

Morgan Stanley Investment Funds

European High Yield Bond

REDDITO FISSO GLOBALE | GLOBAL FIXED INCOME TEAM | COMMENTO MENSILE | 30 SETTEMBRE 2019

ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel mese terminato il 30 Settembre 2019, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del -0,27% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del -0,23% dell'indice di riferimento.

Il Comparto ha sovraperformato il suo benchmark di 8 punti base (pb) a settembre, grazie all'esclusione di alcune storie idiosincratice negative (tra cui l'insolvenza di un'agenzia di viaggi britannica non inserita in portafoglio). Non vi sono stati impatti negativi rilevanti sulla performance trimestrale.

RASSEGNA DEL MERCATO

Settembre è stato un mese contrastante per gli investimenti rischiosi. I tassi hanno sottoperformato per effetto della delusione causata dalle manovre annunciate dalla Federal Reserve e dalla Banca centrale europea (BCE), mentre i differenziali creditizi hanno fatto segnare una marginale compressione. Nel settore high yield europeo, i differenziali di rendimento rispetto alla liquidità si sono ampliati di 12 pb, sottoperformando quelli dei prodotti sintetici (-20 pb).

I settori più brillanti di settembre sono stati supermercati, alimentari e bevande e tempo libero, mentre metalli/estrazioni, servizi ciclici di consumo e trasporti hanno sottoperformato.

Le emissioni high yield in euro sono aumentate (da EUR 0,9 miliardi ad agosto ad EUR 9,4 miliardi a settembre). Le emissioni sono state generalmente ben assorbite e i prezzi finali non si sono discostati di molto da quelli annunciati inizialmente.

ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

Abbiamo preso parte ad alcuni nuovi collocamenti.

STRATEGIA E PROSPETTIVE

Per quanto concerne i fattori tecnici, le dinamiche sul fronte dell'offerta e della domanda rimangono complessivamente positive in ragione della ricerca di rendimenti più elevati da parte degli investitori e delle misure espansive delle banche centrali. Tuttavia, poiché le valutazioni rimangono elevate (al di sotto delle medie di lungo termine) dopo l'apprezzamento cominciato a inizio anno, continuiamo a operare in chiave selettiva sulle nuove opportunità dato l'aumento di rischi idiosincratichi.

Da qui a fine anno, la crescita globale continuerà probabilmente a rallentare. Le banche centrali sono diventate più accomodanti, benché in maniera non unanime, soprattutto negli Stati Uniti e nell'Area Euro. Questo orientamento dovrebbe proseguire in quanto il contesto geopolitico ed economico rimane soggetto a grande incertezza. I tre rischi principali cui sono soggette le attuali previsioni sono la Brexit, la disputa commerciale USA/Cina e le ripercussioni negative sui consumi della debolezza dei settori manifatturiero e commerciale. In presenza di tali condizioni, i rendimenti dei Treasury USA dovrebbero mantenersi ben al di sotto del 2%.

La BCE ha annunciato un ampio pacchetto di misure espansive, tuttavia nella dichiarazione a margine ha segnalato di aver quasi esaurito il margine di manovra a disposizione. Il Comparto è ancora sottoesposto alla duration in euro, sebbene l'entità di tale posizione sia stata ridotta.

Nel Regno Unito è proseguito il clima d'incertezza dovuto alla Brexit. Il primo ministro Boris Johnson si è dichiarato in disaccordo con la sentenza relativa alla sospensione del Parlamento e ha ribadito l'intenzione del governo di completare la Brexit entro il 31 ottobre. Il 19 settembre, la Banca d'Inghilterra ha lasciato i tassi invariati allo 0,75%, chiamando in causa le tensioni commerciali globali, la debolezza della crescita e gli sviluppi della Brexit come motivi della crescente incertezza sulle

¹ Fonte: Morgan Stanley Investment Management Limited. Dati al 30 Settembre 2019.

prospettive future. Manteniamo il nostro giudizio cauto sulla Brexit. Il Comparto resta equiponderato nei confronti del Regno Unito e sottopesa il settore dei consumi britannico. In generale, ci concentriamo sulle società meno colpite dalla Brexit.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

DATI DEL FONDO		
Lancio fondo	Valuta base	Indice
01 Dicembre 1998	Euro	ICE BofAML European Currency High Yield 3% Constrained Ex-Sub Financials Index

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

	SETTEMBRE '18 - SETTEMBRE '19	SETTEMBRE '17 - SETTEMBRE '18	SETTEMBRE '16 - SETTEMBRE '17	SETTEMBRE '15 - SETTEMBRE '16	SETTEMBRE '14 - SETTEMBRE '15
MS INVF European High Yield Bond - A Azioni	3,74	-0,28	7,22	9,43	-0,94
ICE BofAML European Currency High Yield 3% Constrained Ex-Sub Financials Index	4,74	0,89	7,55	9,55	0,13

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.**

La performance dell'Indice Blended indicata è calcolata utilizzando l'Indice ICE BofAML European Currency Constrained High Yield dal lancio fino al 31 marzo 2009 e l'Indice ICE BofA ML European Currency High Yield 3% Constrained Ex-Sub Financials 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.
- 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. Tutti i dati sono al 30 Settembre 2019 e soggetti a modifiche giornaliere.

INFORMAZIONI SULL'INDICE

L'Indice ICE BofAML 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 BofAML European Currency High Yield 3% Constrained Ex-Sub Financials è composto da tutti i titoli finanziari non subordinati costituenti l'Indice ICE BofAML 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'allocation complessiva a un singolo emittente non superi il 3%.

ICE BofAML 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.

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-115.415.770. 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.