

### Morgan Stanley Investment Funds

# Euro Bond Fund

GLOBAL FIXED INCOME TEAM | COMMENTO MENSILE | 31 OTTOBRE 2020

#### ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel mese terminato il 31 Ottobre 2020, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del 0,63% (al netto delle commissioni)<sup>1</sup>, a fronte del 0,74% dell'indice di riferimento.

Complessivamente, l'allocazione creditizia ha generato un impatto positivo di lieve entità, trainata dal posizionamento nel settore dell'industria. I differenziali creditizi dei titoli investment grade (IG) europei hanno evidenziato dinamiche disomogenee ad ottobre. La porzione investita in titoli di enti pubblici ha avuto un impatto negativo sulla performance. Il posizionamento nei tassi d'interesse ha avuto un impatto positivo benché esiguo, grazie principalmente al sottopeso nei tassi in euro, dato che i rendimenti si sono mossi al ribasso su tutta la curva. L'allocazione nei titoli di Stato europei ha eroso la performance mensile.

#### RASSEGNA DEL MERCATO

A ottobre i mercati si sono trovati in modalità "attendista e attendibile" a fronte della rapida avvicinarsi delle elezioni statunitensi, mentre la ripresa dei casi di coronavirus è stata rilevata in tutto il mondo. Diversi paesi europei hanno imposto nuove misure di confinamento per contrastare l'impennata dei contagi. I rendimenti dei titoli di Stato sono saliti negli Stati Uniti, in Australia, in Canada e in Nuova Zelanda, mentre sono diminuiti in gran parte d'Europa. Il rendimento del Treasury decennale ha guadagnato 19 punti base (pb), segnando l'incremento più marcato da settembre 2018. La propensione al rischio ha continuato a diminuire, e a fine mese l'indice VIX si è impennato, mentre i tassi d'inflazione dei tassi breakeven a 10 anni si sono ampliati.

Negli Stati Uniti, la portavoce della Camera Pelosi e il segretario al Tesoro Mnuchin non hanno raggiunto l'accordo sul nuovo pacchetto di misure di stimolo. È probabile che le trattative ripartiranno solo una volta accertato in via definitiva il risultato elettorale, laddove in caso di una vittoria schiacciante dei Democratici (la cosiddetta "onda blu") aumenteranno le probabilità di nuovi stimoli nel breve termine, ossia nel primo trimestre 2021. I verbali della riunione di settembre della Federal Reserve (Fed) sono stati pubblicati all'inizio del mese e hanno ribadito l'intenzione di mantenere i tassi intorno allo zero fino a che l'inflazione media non si sarà attestata al 2% su un arco di tempo. I funzionari della Fed hanno preso atto dei timori relativi agli stimoli fiscali e alle potenziali ricadute in caso di una loro diminuzione o eliminazione. Il Comitato di politica monetaria ha inoltre segnalato che la ripresa economica registrata negli ultimi mesi è da ricondurre alle misure di sostegno governative.

Nell'Area Euro, la Banca centrale europea (BCE) dovrebbe ampliare il Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) in occasione della riunione di dicembre al fine di sostenere l'economia della regione dinanzi alla recente impennata dei casi e alle misure di confinamento introdotte in vari Stati membri. La presidente della BCE Lagarde ha sottolineato che le misure di stimolo possono essere introdotte "in qualsiasi momento e ovunque" se necessario e in caso di peggioramento delle condizioni.

Anche il Regno Unito ha registrato un'impennata dei casi di coronavirus a ottobre, cui ha fatto seguito l'annuncio di nuove misure di confinamento nazionali. Per quanto riguarda l'annuncio di stimoli aggiuntivi, non è più una questione di "se" ma di "quando". Nel mese sono ripartiti i negoziati commerciali per la Brexit, poi interrotti dopo che l'Unione europea ha contestato il disegno di legge sul mercato interno proposto dal Regno Unito. Le trattative dovrebbero riprendere a metà novembre e gli investitori si augurano che verrà raggiunto un accordo.

La Banca del Giappone (BoJ) si è riunita a fine mese e ha deciso di lasciare i tassi invariati. L'Istituto prevede un notevole miglioramento delle condizioni nel 2021, anche se le autorità hanno rivisto al ribasso le stime per la restante parte dell'anno. Haruhiko Kuroda, governatore della Banca del Giappone, ha sottolineato che le prospettive economiche restano "estremamente incerte e che vi sono elevati rischi al ribasso".

I differenziali hanno terminato il mese in discesa. I fattori più determinanti sono state le continue aspettative di misure di sostegno monetarie e fiscali favorevoli ai mercati come indicato dalle dichiarazioni della BCE, la previsione di una vittoria di

<sup>1</sup> Fonte: Morgan Stanley Investment Management Limited. Dati al 31 Ottobre 2020.

Biden e di una possibile "Onda blu" in caso di vittoria dei Democratici anche al Congresso, gli annunci positivi degli annunci di terzo trimestre a fronte di aspettative riviste al ribasso e la domanda ancora sostenuta di titoli IG (compresi agli acquisti rientranti nel Quantitative Easing della BCE) in un mese in cui l'offerta ha rallentato.

L'indice IG statunitense, il Bloomberg Barclays U.S. Corporate, ha chiuso il mese di ottobre con un restringimento di 10 pb, terminando il mese 125 pb sopra i titoli di Stato. I titoli finanziari hanno chiuso con una riduzione di 13 pb, sovraperformando le emissioni non finanziarie (-9 pb). All'interno dei settori non finanziari, i titoli con rating BBB hanno sovraperformato quelli con rating più elevato. Rispetto ai titoli di Stato, l'indice statunitense dei titoli investment grade ha generato un extra-rendimento dell'1,77% su base mensile. Il credito investment grade europeo ha sottoperformato il mercato statunitense con una compressione degli spread di 2 pb a quota 115 pb, in base all'andamento dell'indice Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Corporate. I titoli finanziari hanno chiuso con un calo di 2 pb, sottoperformando le emissioni non finanziarie (-5 pb). Rispetto ai titoli di Stato, l'indice europeo dei titoli investment grade ha generato un extra-rendimento dell'0,29% su base mensile.

## ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

Nel corso del mese non vi sono stati cambiamenti sostanziali in termini di posizionamento nel mercato creditizio.

## STRATEGIA E PROSPETTIVE

### Strategia

Il Comparto è sovraesposto ai titoli di credito. In particolare, detiene ibridi societari di alta qualità ed emissioni finanziarie subordinate (una combinazione di banche e assicurazioni nella porzione lower Tier 2 della struttura patrimoniale di istituti di rilevanza sistemica).

Il Comparto presenta un sottopeso di duration.

### Prospettive

Sul fronte tecnico, la minore offerta mensile è stata in linea con le attese, dato che gli emittenti hanno anticipato le emissioni in vista dell'incertezza causata dalle elezioni americane di novembre e della tradizionale diminuzione dei volumi di emissione nel mese di dicembre. Più in generale, i mercati dei capitali dovrebbero rimanere aperti, consentendo alle società di accedere alla liquidità a tassi contenuti.

In prospettiva, la restante parte dell'anno dovrebbe essere caratterizzata da una riduzione della liquidità e dal ruolo di primo piano giocato dalle ultime notizie nel dettare il passo ai mercati. Il nostro scenario di base riflette l'opinione di consenso secondo cui il coronavirus è transitorio e la politica monetaria è favorevole al rischio creditizio. Nel complesso, riteniamo che gli stimoli monetari e fiscali verranno mantenuti anche nel 2021, il che dovrebbe spingere al ribasso i differenziali nel medio periodo. A breve termine, la volatilità rimane un fattore di rischio, ma crediamo che i ribassi saranno limitati dalla possibilità di avere un vaccino nei prossimi sei mesi. Anche il rischio politico dovrebbe ridursi nel primo trimestre del 2021 dopo le elezioni negli Stati Uniti e le trattative sulla Brexit, mentre prevediamo che le agenzie di rating resteranno in attesa di maggiore chiarezza sulle performance societarie fino alla seconda metà del 2021.

**Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.**

### DATI DEL FONDO

#### Lancio fondo

01 Dicembre 1998

#### Valuta base

Euro

#### Indice

Bloomberg Barclays Euro Aggregate A- or Better Index

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

	OTTOBRE '19 - OTTOBRE '20	OTTOBRE '18 - OTTOBRE '19	OTTOBRE '17 - OTTOBRE '18	OTTOBRE '16 - OTTOBRE '17	OTTOBRE '15 - OTTOBRE '16
MS INVF Euro Bond Fund - A Azioni	1,96	7,50	-1,34	0,31	3,62
Bloomberg Barclays Euro Aggregate A- or Better Index	2,15	6,78	-0,12	-0,37	3,81

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](http://www.morganstanley.com/im).

La performance dell'Indice Blended è calcolata utilizzando l'Indice MSCI Euro Debt dal lancio fino al 30 aprile 2007, l'Indice Barclays Euro-Aggregate fino al 30 novembre 2014 e l'Indice Bloomberg Barclays Euro-Aggregate A- or Better per il periodo successivo.

### 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, 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.
- 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 Ottobre 2020 e soggetti a modifiche giornaliere.

### INFORMAZIONI SULL'INDICE

L'Indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate Bond è il principale benchmark ad ampia base che misura il mercato obbligazionario investment grade, denominato in euro e a tasso fisso, incluse le emissioni di treasury, governative, societarie e cartolarizzate. L'inclusione si basa sulla valuta di denominazione di un'obbligazione e non sul paese di rischio dell'emittente. L'Euro Aggregate è una componente di altri indici principali, come ad esempio l'Indice Global Aggregate e l'Indice Pan-European Aggregate.

L'Indice MSCI Euro Debt è un benchmark ad ampia base per i mercati dei titoli obbligazionari sovrani e di credito.

Comprende i titoli di debito a tasso fisso denominati in euro o nelle altre divise dell'Unione Economica e Monetaria europea (UEM) con rating investment grade.

L'Indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate A- or Better è un benchmark che misura l'andamento dei titoli investment grade denominati in euro a tasso fisso, tra cui treasury, obbligazioni governative, societarie e cartolarizzate. L'inclusione si basa sulla valuta di denominazione di un'obbligazione e non sul paese di rischio dell'emittente. Dell'indice fanno parte solo le obbligazioni con un rating creditizio di A- o superiore.

L'Indice Bloomberg Barclays U.S. Corporate è un

benchmark ad ampia base che misura l'andamento del mercato delle obbligazioni societarie investment grade a tasso fisso fiscalmente imponibili.

**L'indice Bloomberg Barclays Euro-Aggregate: Corporates Bond** est un indice de référence fondé sur des règles qui mesure uniquement la performance des obligations corporate investment grade à taux fixe libellées en euros. Seules les obligations dont l'échéance est supérieure ou égale à 1 an peuvent figurer dans l'indice.

#### 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, Grosse Gallusstrasse 18, 60312 Francoforte sul Meno, 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.