

Morgan Stanley Investment Funds

Emerging Markets Domestic Debt Fund

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

ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel mese terminato il 31 Luglio 2019, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del 0,92% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del 0,93% dell'indice di riferimento.

Le posizioni di sovrappeso in Brasile, Egitto e Perù hanno contribuito alla performance relativa del mese, al pari del sottopeso in Ungheria. Di contro, la sottoesposizione in Thailandia e i sovrappesi valutari in Polonia, Colombia e Georgia hanno inciso negativamente.

RASSEGNA DEL MERCATO

Luglio è stato un altro mese positivo per le obbligazioni dei mercati emergenti in quanto gli investitori hanno continuato ad aggiungere rischio nei loro portafogli, soprattutto sotto forma di debito denominato in dollari. Secondo le stime JP Morgan, il settore obbligazionario dei mercati emergenti ha incamerato afflussi per USD 9,2 miliardi, confluiti soprattutto nelle strategie in valuta forte. Tuttavia, la decisione della Federal Reserve statunitense di tagliare i tassi di soli 25 pb, giunta a fine mese, ha deluso le aspettative degli investitori, e le dichiarazioni poco chiare rilasciate nella conferenza stampa a margine dell'incontro hanno alimentato il clima d'incertezza. L'impatto è stato immediatamente visibile soprattutto nell'indebolimento delle valute emergenti, in particolare quelle dell'Est europeo legate all'euro, e tale dinamica ha messo fine a un mese in cui il dollaro si è rafforzato e l'euro indebolito. Le obbligazioni in valuta locale hanno chiuso in territorio positivo compensando abbondantemente l'effetto valutario negativo in termini aggregati. Nei mercati degli strumenti in valuta forte, i titoli high yield hanno sovraperformato quelli investment grade e le emissioni sovrane hanno fatto meglio di quelle societarie. I prezzi delle materie prime sono complessivamente diminuiti, trainati al ribasso dalle merci agricole e dal greggio, che hanno risentito dell'indebolimento delle prospettive per la crescita globale e dell'impatto del dollaro forte (essendo i contratti denominati in USD). I metalli hanno fatto segnare performance contrastanti: quelli preziosi hanno chiuso tendenzialmente al rialzo mentre quelli di base hanno perso quota.

Il debito interno dei Paesi emergenti ha reso 0,93% nel mese in base all'andamento dell'indice JP Morgan GBI-EM Global Diversified. Le valute emergenti si sono deprezzate dello 0,45% rispetto al dollaro USA e le obbligazioni della regione hanno reso l'1,39% in valuta locale. Nel mercato del debito domestico, le obbligazioni di Turchia, Uruguay, Nigeria, Brasile, Filippine e Perù hanno conseguito le migliori performance, mentre le emissioni di Argentina, Polonia, Ungheria, Repubblica Ceca e Colombia sono rimaste indietro, principalmente a causa dei deprezzamenti valutari.

In Europa, l'inflazione è rimasta esile e i dati di giugno hanno perlopiù mancato le attese dei mercati. In Romania e in Ungheria, l'Indice dei prezzi al consumo (IPC) è salito rispettivamente del 3,8% annuo (contro attese di consenso di un +4%) e del 3,4% annuo (consenso: +3,7%). Nella Repubblica Ceca, il dato di giugno sull'inflazione è risultato in linea con le previsioni (2,7% annuo) ma superiore ai pronostici della Banca nazionale ceca, spinto al rialzo dai rincari dei generi alimentari. Le banche centrali hanno approfittato del margine di manovra fornito dai livelli moderati di inflazione per tagliare i tassi d'interesse nel tentativo di stimolare la crescita. La Banca Centrale della Repubblica di Turchia (CBRT) ha ridotto i tassi di 425 pb, contro attese di consenso di 250 pb. È stata la prima riunione dopo la decisione del Presidente Erdogan di licenziare il governatore Murat Cetinkaya, secondo i mercati ritenuto reo di scarsa solerzia nel ridurre i tassi. La dichiarazione del Comitato di politica monetaria è stata di tono espansivo ed è stata interpretata dagli investitori come un'indicazione dell'inizio di un più ampio ciclo di tagli dei tassi. Il licenziamento del governatore un anno prima della naturale scadenza del suo mandato è stato visto dai mercati come un ulteriore indebolimento dell'indipendenza della CBRT. La Banca centrale russa ha tagliato il tasso ufficiale di 25 pb al 7,25%, in linea con le attese di consenso, chiamando in causa il contesto disinflazionistico e la debolezza della domanda estera e interna. L'Istituto ha inoltre segnalato la possibilità di un ulteriore ritocco all'ingiù in occasione di una delle prossime riunioni del 2019 e di un passaggio a un livello di tassi neutrale nella prima metà del 2020. La Banca nazionale ungherese ha lasciato

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

invariato il tasso di riferimento allo 0,90%, come previsto. In Ucraina, il partito del Presidente Zelensky ha ottenuto una vittoria schiacciante alle elezioni parlamentari, garantendosi una maggioranza assoluta senza precedenti, che gli consentirebbe di dare vita a un nuovo governo senza dover formare una coalizione e faciliterebbe l'approvazione delle riforme strutturali rimaste in sospeso. In Sudafrica, la South African Reserve Bank (SARB) ha tagliato i tassi d'interesse di 25 pb, come previsto, a fronte di un tasso d'inflazione in linea con l'intervallo perseguito e con le previsioni. La SARB ha inoltre rivisto marcatamente al ribasso le stime sulla crescita nel 2019 (-0,6%).

In America Latina, l'amministrazione del Presidente messicano Andres Manuel Lopez Obrador è finita ancora una volta sotto i riflettori dopo che il Ministro delle Finanze Carlos Urzua ha rassegnato le dimissioni, accusando alcuni funzionari pubblici di conflitti di interesse e sostenendo che le decisioni politiche vengono prese in assenza di competenze tecniche. Obrador ha assegnato l'incarico ad Arturo Herrera, il sottosegretario alla Finanza. Herrera ha svolto un ruolo fondamentale nel piano di salvataggio dell'azienda energetica statale Pemex e nel programma di ristrutturazione del debito pubblico, il che lascia ben sperare in termini di continuità su queste problematiche chiave. Nel corso del periodo in esame, Pemex ha diffuso il suo piano strategico, che contempla, tra le varie misure di risanamento, un minore carico fiscale fino al 2020 e un'ulteriore iniezione di liquidità da parte dello Stato. Le agenzie di rating non hanno ritenuto soddisfacente il piano in quanto lascerebbe irrisolte le criticità strutturali dell'azienda. A maggio, la crescita messicana ha superato le attese, mentre l'inflazione è risultata in linea con i pronostici. L'economia è cresciuta dello 0,1% su base trimestrale (contro attese di un -0,2%), sospinta dalla moderata ripresa del terziario, mentre la produzione industriale è rimasta ferma e l'attività primaria ha perso quota. Il quadro di crescita generale del Paese mostra una stagnazione ma non una recessione.

In Brasile, le attività finanziarie hanno conseguito buone performance in quanto la Camera bassa ha approvato con un'ampia maggioranza il corpo principale della riforma pensionistica. Il disegno di legge dovrà essere sottoposto a una seconda votazione prima di passare al Senato. La banca centrale brasiliana ha abbassato il tasso Selic di 50 pb al 6%, superando le aspettative dei mercati di un taglio da 25 pb. In Argentina, l'attività economica è cresciuta al ritmo dello 0,2% mensile a maggio e del 2,6% su base annua, trainata dall'agricoltura – che ha fatto segnare un incremento annuo del 49,5%, dovuto in gran parte agli effetti base positivi dopo la siccità dell'anno scorso. I dati di giugno relativi all'inflazione hanno continuato a superare le attese pur registrando una decelerazione rispetto al mese precedente. A luglio è migliorata anche la fiducia dei consumatori, portatasi sul massimo da marzo 2018 (8,9% rispetto a giugno), mentre l'indice relativo alla fiducia nel governo ha toccato il punto più elevato da quasi un anno. La progressione del clima di fiducia e dell'attività economica dovrebbe sostenere il Presidente Macri in vista delle elezioni primarie (11 agosto) e presidenziali (ottobre). La banca centrale del Perù ha lasciato i tassi invariati al 2,75% come previsto ma ha adottato toni espansivi nelle ultime dichiarazioni. Le previsioni per l'inflazione sono "sbilanciate al ribasso vista la possibilità di un'espansione inferiore alle attese della domanda interna". La banca centrale ritiene "appropriato mantenere un orientamento monetario espansivo".

In Asia, gli indicatori della crescita sono rimasti deboli, in particolare gli indici PMI relativi al settore manifatturiero. Il PMI indonesiano è scivolato sotto quota 50 (49,6 punti), mentre Taiwan ha registrato un notevole miglioramento a 48,1 punti dai 45,5 di giugno. La Banca di Indonesia ha avviato il suo ciclo di allentamento tagliando il tasso ufficiale di 25 pb al 5,75%. La Banca di Thailandia ha annunciato misure tese a contenere l'eccessivo apprezzamento del baht, tra cui la riduzione del saldo massimo sui conti in baht detenuti da non residenti (da 300 a 200 milioni). I dati relativi all'inflazione si sono attestati di poco sotto le attese, con i prezzi in salita dello 0,98% annuo a luglio. In Cina, il prodotto interno lordo (PIL) reale del secondo trimestre ha rallentato al 6,2% annuo, in linea con le stime di consenso, mentre i dati ad alta frequenza (vendite al dettaglio, produzione industriale) hanno sorpreso al rialzo. L'indice PMI relativo al settore manifatturiero elaborato da Caixin è salito a 49,9 punti a luglio, battendo le attese di consenso di 49,5. Le componenti produzione e nuovi ordini hanno registrato parziali miglioramenti, mentre le voci prezzi e occupazione si sono mosse al ribasso. A Hong Kong, le vendite al dettaglio sono diminuite del 6,7% a giugno, ben oltre le stime di consenso di un -1,9%. In Corea del Sud, a luglio le esportazioni hanno segnato un calo dell'11% su base annua (contro aspettative di un -11,5%), mentre le importazioni sono diminuite di appena il 2,7% (contro le previsioni di una flessione dell'8,1%).

ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

Nel corso del mese abbiamo aumentato l'esposizione in Turchia.

STRATEGIA E PROSPETTIVE

Nelle prossime settimane, gli asset rischiosi, e il debito dei mercati emergenti in particolare, vanno incontro a prospettive contrastanti. Per quanto riguarda le dispute commerciali tra Washington e Pechino, gli auspici di una lunga tregua all'indomani del vertice di Shanghai sono state spazzate via qualche giorno dopo dall'annuncio del Presidente Trump di dazi del 10% sui rimanenti USD 300 miliardi di importazioni cinesi, che entreranno in vigore il 1° settembre. Le immancabili ritorsioni cinesi non faranno che accrescere la volatilità, compromettendo con tutta probabilità le performance degli attivi rischiosi. D'altro canto, l'orientamento monetario adottato tanto nel mondo avanzato quanto in quello emergente rimane ampiamente accomodante. Ciò non significa che non possano esserci dei risvolti negativi, come testimonia la reazione avversa dei mercati al taglio "restrittivo" operato il 31 luglio dalla Fed.

Nonostante l'aumento delle revisioni al ribasso della crescita, in particolare in Asia e in alcuni importanti paesi dell'America Latina (Brasile e Messico), 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, alcuni paesi con regimi fiscali prudenziali, quali Thailandia, Russia e Corea, potrebbero imprimere slancio alla crescita attuando politiche di bilancio più espansive. 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, ad agosto la Camera bassa procederà alla seconda votazione della riforma della previdenza sociale. A nostro avviso, questa riforma conseguirà notevoli risparmi nei prossimi dieci anni, migliorerà il profilo debitorio del Paese e consentirà alla banca centrale di allentare la politica monetaria in maniera più incisiva. La continuità politica in paesi come India e Indonesia dovrebbe sostenere la crescita economica e le riforme. In Ucraina, le chance di un governo ben visto dai mercati sono aumentate dopo che il partito in carica del Presidente Zelensky ha ottenuto una storica maggioranza assoluta in Parlamento. 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. Infine, le elezioni presidenziali in Argentina potrebbero alimentare la volatilità, sebbene la stabilità economica abbia contribuito a migliorare le probabilità di rielezione alla presidenza di Mauricio Macri, le cui posizioni sono favorevoli ai mercati.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

DATI DEL FONDO

Lancio fondo
28 Febbraio 2007

Valuta base
Dollaro USA

Indice
JPM GBI - EM Global Diversified Index

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

	LUGLIO '18 - LUGLIO '19	LUGLIO '17 - LUGLIO '18	LUGLIO '16 - LUGLIO '17	LUGLIO '15 - LUGLIO '16	LUGLIO '14 - LUGLIO '15
MS INVF Emerging Markets Domestic Debt Fund - A Azioni	7,46	-5,03	7,18	2,07	-18,44
JPM GBI - EM Global Diversified Index	7,95	-2,50	7,97	5,30	-16,68

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 Luglio 2019 e soggetti a modifiche giornaliere.

INFORMAZIONI SULL'INDICE

L'Indice **JP Morgan GBI-EM Global Diversified** è un indice ampio dei mercati emergenti globali in valuta locale, è composto da titoli di Stato denominati in valuta locale, negoziati regolarmente, liquidi e a tasso fisso, e include soltanto i paesi che offrono accesso al proprio mercato dei capitali agli investitori esteri (non comprende Cina e India). L'indice è ponderato per la capitalizzazione di mercato, con un tetto massimo del 10% per ciascun singolo paese.

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-115415.770. 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.