

Un Comparto di Morgan Stanley Investment Funds
Emerging Leaders Equity Fund

EMERGING MARKETS EQUITY TEAM

Analisi Della Performance

Nel mese terminato il 31 Dicembre 2025, le azioni di Classe A del Comparto hanno realizzato un rendimento del -1,59% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del 2,99% dell'indice di riferimento.

I mercati emergenti hanno chiuso l'anno in territorio positivo, sovrapassando gli indici chiave, tra cui l'indice S&P 500 e l'indice MSCI All Country World.

Sebbene il rendimento del Comparto nel quarto trimestre del 2025 sia stato complessivamente positivo, è rimasto indietro rispetto a quello del benchmark a causa 1) del forte rialzo dei titoli dei semiconduttori in Corea e Taiwan e 2) di una più ampia correzione dei titoli delle piattaforme di e-commerce (come Sea Limited, MercadoLibre e Coupang, in parte dovuta alla rotazione verso i semiconduttori e altri titoli legati all'intelligenza artificiale [IA]). Ciò ha compensato il vantaggio della nostra sottoesposizione ai mercati di Cina e Medio Oriente nel trimestre.

Su base annua, il sovrappeso in India è stato il più penalizzante dell'anno, determinando l'8,5% della sottoperformance. L'India ha chiuso l'anno sottotonato dopo quattro anni di performance superiori alla media, a causa del protrarsi della questione commerciale con gli Stati Uniti, della debolezza della rupia e della mancanza di scambi legati all'intelligenza artificiale. Anche il sottopeso e la selezione dei titoli in Corea e Taiwan hanno eroso la performance, in quanto entrambi i mercati ad alta intensità tecnologica hanno chiuso l'anno in forte rialzo sospinti dall'aumento della domanda di IA e semiconduttori. In generale, il sovrappeso in Brasile ha funzionato bene e ha annullato l'impatto negativo del sottopeso in Cina.

La performance del Comparto e gli sviluppi futuri

Il Comparto ha registrato un anno eccezionalmente negativo in coincidenza con un anno eccezionalmente positivo per il più ampio indice MSCI Emerging Markets. Le sfide che abbiamo dovuto affrontare quest'anno in termini di performance possono essere suddivise in tre categorie: 1) errori nella selezione dei titoli, come nel caso di Globant, dove abbiamo reagito in ritardo all'imminente rivoluzione nel settore dei fornitori di servizi software; 2) la nostra significativa sovraponderazione dell'India, dove i multipli degli utili erano elevati a settembre 2024 e gli utili hanno dovuto affrontare sfide tattiche in un contesto creditizio più restrittivo e di condizioni meteorologiche sfavorevoli che hanno influito negativamente sui consumi/sull'esecuzione dei titoli legati all'edilizia residenziale/alle infrastrutture, 3) la mancanza di nuove opportunità tematiche, che storicamente sono state fondamentali per la capacità del Comparto di generare rendimenti elevati. Dato il nostro stile, avremmo potuto non investire in modo aggressivo in Corea (aziende di memorie) e in Cina, e la nostra selezione di titoli a Taiwan avrebbe potuto essere molto migliore. Puntiamo a migliorare la situazione nel prossimo anno.

Nel 2025, circa 60 miliardi di dollari sono usciti dai fondi emergenti attivi, mentre circa 90 miliardi di dollari sono entrati nei comparti passivi.² Ciò ha esercitato pressioni generalizzate sui multipli degli utili dei compounder (ad esclusione delle aziende di tecnologie IA), che erano tradizionalmente detenuti da fondi più attivi, mentre i titoli indicizzati di maggiori dimensioni hanno generalmente fatto meglio. A livello settoriale, gran parte della sovrapassione dei mercati emergenti può essere spiegata dal rally delle ponderazioni chiave degli indici legati alla tecnologia, tra cui TSMC, Tencent, Alibaba, SK Hynix e Samsung Electronics. I titoli legati alla filiera dell'IA di Taiwan (compresi i titoli dei materiali) e quelli delle banche (India esclusa) e dell'industria (azioni legate all'energia e alla difesa) in Corea hanno ulteriormente sostenuto i rendimenti dei mercati emergenti. Nel complesso, i titoli dell'informatica, dell'industria e dei materiali legati tematicamente all'IA hanno rappresentato una quota significativa della sottoperformance relativa del Comparto nel 2025.

Il nostro quadro valutativo geografico ha smesso di funzionare?

In passato, il Comparto si è concentrato su grandi mercati a crescita strutturale, dove le istituzioni sono solide e le imprese capitalistiche prosperano. Corea e Cina sono stati i principali fattori di traino della performance dell'indice quest'anno, ossia i paesi in cui il Comparto detiene in genere una posizione di sottopeso. Vorremmo sottolineare le recenti indagini in corso su Trip.com (in Cina) e Coupang (in Corea), dove si sta adottando un approccio socialista per mettere in discussione la redditività di queste aziende e il modo in cui conducono le loro operazioni quotidiane. Trip.com ha registrato una correzione del 20% in un solo giorno dopo la diffusione della notizia. Mentre gli utili delle aziende tecnologiche cinesi continuano a essere rivisti al ribasso ma le narrazioni rimangono positive (anche gli utili di Alibaba sono in calo), il contesto operativo complessivo non è cambiato. A nostro avviso, molte delle tesi che guidano i titoli cinesi e coreani sono diluitive rispetto agli utili e al rendimento sul capitale impiegato (ROCE),

¹ Fonte: Morgan Stanley Investment Management. Dati al 31 Dicembre 2025.

² Fonte: J.P. Morgan. Strategia Global Markets. EM Money Trail. Pubblicato il 16 gennaio 2026.

quantomeno nel medio termine. Desideriamo ricordare ai lettori che per generare valore in modo costante, il rendimento del capitale investito (ROIC) deve essere superiore al costo medio ponderato del capitale e deve essere sostenuto per lunghi periodi di tempo. Questo è esattamente il motivo per cui i rendimenti dell'India (e degli Stati Uniti) hanno storicamente superato di larga misura quelli di Cina e Corea nel lungo termine, nonostante le economie di questi ultimi paesi abbiano conseguito risultati molto migliori in termini di prodotto interno lordo assoluto.

Attività Del Portafoglio

Nel corso del trimestre abbiamo riaperto una posizione in Tencent Holdings. Abbiamo ridotto il sottopeso in Cina aggiungendo Tencent alla luce della sua significativa esposizione all'indice MSCI China. Sebbene ci aspettiamo che le società tecnologiche e di e-commerce cinesi dominanti continuino ad affrontare un'intensa concorrenza e forti inefficienze di capitale, riteniamo che Tencent si distingua come l'unica grande piattaforma con una visibilità più chiara sulla monetizzazione dei casi d'uso dell'IA grazie alla sua solida interfaccia con i consumatori. Nello specifico, l'integrazione dell'IA sta accelerando la sua attività pubblicitaria e dovrebbe migliorare le operazioni di gaming attraverso l'ottimizzazione dei costi e cicli di sviluppo più rapidi. Sebbene prevediamo che l'indice MSCI China più ampio registrerà un graduale calo rispetto ai guadagni degli ultimi 15 mesi, riteniamo che la strategia differenziata di monetizzazione dell'IA di Tencent le consenta di ottenere una potenziale sovraperformance relativa rispetto ai concorrenti in un contesto di mercato difficile. Abbiamo finanziato l'operazione ridimensionando le nostre posizioni in ICICI Bank, KEI Industries e Bharti Airtel.

Abbiamo ridotto la nostra posizione in HDFC Bank e reimpiegato il capitale in Cholamandalam Investment and Finance (Chola). Riteniamo che Chola sarà probabilmente uno dei principali beneficiari dei recenti tagli dei tassi d'interesse in India e dell'aspettativa di ulteriori riduzioni. Continuiamo a credere che Chola rimanga uno dei finanziatori di veicoli di migliore qualità, grazie all'ingresso in nuovi segmenti, a diversi fattori favorevoli – tra cui la riduzione dell'imposta su beni e servizi (GST), i tagli all'imposta sul reddito e gli esborsi dell'Ottava Commissione per le retribuzioni – e a una crescita delle masse in gestione che si prevede sostenuta nei prossimi anni.

Abbiamo inserito nuove idee come True Corp (Thailandia), un fornitore di servizi di telecomunicazione tailandese. Riteniamo che True sia ben posizionata grazie alla sua solida capacità di realizzare aumenti dei ricavi medi per utente (ARPU), alle efficienze operative in un sistema a costi fissi, alle misure di riduzione dei costi e alla riduzione della spesa in conto capitale dopo il lancio del 5G.

Abbiamo avviato una posizione in Sabesp, il maggiore operatore brasiliano dei servizi idrici e fognari, che serve circa il 60% dei comuni dello Stato di San Paolo.³ Prevediamo che la società raddoppi la propria base di attività regolamentate (RAB) nei prossimi quattro anni, sostenuta da investimenti organici già impegnati e da un miglioramento dell'efficienza dei costi operativi man mano che gli asset raggiungono la maturità. L'autorità di regolamentazione continua a sostenere l'espansione delle RAB per i progetti accrescittivi del valore e dovrebbe offrire ulteriori opportunità all'interno di San Paolo.

Riteniamo che il titolo sia anche destinato a rivalutarsi a fronte del calo dei tassi d'interesse brasiliani, che riduce il costo del capitale proprio, e potrebbe beneficiare ulteriormente di un possibile cambio di regime politico il prossimo anno. Guidati da un CEO proveniente da Equatorial e da un CFO che viene da 3G Capital, riteniamo che la società disponga di un management solido, caratterizzato da una rigorosa disciplina nell'allocazione del capitale e da una chiara strategia nelle gare, elemento cruciale per il settore delle utility.

Abbiamo avviato una posizione in Banco Bradesco. Dopo l'incontro con il management, riteniamo che la redditività della banca possa registrare un'inversione di tendenza marcata, poiché: 1) l'amministratore delegato sta concentrando gli sforzi sulla riduzione dei costi operativi, attraverso la razionalizzazione della rete di filiali e l'eliminazione delle inefficienze stratificate in anni di gestione poco efficace; e 2) si prevede un'accelerazione della crescita del credito nel settore, favorita dal taglio dei tassi d'interesse e da un miglioramento del contesto politico. Riteniamo che le valutazioni siano convenienti, che le attese sugli utili siano ancora basse e che il contesto macro stia migliorando.

Abbiamo ridotto la nostra posizione in Coupang, poiché la recente violazione dei dati e la conseguente attenzione politica hanno creato un fattore di incertezza che potrebbe pesare sul sentimento nel breve periodo. Coupang non si è tradizionalmente allineata agli obiettivi governativi e il recente rifiuto di partecipare alle audizioni parlamentari potrebbe accrescere i rischi regolamentari e politici nel prossimo futuro. Inoltre, ci aspettiamo che i titoli tecnologici statunitensi subiscano pressioni a fronte del rallentamento del rally trainato dall'intelligenza artificiale, che potrebbe portare a una debolezza delle garanzie collaterali nei titoli tecnologici globali orientati alla crescita, tra cui Coupang. Alla luce di questi ostacoli a breve termine, riteniamo prudente ridurre l'esposizione e rivedere la posizione una volta che l'incertezza normativa e i rischi di fiducia si saranno attenuati.

Abbiamo liquidato la posizione residua in Ambuja Cement a causa dell'indebolimento dell'esecuzione da parte del management. Il mercato indiano del cemento non ha ancora registrato la prevista ripresa dei prezzi né una riduzione duratura delle spese operative, due fattori che avrebbero dovuto determinare un aumento dei margini. La società ha inoltre dovuto far leva sulle sinergie a livello di gruppo, in particolare sul fronte logistico ed energetico.

Abbiamo accentuato l'esposizione ad altre idee in Brasile, tra cui NU, XP e Localiza. Abbiamo leggermente ridotto la nostra posizione in Raia Drogasil, realizzando parte dei profitti e ridimensionando la posizione dopo il recente rally innescato dai risultati del terzo trimestre 2025. Abbiamo inoltre ridimensionato MercadoLibre a fronte dell'aumento dei timori circa la concorrenza locale.

³ Fonte: Dati societari Sabesp al 30 settembre 2025.

Potremmo riconsiderare la posizione qualora alcuni di questi timori dovessero attenuarsi.

Abbiamo inoltre preso profitti e ridotto in parte la nostra posizione esistente in Laurus Labs dopo la solida performance da inizio anno ad oggi.

Abbiamo implementato modifiche per riallineare le posizioni in India e Brasile e ridotto il sottopeso in Cina. Riteniamo che il nostro portafoglio sia ben posizionato nei nostri maggiori mercati di India, Brasile, Taiwan e Messico.

Strategia e Prospettive

Continuiamo a impegnarci per garantire rendimenti elevati ai nostri investitori, concentrando ci sulla crescita strutturale degli utili in specifici settori dei mercati emergenti e riducendo al minimo i rischi normativi e di coda.

Il nostro portafoglio rimane posizionato in modo difensivo nei confronti del “vecchio mondo” dei ROCE e dei free cash flow, in gran parte incentrati su India e Brasile. In base ai nostri indicatori, il Brasile rimane uno dei mercati più convenienti sia in termini di rapporto prezzo/utili che di rendimento dei dividendi. Continuiamo a individuare aziende di alta qualità in Brasile con valutazioni molto interessanti. Stiamo posizionando il nostro portafoglio in vista di imminenti tagli dei tassi d'interesse e di un potenziale cambiamento politico.

Negli ultimi 12 mesi le valutazioni indiane si sono corrette, mentre gli utili hanno toccato il punto minimo. Riteniamo che la crescita degli utili dovrebbe recuperare grazie ai tagli fiscali e all'allentamento monetario. Le sfide legate alle condizioni meteorologiche, che hanno avuto un impatto significativo sui consumi e sulle nostre posizioni (come Varun Beverages), dovrebbero attenuarsi alla luce del previsto fenomeno meteorologico di El Nino quest'anno in India. La disciplina fiscale continua a essere una pietra miliare della governance indiana e a nostro avviso sostiene anche la riduzione dei premi al rischio azionario sul mercato del paese. Gli utili indiani hanno continuato a superare quelli di altre grandi società emergenti, mentre la recente sovraperformance di altri mercati emergenti è stata trainata dalla rivalutazione dei multipli.

In termini fondamentali, gran parte del rally dei mercati emergenti, Taiwan esclusa, è stata trainata da: 1) una rivalutazione dei multipli senza un notevole miglioramento degli utili (come accaduto in Cina). Le stime sugli utili per azione (EPS) dell'indice Hang Sang Tech 2025 sono state riviste al ribasso del 28% negli ultimi 12 mesi, mentre le stime 2026 sono state riviste al ribasso del 20% nello stesso periodo.⁴ o 2) un rimbalzo ciclico degli utili (come nel caso delle aziende di memoria coreane). Nelle nostre precedenti newsletter abbiamo discusso in dettaglio il motivo per cui manteniamo un significativo sottopeso in Cina. Pur non mettendo in dubbio l'innovazione tecnologica in Cina, continuamo a segnalare che l'intensità concorrenziale rimane elevata e le barriere all'ingresso deboli, elementi che costituiscono un presupposto fondamentale per trarre beneficio da ogni eventuale innovazione (ovvero la generazione di flussi di cassa liberi derivante da un maggiore ROCE su un periodo di tempo più lungo). Alcune di queste sfide sono già evidenti nel settore automobilistico cinese, da tempo considerato leader nel campo dei veicoli elettrici (Xiaomi e BYD hanno registrato una correzione superiore al 30% rispetto ai recenti massimi).⁵ E questo sembra essere una ripetizione di quanto già osservato nei settori dell'energia solare, immobiliare, dei beni strumentali, della ristorazione veloce, dei cosmetici e in molti altri.

Analogamente in Corea, dove i titoli delle memorie e altri settori legati all'IA sono cresciuti in modo significativo, continuiamo a ritenere che molti di questi prodotti rimangano di natura commoditizzata (e quindi ciclica), il che limita il potere di determinazione dei prezzi presso i clienti. Il dibattito sulla forte domanda di IA (che ha anche trainato molti titoli azionari a Taiwan) rimane incentrato su Open AI, dove è stato stanziato un investimento di capitale pari a 1,4 trilioni di dollari, mentre i ricavi dell'azienda ammontano solo a 13 miliardi di dollari.⁶ Pur non dubitando del potere rivoluzionario dell'IA, mettiamo in evidenza i timori circa la spesa in conto capitale alimentata dal debito incrementale e la natura circolare della domanda tra i vari operatori dell'IA. Riteniamo che gli investimenti aggressivi degli ultimi anni e l'adozione da parte dei consumatori reali (sia aziende che privati) stiano seguendo traiettorie diverse, ed entrambi dovranno alla fine convergere verso un ROCE rispettabile per sostenere il recente aumento delle valutazioni.

Nel complesso, continuamo a concentrarci sulla ricerca di quelle che riteniamo essere aziende di grande qualità in tutti i mercati emergenti a valutazioni eque, evitando al contempo rischi estremi come gli errori sul fronte normativo, dirigenziale e del capitale. In questi tempi di eccezionale volatilità, le valutazioni possono muoversi in una direzione o nell'altra in tempi molto brevi, offrendo buone opportunità sia per l'acquisto che per la vendita di titoli.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

Dati del Fondo

Lancio fondo	17 Agosto 2012
Valuta base	Dollaro USA
Benchmark	MSCI Emerging Markets (Net) Index

⁴ Fonte: Bloomberg L.P. Dati al 31 dicembre 2025.

⁵ Fonte: Bloomberg L.P.

⁶ Fonte: Financial Times. Pubblicato il 7 novembre 2025.

Rendimenti nell'Anno solare (%)

La performance passata non è un indicatore affidabile dei risultati futuri.

	DA INIZIO ANNO	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Azioni di Classe A	9,15	9,15	1,64	10,97	-33,94	1,64	56,91	24,59	-13,86	25,17	1,33
MSCI Emerging Markets (Net) Index	33,57	33,57	7,50	9,83	-20,09	-2,54	18,31	18,42	-14,57	37,28	11,19

Tutti i dati di performance sono calcolati in base al valore del patrimonio netto (NAV), al netto delle spese, e non comprendono le commissioni e gli oneri relativi all'emissione e al rimborso delle azioni. La fonte di tutti i dati relativi alle performance e agli indici è Morgan Stanley Investment Management Limited ("MSIM Ltd"). **Per i dati di performance più recenti delle altre classi di azioni del fondo, consultare il sito www.morganstanley.com/im.**

A decorrere dal 27 Ottobre 2023, il MS INVF Latin American Equity Fund è stato accorpato nel MS INVF Emerging Leaders Equity Fund.

Classe di azioni A Profilo di rischio e rendimento

- Il comparto può risentire delle fluttuazioni dei tassi di cambio tra la propria valuta e le divise degli investimenti che effettua.
- Il comparto si affida ad altri soggetti ai fini dell'adempimento di determinati servizi, investimenti o transazioni. Se tali soggetti diventassero insolventi, potrebbero esporre il comparto a perdite finanziarie.
- I fattori di sostenibilità possono comportare rischi per gli investimenti, ad esempio: influenza sul valore degli attivi, aumento dei costi operativi.
- Il numero di acquirenti o venditori potrebbe essere insufficiente e questo potrebbe ripercuotersi sulla capacità del comparto di acquistare o vendere titoli.
- Gli investimenti in Cina comportano il rischio di perdita totale a causa di fattori quali azioni o inazione da parte del governo, volatilità del mercato o affidamento a partner commerciali principali.
- Inoltre, gli investimenti nelle A-share cinesi tramite i programmi Shanghai-Hong Kong e Shenzhen-Hong Kong Stock Connect possono comportare rischi aggiuntivi quali quelli legati alla proprietà delle azioni.

- I mercati emergenti comportano maggiori rischi d'investimento, in quanto i sistemi politici, giuridici e operativi potrebbero essere meno avanzati di quelli dei mercati sviluppati.
- La performance passata non è un indicatore affidabile dei risultati futuri. I rendimenti possono aumentare o diminuire per effetto delle oscillazioni valutarie. Il valore degli investimenti e i proventi da essi derivanti possono aumentare come diminuire e gli investitori possono perdere la totalità o una quota consistente del capitale investito.
- Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivato possono variare e non è possibile garantire che il Fondo realizzi i suoi obiettivi d'investimento.
- Il patrimonio può essere investito in valute diverse e pertanto i movimenti dei tassi di cambio possono influire sul valore delle posizioni assunte. Inoltre, il valore degli investimenti può risentire delle fluttuazioni dei tassi di cambio tra la valuta di riferimento dell'investitore e la valuta di riferimento degli investimenti.

Per l'informativa completa sui rischi si rimanda al Prospetto, disponibile sul sito www.morganstanleyinvestmentfunds.com. Tutti i dati sono al 31.12.2025 e soggetti a modifiche giornaliere.

Prima di richiedere la sottoscrizione di azioni del Comparto, gli investitori sono invitati a prendere visione dell'ultima versione del Prospetto informativo e del Documento contenente Informazioni Chiave ("KID") o Documento contenente Informazioni Chiave per gli Investitori ("KIID"), disponibile in inglese e nella lingua ufficiale dei Paesi in cui la distribuzione del Comparto è autorizzata, sulle pagine Web di Morgan Stanley Investment Funds o richiedibile a titolo gratuito presso la Sede legale di Morgan Stanley Investment Funds all'indirizzo European Bank and Business Centre, 6B route de Trèves, L-2633 Senningerberg, R.C.S. Lussemburgo B 29 192.

La sintesi dei diritti dell'investitore è disponibile nelle summenzionate lingue e sul sito Web nella sezione "Documentazione generale".

Le informazioni relative agli aspetti di sostenibilità del Comparto sono disponibili nel Prospetto informativo del Comparto.

Se la società di gestione del Comparto in questione decide di cessare l'accordo di commercializzazione del Comparto in un Paese del SEE in cui esso è registrato per la vendita, lo farà nel rispetto delle norme OICVM.

NOTA INFORMATIVA

Questo materiale 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 strategia d'investimento specifica. Gli investitori devono tenere presente che la diversificazione non protegge dalle perdite in un particolare mercato.

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.

Il ricorso alla leva aumenta i rischi. Pertanto, una variazione relativamente contenuta nel valore di un investimento può determinare una variazione eccessiva, sia in senso positivo che negativo, nel valore di quell'investimento e, di conseguenza, nel valore del Comparto.

L'investimento nel Comparto consiste nell'acquisizione di quote o azioni di un fondo, e non di un determinato attivo sottostante, ad esempio un edificio o azioni di una società, poiché questi sono solo gli attivi sottostanti posseduti.

Morgan Stanley Investment Management 'MSIM', la divisione di asset management di Morgan Stanley (NYSE: MS), non ha autorizzato gli intermediari finanziari a utilizzare e a distribuire il presente material, a meno che tali 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 material da parte di tali intermediari finanziari.

Il presente materiale non può essere riprodotto, copiato, modificato, utilizzato per creare un'opera derivata, eseguito, esposto, diffuso, pubblicato, concesso in licenza, incorniciato, distribuito, o trasmesso, integralmente o in parte e i suoi contenuti non possono essere divulgati a terzi, senza l'esplicito consenso scritto della Società. Proibito collegare link a questo materiale, se non per uso personale e non commerciale. Tutte le informazioni di cui al presente material sono proprietà intellettuale tutelata dalla legge sul diritto d'autore e altre leggi applicabili.

Il presente materiale potrebbe essere stato tradotto in altre lingue. Laddove venga fornita tale traduzione, la presente versione inglese farà fede in via definitiva; in caso di discrepanze tra la versione inglese e quella in un'altra lingua, prevrà la versione inglese.

Il materiale è stato preparato utilizzando fonti d'informazione pubbliche, dati sviluppati internamente e altre fonti terze ritenute attendibili. Tuttavia, non vengono fornite garanzie circa l'affidabilità di tali informazioni e MSIM, la Società, non ha provveduto a verificare in modo indipendente le informazioni tratte da fonti pubbliche e terze.

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 o del team di investimento. ITali conclusioni sono di natura speculativa e non intendono prevedere la performance futura di alcuna strategia o prodotto specifico offerto dalla Società. I risultati futuri possono differire in misura rilevante sulla scia di sviluppi riguardanti i titoli, i mercati finanziari o le condizioni economiche generali.

Tabelle e grafici sono forniti a solo scopo illustrativo e sono soggetti a modifiche.

INFORMAZIONI SULL'INDICE

L'Indice MSCI Emerging Markets Net è un indice ponderato per la capitalizzazione di mercato corretta per il flottante che misura la performance dei listini azionari dei mercati emergenti. Il termine "flottante" è riferito alla quota di azioni in circolazione considerate disponibili per l'acquisto da parte degli investitori sui mercati azionari pubblici. Attualmente l'Indice MSCI Emerging Markets è composto dai 24 indici di paesi dei mercati emergenti. La performance dell'indice è espressa in dollari USA e prevede il reinvestimento dei dividendi netti.

L'indice non è gestito e non include spese, commissioni né oneri di vendita. Non è possibile investire direttamente in un indice.

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. Il Comparto è gestito attivamente e la sua gestione non è limitata da un benchmark né confrontata alla composizione di un benchmark.

L'indice Hang Seng Tech misura la performance delle 30 maggiori aziende tecnologiche quotate a Hong Kong con un'elevata esposizione alle tematiche tecnologiche.

L'Indice MSCI All Country World Index (ACWI) è un indice ponderato per la capitalizzazione di mercato corretta per il flottante che misura la performance dei mercati azionari sviluppati ed emergenti. Il termine "flottante" è riferito alla quota di azioni in circolazione considerate disponibili per l'acquisto da parte degli investitori sui mercati azionari pubblici. La performance dell'Indice è espressa in dollari USA e prevede il reinvestimento dei dividendi netti. L'indice non è gestito e non include spese, commissioni né oneri di vendita. Non è possibile investire direttamente in un indice.

L'Indice MSCI China Index raggruppa titoli rappresentativi di società a media e alta capitalizzazione delle A-share, B-share, H-share, red chip e P chip cinesi. L'indice riflette l'insieme di opportunità offerto agli investitori internazionali dalla Cina continentale e da Hong Kong.

L'Indice S&P 500® Index misura la performance del segmento delle large cap nel mercato azionario statunitense e copre all'incirca l'80% di tale mercato. L'indice comprende le prime 500 società che operano nei settori di punta dell'economia statunitense.

DISTRIBUZIONE

Il presente materiale è destinato e sarà distribuito solo ai soggetti residenti nelle giurisdizioni in cui la sua distribuzione o disponibilità non siano vietate dalle leggi locali e dalle normative vigenti. È responsabilità dei soggetti in possesso del presente materiale e di coloro interessati a sottoscrivere le Azioni ai sensi del Prospetto conoscere e osservare tutte le leggi e i regolamenti applicabili nelle relative giurisdizioni.

MSIM e relative consociate hanno posto in essere accordi per il marketing reciproco dei rispettivi prodotti e servizi. Ciascuna consociata MSIM è debitamente regolamentata nella propria giurisdizione operativa. Le consociate di MSIM sono: Eaton Vance Advisers International Ltd, Calvert Research and Management, Eaton Vance Management, Parametric Portfolio Associates LLC, Atlanta Capital Management LLC e Parametric SAS.

Nell'UE, il presente materiale è pubblicato da MSIM Fund Management (Ireland) Limited ("FMIL"). FMIL è regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda ed è una private company limited by shares di diritto irlandese, registrata con il numero 616661 e con sede legale in 24-26 City Quay, Dublin 2, DO2 NY19, Irlanda.

Nelle giurisdizioni esterne all'UE, questo materiale è pubblicato da MSIM Ltd, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra. N. di registrazione: 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA.

Svizzera: I materiali MSIM sono disponibili in tedesco e sono pubblicati da Morgan Stanley & Co. International plc, London (Sede Secondaria di Zurigo), autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari ("FINMA"). Sede legale: Beethovenstrasse 33, 8002 Zurigo, Svizzera.

Arabia Saudita: Il presente documento non può essere distribuito nel Regno salvo ai soggetti a cui tale distribuzione è consentita ai sensi delle norme in materia di offerta di fondi emanate dalla Capital Market Authority saudita. La Capital

Market Authority non rilascia alcuna dichiarazione circa la correttezza o l'esaustività di questo documento e rifiuta espressamente qualsiasi responsabilità per eventuali perdite derivanti da, o sostenute facendo affidamento su qualsiasi parte del presente documento. Si raccomanda ai potenziali sottoscrittori di effettuare verifiche di due diligence indipendenti sulla correttezza delle informazioni relative ai valori mobiliari oggetto di offerta. In caso di dubbi circa il contenuto del presente documento, si consiglia di rivolgersi a un consulente finanziario autorizzato.

Questa promozione finanziaria è stata emessa e autorizzata all'uso in Arabia Saudita da Morgan Stanley Arabia Saudita, Al Rashid Tower, Kings Sand Street, Riyadh, Arabia Saudita, autorizzata e regolamentata dalla Capital Market Authority con licenza numero 06044-37.

Hong Kong: Il presente materiale è distribuito da Morgan Stanley Asia Limited per essere utilizzato a Hong Kong e reso disponibile esclusivamente agli "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 materiale non può essere pubblicato, diffuso, distribuito, indirizzato o reso disponibile al pubblico a Hong Kong.

Singapore: Il presente materiale 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, Capitolo 289, di Singapore ("SFA"); o (ii) altri soggetti, in conformità e nel rispetto delle condizioni di qualsiasi altra disposizione applicabile emanata dall'SFA. In particolare, le quote dei fondi d'investimento che non hanno ricevuto l'autorizzazione o il riconoscimento della Monetary Authority of Singapore (MAS) non possono essere offerte agli investitori retail; qualunque documentazione scritta distribuita ai soggetti di cui sopra in relazione a un'offerta non costituisce un prospetto ai sensi della definizione dell'SFA e, di conseguenza, la responsabilità prevista dall'SFA riguardo al contenuto dei prospetti non è applicabile e gli investitori devono valutare attentamente se l'investimento sia adatto o meno alle proprie esigenze. Nel caso in cui si tratti con un rappresentante di Morgan Stanley Asia Limited, e nel caso in cui tale rappresentante agisca per conto di Morgan Stanley Asia Limited, si prega di notare che tale rappresentante non è soggetto agli obblighi normativi emessi dalla Monetary Authority of Singapore né è sottoposto alla supervisione della Monetary Authority of Singapore. Per eventuali problemi derivanti dai rapporti intercorsi con tale rappresentante, si prega di rivolgersi al referente con sede a Singapore che è stato designato come referente locale.

Australia: Il presente materiale è fornito da Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Ltd ABN 22122040037, AFSL No. 314182 e relative consociate e non rappresenta un'offerta di partecipazioni. Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited provvede affinché le consociate di MSIM forniscano servizi finanziari ai "clienti wholesale" australiani. Le partecipazioni verranno offerte unicamente in circostanze per le quali non sia prevista l'esistenza di informative ai sensi del Corporations Act 2001 (Cth) (il "Corporations Act"). Qualsiasi offerta di partecipazioni non potrà intendersi tale in circostanze per le quali sia prevista l'esistenza di informative ai sensi del Corporations Act e verrà proposta unicamente a soggetti che si qualifichino come "clienti

wholesale" secondo le definizioni indicate nel Corporations Act. Il presente materiale non verrà depositato presso la Australian Securities and Investments Commission.

Cile – Si informano i potenziali investitori che il presente documento fa riferimento a titoli esteri che possono essere registrati nel Foreign Securities Register ("FSR") dalla Commissione per i Mercati Finanziari (Comisión para el Mercado Financiero o "CMF") ("Titoli Registrati") o che possono non essere registrati nel FSR ("Titoli Non Registrati").

Per quanto riguarda i Titoli Registrati, è opportuno tenere presente quanto segue: I titoli offerti sono titoli esteri. I diritti e gli obblighi degli azionisti sono quelli della giurisdizione di origine dell'emittente. Si consiglia agli azionisti e ai potenziali investitori di informarsi su tali diritti e obblighi e sulle relative modalità di esercizio. La supervisione del CMF sui titoli è limitata agli obblighi di informativa previsti dalla Regola 352, mentre la supervisione generale è condotta dall'autorità di regolamentazione estera nella giurisdizione di origine dell'emittente. Le informazioni pubbliche disponibili per i titoli sono esclusivamente quelle richieste dall'autorità di regolamentazione estera e i principi e le regole di revisione contabili potrebbero essere diversi da quelli applicabili agli emittenti cileni. Le disposizioni dell'Articolo 196 della Legge 18.045 si applicano a tutti i soggetti coinvolti nella registrazione, nel deposito, nella transazione e in altri atti associati ai titoli esteri disciplinati dal Titolo XXIV della Legge 18.045.

Per quanto riguarda i Titoli Non Registrati, è opportuno tenere presente quanto segue: I TITOLI COMPRESI NEL PRESENTE DOCUMENTO NON SONO REGISTRATI PRESSO IL FSR E LE OFFERTE RELATIVE A TALI TITOLI VERRANNO CONDOTTE IN BASE ALLA REGOLA GENERALE N. 336 DEL CMF, A PARTIRE DALLA DATA DEL PRESENTE DOCUMENTO. TRATTANDOSI DI TITOLI ESTERI, L'EMITTENTE NON È SOGGETTO AD ALCUN OBBLIGO DI FORNIRE DOCUMENTI PUBBLICI IN CILE. I TITOLI NON SONO SOGGETTI ALLA SUPERVISIONE DEL CMF E NON POSSONO ESSERE OFFERTI PUBBLICAMENTE. PERTANTO, IL PRESENTE DOCUMENTO E GLI ALTRI MATERIALI DI OFFERTA RELATIVI ALL'OFFERTA DI PARTECIPAZIONI NEL FONDO NON COSTITUISCONO UN'OFFERTA PUBBLICA DELLE PARTECIPAZIONI DEL FONDO NELLA REPUBBLICA DEL CILE, NÉ UN INVITO A SOTTOSCRIVERLE O AD ACQUISTARLE.

Per informazioni sullo stato di registrazione di determinati titoli, si rimanda al Distributore locale o al soggetto che ha fornito il presente documento.

Perù – Il Fondo è un sotto-comparto di Morgan Stanley Investment Funds, una Société d'Investissement à Capital Variable domiciliata in Lussemburgo (la "Società"), 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"). Il Comparto e le partecipazioni nel Comparto non sono state e non saranno registrate in Perù ai sensi del **Decreto Legislativo 862: Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras** e successive modifiche; ai sensi del **Decreto Legislativo 861: Ley del Mercado de Valores** ("Legge sul mercato dei valori mobiliari") e successive modifiche, né ai sensi del **Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales** autorizzato da **Resolución SMV N°021-2013-SMV/01** e successive modifiche disposte dalla **Resolución de Superintendente N°126-2020-SMV/02** ("Reglamento 1") e **Resolución de Superintendente N°035-2021-SMV/02** ("Reglamento 2"), e vengono offerte esclusivamente a investitori istituzionali (definiti dall'articolo 8 della Legge sul mercato dei

valori mobiliari) nell'ambito dell'offerta pubblica speciale rivolta esclusivamente agli investitori istituzionali ai sensi del **Regolamento 1 e Regolamento 2**. Le partecipazioni nel Comparto saranno registrate nella Sezione "Del Mercado de Inversionistas Institucionales" del Registro pubblico del mercato di valori mobiliari (*Registro Público del Mercado de Valores*) tenuto dalla **Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)**, e l'offerta delle partecipazioni nel Comparto in Perù, limitata agli investitori istituzionali, sarà soggetta alla supervisione della SMV, così come qualsiasi cessione delle partecipazioni del Comparto sarà soggetta alle limitazioni previste dalla Legge sul mercato dei valori mobiliari e dai regolamenti emessi in base ad essa, menzionati in precedenza, secondo i quali le partecipazioni nel Comparto possono essere cedute solo tra investitori istituzionali ai sensi dell'Articolo 27 del **Regolamento 1 e Regolamento 2**. Se né il Fondo né le partecipazioni nel Fondo sono state e saranno registrate in Perù ai sensi del **Decreto Legislativo 862** e del **Decreto Legislativo 861 di cui sopra**, né

saranno oggetto di un'offerta pubblica diretta a investitori istituzionali ai sensi del **Regolamento 1**, e saranno offerte solo a investitori istituzionali (definiti nell'articolo 8 della Legge sul mercato dei valori mobiliari) nell'ambito di un collocamento privato, ai sensi dell'articolo 5 della Legge sul mercato dei valori mobiliari, le partecipazioni nel Comparto non saranno registrate nel Registro pubblico del mercato dei valori mobiliari gestito dalla **SMV** e né l'offerta delle partecipazioni del Comparto in Perù agli investitori istituzionali né il Comparto saranno soggetti alla supervisione della SMV, e qualsiasi cessione delle partecipazioni nel Comparto sarà soggetta alle limitazioni contenute nella Legge sul mercato dei valori mobiliari e nei regolamenti emessi in base ad essa, sopra menzionati, in base ai quali le partecipazioni nel Comparto possono essere cedute solo tra investitori istituzionali.