

Morgan Stanley Investment Funds

Emerging Markets Debt Fund

REDDITO FISSO GLOBALE | GLOBAL FIXED INCOME TEAM | COMMENTO MENSILE | 31 AGOSTO 2019

ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel mese terminato il 31 Agosto 2019, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del -0,43% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del 0,55% dell'indice di riferimento.

La performance relativa è stata sostenuta dai sottopesi in Turchia e Pakistan, dal posizionamento in Qatar e Guatemala e dalla selezione dei titoli in Messico. Di contro, le posizioni di sovrappeso in Ecuador, Argentina, Angola, Sri Lanka, Ghana e Ucraina hanno inciso negativamente, al pari della selezione dei titoli in Venezuela e Indonesia.

RASSEGNA DEL MERCATO

Nel mese i mercati obbligazionari emergenti hanno espresso performance contrastanti. Le obbligazioni denominate in dollari hanno beneficiato della discesa dei rendimenti dei Treasury USA, trainando la sovraperformance dei titoli di Stato rispetto alle obbligazioni societarie e del segmento investment grade rispetto a quello high yield, che ha terminato agosto col segno meno. Le obbligazioni in valuta locale hanno registrato performance positive ma sono state penalizzate dall'indebolimento delle valute rispetto al dollaro USA. L'escalation della guerra commerciale tra Washington e Pechino proprio nel mese di agosto, già di per sé caratterizzato da scarsa liquidità, ha fatto aumentare la volatilità. Inoltre, l'indebolimento dei dati economici globali e la brusca correzione dei listini in Argentina dopo la sconfitta alle primarie del Presidente in carica Macri, ben visto dai mercati, hanno contribuito a compromettere il clima di fiducia. Il giudizio negativo sulle prospettive per la crescita globale si è riflesso anche nei prezzi delle materie prime, mossi complessivamente al ribasso sul mese ad eccezione dell'oro, che ha guadagnato quota a fronte della fuga verso la qualità messa in atto dagli investitori.

Il debito emergente sovrano e quasi sovrano in valuta estera ha reso lo 0,55% nel mese, in base all'andamento dell'indice JP Morgan EMBI Global. Le obbligazioni di Qatar, Uruguay, Arabia Saudita, Panama e Colombia hanno sovraperformato il mercato più ampio, mentre quelle di Argentina, Libano, Venezuela, Zambia e Suriname hanno registrato le sottoperformance più marcate.

Le notizie più salienti del mese per l'universo emergente sono giunte dall'Argentina. Il fronte Fernandez/Kirchner ha ottenuto un inatteso 47% dei consensi alle primarie, a tutti gli effetti un exit poll sulle presidenziali in programma ad ottobre. Il Presidente in carica Macri si è fermato ad appena il 32% delle preferenze. La distanza tra i due candidati superiore a quella anticipata dai sondaggi pre-elettorali lascia presagire una probabile vittoria al primo turno del candidato dell'opposizione. La sconfitta del partito di governo non ha risparmiato il principale distretto elettorale del paese, in cui la governatrice Maria Eugenia Vidal è stata battuta con un vantaggio di 20 punti dall'ex ministro delle finanze di Cristina Kirchner, Axel Kicillof. Il mercato non ha accolto con favore l'esito delle primarie, a causa della scarsa chiarezza sul percorso di riforme e del possibile ritorno delle politiche economiche non convenzionali di Kirchner. Il Presidente Macri ha risposto annunciando diverse misure di allentamento fiscale, tra cui la cancellazione dell'Iva sui beni di prima necessità, il congelamento dell'indicizzazione dei mutui all'inflazione fino a fine anno e l'aumento degli adeguamenti salariali al costo della vita. Sfortunatamente, il governo ha annunciato anche la ristrutturazione del debito a breve termine. L'esecutivo sottoporrà inoltre al Congresso un disegno di legge per consentire la ristrutturazione delle obbligazioni a lungo termine di diritto argentino e coinvolgerà le banche nella ristrutturazione del debito estero di lungo termine emesso ai sensi del diritto di New York. S&P ha dichiarato l'Argentina in "default selettivo" per poi modificare il rating in CCC- dopo l'annuncio della "riprofilatura" del debito a breve termine.

In Brasile, l'attività economica ha sorpreso al rialzo mettendo a segno una crescita annua dell'1%, malgrado gli indicatori ad alta frequenza segnalassero una caduta in recessione del Paese. La banca centrale brasiliana ha tagliato i tassi Selic oltre le aspettative (50 punti base al 6% contro attese del 6,25%). Nella dichiarazione a margine sono stati menzionati i progressi compiuti sul fronte delle riforme e l'importanza di nuove riforme ai fini di una ripresa economica sostenibile. Le autorità, inoltre, non hanno escluso la possibilità di altri tagli dei tassi in presenza di un'evoluzione ancora positiva dell'inflazione e delle riforme. Nel periodo in esame anche l'inflazione è risultata inferiore alle stime, avallando la tesi a favore di nuove riduzioni del

¹ Fonte: Morgan Stanley Investment Management Limited. Dati al 31 Agosto 2019.

costo del denaro. La banca centrale messicana (Banxico) ha tagliato i tassi overnight dall'8,25% all'8%. Il Messico ha pubblicato i dati del secondo trimestre e il Ministero delle Finanze ha ridotto le stime di crescita dall'1,6% all'1,1% a causa dell'attività economica inferiore alle previsioni e del difficile contesto globale. Il governo ha inoltre annunciato che potrebbe usare il 40% circa dei fondi di stabilizzazione (FEIP) per stimolare l'economia (attorno al 0,5% del PIL) e sopperire al declino del gettito fiscale per rispettare gli obiettivi fissati per il debito pubblico. Così facendo, il governo ha segnalato al mercato l'impegno a conseguire tali obiettivi malgrado il deterioramento della crescita. Anche in Messico l'inflazione ha mancato le attese.

In Europa, il nuovo Parlamento ucraino si è riunito per la prima volta nominando il nuovo Consiglio dei Ministri e approvando una legge che abolisce l'immunità parlamentare. Il nuovo esecutivo è guidato dal premier Oleksiy Honcharuk, ritenuto un tecnocrate. La Ministra delle Finanze già in carica, Oksana Markarova, è stata riconfermata e ciò lascia ben sperare per le riforme strutturali e la continua collaborazione con il Fondo monetario internazionale (FMI). In Turchia, il governo ha trasferito all'incirca 4 miliardi di dollari dalla banca centrale al Tesoro per finanziare il crescente deficit pubblico. Il rapporto trimestrale sull'inflazione stilato dalla banca centrale ha rinsaldato l'aspettativa di un imponente ciclo di riduzioni dei tassi. In Russia, a luglio la produzione industriale è rallentata al 2,8% annuo, dal 3,3% di giugno, per effetto del calo dell'attività manifatturiera, mentre la produzione mineraria ha fatto segnare un lieve incremento. I paesi dell'Europa centrale hanno annunciato i dati relativi alla crescita del PIL reale nel secondo trimestre del 2019, che sono risultati in linea con le stime di consenso nella Repubblica Ceca (2,7% annuo) e in Polonia (4,4% annuo) e lievemente superiori in Ungheria (4,9% annuo). Nella Repubblica Ceca, l'inflazione complessiva di luglio è salita del 2,9% annuo (dal 2,7% di giugno), sospinta dall'aumento dei rincari dei generi alimentari (+4,1% annuo a luglio dal 2,7% di giugno). La Polonia è stata una delle poche nazioni in cui l'inflazione ha sorpreso al rialzo, e ciò in ragione dell'aumento dei prezzi dei generi alimentari. Le banche centrali della Repubblica Ceca e dell'Ungheria hanno mantenuto i tassi invariati nel periodo in esame.

In Asia, il clima di tensione tra India e Pakistan ha continuato ad aggravarsi, con scontri a fuoco nel territorio conteso del Kashmir. Ad Hong Kong sono proseguite le proteste e il governo cinese ha parlato della possibilità di un intervento dalla terraferma. I dati sull'inflazione di luglio diffusi da Indonesia e Thailandia sono risultati perlopiù in linea con le attese (3,32% annuo e 0,98% annuo rispettivamente). In Indonesia, la banca centrale ha inaspettatamente tagliato i tassi di 25 punti base.

ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

Nel corso del mese, abbiamo accentuato l'esposizione in Qatar e Guatemala e ridotto quella in Argentina e Colombia.

STRATEGIA E PROSPETTIVE

Siamo cauti circa le prospettive di breve termine per il debito dei mercati emergenti. Il clima di fiducia resta debole a causa delle ricadute negative che la disputa commerciale USA-Cina ha sugli scambi e sugli investimenti globali. Dopo che il 1° settembre l'amministrazione statunitense ha tenuto fede al suo proposito di innalzare i dazi su 112 miliardi di dollari di importazioni cinesi, cui Pechino ha risposto aumentando a sua volta le tariffe sulle importazioni di greggio americano e lanciando un appello all'Organizzazione mondiale del commercio, le aspettative di una risoluzione definitiva in occasione dei negoziati bilaterali in programma verso fine mese a Washington sono comprensibilmente basse. Il fragile quadro globale è stato ulteriormente aggravato dai dati in uscita dall'Eurozona, indicanti un indebolimento della crescita e la prospettiva concreta di una recessione tecnica per la Germania nel terzo trimestre. Inoltre, l'avvicinarsi dell'ultimo atto della Brexit dovrebbe mantenere elevato il grado d'incertezza. A tale riguardo, non ci sentiamo di escludere un esito potenzialmente destabilizzante, che andrebbe ad offuscare ulteriormente un quadro di per sé già molto complicato per gli attivi rischiosi. D'altro canto, riteniamo che il maggiore accomodamento monetario fornito dalle banche centrali dei paesi sviluppati ed emergenti attutirà in parte gli shock provenienti dalle dispute commerciali e dall'indebolimento della crescita internazionale. La debolezza superiore alle attese dei dati ad alta frequenza negli Stati Uniti (indice ISM del settore manifatturiero) potrebbe costringere la Fed ad allentare di più, avvicinandosi a quanto attualmente inglobato nei prezzi dal mercato. Al contempo, ci aspettiamo che la Banca centrale europea (BCE) annunci nuovi stimoli monetari in occasione della riunione del 12 settembre. L'accomodamento monetario mondiale dovrebbe imprimere slancio alle posizioni di duration lunga, mentre siamo meno fiduciosi circa le divise emergenti in quanto prevediamo un rafforzamento del dollaro USA a breve, sospinto dall'orientamento più restrittivo della Fed rispetto alla BCE.

Nonostante l'aumento delle revisioni al ribasso della crescita, in particolare in Asia e nei principali paesi dell'America Latina, l'orientamento accomodante delle banche centrali nelle economie sviluppate e i bassi livelli d'inflazione dovrebbero consentire di mantenere in essere gli stimoli monetari nei mercati emergenti. Inoltre, la politica fiscale è sempre più favorevole alle economie emergenti, come dimostrato dalle misure di stimolo annunciate in Thailandia, Indonesia, Malesia e Russia. Parimenti, è probabile che Pechino risponda all'indebolimento della crescita mediante un ulteriore allentamento fiscale (tagli delle imposte in primis), sebbene il margine di manovra sia più limitato che in passato. Rimaniamo ottimisti anche sulle riforme strutturali in atto in diverse economie emergenti. In Brasile, il nostro giudizio ottimistico dipende dall'avanzamento al Congresso delle riforme della previdenza sociale, dalle ambiziose riforme del sistema fiscale e dalla rinnovata enfasi del governo sulle riforme microeconomiche tese a ridurre la burocrazia e a migliorare gli indicatori della "facilità di fare impresa". La continuità politica in

paesi come India e Indonesia dovrebbe sostenere la crescita economica e le riforme. Il neoletto governo ucraino, favorevole ai mercati, lascia sperare in nuovi aiuti dell'FMI e in una riforma agraria, che potrebbe rilanciare significativamente la crescita potenziale del PIL. Sul fronte negativo, una mancata accelerazione del commercio globale e/o un rallentamento più pronunciato dell'attività in Cina potrebbero penalizzare le economie emergenti più dipendenti dagli scambi commerciali.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

DATI DEL FONDO

Lancio fondo

01 Aprile 1995

Valuta base

Dollaro USA

Indice

JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global

Performance negli ultimi 12 mesi fino alla fine dell'ultimo mese (%)

	AGOSTO '18 - AGOSTO '19	AGOSTO '17 - AGOSTO '18	AGOSTO '16 - AGOSTO '17	AGOSTO '15 - AGOSTO '16	AGOSTO '14 - AGOSTO '15
MS INVF Emerging Markets Debt Fund - A Azioni	11,42	-6,62	4,05	13,44	-7,41
JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global	13,11	-4,64	4,52	14,82	-2,98

La performance passata non è indicativa dei risultati futuri. I rendimenti possono aumentare o diminuire per effetto delle oscillazioni valutarie. 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 titoli a reddito fisso dei mercati emergenti, e il rendimento simulato e/o realizzato del comparto storicamente ha evidenziato un medio 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 valore delle obbligazioni tende a diminuire in caso di aumento dei tassi d'interesse e viceversa.
- Il valore degli strumenti finanziari derivati è estremamente sensibile e questo potrebbe dar luogo a perdite superiori al capitale investito dal Comparto.
- Gli emittenti potrebbero non essere in grado di rimborsare i loro debiti; in questo caso il valore del Suo investimento diminuirebbe. Il rischio sarà maggiore laddove il fondo investa in un'obbligazione avente un rating di credito minore.

- 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.
- 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 titoli del reddito fisso effettuati tramite il mercato interbancario obbligazionario cinese possono inoltre comportare rischi aggiuntivi, come ad esempio il rischio di controparte e di liquidità.
- 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 31 Agosto 2019 e soggetti a modifiche giornaliere.

INFORMAZIONI SULL'INDICE

L'Indice **JP Morgan Emerging Markets Bond Global** **riproduce** il rendimento totale degli strumenti di debito in valuta estera negoziati nei mercati emergenti ed è una versione ampliata dell'EMBI+. Come l'EMBI+, l'Indice EMBI Global include obbligazioni Brady denominate in dollari USA, prestite ed Eurobond con valore nominale in circolazione minimo di USD 500 milioni.

DISTRIBUZIONE

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

Irlanda – Morgan Stanley Investment Management (Ireland) Limited. Sede legale: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlanda. Società registrata in Irlanda con il numero 616662. Regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda. **Regno Unito** – Morgan Stanley Investment

Management Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra. 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 – Morgan Stanley Investment Management Limited, Niederlassung Deutschland 4th Floor Junghofstrasse 18-26, 60311 Frankfurt am Main, 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 al 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 dalla Eidgenössische Finanzmarktaufsicht ("FINMA"). Iscritta al Registro di commercio di Zurigo CHE-115.4-15.770. 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 documento 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 documento 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 Morgan Stanley Investment Management Limited ("MSIM"). Società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra al n. 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA.

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

Prima dell'adesione al Comparto, gli investitori sono invitati a prendere visione dell'ultima versione del Prospetto informativo, del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), della Relazione annuale e della

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

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

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

Le 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 documento, 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 documento 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 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.

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