

Un Comparto di Morgan Stanley Investment Funds European High Yield Bond

HIGH YIELD TEAM

Analisi Della Performance

Nel mese terminato il 31 Dicembre 2025, le azioni di Classe A del Comparto hanno realizzato un rendimento del 0,47% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del 0,38% dell'indice di riferimento.

A dicembre, telecomunicazioni e gioco d'azzardo sono stati i settori più remunerativi per il Comparto rispetto al benchmark. La sovrapreperformance relativa delle telecomunicazioni è attribuibile all'efficace selezione nell'ambito del credito e a una posizione di sottopeso. Il principale contributo positivo è giunto dalla selezione all'interno della struttura del capitale di una multinazionale delle telecomunicazioni e mass media. La società ha spostato gli attivi del gruppo soggetto a restrizioni come primo passo in direzione di un'attività di gestione delle passività (LME) coercitiva. Le obbligazioni garantite dell'emittente, che sono l'unica esposizione del Comparto alla società, hanno sovraperformato le obbligazioni non garantite che dopo la diffusione della notizia hanno espresso un andamento deludente. Nel settore del gioco d'azzardo, la sovrapreperformance relativa è stata determinata dall'efficace selezione del credito, in particolare dal sovrappeso in un gestore di lotterie e piattaforme di scommesse sportive con sede in Grecia. La società ha recentemente reso note le stime per l'esercizio 2026, che sono state migliori del previsto.

Nel mese, i settori servizi finanziari diversificati ed edilizia residenziale e immobili sono stati i fanalini di coda del Comparto rispetto al benchmark. Nel settore dei servizi finanziari diversificati, la sottoperformance relativa è stata determinata dall'inefficace scelta dei titoli di credito e da una posizione di sottopeso. I principali effetti negativi sono giunti dal sovrappeso in una società statunitense di elaborazione dei pagamenti le cui obbligazioni hanno accusato una lieve flessione nel corso del mese. Nel settore edilizia residenziale e immobili, la sottoperformance è riconducibile alla selezione del credito, in particolare a un sottopeso e al posizionamento nella struttura del capitale di una società specializzata in immobili commerciali ubicati principalmente nella Repubblica Ceca.

In termini di performance per segmento di rating, la selezione dei titoli di credito e il sovrappeso nelle obbligazioni con rating B hanno contribuito positivamente alla performance relativa. Anche l'efficace selezione del credito e il sottopeso nelle obbligazioni con rating BB hanno creato valore. Al contrario, la selezione dei titoli nelle obbligazioni con rating CCC o inferiore ha penalizzato i rendimenti relativi. Anche una modesta allocazione alla liquidità ha frenato la performance in un mese per altri versi positivo per il mercato high yield europeo.

Infine, la selezione nel Regno Unito e in Grecia ha sostenuto i rendimenti relativi. Anche le posizioni obbligazionarie denominate in dollari statunitensi ha contribuito positivamente. Al contrario, i posizionamenti nella Svezia e nei Paesi Bassi hanno frenato la performance relativa durante il mese.

Rassegna Del Mercato

Per i mercati high yield europei, dicembre è stato il mese migliore del quarto trimestre, degna conclusione di un ottimo anno. La propensione al rischio degli investitori è generalmente aumentata grazie a un contesto favorevole e al numero contenuto di eventi macro negativi. Il restringimento degli spread e il reddito cedolare hanno compensato il leggero aumento dei rendimenti dei titoli di Stato sottostanti, in quanto i mercati si sono mossi principalmente sulla base di fattori tecnici, con una domanda modesta e un'offerta limitata sufficiente a spingere leggermente al rialzo le quotazioni obbligazionarie. Sul versante della politica monetaria, a dicembre la Banca centrale europea (BCE) ha mantenuto invariati i tassi d'interesse al 2%, mentre la Federal Reserve (Fed) e la Banca d'Inghilterra hanno operato tagli.²

A dicembre, l'indice ICE BofA European Currency High Yield 3% Constrained Excluding Subordinated Financials (EUR-Hedged) ha reso lo 0,38%. Lo spread-to-worst ha chiuso il mese in ribasso di 16 pb a 294 pb, mentre lo yield-to-worst è sceso di 6 pb per chiudere il mese al 5,34%.²

Nel mese, le attività minero-metallurgiche e le cartiere sono stati due dei settori più brillanti del mercato. Due delle peggiori performance sono giunte dai settori materiali edili e prodotti chimici.²

A dicembre i segmenti di minore qualità del mercato high yield hanno generalmente sottoperformato. Le obbligazioni con rating CCC hanno conseguito i risultati peggiori, mentre quelle con rating B hanno conseguito quelli migliori.² Su queste note si è quindi chiuso un anno in cui i segmenti con il rating più basso del mercato high yield europeo hanno generalmente sottoperformato.²

A dicembre il quadro tecnico del segmento high yield europeo si è rivelato favorevole. Le nuove emissioni si sono attestate poco sopra EUR 5 miliardi, portando il totale da inizio anno a EUR 136 miliardi e rendendo il 2025 il secondo anno della storia per valore di emissioni primarie nel Vecchio Continente. In linea con l'andamento degli ultimi anni, anche nel 2025 la maggior parte delle

¹ Fonte: Morgan Stanley Investment Management Limited. Dati al 31 Dicembre 2025.

² Fonte: indici ICE Data, Bloomberg L.P., Morgan Stanley Investment Management. Dati al 31 dicembre 2025.

emissioni è sbarcata sul mercato come struttura garantita senior. Inoltre, ancora una volta la maggior parte delle emissioni (55%) è stata con rating BB. La domanda degli investitori è proseguita a ritmi moderatamente positivi. Nel mese, i fondi retail high yield europei hanno registrato afflussi netti per circa EUR 0,5 miliardi, portando il totale sull'intero anno a EUR 9,5 miliardi.³

Nel periodo in esame l'attività di default è stata limitata e il tasso di insolvenza equiponderato degli ultimi 12 mesi ha chiuso l'anno al 3,2%. Ci aspettiamo che il tasso di insolvenza rimanga in questo range per via di un emittente distressed di grandi dimensioni che a nostro avviso diventerà probabilmente insolvente nei prossimi mesi.³

Strategia e Prospettive

All'inizio del 2026, il mercato high yield si trova su una posizione migliore. Nell'anno a venire, prevediamo un contesto caratterizzato da una crescita economica discreta in gran parte dell'Europa e del Nord America e da una politica monetaria in evoluzione, resa complicata dalle pressioni politiche sulle banche centrali. Nel 2026 la volatilità non mancherà, ma ci aspettiamo che i bilanci societari rimangano sostanzialmente resilienti, con una crescente dispersione degli utili e una correzione delle valutazioni che rispecchi in modo più accurato la situazione. Il nuovo anno si apre con uno spread medio del mercato high yield solo di poco superiore ai minimi registrati dopo la crisi finanziaria globale (GFC) e ci aspettiamo che tale livello si allarghi leggermente man mano che il premio al rischio continua giustamente a passare da una compressione dovuta al beta a un allargamento per rispecchiare l'intervallo di risultati idiosincratici. Al contempo, riteniamo che la qualità e le condizioni degli emittenti high yield, unitamente a un rendimento storicamente interessante, continueranno con ogni probabilità ad attrarre capitali istituzionali globali.⁴ Queste prospettive si basano su un'analisi approfondita dei fattori macroeconomici e fondamentali, come la traiettoria della crescita economica globale, l'evoluzione delle politiche monetarie e di bilancio, l'andamento dei consumi, i fondamentali degli emittenti, le condizioni tecniche e le valutazioni.

Nel 2025, dopo un periodo di debolezza, la crescita sembra essersi stabilizzata in Europa e nel Regno Unito e nel 2026 dovrebbe attestarsi a livelli leggermente inferiori per poi accelerare nuovamente nel 2027. Secondo i dati di consenso di Bloomberg, tra il 2025 e il 2026 il prodotto interno lordo (PIL) reale dell'Unione europea (UE) dovrebbe scendere leggermente dall'1,6% all'1,4%, per poi tornare all'1,6% nel 2027.⁵ Per il Regno Unito, le aspettative sono tendenzialmente simili: la crescita dovrebbe rallentare dall'1,4% del 2025 all'1,1% del prossimo anno, tornando all'1,4% nel 2027.⁵ A inizio dicembre, l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico ha pubblicato le sue prospettive di crescita per il 2026, con proiezioni di crescita dell'1,7%, 1,2% e 1,2% rispettivamente negli Stati Uniti, nel Regno Unito e nell'Area Euro.⁶

Le banche centrali globali continuano ad attraversare una fase di instabilità a causa dell'incertezza e della divergenza tra i diversi contesti inflazionistici nelle varie aree geografiche. Rispetto agli Stati Uniti e al Regno Unito, in Europa l'inflazione appare più bassa e l'attuale politica monetaria rispecchia questa situazione. A novembre, l'inflazione core nell'UE è stata del 2,4% circa, invariata rispetto al mese precedente, con l'aspettativa di un rallentamento all'1,9% nel 2026.⁷ A dicembre, la BCE ha mantenuto il tasso di riferimento al 2,0%. Nel Regno Unito, l'indice dei prezzi al consumo (IPC), tra cui il costo di acquisizione e manutenzione degli alloggi, è sceso dal 3,8% di ottobre al 3,5% di novembre.⁸ Nonostante la variazione positiva, questa importante misura dell'inflazione rimane elevata, se valutata in ottica storica.⁸ Secondo le aspettative di consenso l'inflazione continuerà a diminuire nel 2026, verso l'obiettivo del 2% fissato dalla Banca d'Inghilterra.⁵ A dicembre, la Banca d'Inghilterra ha deciso di ridurre il tasso di riferimento al 3,75%. Sebbene di recente le politiche monetarie di alcune banche centrali abbiano mostrato una relativa uniformità, i rischi di un'inflazione più persistente in alcune aree geografiche, la diversità tra i vari contesti di crescita e la possibilità di ripercussioni politiche in un anno che vede in programma diverse scadenze elettorali potrebbero causare un certo livello di divergenza a livello di politiche nel 2026. Negli Stati Uniti, le proiezioni mediane della Fed relative al mese di dicembre hanno evidenziato un rallentamento nell'indice dei prezzi della spesa al consumo personale (PCE) core, dal 3,0% atteso nel 2025 al 2,5% del 2026.⁹ Tale traiettoria, unitamente a un indebolimento del mercato del lavoro che dovrebbe stabilizzarsi nel 2026, ha indotto la Fed a ridurre il tasso di riferimento di un quarto di punto a dicembre, e ha contribuito ad alimentare le aspettative mediane della Fed di un ulteriore taglio dei tassi d'interesse nel 2026.⁹

La nostra strategia mantiene un profilo di rischio leggermente più basso rispetto all'indice, sulla base di un rapporto DTS (Duration Times Spread), nel credito high-yield non deteriorati, di poco inferiore a 1. Nel quarto trimestre abbiamo leggermente aumentato il rapporto DTS nel segmento "performante" del nostro mercato. Il nostro DTS nel segmento dei crediti deteriorati del nostro mercato è rimasto a circa 0,3, esprimendo un'esposizione minima rispetto al benchmark. Riteniamo che il posizionamento leggermente più prudente possa continuare ad avvantaggiare i nostri investitori nelle fasi di turbolenza dei mercati e che l'integrazione di questo nucleo con posizioni opportunistiche di considerevoli dimensioni in temi ad alta convinzione possa fornire un'interessante convessità positiva con il progressivo svilupparsi di queste tesi idiosincratiche. Pur attendendoci un ulteriore allargamento degli spread, continua a incoraggiarci il fatto che la qualità del credito rimane elevata, con quasi il 70% delle obbligazioni high yield con rating BB e meno del 5% con rating CCC o inferiore.⁴ Riteniamo che il nostro attuale posizionamento di rischio sia giustificato, che i rischi di

³ Fonte: J.P. Morgan. Dati al 2 gennaio 2026.

⁴ Fonte: ICE BofA European Currency Developed Markets High Yield Excluding Subordinated Financials Constrained Index, Morgan Stanley Investment Management. Dati al 31 dicembre 2025.

⁵ Fonte: Bloomberg L.P.: previsioni economiche di consenso, tassi di interesse mondiali secondo Bloomberg. Dati al 5 gennaio 2026.

⁶ Fonte: Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE). Dati al 2 dicembre 2025.

⁷ Fonte: portale dei dati della Banca centrale europea. Dati al 2 dicembre 2025.

⁸ Fonte: Office for National Statistics del Regno Unito. Dati al 17 dicembre 2025

⁹ Fonte: Summary of Economic Projections della Federal Reserve. Dati al 10 dicembre 2025.

credito stiano leggermente aumentando e che la compiacenza continuerà con ogni probabilità a essere penalizzata. Concentreremo le nostre posizioni nei segmenti in cui riteniamo che la crescita e i flussi di cassa liberi siano i più duraturi e la convessità più interessante.

Iniziamo il 2026 con un rendimento medio e uno spread inferiore a quello di inizio 2025, dopo una fase di significativa volatilità che ha caratterizzato i primi momenti dell'anno. A fine 2025, lo spread medio si attestava a circa 25 pb sopra i minimi raggiunti nel 2017 dopo la crisi finanziaria globale, e il rendimento medio risultava più o meno in linea con la media storica decennale media.⁴ Riteniamo che, nel quarto trimestre, in diversi segmenti del segmento high yield le valutazioni si siano avvicinate al "fair value", rispecchiando in modo più accurato i numerosi rischi che il nostro mercato si trova ad affrontare. È probabile che questa decompressione prosegua e, a livello di benchmark, ci aspettiamo di raggiungere nel 2026 un picco degli spread leggermente più ampio. Negli ultimi mesi dell'anno anche l'aumento della dispersione nel mercato high yield ha creato opportunità. Continuiamo a individuare situazioni idiosincratiche in grado di cogliere la compressione degli spread, anche nei segmenti in cui riteniamo che le valutazioni a livello settoriale siano congrue. Inoltre, ci attendiamo un aumento dei volumi di emissioni nette che porterà probabilmente a interessanti opportunità di valore relativo nel mercato primario e potrebbero anche determinare un ampliamento degli spread nel mercato secondario, all'interno di alcuni segmenti specifici del mercato high yield.

In conclusione, ci aspettiamo che il 2026 si riveli un periodo concorrenziale per l'high yield, in cui il rendimento potenziale iniziale genererà in definitiva un rendimento effettivo interessante, mentre gli spread medi si allargheranno leggermente. Le tensioni geopolitiche in Medio Oriente, Europa dell'Est e Sud America restano elevate mentre la situazione in Venezuela potrebbe evolversi in senso tanto negativo quanto positivo. In un contesto segnato dalla volatilità e dall'incertezza, continueremo a dedicare il nostro tempo a ciò che sappiamo fare meglio: concentrarci sull'analisi fondamentale bottom-up del credito, prestando particolare attenzione al valore relativo per cercare di generare un'alfa positivo corretto per il rischio a beneficio dei nostri clienti.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

Dati del Fondo

Lancio fondo	01 Dicembre 1998
Valuta base	Euro
Benchmark	Blended- Benchmark composito

Rendimenti nell'Anno solare (%)

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

	DA INIZIO ANNO	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Azioni di Classe A	4,10	4,10	7,81	11,66	-11,40	2,95	1,73	10,05	-4,88	5,89	9,34
Benchmark composito	5,25	5,25	8,56	12,14	-11,75	3,25	2,82	10,95	-3,34	6,22	10,07

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 azioni. La fonte di tutti i dati relativi alle performance e agli indici è Morgan Stanley Investment Management Limited ("MSIM Ltd"). **Per i dati di performance più recenti delle altre classi di azioni del fondo, consultare il sito www.morganstanley.com/im.**

⁴ Fonte: ICE BofA European Currency Developed Markets High Yield Excluding Subordinated Financials Constrained Index, Morgan Stanley Investment Management. Dati al 31 dicembre 2025.

Classe di azioni A Profilo di rischio e rendimento

- Il comparto può risentire delle fluttuazioni dei tassi di cambio tra la propria valuta e le divise degli investimenti che effettua.
- 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.
- I fattori di sostenibilità possono comportare rischi per gli investimenti, ad esempio: influenza sul valore degli attivi, aumento dei costi operativi.
- Il numero di acquirenti o venditori potrebbe essere insufficiente e questo potrebbe ripercuotersi sulla capacità del comparto di acquistare o vendere titoli.

Prima di richiedere la sottoscrizione di azioni del Comparto, gli investitori sono invitati a prendere visione dell'ultima versione del Prospetto informativo e del Documento contenente Informazioni Chiave ("KID") o Documento contenente Informazioni Chiave per gli Investitori ("KIID"), disponibile in inglese e nella lingua ufficiale dei Paesi in cui la distribuzione del Comparto è autorizzata, sulle pagine [Web di Morgan Stanley Investment Funds](#) o richiedibile a titolo gratuito presso la Sede legale di Morgan Stanley Investment Funds all'indirizzo European Bank and Business Centre, 6B route de Trèves, L-2633 Senningerberg, R.C.S. Lussemburgo B 29 192.

La sintesi dei diritti dell'investitore è disponibile nelle summenzionate lingue e sul sito Web nella sezione "Documentazione generale".

Le informazioni relative agli aspetti di sostenibilità del Comparto sono disponibili nel Prospetto informativo del Comparto.

Se la società di gestione del Comparto in questione decide di cessare l'accordo di commercializzazione del Comparto in un Paese del SEE in cui esso è registrato per la vendita, lo farà nel rispetto delle norme OICVM.

NOTA INFORMATIVA

Questo materiale 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 strategia d'investimento specifica. Gli investitori devono tenere presente che la diversificazione non protegge dalle perdite in un particolare mercato.

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

- 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.
- 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, disponibile sul sito [www.morganstanleyinvestmentfunds.com](#). Tutti i dati sono al 31.12.2025 e soggetti a modifiche giornaliere.

investimenti, si raccomanda agli investitori di rivolgersi a consulenti legali e finanziari indipendenti prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento.

Il ricorso alla leva aumenta i rischi. Pertanto, una variazione relativamente contenuta nel valore di un investimento può determinare una variazione eccessiva, sia in senso positivo che negativo, nel valore di quell'investimento e, di conseguenza, nel valore del Comparto.

L'investimento nel Comparto consiste nell'acquisizione di quote o azioni di un fondo, e non di un determinato attivo sottostante, ad esempio un edificio o azioni di una società, poiché questi sono solo gli attivi sottostanti posseduti.

Morgan Stanley Investment Management 'MSIM', la divisione di asset management di Morgan Stanley (NYSE: MS), non ha autorizzato gli intermediari finanziari a utilizzare e a distribuire il presente materiale, 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 materiale da parte di tali intermediari finanziari.

Il presente materiale non può essere riprodotto, copiato, modificato, utilizzato per creare un'opera derivata, eseguito, esposto, diffuso, pubblicato, concesso in licenza, incorniciato, distribuito, o trasmesso, integralmente o in parte e i suoi contenuti non possono essere divulgati a terzi, senza l'esplicito consenso scritto della Società. Proibito collegare link a questo materiale, se non per uso personale e non commerciale. Tutte le informazioni di cui al presente material sono proprietà intellettuale tutelata dalla legge sul diritto d'autore e altre leggi applicabili.

Il presente materiale potrebbe essere stato tradotto in altre lingue. Laddove venga fornita tale traduzione, la presente versione inglese farà fede in via definitiva; in caso di discrepanze tra la versione inglese e quella in un'altra lingua, prevorrà la versione inglese.

Il materiale è stato preparato utilizzando fonti d'informazione pubbliche, dati sviluppati internamente e altre fonti terze ritenute attendibili. Tuttavia, non vengono fornite garanzie circa l'affidabilità di tali informazioni e MSIM, la Società, non ha provveduto a verificare in modo indipendente le informazioni tratte da fonti pubbliche e terze.

Le previsioni e/o stime fornite sono soggette a variazioni e potrebbero non realizzarsi. Le informazioni concernenti i rendimenti attesi e le prospettive di mercato si basano sulla ricerca, sull'analisi e sulle opinioni degli autori o del team di investimento. ITali conclusioni sono di natura speculativa e non intendono prevedere la performance futura di alcuna strategia o prodotto specifico offerto dalla Società. I risultati futuri possono differire in misura rilevante sulla scia di sviluppi riguardanti i titoli, i mercati finanziari o le condizioni economiche generali.

Tabelle e grafici sono forniti a solo scopo illustrativo e sono soggetti a modifiche.

INFORMAZIONI SULL'INDICE

La performance dell'Indice Blended indicata è calcolata utilizzando **l'indice ICE BofA European Issuers High Yield Index** dal lancio fino al 31 luglio 2002, **l'indice ICE BofA European Currency Constrained High Yield** fino al 31 marzo 2009 e **l'Indice BofA European Currency High Yield 3% Constrained Ex-Sub Financials** per il periodo successivo.

L'Indice ICE BofA European Currency Constrained High Yield è concepito per replicare la performance delle obbligazioni societarie denominate in euro e in sterline di qualità inferiore a investment grade emesse da emittenti internazionali nei mercati eurobond, in sterline o in euro locali.

L'Indice ICE BofA European Currency High Yield 3% Constrained Ex-Sub Financials è composto da tutti i titoli finanziari non subordinati costituenti l'Indice ICE BofA European Currency High Yield, ma con un'esposizione massima del 3% a ciascun singolo emittente. I costituenti dell'indice sono ponderati per la capitalizzazione in base al loro importo in circolazione, purché l'allocazione complessiva a un singolo emittente non superi il 3%.

ICE BofA European Issuers High Yield Index: indice che monitora la performance del debito societario di qualità inferiore a investment grade denominato in USD, EUR e GBP ed emesso da aziende europee nei mercati domestici in dollari, sterline o euro o nei mercati degli Eurobond.

Gli indici non sono gestiti e non includono spese, commissioni o oneri di vendita. Non è possibile investire direttamente in un indice.

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. Il Comparto è gestito attivamente e la sua gestione non è limitata da un benchmark né confrontata alla composizione di un benchmark.

È stato utilizzato un benchmark misto perché nel periodo di informativa indicato si è verificata una variazione del benchmark.

DISTRIBUZIONE

Il presente materiale è destinato e sarà distribuito solo ai soggetti

residenti nelle giurisdizioni in cui la sua distribuzione o disponibilità non siano vietate dalle leggi locali e dalle normative vigenti. È responsabilità dei soggetti in possesso del presente materiale e di coloro interessati a sottoscrivere le Azioni ai sensi del Prospetto conoscere e osservare tutte le leggi e i regolamenti applicabili nelle relative giurisdizioni.

MSIM e relative consociate hanno posto in essere accordi per il marketing reciproco dei rispettivi prodotti e servizi. Ciascuna consociata MSIM è debitamente regolamentata nella propria giurisdizione operativa. Le consociate di MSIM sono: Eaton Vance Advisers International Ltd, Calvert Research and Management, Eaton Vance Management, Parametric Portfolio Associates LLC, Atlanta Capital Management LLC e Parametric SAS.

Nell'UE, il presente materiale è pubblicato da MSIM Fund Management (Ireland) Limited ("FMIL"). FMIL è regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda ed è una private company limited by shares di diritto irlandese, registrata con il numero 616661 e con sede legale in 24-26 City Quay, Dublin 2, DO2 NY19, Irlanda.

Nelle giurisdizioni esterne all'UE, questo materiale è pubblicato da MSIM Ltd, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra. N. di registrazione: 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA.

Svizzera: I materiali MSIM sono disponibili in tedesco e sono pubblicati da Morgan Stanley & Co. International plc, London (Sede Secondaria di Zurigo), autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari ("FINMA"). Sede legale: Beethovenstrasse 33, 8002 Zurigo, Svizzera.

Arabia Saudita: Il presente documento non può essere distribuito nel Regno salvo ai soggetti a cui tale distribuzione è consentita ai sensi delle norme in materia di offerta di fondi emanate dalla Capital Market Authority saudita. La Capital Market Authority non rilascia alcuna dichiarazione circa la correttezza o l'esaurività di questo documento e rifiuta espressamente qualsiasi responsabilità per eventuali perdite derivanti da, o sostenute facendo affidamento su qualsiasi parte del presente documento. Si raccomanda ai potenziali sottoscrittori di effettuare verifiche di due diligence indipendenti sulla correttezza delle informazioni relative ai valori mobiliari oggetto di offerta. In caso di dubbi circa il contenuto del presente documento, si consiglia di rivolgersi a un consulente finanziario autorizzato.

Questa promozione finanziaria è stata emessa e autorizzata all'uso in Arabia Saudita da Morgan Stanley Arabia Saudita, Al Rashid Tower, Kings Sand Street, Riyadh, Arabia Saudita, autorizzata e regolamentata dalla Capital Market Authority con licenza numero 06044-37.

Hong Kong: Il presente materiale è distribuito da Morgan Stanley Asia Limited per essere utilizzato a Hong Kong e reso disponibile esclusivamente agli "investitori professionali", ai sensi delle definizioni contenute nella Securities and Futures Ordinance di Hong Kong (Cap 571). Il suo contenuto 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 materiale non può essere pubblicato, diffuso, distribuito, indirizzato o reso disponibile al pubblico a Hong Kong.

Singapore: Il presente materiale 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, Capitolo 289, di Singapore ("SFA"); o (ii) altri soggetti, in conformità e nel rispetto delle condizioni di qualsiasi altra disposizione applicabile emanata dall'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. Nel caso in cui si tratti con un rappresentante di Morgan Stanley Asia Limited, e nel caso in cui tale rappresentante agisca per conto di Morgan Stanley Asia Limited, si prega di notare che tale rappresentante non è soggetto agli obblighi normativi emessi dalla Monetary Authority of Singapore né è sottoposto alla supervisione della Monetary Authority of Singapore. Per eventuali problemi derivanti dai rapporti intercorsi con tale rappresentante, si prega di rivolgersi al referente con sede a Singapore che è stato designato come referente locale.

Australia: Il presente materiale è fornito da Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Ltd ABN 22122040037, AFSL No. 314182 e relative consociate e non rappresenta un'offerta di partecipazioni. Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited provvede affinché le consociate di MSIM forniscano servizi finanziari ai "clienti wholesale" australiani. Le partecipazioni verranno offerte unicamente in circostanze per le quali non sia prevista l'esistenza di informative ai sensi del Corporations Act 2001 (Cth) (il "Corporations Act"). Qualsiasi offerta di partecipazioni non potrà intendersi tale in circostanze per le quali sia prevista l'esistenza di informative ai sensi del Corporations Act e verrà proposta unicamente a soggetti che si qualifichino come "clienti wholesale" secondo le definizioni indicate nel Corporations Act. Il presente materiale non verrà depositato presso la Australian Securities and Investments Commission.

Cile – Si informano i potenziali investitori che il presente documento fa riferimento a titoli esteri che possono essere registrati nel Foreign Securities Register ("FSR") dalla Commissione per i Mercati Finanziari (Comisión para el Mercado Financiero o "CMF") ("Titoli Registrati") o che possono non essere registrati nel FSR ("Titoli Non Registrati").

Per quanto riguarda i Titoli Registrati, è opportuno tenere presente quanto segue: I titoli offerti sono titoli esteri. I diritti e gli obblighi degli azionisti sono quelli della giurisdizione di origine dell'emittente. Si consiglia agli azionisti e ai potenziali investitori di informarsi su tali diritti e obblighi e sulle relative modalità di esercizio. La supervisione del CMF sui titoli è limitata agli obblighi di informativa previsti dalla Regola 352, mentre la supervisione generale è condotta dall'autorità di regolamentazione estera nella giurisdizione di origine dell'emittente. Le informazioni pubbliche disponibili per i titoli sono esclusivamente quelle richieste dall'autorità di regolamentazione estera e i principi e le regole di revisione contabili potrebbero essere diversi da quelli applicabili agli emittenti cileni. Le disposizioni dell'Articolo 196 della Legge 18.045 si applicano a tutti i soggetti coinvolti nella registrazione,

nel deposito, nella transazione e in altri atti associati ai titoli esteri disciplinati dal Titolo XXIV della Legge 18.045.

Per quanto riguarda i Titoli Non Registrati, è opportuno tenere presente quanto segue: I TITOLI COMPRESI NEL PRESENTE DOCUMENTO NON SONO REGISTRATI PRESSO IL FSR E LE OFFERTE RELATIVE A TALI TITOLI VERRANNO CONDOTTE IN BASE ALLA REGOLA GENERALE N. 336 DEL CMF, A PARTIRE DALLA DATA DEL PRESENTE DOCUMENTO. TRATTANDOSI DI TITOLI ESTERI, L'EMITTENTE NON È SOGGETTO AD ALCUN OBBLIGO DI FORNIRE DOCUMENTI PUBBLICI IN CILE. I TITOLI NON SONO SOGGETTI ALLA SUPERVISIONE DEL CMF E NON POSSONO ESSERE OFFERTI PUBBLICAMENTE. PERTANTO, IL PRESENTE DOCUMENTO E GLI ALTRI MATERIALI DI OFFERTA RELATIVI ALL'OFFERTA DI PARTECIPAZIONI NEL FONDO NON COSTITUISCONO UN'OFFERTA PUBBLICA DELLE PARTECIPAZIONI DEL FONDO NELLA REPUBBLICA DEL CILE, NÉ UN INVITO A SOTTOSCRIVERLE O AD ACQUISTARLE.

Per informazioni sullo stato di registrazione di determinati titoli, si rimanda al Distributore locale o al soggetto che ha fornito il presente documento.

Perù – Il Fondo è un sotto-comparto di Morgan Stanley Investment Funds, una Société d'Investissement à Capital Variable domiciliata in Lussemburgo (la "Società"), 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"). Il Comparto e le partecipazioni nel Comparto non sono state e non saranno registrate in Perù ai sensi del *Decreto Legislativo 862: Ley de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras* e successive modifiche; ai sensi del *Decreto Legislativo 861: Ley del Mercado de Valores* ("Legge sul mercato dei valori mobiliari") e successive modifiche, né ai sensi del *Reglamento del Mercado de Inversionistas Institucionales* autorizzato da *Resolución SMV N°021-2013-SMV/01* e successive modifiche disposte dalla *Resolución de Superintendente N°126-2020-SMV/02* ("Reglamento 1") e *Resolución de Superintendente N°035-2021-SMV/02* ("Reglamento 2"), e vengono offerte esclusivamente a investitori istituzionali (definiti dall'articolo 8 della Legge sul mercato dei valori mobiliari) nell'ambito dell'offerta pubblica speciale rivolta esclusivamente agli investitori istituzionali ai sensi del *Reglamento 1 e Reglamento 2*. Le partecipazioni nel Comparto saranno registrate nella Sezione "*Del Mercado de Inversionistas Institucionales*" del Registro pubblico del mercato di valori mobiliari (*Registro Público del Mercado de Valores*) tenuto dalla *Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)*, e l'offerta delle partecipazioni nel Comparto in Perù, limitata agli investitori istituzionali, sarà soggetta alla supervisione della SMV, così come qualsiasi cessione delle partecipazioni del Comparto sarà soggetta alle limitazioni previste dalla Legge sul mercato dei valori mobiliari e dai regolamenti emessi in base ad essa, menzionati in precedenza, secondo i quali le partecipazioni nel Comparto possono essere cedute solo tra investitori istituzionali ai sensi dell'Articolo 27 del *Reglamento 1 e Reglamento 2*. Se né il Fondo né le partecipazioni nel Fondo sono state e saranno registrate in Perù ai sensi del *Decreto Legislativo 862* e del *Decreto Legislativo 861 di cui sopra*, né saranno oggetto di un'offerta pubblica diretta a investitori istituzionali ai sensi del *Reglamento 1*, e saranno offerte solo a investitori istituzionali (definiti nell'articolo 8 della Legge sul mercato dei valori mobiliari) nell'ambito di un collocamento

privato, ai sensi dell'articolo 5 della Legge sul mercato dei valori mobiliari, le partecipazioni nel Comparto non saranno registrate nel Registro pubblico del mercato dei valori mobiliari gestito dalla **SMV** e né l'offerta delle partecipazioni del Comparto in Perù agli investitori istituzionali né il Comparto saranno soggetti alla supervisione della SMV, e qualsiasi cessione delle partecipazioni nel Comparto sarà soggetta alle limitazioni

contenute nella Legge sul mercato dei valori mobiliari e nei regolamenti emessi in base ad essa, sopra menzionati, in base ai quali le partecipazioni nel Comparto possono essere cedute solo tra investitori istituzionali.