

Morgan Stanley Investment Funds

European Champions Fund

AZIONARIO GLOBALE ATTIVO | EUROPEAN EQUITY TEAM | COMMENTO MENSILE | 31 MARZO 2019

ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel mese terminato il 31 Marzo 2019, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del 4,04% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del 2,03% dell'indice di riferimento.

La selezione dei titoli nei settori sanitario (Coloplast, Grifols e Novo Nordisk), informatico (SAP, Amadeus) e dei beni di consumo primari (British American Tobacco e Reckitt Benckiser) ha contribuito positivamente alla performance mensile. In termini di allocazione, la decisione di non detenere alcuna esposizione alla finanza si è rivelata efficace. A pesare sulla performance sono state le scelte effettuate nel settore dei beni di consumo discrezionali (RELX, Continental ed Essilor Luxottica).

RASSEGNA DEL MERCATO

Il settore manifatturiero dell'Eurozona ha registrato un nuovo peggioramento. L'indice PMI elaborato da IHS Markit e relativo al settore manifatturiero dell'Area Euro è sceso dai 49,3 punti di febbraio a 47,5 punti a marzo. I tre Paesi di maggiori dimensioni – Germania, Francia e Italia – hanno registrato una contrazione dell'attività produttiva, mentre la Grecia ha toccato il massimo da 12 mesi. La debolezza della domanda globale, le questioni commerciali e tariffarie, la Brexit e altri timori politici hanno continuato a frenare le componenti nuovi ordinativi, produzione e fiducia delle imprese all'interno della regione. Nel settore dei servizi, di contro, le condizioni operative sono ulteriormente migliorate. A marzo, l'indice PMI Services Business Activity relativo all'Eurozona elaborato da IHS Markit è infatti salito a quota 53,3 dai 52,8 punti di febbraio. La solidità dei nuovi volumi d'affari ha incoraggiato le assunzioni e rinsaldato la fiducia delle imprese.

Secondo la stima preliminare di Eurostat, a marzo l'inflazione si è indebolita. Il tasso annuo all'interno dell'Area Euro dovrebbe attestarsi all'1,4%, al di sotto dell'1,5% di febbraio. Anche il tasso d'inflazione strutturale, che esclude alimentari, energia, alcol e tabacco, si è mosso al ribasso (dall'1% di febbraio allo 0,8%). Eurostat ha inoltre reso noto che il tasso di disoccupazione si è mantenuto stabile al 7,8% a febbraio per l'Area Euro e al 6,5% per l'Unione Europea.

A seguito della riunione di marzo della Banca centrale europea (BCE), i funzionari hanno pubblicato una stima più moderata della crescita economica. La BCE ha lasciato i tassi invariati, come previsto, e indicato che li manterrà su tali livelli fino a fine anno e non più fino a dopo l'estate, come precedentemente anticipato. Inoltre, la banca centrale ha annunciato nuove operazioni di finanziamento destinate alle banche.

Nel Regno Unito, l'accumulo di scorte in vista della Brexit ha impresso slancio all'attività manifatturiera nel corso di marzo. L'indice dei direttori degli acquisti (PMI) relativo al settore manifatturiero britannico elaborato da IHS Markit/CIPS è salito a 55,1 punti a marzo dai 52,1 di febbraio. Le componenti produzione, nuovi ordinativi e assunzioni hanno segnato una crescita in quanto le fabbriche hanno potenziato le scorte di materie prime e prodotti finiti. Il settore dei servizi è invece entrato in territorio di contrazione, con l'indice PMI IHS/CIPS in calo dai 51,3 punti di febbraio ai 48,9 di marzo. Le nuove commesse sono precipitate su livelli che non si vedevano dalla crisi finanziaria globale, e che gli intervistati hanno attribuito all'incertezza causata dalla Brexit.

Il mercato del lavoro britannico ha preservato la sua solidità. Secondo l'Office for National Statistics (ONS), il tasso di disoccupazione, pari al 3,9% per il periodo novembre 2018-gennaio 2019, è sul livello più basso dal 1975. Su base non corretta per l'inflazione, i salari sono aumentati al 3,4% nell'ultimo anno, sia al netto che al lordo dei bonus. Tenendo conto degli effetti dell'inflazione, gli aumenti sono stati pari all'1,4% bonus esclusi e all'1,5% bonus inclusi. Il rapporto dell'ONS sull'inflazione ha mostrato che l'indice dei prezzi al consumo è cresciuto dell'1,9% annuo a febbraio, in lieve aumento rispetto all'1,8% di gennaio.

Le azioni europee hanno recuperato quota di pari passo con quelle globali nel primo trimestre del 2018, benché i guadagni di marzo siano stati alquanto anemici. I toni accomodanti della Federal Reserve e della BCE, unitamente ai progressi sul fronte dei negoziati commerciali USA-Cina, hanno aiutato a contenere i venti a sfavore provenienti dall'indebolimento degli indicatori

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

congiunturali. Nel Regno Unito, il Parlamento ha nuovamente bocciato l'accordo sulla Brexit proposto dalla premier May e nessuna delle otto alternative avanzate dai parlamentari è riuscita a ottenere la maggioranza dei voti. L'Unione europea, tuttavia, ha concesso una breve proroga condizionale. L'indice MSCI Europe ha guadagnato lo 0,61% in USD (1,96% in valuta locale) su base mensile e il 10,84% in USD (11,58% in valuta locale) su base trimestrale. I rendimenti dei titoli di Stato core europei si sono mossi al ribasso, e il tasso dei Bund decennali si è spinto in territorio negativo nel corso del mese. Le obbligazioni societarie sono state favorite dalla ricerca di rendimento da parte degli investitori e dalla compressione dei differenziali creditizi.

ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

Nel mese in esame abbiamo liquidato Essilor Luxottica e stabilito una posizione in Compass Group.

STRATEGIA E PROSPETTIVE

Restiamo dell'avviso che un'attenta selezione dei titoli possa essere un'importante fonte di rendimenti. Adottiamo un processo d'investimento rigoroso e collaudato per individuare i titoli che a nostro giudizio presentano valutazioni interessanti rispetto alle potenzialità future. Tendiamo a concentrarci su aziende caratterizzate da solidi modelli operativi, forza finanziaria e team dirigenti di comprovata esperienza.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

DATI DEL FONDO

Lancio fondo	Valuta base	Indice
08 Aprile 2016	Euro	MSCI Europe Index

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

	MARZO '18 - MARZO '19	MARZO '17 - MARZO '18	MARZO '16 - MARZO '17	MARZO '15 - MARZO '16	MARZO '14 - MARZO '15
MS INVF European Champions Fund - A Azioni	7,35	-2,98	--	--	--
MSCI Europe Index	5,45	-0,43	--	--	--

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 azioni societarie 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 sua valuta di riferimento e le valute di riferimento 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 fa affidamento sull'impegno assunto da terzi a effettuare taluni servizi, investimenti o transazioni. In caso di insolvenza di questi soggetti, il comparto potrebbe subire una perdita finanziaria.
- Il numero di acquirenti o venditori potrebbe essere insufficiente e influire pertanto 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 Marzo 2019 e soggetti a modifiche giornaliere.

INFORMAZIONI SULL'INDICE

L'Indice MSCI Europe (Net) è un indice della capitalizzazione di mercato corretta per il flottante e misura la performance dei listini azionari dei mercati sviluppati europei. Al settembre 2002, l'Indice MSCI Europe era composto dai seguenti 16 indici di paesi dei mercati sviluppati: Austria, Belgio, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Paesi Bassi, Norvegia, Portogallo, Spagna, Svezia, Svizzera e Regno Unito.

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 – Il presente documento non deve essere considerato come un invito a sottoscrivere o ad acquistare, direttamente o indirettamente, destinato al pubblico o a qualsiasi soggetto di Singapore che non sia (i) un "institutional investor" ai sensi della Section 304 del Securities and Futures Act, 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. Il presente materiale non è stato esaminato dalla Monetary Authority of Singapore.

NOTA INFORMATIVA

EMEA: La presente comunicazione di marketing è stata pubblicata da 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. Autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda. ("MSIM Ireland").

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 licenziati. 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 Ireland non ha autorizzato gli intermediari finanziari a utilizzare e distribuire il presente documento, a meno che tale utilizzo e distribuzione avvengano in conformità alle leggi e normative vigenti. MSIM Ireland non può essere ritenuta responsabile e declina ogni responsabilità in merito all'utilizzo proprio o improprio del presente documento da parte degli 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 Ireland.

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.