marzo 2017). Automation Study: The State of Automation. Tratto da https://www.mmh.com/article/automation_study_the_state_of_automation.

uno stabilimento seguiranno logiche diverse. All'inizio di questo secolo, molte industrie sono state costituite in Asia per approfittare della manodopera a basso costo. Oggi, grazie alla robotica intelligente, le società possono scegliere dove aprire i loro stabilimenti sulla base di considerazioni diverse. Ad esempio, vicino ai consumatori finali per accorciare i tempi di consegna, consentire modifiche progettuali più rapide in risposta ai trend di mercato, abbattere i costi di trasporto e ridurre il capitale circolante immobilizzato nelle giacenze. Avvicinare gli impianti produttivi agli ingegneri può migliorare la capacità di innovazione e consentire un maggior controllo sulla proprietà intellettuale. Le società possono inoltre scegliere le sedi delle loro fabbriche per beneficiare di regimi normativi o fiscali più favorevoli.

Sfide

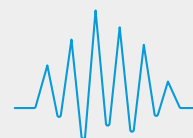
Una delle principali minacce che si frappongono a una maggiore adozione

della robotica è l'inasprimento della regolamentazione. A preoccupare è soprattutto la possibilità che i robot portino a una perdita di posti di lavoro. Negli ultimi anni, è stato proposto di introdurre una "tassa sui robot", che secondo i suoi fautori compenserebbe le conseguenze sociali negative di un aumento dell'automazione, tra cui la perdita di posti di lavoro e il minor gettito fiscale. D'altro canto, è dalla Rivoluzione Industriale che i livelli di automazione aumentano pressoché ininterrottamente, e le persone sono sempre riuscite ad adattarsi ai cambiamenti. Nel 1900, il 38% della popolazione statunitense lavorava nel settore agricolo⁶. Oggi, tale percentuale è inferiore al 2% e il tasso di disoccupazione complessivo rimane inferiore al 4%⁷.

Conclusioni

Pur esistendo dagli anni '60, oggi i robot stanno attraversando una fase di rapidi progressi. Questi miglioramenti

consentono alle applicazioni della robotica di andare oltre il tradizionale mercato automobilistico per raggiungere settori quali l'elettronica di consumo, la logistica e persino i servizi. Il numero di compiti automatizzabili mediante robot è destinato a crescere nei prossimi anni. Monitoreremo attentamente gli sviluppi per appurare l'impatto di più lungo termine della robotica sull'universo di investimento.



ALTRI ELEMENTI DESTABILIZZANTI

Altri temi sui quali il team sta conducendo ricerche

- Blockchain
- Veicoli a guida autonoma
- Apprendimento automatico
- Editing del genoma

Considerazioni sui rischi

Non vi è alcuna garanzia che l'obiettivo d'investimento del Portafoglio sarà raggiunto. I portafogli sono esposti al **rischio di mercato**, ovvero alla possibilità che il valore di mercato dei titoli detenuti dal Portafoglio diminuisca e che il valore delle azioni del Portafoglio sia conseguentemente inferiore all'importo pagato dall'investitore per acquistarle. Di conseguenza l'investimento in questo Portafoglio può comportare una perdita per l'investitore. Si fa altresì presente che questo Portafoglio può essere esposto ad alcuni rischi aggiuntivi. Le valutazioni dei **titoli azionari** tendono in genere a oscillare anche in risposta a eventi specifici in seno a una determinata società. Gli investimenti nei **mercati esteri** comportano rischi specifici, come quelli di cambio, politici, economici, di mercato e di liquidità. I rischi associati agli investimenti nei **Paesi Emergenti** sono maggiori di quelli associati agli investimenti nei Paesi Sviluppati esteri. I **titoli collocati privatamente e vincolati** possono essere soggetti a restrizioni di rivendita nonché alla carenza di informazioni di pubblico dominio. Questo ne aumenterà l'illiquidità e potrebbe ripercuotersi negativamente sull'abilità di valutarli e venderli (rischio di liquidità). Gli **strumenti derivati** possono amplificare le perdite in maniera sproporzionata e incidere in modo significativo sulla performance. Inoltre possono essere soggetti a rischi di controparte, di liquidità, di valutazione, di correlazione e di mercato. I **titoli illiquidi** possono essere più difficili da vendere e valutare rispetto a quelli quotati in borsa (rischio di liquidità).

⁶ Linea del tempo – Farmers & the Land. (2014). Tratto da https://www.agclassroom.org/gan/timeline/farmers_land.htm

⁷ U.S. Bureau of Labor Statistics, Percentuale di lavoratori agricoli negli Stati Uniti. Tratto da FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/USAPEMANA>, 18 ottobre 2018.

Team MSIM Counterpoint Global

Team Counterpoint Global

DENNIS LYNCH, Responsabile del Team Counterpoint Global

New York

INVESTOR	RESPONSABILITÀ DI RICERCA	ANNI DI ESPERIENZA	ANZIANITÀ AZIENDALE	ANNI CON IL TEAM
DENNIS LYNCH	Lead Investor	24	20	20
SAM CHAINANI	Comunicazioni, finanza, internet	22	22	18
JASON YEUNG	Salute	21	16	14
ARMISTEAD NASH	Servizi all'impresa, software	18	16	14
DAVID COHEN	Beni di consumo	30	25	19
ALEX NORTON	Beni di consumo, industria, tecnologia (escl. software)	23	18	18
THOMAS KAMEI	Internet, ESG	9	6	6
MANAS GAUTAM	Generalista	6	3	3
ANNE EDELSTEIN	Salute	7	<1	<1

RICERCA SUI CAMBIAMENTI DESTABILIZZANTI

STAN DELANEY	Grandi idee, temi emergenti	17	17	14
SASHA COHEN	Grandi idee, temi emergenti	1	1	1

RAPPORTI CON I CLIENTI E GESTIONE DIVISIONALE

MARY SUE MARSHALL	Portfolio Specialist	38	18	18
PRAJAKTA NADKARNI	Portfolio Specialist	14	11	7
MCKENZIE BURKHARDT	Portfolio Specialist	15	15	15
EARL PRYCE	Portfolio Administrator	18	18	11
ROBERT ROSS	Portfolio Administrator	26	21	1

Team Opportunity

Hong Kong

KRISTIAN HEUGH, Lead Investor Global, International, Asia

- 3 Investor
- 2 Portfolio Specialist

Il termine "Investor" si riferisce a un analista o gestore di portafoglio appartenente al team Counterpoint Global.

La composizione dei team è soggetta a modifiche senza preavviso. Gli anni di esperienza summenzionati si riferiscono al settore. Anni di esperienza, anzianità aziendale e appartenenza al team sono calcolati al 31 dicembre 2018.

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.

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, autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority.

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 Junghofstrasse 13-15 60311 Francoforte, 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, Londra, 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, filiale di Zurigo, 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. Fax: +41(0)44 588 1074.

Stati Uniti – I conti a gestione separata potrebbero non essere adatti a tutti gli investitori. I conti separati gestiti in base alla Strategia illustrata comprendono diversi valori mobiliari e potrebbero non replicare la performance di un indice. Si raccomanda di valutare attentamente gli obiettivi d'investimento, i rischi e i costi della Strategia prima di effettuare un investimento. È richiesto un livello patrimoniale minimo. Il modulo ADV, Parte 2, contiene informazioni importanti sul gestore degli investimenti.

Prima di investire si consiglia di valutare attentamente gli obiettivi d'investimento, i rischi, le commissioni e le spese dei comparti. I prospetti contengono queste e altre informazioni sui comparti. La copia del prospetto può essere scaricata dal sito morganstanley.com/im o richiesta telefonando al numero +1-800-548-7786. Si prega di leggere attentamente il prospetto prima di investire.

Morgan Stanley Distribution, Inc. è il distributore dei Comparti Morgan Stanley.

NON GARANTITO DALLA FDIC | PRIVO DI GARANZIA BANCARIA | RISCHIO DI PERDITA DEL CAPITALE | NON GARANTITO DA ALCUN ENTE FEDERALE | NON È UN DEPOSITO BANCARIO

Hong Kong – Il presente documento è stato pubblicato da Morgan Stanley Asia Limited per essere utilizzato a Hong Kong e reso disponibile esclusivamente ai "professional investor" (investitori professionali) ai sensi delle definizioni contenute nella Securities and Futures Ordinance di Hong Kong (Cap 571). Il suo contenuto non è stato verificato o approvato da alcuna autorità di vigilanza, ivi compresa la Securities and Futures Commission di Hong Kong. Di conseguenza, fatte salve le esenzioni eventualmente previste dalle leggi applicabili, questo documento non può essere pubblicato, diffuso, distribuito, indirizzato o reso disponibile al pubblico a Hong Kong.

Singapore – Il presente documento non deve essere considerato come un invito a sottoscrivere o ad acquistare, direttamente o indirettamente, destinato al pubblico o a qualsiasi soggetto di Singapore che non sia (i) un "institutional investor" ai sensi della Section 304 del Securities and Futures Act, Chapter 289 di Singapore ("SFA"), (ii) una "relevant person" (che comprende un investitore accreditato) ai sensi della Section 305 dell'SFA, fermo restando che anche in questi casi la distribuzione viene effettuata nel rispetto delle condizioni specificate dalla Section 305 dell'SFA o (iii) altri soggetti, in conformità e nel rispetto delle condizioni di qualsiasi altra disposizione applicabile dell'SFA.

Australia – La presente pubblicazione è diffusa in Australia da Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited ACN: 122040037, AFSL n. 314182, che si assume la responsabilità del relativo contenuto. Questa

pubblicazione e l'accesso alla stessa sono destinati unicamente ai "wholesale client" conformemente alla definizione dell'Australian Corporations Act.

Giappone – Il presente documento è destinato ai soli investitori professionali e viene diffuso o distribuito unicamente a scopi informativi. Per i destinatari che non siano investitori professionali, il presente documento viene fornito in relazione alle attività di Morgan Stanley Investment Management (Japan) Co., Ltd. ("MSIM") concernenti i mandati di gestione discrezionale degli investimenti ("IMA") e i mandati di consulenza di investimento ("IAA") e non costituisce una raccomandazione o sollecitazione di transazioni od offerte relative a uno strumento finanziario specifico. In base ai mandati discrezionali di gestione degli investimenti, il cliente stabilisce le politiche di gestione di base in anticipo e incarica MSIM di prendere tutte le decisioni di investimento sulla base di un'analisi del valore e di altri fattori inerenti ai titoli e MSIM accetta tale incarico. Il cliente delega a MSIM i poteri necessari per effettuare gli investimenti. MSIM esercita tali poteri delegati sulla base delle decisioni d'investimento prese da MSIM e il cliente non impartisce istruzioni individuali. Tutti gli utili e le perdite degli investimenti spettano ai clienti e il capitale iniziale non è garantito. Si raccomanda di valutare gli obiettivi d'investimento e le tipologie di rischio prima di effettuare un investimento. La commissione applicabile ai mandati di gestione discrezionali o di consulenza d'investimento si basa sul valore degli attivi in questione moltiplicato per una determinata aliquota (il limite massimo è il 2,16% annuo inclusivo d'imposta), calcolata proporzionalmente alla durata del periodo contrattuale. Alcune strategie sono soggette a una commissione condizionata (contingency fee) in aggiunta a quella sopra menzionata. Potrebbero essere applicati altri oneri indiretti, come ad esempio le commissioni di intermediazione per l'acquisto di titoli inglobati in altri strumenti. Poiché questi oneri e spese variano a seconda delle condizioni contrattuali e di altri fattori, MSIM non è in grado di illustrare in anticipo aliquote, limiti massimi ecc. Si raccomanda a tutti i clienti di leggere attentamente la documentazione fornita in vista della stipula del contratto prima di sottoscriverne uno. Il presente documento è distribuito in Giappone da MSIM, n. registrazione 410 (Director of Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firms)), aderente a: The Investment Trusts Association, Japan, Japan Investment Advisers Association e Type II Financial Instruments Firms Association.

NOTA INFORMATIVA

EMEA – 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.

Poiché non è possibile garantire che le strategie d'investimento risultino efficaci in tutte le condizioni di mercato, ciascun investitore dovrebbe valutare la propria capacità di mantenere l'investimento nel lungo termine e in particolare durante le fasi di ribasso dei mercati. Prima di investire, si raccomanda agli investitori di esaminare attentamente i documenti d'offerta relativi alla strategia/al prodotto. Vi sono importanti differenze nel modo in cui la strategia viene realizzata nei singoli veicoli d'investimento.

I conti a gestione separata potrebbero non essere adatti a tutti gli investitori. I conti separati gestiti in base alla Strategia illustrata comprendono diversi valori mobiliari e potrebbero non replicare la performance di un indice. Si raccomanda di valutare attentamente gli obiettivi d'investimento, i rischi e i costi della Strategia prima di effettuare un investimento.

Le opinioni espresse sono quelle dell'autore o del team d'investimento alla data di redazione del presente materiale, possono variare in qualsiasi momento a causa di cambiamenti delle condizioni economiche o di mercato e potrebbero non realizzarsi. Inoltre, le opinioni non saranno aggiornate né altrimenti riviste per riflettere informazioni rese disponibili in seguito, circostanze esistenti o modifiche verificatesi dopo la data di pubblicazione. Le tesi espresse non riflettono i giudizi di tutti i team di investimento di Morgan Stanley Investment Management (MSIM), né le opinioni dell'azienda nel suo complesso e potrebbero non trovare riscontro in tutte le strategie e in tutti i prodotti offerti dalla Società.

Le previsioni e/o stime fornite sono soggette a variazioni e potrebbero non realizzarsi. Le informazioni concernenti i rendimenti attesi e le prospettive di mercato si basano sulla ricerca, sull'analisi e sulle opinioni degli autori. Tali conclusioni sono di natura speculativa, potrebbero non realizzarsi e non intendono prevedere la performance futura di alcun prodotto specifico di Morgan Stanley Investment Management.

Alcune delle informazioni ivi contenute si basano sui dati ottenuti da fonti terze considerate affidabili. Ciò nonostante, non abbiamo verificato tali informazioni e non rilasciamo dichiarazione alcuna circa la loro correttezza o completezza.

Il presente documento è da intendersi come una comunicazione generale non imparziale e redatta esclusivamente a scopi informativi e divulgativi e non costituisce un'offerta o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di valori mobiliari o all'adozione di una specifica strategia d'investimento. 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.

I rendimenti passati non sono indicativi di risultati futuri.

Tabelle e grafici sono forniti a solo scopo illustrativo.

La presente pubblicazione non è stata redatta dal Dipartimento di ricerca di Morgan Stanley e non è da intendersi quale raccomandazione di ricerca. Le informazioni contenute in questa pubblicazione non sono state predisposte in conformità a requisiti di legge finalizzati a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti e non sono soggette ad alcun divieto di negoziazione prima della diffusione dei risultati di tali ricerche.

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 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 e svizzere applicabili. Pertanto questa comunicazione di marketing (a) non è stata predisposta in conformità a 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 non ha autorizzato gli intermediari finanziari a utilizzare e a distribuire il presente documento, a meno che tale utilizzo e distribuzione non avvengano in conformità alle leggi e normative vigenti. MSIM 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 o trasmesso, integralmente o in parte, e i suoi contenuti non possono essere divulgati a terzi, senza l'esplicito consenso scritto di MSIM.

Tutte le informazioni di cui al presente documento sono informazioni proprietarie tutelate dalla legge sul diritto d'autore.

Morgan Stanley Investment Management è la divisione di asset management di Morgan Stanley.

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

Visitate il nostro nuovo sito all'indirizzo
www.morganstanley.com/im