

Morgan Stanley Investment Funds Emerging Leaders Equity Fund

COMUNICAZIONE DI MARKETING | EMERGING MARKETS EQUITY TEAM | COMMENTO | 30 GIUGNO 2022

ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel mese terminato il 30 Giugno 2022, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del -6,89% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del -6,64% dell'indice di riferimento.

Emerging Leaders Fund ha terminato il mese sostanzialmente in linea con il benchmark, che ha reso il -6,64% contro il -6,82% del Comparto (azioni di classe Z al netto delle commissioni). Giugno è stato un mese complicato che ha concluso un trimestre altrettanto complicato, e solo la Cina ha registrato un rendimento positivo nel mese.

Il secondo trimestre è stato un periodo particolarmente difficile sul fronte delle performance. Ad aprile, le posizioni nel settore dei semiconduttori e nell'azienda di circuiti integrati analogici di Taiwan, unitamente alle società di commercio elettronico che non hanno ancora riportato gli utili, hanno perso fortemente quota. La sovraperformance dei titoli finanziari indiani, tra cui AU Small Finance Bank e un'altra società bancaria/di servizi finanziari in portafoglio, unitamente alle società cinesi del settore beni discrezionali, non è bastata a compensare tali perdite.

A maggio, a causa delle preoccupazioni per l'aumento dei prezzi del petrolio, l'India è stata il principale detrattore, insieme a MercadoLibre, la nostra società di e-commerce operante in tutta l'America Latina. Le partecipazioni in questi due mercati hanno rappresentato la maggior parte della sottoperformance del mese. Cinque partecipazioni (e-commerce, società finanziarie indiane, semiconduttori e servizi informatici digitali) hanno rappresentato la quasi totalità della sottoperformance del trimestre.

In generale, i mercati hanno tendenzialmente ceduto i rendimenti accumulati negli ultimi quattro o cinque anni. Questo azzeramento delle valutazioni, tuttavia, ci fa ben sperare. Rimaniamo ottimisti sulle prospettive per i prossimi 24-36 mesi offerte dalle grandi aziende in grado di fornire un elevato potere di compounding dei rendimenti, che possono essere nuovamente acquistate a valutazioni ragionevoli. La nostra priorità è cercare di capire quali delle nostre società sono esposte al rischio di uscire sconfitte da questa fase di transizione.

RASSEGNA DEL MERCATO

Il Comparto ha terminato il trimestre con la performance mensile peggiore da inizio anno, ma ha sovraperformato l'MSCI All Country World (-8,43%) e l'MSCI USA (-8,32%).² La robusta performance delle azioni A cinesi (onshore) e dei mercati offshore della Cina ha aiutato il più ampio indice MSCI Emerging Markets a sovraperformare il mercato statunitense nel secondo trimestre (MSCI USA: -16,88%).²

Il maggior rialzo dei tassi da parte della Federal Reserve dal 1994 e i rincari delle materie prime hanno continuato a esercitare impatti negativi sui mercati emergenti. La Cina è stato l'unico paese a chiudere il trimestre in territorio positivo. Di contro, le notevoli correzioni registrate a giugno dai mercati latinoamericani come il Brasile e il Cile hanno essenzialmente annullato i rendimenti regionali da inizio anno ad oggi.

ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

Nella prima parte del trimestre abbiamo utilizzato la debolezza in Cina per avviare una nuova posizione in un produttore cinese di abbigliamento e accentuare le posizioni esistenti. Abbiamo finanziato queste idee realizzando i profitti in alcune delle nostre posizioni indiane che avevano archiviato solide performance e raggiunto il picco di breve termine dei margini di profitto. Restiamo dell'idea che il tema della localizzazione si dispiegherà lungo molti anni, ma abbiamo ridotto la nostra esposizione durante la recente rimonta poiché riteniamo che ai livelli correnti i margini siano vicini ai picchi ciclici. Abbiamo liquidato anche alcune delle posizioni più piccole del Comparto in quanto abbiamo ricercato opportunità più solide e abbiamo venduto una piccola posizione in una società di semiconduttori, poiché riteniamo che il ciclo potrebbe subire una flessione più profonda di quanto inizialmente previsto. Per questo

¹ Fonte: Morgan Stanley Investment Management Limited. Dati al 30 Giugno 2022.

² I rendimenti relativi alle singole aree geografiche e ai singoli Paesi sono rappresentati dai rispettivi indici MSCI regionali/nazionali, che sono indicatori generali della performance del mercato azionario della regione/del Paese in oggetto. Dati al 30 giugno 2022.

motivo, abbiamo rafforzato anche le posizioni nel settore dei semiconduttori in quanto prevediamo che il probabile rallentamento dell'economia globale porterà a una minore domanda.

Un cambiamento degno di nota nel nostro portafoglio in India è stata l'uscita da una delle principali banche/società di servizi finanziari a favore di ICICI Bank. La banca che abbiamo venduto, a nostro avviso, aveva beneficiato negli ultimi 18 mesi dei margini di interesse netti dovuti al costo zero attribuito alle passività derivanti dall'utilizzo del proprio capitale per erogare prestiti, avendo deciso di arginare l'accelerazione del credito. È probabile che tali vantaggi vengano meno visti i piani di crescita aggressivi della banca. Inoltre, la crescente quota di conti correnti e di risparmio (CASA) ha ulteriormente ridotto i costi di finanziamento, mentre i tassi di risparmio sono stati tagliati di circa 250 punti base (pb)³ a causa dell'eccesso di liquidità nel periodo COVID-19. Riteniamo improbabile che questi due elementi possano favorire l'azienda nel prossimo futuro. A nostro avviso, l'aumento dei prestiti ipotecari a basso rendimento e dei prestiti societari è essenziale per consentire alla banca di espandere ulteriormente il suo libro impieghi. I prestiti ipotecari e societari costituiscono il 60%-70% del portafoglio prestiti delle altre banche indiane, contro il 50% di questo istituto. Pertanto, non ci aspettiamo che un aumento dei rendimenti possa compensare l'aumento del costo della raccolta. Finora la dirigenza non ha mostrato alcuna intenzione di focalizzare l'attenzione sulla crescita. Riteniamo che il mercato stia pagando un multiplo per l'eccesso di capitale proprio bloccato nel bilancio della banca, nonostante quest'ultima mostri una scarsa propensione a impiegarlo. Di fatto, riteniamo che il mercato abbia premiato la banca per una gestione del capitale non ottimale, per usare un eufemismo.

In occasione del nostro recente viaggio in India, abbiamo effettuato diversi controlli sul campo nel settore bancario, dei servizi finanziari e delle assicurazioni in molteplici città. La maggior parte dei dipendenti delle filiali ICICI che abbiamo incontrato si è detta soddisfatta dell'inversione di tendenza nella reattività dei team degli uffici regionali e aziendali. Sono diventati molto più solidali e collaborativi rispetto al passato. Riteniamo che i team sul campo di ICICI Bank siano molto più energici rispetto al passato. L'opinione secondo cui l'amministratore delegato e CEO Sandeep Bakshi, nominato nel 2018, è stato in grado di migliorare la cultura dell'organizzazione sembra essere fondata.

I recenti cambiamenti di gestione nelle banche concorrenti porteranno probabilmente a una certa instabilità a breve termine. Di contro, il team di gestione di ICICI Bank è rimasto relativamente stabile e riteniamo che la banca possa beneficiare del prossimo ciclo del credito, che probabilmente fornirà un'ulteriore fase di crescita.

STRATEGIA E PROSPETTIVE

Molteplici fattori hanno contribuito a un trimestre difficile. Il ciclo di inasprimento continuo della Federal Reserve, la persistente guerra russa in Ucraina, l'aumento dei prezzi del petrolio e delle materie prime e la ripartenza dei contagi di COVID-19 in tutto il mondo spiegano quasi per intero la correzione dei listini azionari. Le aziende tecnologiche, quelle growth e quelle non ancora redditizie sono state le prime a registrare cali massicci, ma il coro crescente di voci che mettevano in guardia da vari scenari di recessione statunitense ha fatto sì che anche i titoli dell'energia e delle materie prime seguissero presto la spirale ribassista. La strategia Leaders si è concentrata sulla ricerca di compounder strutturali con visibilità degli utili e su uno dei tanti motivi per cui ci siamo tenuti lontani dai settori ciclici delle materie prime e delle risorse e dai paesi con grandi esposizioni. Ma questo non significa che siamo stati risparmiati dal doloroso declino dei titoli azionari di quest'anno, che è stato uno degli anni più difficili per gli investimenti, lastricato di sorprese negative. Non stiamo cercando scuse e ammettiamo che avremmo dovuto fare un lavoro migliore nel proteggere il capitale dei nostri investitori (e il nostro).

Con il senno di poi, abbiamo capito in ritardo i cambiamenti del paradigma di mercato. Abbiamo dedicato molto tempo a rivalutare e analizzare l'impatto sulle società in portafoglio dovuto all'aumento dei tassi d'interesse e d'inflazione in tutto il mondo. Abbiamo incorporato il cambiamento dello scenario macro dovuto alla guerra in Ucraina e il suo impatto sulle catene di approvvigionamento delle materie prime, nonché i rigorosi lockdown anticovid in Cina e il conseguente impatto sulle filiere e sulla domanda interna.

Come molti di voi hanno già visto, la prima metà del 2022 ci ha regalato molte prime volte (anche se spesso per i motivi sbagliati). Dopo un inizio così negativo del mercato azionario, sarebbe facile rimanere cauti e pessimisti sulle prospettive dei mercati emergenti. Ci sono ancora sfide da affrontare: la recente forza del dollaro americano, i prezzi elevati dell'energia e dei generi alimentari e le nuove varianti del Covid. In retrospettiva, l'unico modo per evitare la carneficina del 2022 sarebbe stato quello di vendere tutto e di mantenere i contanti (preferibilmente non in Bitcoin ma in dollari statunitensi). Ma non è per questo che gli investitori ci affidano il loro capitale.

Abbiamo apportato attivamente modifiche al portafoglio, ma avremmo dovuto essere più aggressivi nel vendere alcuni dei vincitori degli ultimi quattro o cinque anni. È risaputo che i prezzi elevati del petrolio rappresentano un vento contrario per l'India (data la sua forte dipendenza dalle importazioni di energia), in quanto possono indebolire la fiducia dei consumatori e causare un aumento delle sofferenze nel settore finanziario. Per queste e altre ragioni specifiche, abbiamo realizzato i profitti in alcuni dei nostri compounder pluriennali nel settore dei prodotti chimici speciali e nella finanza. Abbiamo inoltre ridotto alcune delle nostre partecipazioni in portafoglio nel settore dei semiconduttori, come già detto, in considerazione del probabile rallentamento della domanda nel prossimo futuro.

Pur continuando a monitorare il portafoglio - che rimane attivo - siamo ancora insoddisfatti della recente performance del Comparto, anche se ci concentriamo sulle prospettive di crescita a lungo termine. Con il senno di poi, abbiamo capito in ritardo i cambiamenti del paradigma di mercato. Abbiamo dedicato molto tempo a rivalutare e analizzare l'impatto sulle società in portafoglio dovuto all'aumento dei tassi d'interesse e d'inflazione in tutto il mondo. Il contesto macroeconomico è cambiato a causa di due eventi principali: la guerra in Ucraina (impatto sulle filiere delle materie prime) e i lockdown anticovid (strozzature lungo le filiere produttive ed effetti negativi sulla domanda interna cinese).

³ Un punto base = 0,01%

Negli ultimi anni, quando il denaro facile scorreva a fiumi e ottenere finanziamenti non era un problema, molte delle società di secondo e terzo livello del mondo emergente hanno registrato performance migliori rispetto ai leader settoriali. Anche nei mercati in crescita dell'e-commerce come l'America Latina, ad esempio, gli operatori numero 3 o 4 hanno ottenuto risultati di gran lunga superiori, bruciando capitali nel tentativo di replicare le aziende leader. Ma la svalutazione delle società di seconda categoria è stata ancora più dolorosa. Con l'esaurirsi dei finanziamenti, abbiamo assistito a un consolidamento del mercato e a una maggiore enfasi sull'esecuzione del management.

Abbiamo avuto numerose conversazioni con i clienti per sapere se valesse la pena di rivedere le società internet cinesi orientate ai consumi agli attuali livelli di prezzo (anche perché costituiscono gran parte del peso della Cina nel benchmark). Concordiamo sul fatto che le valutazioni sono diventate più interessanti, ma rimaniamo scettici circa il quadro normativo generale. Sebbene l'attuale trend indichi una distensione normativa, le cose potrebbero cambiare repentinamente. Più a lungo termine, continuiamo a individuare opportunità più interessanti nel settore dei consumi in generale. Siamo consapevoli che i ribassi legati al Covid potrebbero incidere sulla domanda a breve termine e riteniamo che le valutazioni attuali appaiono più interessanti viste le prospettive di crescita.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

DATI DEL FONDO

Lancio fondo
17 Agosto 2012

Valuta base
Dollaro USA

Indice
MSCI Emerging Markets (Net) Index

Rendimenti nell'Anno solare (%)

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

	DA INIZIO ANNO	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Azioni di Classe A	-33,19	1,64	56,91	24,59	-13,86	25,17	1,33	-7,38	-2,22	3,98	--
MSCI Emerging Markets (Net) Index	-17,63	-2,54	18,31	18,42	-14,57	37,28	11,19	-14,92	-2,19	-2,60	--

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 quote. Tutti i dati relativi alle performance e agli indici sono tratti da Morgan Stanley Investment Management. **Per i dati di performance più recenti delle altre classi di azioni del fondo, consultare il sito www.morganstanley.com/im.**

Classe di azioni A Profilo di rischio e rendimento

Rischio più basso

Rischio maggiore



Rendimenti potenzialmente minori

Rendimenti potenzialmente maggiori

Le classi di rischio e di rendimento indicate sono basate su dati storici.

- I dati storici sono solo un riferimento e non possono essere un indicatore affidabile di quanto avverrà in futuro.
- Come tale, la presente classe potrà cambiare in futuro.
- Più alta è la classe, maggiore sarà il rendimento potenziale, ma anche il rischio di perdere l'investimento. La Classe 1 non indica un investimento privo di rischi.
- Il comparto rientra in questa categoria perché investe in azioni di società dei mercati emergenti. e il rendimento simulato e/o realizzato del comparto storicamente ha evidenziato un alto livello di oscillazioni al rialzo e al ribasso.
- Il comparto può risentire delle fluttuazioni dei tassi di cambio tra la propria valuta e le divise degli investimenti che effettua.

La presente classificazione non tiene conto di altri fattori di rischio che dovrebbero essere considerati prima dell'investimento. Essi comprendono:

- 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. Tutti i dati sono al 30 Giugno 2022 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, del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), disponibile in inglese e nella lingua ufficiale della propria giurisdizione su morganstanleyinvestmentfunds.com 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. Una sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in lingua inglese sullo stesso sito web.

Le informazioni relative agli aspetti di sostenibilità del Comparto e una sintesi dei diritti degli investitori sono disponibili sul sito web sopra indicato.

Se la società di gestione del Comparto in questione decide di risolvere 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 applicabili.

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 include spese, commissioni od oneri di vendita, che ridurrebbero la performance. L'indice non è gestito e non è da intendersi come un investimento. Non è possibile investire direttamente in un indice.

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

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.

Irlanda: MSIM Fund Management (Ireland) Limited ("FMIL"). Sede legale: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda. Società registrata in Irlanda come private company limited by shares con il numero 616661. MSIM FMIL è autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda. **Regno Unito:** Morgan Stanley Investment Management Limited (MSIM Ltd) è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra. Registrazione n. 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londra E14 4QA, autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. **Dubai:**

Morgan Stanley Investment Management Limited (rappresentanza, 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:** MSIM FMIL (filiale di Francoforte), Grosse Gallusstrasse 18, 60312, Francoforte sul Meno, Germania (Gattung: Zweigniederlassung (FDI) gem. § 53b KWG). **Italia:** MSIM FMIL, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) è una filiale di MSIM FMIL, una società registrata in Irlanda, regolamentata dalla Central Bank of Ireland con sede legale in The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda. MSIM FMIL Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) con sede in Palazzo Serbelloni, Corso Venezia 16, 20121 Milano, Italia, registrata in Italia con numero di società e P. IVA 11488280964. **Paesi Bassi:** MSIM FMIL, Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1 1096HA, Paesi Bassi. Telefono: +31 2-0462-1300. Morgan Stanley Investment Management è una filiale di MSIM FMIL. MSIM FMIL è autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda. **Francia:** MSIM FMIL, Paris Branch (Sede Secondaria di Parigi) è una società registrata in Irlanda, regolamentata dalla Central Bank of Ireland e con sede legale in The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda. MSIM FMIL, Paris Branch (Sede Secondaria di Parigi) con sede legale in 61 rue Monceau 75008 Parigi, Francia, è registrata in Francia con numero di società 890 071 863 RCS. **Spagna:** MSIM FMIL, Sucursal en España (Sede Secondaria per la Spagna) è una società registrata in Irlanda, regolamentata dalla Central Bank of Ireland e con sede legale in The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda. MSIM FMIL, Sucursal en España con sede in Calle Serrano 55, 28006, Madrid, Spagna, è registrata in Spagna con codice di identificazione fiscale W0058820B. **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.

Australia: La presente pubblicazione è diffusa in Australia da Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited ACN: 122040037, AFSL No. 314182, che si assume la responsabilità dei relativi contenuti. Questa pubblicazione e l'accesso alla stessa sono destinati unicamente ai "wholesale client" conformemente alla definizione dell'Australian Corporations Act. **Hong Kong:** Il presente material è stato pubblicato da Morgan Stanley Asia Limited per essere utilizzato a Hong Kong e reso disponibile esclusivamente a "professional investors" (investitori professionali) ai sensi delle definizioni contenute nella Securities and Futures Ordinance (Cap 571). Il contenuto del presente material 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:** La presente pubblicazione non deve essere considerata 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 emanata dalla 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. La presente pubblicazione non è stata esaminata dalla Monetary Authority of Singapore.

NOTA INFORMATIVA

EMEA: La presente comunicazione di marketing è stata pubblicata da MSIM Fund Management (Ireland) Limited ("FMIL"). MSIM FMIL è autorizzata e 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 The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda.

Il presente material contiene informazioni relative ai Comparti di Morgan Stanley Investment Funds, una società di investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese. 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 material 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.

Le opinioni e/o analisi espresse sono quelle del team d'investimento alla data di redazione del presente materiale, possono variare in qualsiasi momento senza preavviso 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 tutto il personale di investimento in forza presso Morgan Stanley Investment Management (MSIM) e relative controllate e consociate (collettivamente, "la Società") e potrebbero non trovare riscontro in tutte le strategie e in tutti i prodotti offerti dalla Società.

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 dalla composizione di un benchmark.

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.

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, (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 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. 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 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 documento sono proprietà intellettuale tutelata dalla legge sul diritto d'autore e altre leggi applicabili.

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