

### Morgan Stanley Investment Funds

# Europe Opportunity Fund

COMUNICAZIONE DI MARKETING | GLOBAL OPPORTUNITY TEAM | COMMENTO | 30 GIUGNO 2022

#### ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel trimestre terminato il 30 Giugno 2022, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del -22,05% (al netto delle commissioni)<sup>1</sup>, a fronte del -9,00% dell'indice di riferimento.

Il team Global Opportunity crea un portafoglio concentrato e ad alta convinzione, di aziende sottovalutate, di alta qualità. L'orizzonte d'investimento di lungo termine e l'approccio basato su un'alta active share possono condurre periodicamente a performance divergenti rispetto al benchmark. Il Comparto ha sottoperformato l'indice MSCI Europe nel periodo in rassegna a causa della selezione dei titoli e dell'allocazione settoriale.

#### RASSEGNA DI MERCATO

L'azionario europeo ha subito una flessione in un contesto volatile, caratterizzato da un'ondata di vendite generalizzata che, sulla scorta delle crescenti incertezze macroeconomiche e geopolitiche, ha colpito i titoli high growth. I settori immobiliare, informatica, materiali e industria hanno subito flessioni. L'energia è stato l'unico settore in crescita, mentre i servizi di comunicazione, i beni di consumo primari e la sanità hanno sovraperformato il benchmark.

Per il secondo trimestre consecutivo, i titoli value hanno sovraperformato quelli growth con un margine record, cioè oltre 866 punti base, nel quadro di una delle più grandi rotazioni value trimestrali degli ultimi cinquant'anni dovuta ai fattori congiunturali.<sup>2</sup> Le banche centrali, tra cui la Federal Reserve statunitense, hanno alzato i tassi d'interesse per contrastare l'aumento dell'inflazione. A cinque mesi dall'invasione russa dell'Ucraina, anche i rischi geopolitici hanno continuato a pesare sui mercati.<sup>3</sup>

In passato, in presenza di rotazioni di mercato e condizioni macro analoghe, i nostri portafogli hanno sempre sottoperformato. In questo difficile contesto, la sottoperformance del portafoglio è stata determinata soprattutto dai contributi negativi di fattori non specifici, come gli indici geografici, settoriali, valutari e di rischio monitorati da MSCI Barra.

Restiamo dell'idea che per quanto riguarda i rischi macroeconomici, la tesi di mercato prevalente, secondo cui l'aumento dell'inflazione e dei tassi d'interesse incideranno negativamente sulle aziende con tassi di crescita più alti, sia esagerata. La nostra analisi ha dimostrato che le società dotate di vantaggi competitivi sottostanti, modelli di ricavi ricorrenti e un forte potere di determinazione dei prezzi sono in grado di scaricare sui clienti i rincari degli input.

Riteniamo che i fondamentali delle società del nostro portafoglio siano robusti e destinati migliorare ulteriormente nel tempo. Le stime di consenso relative ai tassi di crescita futuri sono aumentate sia in termini assoluti che relativi nonostante le incertezze economiche, a riprova di una buona tenuta e di una certa resistenza. In generale le società in cui investiamo sono oggi in condizioni nettamente migliori rispetto al periodo pre-Covid-19, un fatto che, a nostro avviso, non è rispecchiato dalle attuali valutazioni azionarie. A nostro avviso, i momenti migliori per prendere in considerazione i nostri portafogli sono sempre stati quelli successivi a un periodo di sottoperformance, quando il mercato è in rotazione fattoriale e oscilla tra avidità e paura, mentre le nostre società si concentrano sugli aspetti che sono in grado di controllare per emergere dalle fasi di volatilità ancora più forti.

<sup>1</sup> Fonte: Morgan Stanley Investment Management Limited. Dati al 30 Giugno 2022.

<sup>2</sup> Nei tre mesi terminati il 30 Giugno 2022, l'indice MSCI (AC World Value Net ha reso il -11,49%, mentre l'MSCI AC World Growth Net ha reso il -20,15%. Fonte: MSCI. Dati al 30 Giugno 2022. Un punto base = 0,01%.

<sup>3</sup> Al 30 Giugno 2022 i nostri portafogli non detenevano alcuna esposizione diretta e non investivano in aziende quotate o domiciliate in Russia, Bielorussia o Ucraina. Per quanto riguarda l'esposizione indiretta, le società in portafoglio hanno un'esposizione limitata alla Russia, pari all'1,7% circa dei ricavi del portafoglio.

## ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

La selezione dei titoli nel settore dei beni di consumo discrezionali ha generato l'impatto maggiormente negativo sulla performance relativa del portafoglio nel periodo in esame, a causa della sottoperformance delle azioni di Farfetch Limited e della maison di moda Moncler SpA. Farfetch gestisce la piattaforma più grande del mondo dedicata alla moda e ai beni di lusso, registrando un elevato rendimento sul capitale investito in un settore frammentato. Ciò è reso possibile dal business model snello che fa incontrare online acquirenti e venditori. In base alla nostra analisi settoriale, riteniamo che Farfetch possa continuare a beneficiare della transizione digitale e della crescente domanda proveniente dai millennial.

La selezione dei titoli nel settore dei beni di consumo primari ha fornito un apporto negativo, penalizzata dalla sottoperformance del titolo HelloFresh SE. Questa società, leader mondiale nel campo delle ordinazioni di pasti online, consegna alimenti freschi direttamente a casa dei suoi clienti in tutto il Nord America e l'Europa. HelloFresh è una società unica nel suo genere in virtù della sua differenziazione, del suo vantaggio competitivo, della filiera integrata e della piattaforma tecnologica basata su dati, che consente di ottimizzare l'esperienza del cliente personalizzando i menù offerti. Sulla scorta della nostra analisi settoriale, riteniamo che HelloFresh sia vantaggiosamente posizionata per beneficiare della continua diffusione della preparazione di cibi basati su ricette note e che sia un'azienda in grado di trasformare le abitudini alimentari dei consumatori.

La selezione dei titoli nei servizi di comunicazione ha contribuito negativamente risentendo della debolezza del titolo di Spotify Technology SA, su cui hanno inciso i timori di un rallentamento della crescita degli abbonamenti e degli investimenti in podcast. L'innovativa società svedese di streaming audio in abbonamento è diventata un fenomeno senza uguali, riuscendo a capitalizzare i dati acquisiti su 406 milioni di utenti attivi ogni mese, tra cui 180 milioni di abbonati premium (fonte: dati aziendali al 2 febbraio 2022), e si accinge ad ampliare ulteriormente la base di utenti grazie alle sue playlist pressoché illimitate. Riteniamo che la solida crescita di Spotify possa essere potenziata entrando in nuove aree geografiche, investendo nella divisione pubblicità ed espandendo i contenuti non musicali e le esperienze per gli utenti.

La selezione dei titoli nel settore industriale è risultata penalizzante, risentendo del ribasso del titolo azionario di DSV A/S, società danese di trasporti e logistica, dovuto ai timori suscitati dal quadro macroeconomico e relativo impatto sui volumi. DSV è diventata leader globale nella logistica via aerea e via mare a seguito di acquisizioni strategiche che hanno consentito all'azienda di diversificare l'attività, in precedenza concentrata nel segmento del trasporto su gomma. Riteniamo che la società si distingua dagli altri spedizionieri grazie alla qualità della sua piattaforma tecnologica, del suo personale e dei servizi offerti, che le permettono di operare con efficienza nelle attività di spedizione a valore aggiunto che sono state più immuni dalle conseguenze della rivoluzione digitale. Anche le azioni della società di automazione AutoStore hanno sottoperformato.

Infine, la selezione dei titoli nella sanità ha inciso negativamente, mentre la sovraesposizione ai beni di consumo primari e ai servizi di comunicazione e il sottopeso nei materiali, nell'immobiliare e nella finanza hanno contribuito positivamente alla performance del portafoglio nel periodo in esame.

## STRATEGIA E PROSPETTIVE

Come team, continuiamo a concentrarci sulla selezione dei titoli di stampo bottom-up e sulle prospettive a lungo termine delle società detenute in portafoglio. Valutiamo tali prospettive lungo un arco temporale di cinque-dieci anni e deteniamo un portafoglio composto da quelle che a nostro avviso sono società sottovalutate ma di elevata qualità che beneficiano di svariati fattori di traino svincolati da contesti di mercato specifici.

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

### DATI DEL FONDO

**Lancio fondo**  
08 Aprile 2016

**Valuta base**  
Euro

**Indice**  
MSCI Europe (Net) Index

## Rendimenti nell'Anno solare (%)

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

	DA INIZIO ANNO	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Azioni di Classe A	-40,30	23,17	39,92	29,02	-10,03	9,82	--	--	--	--	--
MSCI Europe (Net) Index	-13,84	25,13	-3,32	26,05	-10,57	10,24	--	--	--	--	--

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).**

## 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.
- 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 influire pertanto sulla capacità del comparto di acquistare o vendere titoli.
- Gli investimenti in Cina comportano il rischio di perdita totale a causa di fattori quali azioni o inazione da parte del governo, volatilità del mercato o affidamento a partner commerciali principali.
- 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 Giugno 2022 e soggetti a modifiche giornaliere.

Prima di richiedere la sottoscrizione di azioni del Comparto, gli investitori sono invitati a prendere visione dell'ultima versione del Prospetto informativo, del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), disponibile in inglese e nella lingua ufficiale della propria giurisdizione su [morganstanleyinvestmentfunds.com](http://morganstanleyinvestmentfunds.com) 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. Una sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in lingua inglese sullo stesso sito web.

Le informazioni relative agli aspetti di sostenibilità del Comparto e una sintesi dei diritti degli investitori sono disponibili sul sito web sopra indicato.

Se la società di gestione del Comparto in questione decide di risolvere 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 applicabili.

### 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.

**MSCI Barra - Gli indici** di rischio misurano la sensibilità di un portafoglio/benchmark ai vari temi di mercato, come growth, value, volatilità, momentum ecc.

**L'indice MSCI All Country (AC) World Value** raggruppa titoli

rappresentativi di società a media e alta capitalizzazione con caratteristiche prevalentemente value di 23 mercati sviluppati e 24 mercati emergenti.

**L'indice MSCI All Country (AC) World Growth** raggruppa titoli rappresentativi di società a media e alta capitalizzazione con caratteristiche prevalentemente growth di 23 mercati sviluppati e 24 mercati emergenti.

### 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.

**Irlanda:** MSIM Fund Management (Ireland) Limited ("FMIL"). Sede legale: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda. Società registrata in Irlanda come private company limited by shares con il numero 616661. MSIM FMIL è autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda. **Regno Unito:** Morgan Stanley Investment Management Limited (MSIM Ltd) 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:** MSIM FMIL (filiale di Francoforte),

Grosse Gallusstrasse 18, 60312, Francoforte sul Meno, Germania (Gattung: Zweigniederlassung (FDI) gem. § 53b KWG). **Italia:** MSIM FMIL, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) è una filiale di MSIM FMIL, una società registrata in Irlanda, regolamentata dalla Central Bank of Ireland con sede legale in The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda. MSIM FMIL Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) con sede in Palazzo Serbelloni, Corso Venezia 16, 20121 Milano, Italia, registrata in Italia con numero di società e P. IVA 11488280964. **Paesi Bassi:** MSIM FMIL, Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1 1096HA, Paesi Bassi. Telefono: +31 2-0462-1300. Morgan Stanley Investment Management è una filiale di MSIM FMIL. MSIM FMIL è autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda. **Francia:** MSIM FMIL, Paris Branch (Sede Secondaria di Parigi) è una società registrata in Irlanda, regolamentata dalla Central Bank of Ireland e con sede legale in The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda. MSIM FMIL, Paris Branch (Sede Secondaria di Parigi) con sede legale in 61 rue Monceau 75008 Parigi, Francia, è registrata in Francia con numero di società 890 071 863 RCS. **Spagna:** MSIM FMIL, Sucursal en España (Sede Secondaria per la Spagna) è una società registrata in Irlanda, regolamentata dalla Central Bank of Ireland e con sede legale in The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda. MSIM FMIL, Sucursal en España con sede in Calle Serrano 55, 28006, Madrid, Spagna, è registrata in Spagna con codice di identificazione fiscale W0058820B. **Svizzera:** Morgan Stanley & Co. International plc, London, Zurich Branch, autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari ("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 material 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 material 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 MSIM Fund Management (Ireland) Limited ("FMIL"). MSIM FMIL è autorizzata e 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 The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda.**

Il presente material contiene informazioni relative ai Comparti di Morgan Stanley Investment Funds, una società di investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese. 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 material 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.

Le opinioni e/o analisi espresse sono quelle del team d'investimento alla data di redazione del presente materiale, possono variare in qualsiasi momento senza preavviso a causa di cambiamenti delle condizioni economiche o di mercato e potrebbero non realizzarsi. Inoltre, le opinioni non saranno aggiornate né altrimenti riviste per riflettere informazioni resesi disponibili in seguito, circostanze esistenti o modifiche verificatesi dopo la data di pubblicazione. Le tesi espresse non riflettono i giudizi di tutto il personale di investimento in forza presso Morgan Stanley Investment Management (MSIM) e relative controllate e consociate (collettivamente, "la Società") e potrebbero non trovare riscontro in tutte le strategie e in tutti i prodotti offerti dalla Società.

Tutti gli indici cui si fa riferimento nel presente documento sono proprietà intellettuale (inclusi i marchi commerciali registrati) dei rispettivi licenziari. 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 dalla composizione di un benchmark.

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.

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.

**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 material, 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 material 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 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 documento sono proprietà intellettuale tutelata dalla legge sul diritto d'autore e altre leggi applicabili.

Il presente materiale potrebbe essere stato tradotto in altre lingue. La versione originale in lingua inglese è quella predominante. In caso di discrepanze tra la versione inglese e quella in altre lingue del presente materiale, farà fede la versione inglese.