

Morgan Stanley Investment Funds

Euro Strategic Bond Fund

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 -0,41% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del -0,53% dell'indice di riferimento.

I differenziali creditizi dei titoli investment grade (IG) europei si sono generalmente ampliati lungo l'intero spettro del rischio. Complessivamente, l'allocazione nei mercati europei dei titoli di credito IG ha generato un guadagno di lieve entità. Il posizionamento nei servizi di pubblica utilità (elettricità) ha fornito l'apporto di maggiore entità. L'esposizione ai titoli finanziari e assicurativi ha avuto un impatto neutrale sulla performance mensile, così come l'allocazione nel mercato high yield. La porzione investita in titoli di Stato ha avuto un impatto favorevole sulla performance. Il posizionamento nei tassi d'interesse è risultato remunerativo, grazie principalmente al sottopeso nei tassi in euro, dato che i rendimenti si sono mossi al rialzo su tutta la curva. Il posizionamento nei titoli di Stato europei ha fornito un apporto positivo alla performance mensile. Le posizioni valutarie sono state controproducenti, a causa soprattutto della posizione corta sulla sterlina britannica e di quella lunga sullo yen.

RASSEGNA DEL MERCATO

Settembre è stato un mese contrastante per gli investimenti obbligazionari. I tassi hanno sottoperformato, mentre i mercati creditizi hanno registrato una marginale compressione dei rendimenti. Le valutazioni, portatesi su livelli elevati, hanno inoltre reso il mercato più vulnerabile a una correzione. I rendimenti hanno raggiunto livelli normalmente associati alle recessioni, inferiori a quelli compatibili con le attuali condizioni economiche. Nell'insieme, i dati congiunturali sono rimasti deboli a settembre (esilità della spesa e della fiducia dei consumatori, peggioramento dei margini di profitto societari e flessione degli scambi globali), ma non hanno registrato un ulteriore peggioramento e hanno anzi superato le attese degli operatori di mercato. In tale contesto, i rendimenti obbligazionari hanno annullato gran parte delle diminuzioni di agosto. I tassi dei Treasury USA decennali hanno chiuso in rialzo di 17 punti base (pb) all'1,66%. In Europa, i rendimenti delle obbligazioni core hanno reagito in maniera piuttosto marcata alla flessione degli indici dei direttori degli acquisti (PMI): i tassi offerti dai Bund tedeschi e dagli OAT francesi decennali sono saliti di 13 pb, chiudendo rispettivamente a quota -0,57% e -0,27%. Le obbligazioni della periferia hanno sovraperformato quelle core. Il rendimento del BTP decennale italiano è sceso di 18 pb allo 0,82%, mentre quello dei titoli di Stato spagnoli ha sovraperformato i pari durata core (nonostante l'aumento di 4 pb allo 0,15%) grazie alla revisione al rialzo del rating S&P da A- ad A. I titoli greci decennali hanno conseguito le migliori performance nell'Eurozona, con i rendimenti in discesa di 28 pb all'1,35% grazie al miglioramento dei fondamentali. 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 prospettive future. I rendimenti dei Gilt sono rimasti sostanzialmente invariati a settembre, chiudendo in rialzo di 1 pb allo 0,49%. I mercati azionari hanno conseguito un marginale rialzo (S&P 500: +1,87%). Il mese è cominciato bene per gli attivi rischiosi grazie alla decisione degli Stati Uniti di posticipare l'applicazione dei dazi, ma l'attacco alla raffineria saudita ha poi causato una correzione. Il petrolio (West Texas Intermediate) ha terminato il periodo in discesa sui 55 dollari al barile (-1,87%). Il VIX ha perso il 14% attestandosi a quota 16.

A settembre i differenziali di rendimento delle obbligazioni societarie si sono lievemente compressi a fronte dell'assenza di direzionalità dei mercati. La flessione dei rendimenti dei Bund tedeschi osservata ad agosto si è parzialmente invertita, contribuendo al rendimento assoluto negativo nel mese. Gli spread dei titoli investment grade (IG) statunitensi si sono ridotti di 5 pb, chiudendo il mese a 115 pb sulle obbligazioni governative. I titoli finanziari hanno sovraperformato quelli industriali. Le emissioni IG statunitensi hanno sopravanzato le omologhe europee, i cui rendimenti si sono ampliati di 2 pb a 111 pb.

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

Diversamente dai crediti USA, i finanziari hanno terminato il periodo perlopiù invariati sovraperformando i non finanziari (+1 pb). Anche i titoli IG in sterline hanno registrato un ampliamento nel mese (2 pb a quota 151 pb) a causa dell'incertezza legata alla Brexit. In Europa, le emissioni primarie sono aumentate ad EUR 79,1 miliardi, una cifra record per il mese di settembre, comprensivi di EUR 52 miliardi di collocamenti non finanziari. Anche le emissioni in sterline sono salite, raggiungendo la cifra di GBP 10,3 miliardi. Sebbene i differenziali dei titoli IG in sterline siano ampi rispetto ai titoli IG in euro, la sterlina resta competitiva come moneta di finanziamento rispetto al dollaro USA.

I titoli sovrani dei mercati sviluppati si sono mossi al ribasso a settembre, cedendo parte dei guadagni di agosto. Il differenziale di rendimento tra i Treasury decennali e quelli biennali si è ampliato di 5 pb, poiché il mercato ha reagito positivamente alla notizia di un miglioramento dei negoziati commerciali USA-Cina e agli sviluppi sul fronte Brexit.

Le banche centrali hanno preservato i loro orientamenti espansivi, adottando tuttavia toni meno accomodanti del previsto. Il Federal Open Market Committee statunitense ha deciso con voto non unanime di tagliare l'intervallo obiettivo sui Fed Fund di 25 pb e l'interesse sulle riserve in eccesso di altri 5 pb all'1,8%, vista l'incertezza sulla crescita globale da un lato e la buona tenuta dell'economia interna dall'altro. Il presidente uscente della Banca centrale europea (BCE) Mario Draghi ha presentato un ampio pacchetto di stimoli, che prevede un taglio del tasso di deposito, un piano di allentamento quantitativo aperto, indicazioni prospettiche più dettagliate, condizioni più generose per le operazioni mirate di rifinanziamento a lungo termine e lo scaglionamento dei tassi sui depositi per le banche. Le misure annunciate, tuttavia, hanno disatteso le aspettative dei mercati. Dopo il discorso di Draghi a Sintra, gli investitori si erano prefigurati un pacchetto ben più generoso. Bisogna inoltre osservare che i dissidi interni alla BCE sul fronte della politica monetaria assottigliano le chance di ulteriori e significativi stimoli una volta che la nuova presidente Christine Lagarde subentrerà a Draghi a fine ottobre. Il governatore della Banca del Giappone, Kuroda, ha affermato che l'Istituto condurrà operazioni tese ad evitare flessioni eccessive dei rendimenti, senza tuttavia escludere la possibilità di tassi negativi.

L'indice del dollaro USA è rimasto sostanzialmente invariato rispetto alle principali valute internazionali su base mensile. A metà mese, l'attacco all'impianto di raffinazione di Abqaiq gestito dalla compagnia petrolifera statale Saudi Aramco ha fatto salire i prezzi del greggio di circa l'8%. Lo shock sul versante dell'offerta ha trainato i guadagni dei Treasury, che tuttavia sono stati annullati dalle ingenti emissioni di obbligazioni societarie. L'attacco ha inciso anche sulle valute, spingendo al rialzo il dollaro e al ribasso lo yen (il Giappone è un grande importatore di petrolio). Questo movimento ha invertito rotta verso fine mese a fronte della generale debolezza dei dati economici.

Nel mese in esame è proseguito il rallentamento del settore manifatturiero globale e gli indici PMI e ISM sono scesi in area di contrazione. Gli indici manifatturieri di Stati Uniti e Germania sono rimasti sotto quota 50. Di contro, è proseguita la relativa solidità del settore dei servizi, favorito dalle buone condizioni dei mercati del lavoro.

Verso fine mese, l'attenzione del mondo politico e finanziario è tornata a spostarsi sulla telefonata tra il Presidente Donald Trump e il Presidente ucraino, che ha fatto scattare una denuncia all'ispettorato generale dell'intelligence americana. La Camera dei Rappresentanti ha annunciato di voler avviare una procedura di impeachment a causa di tali vicende.

ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

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

STRATEGIA E PROSPETTIVE

Strategia

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

Il Comparto detiene un sovrappeso di duration di 0,24 anni.

Nei mercati valutari, il portafoglio è sottopesato nell'euro, nella sterlina, nel real brasiliano, nel sol peruviano e nel won sudcoreano. È invece sovraesposto a yen, dollaro USA, peso messicano, dollaro australiano, dollaro neozelandese e zloty polacco.

Prospettive

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%.

Le ultime dichiarazioni rilasciate dai funzionari della Federal Reserve (Fed) confermano l'impegno assunto dalla banca centrale a essere "flessibile" circa le future politiche dei tassi d'interesse. Siamo del parere che una serie aggiuntiva di tagli "preventivi" dei tassi possa essere giustificata nei prossimi 12 mesi per contribuire a prolungare il ciclo economico ed evitare una recessione. La politica della Banca del Giappone rimarrà accomodante benché l'Istituto nipponico potrebbe non vedere di buon occhio una discesa dei rendimenti dei titoli di Stato (JGB) decennali al disotto di -0,20%. L'economia dell'Area Euro dà pochi segnali di vita al momento, e non si intravedono catalizzatori in grado di innescare un miglioramento. Ci aspettiamo che le obbligazioni sovrane della periferia continuino a sovraperformare quelle core viste le aspettative di politiche monetarie ultraespansive da parte della BCE.

Sul versante valutario, ci aspettiamo che il dollaro USA perda lievemente quota di qui a fine anno. Una volta che i tassi di crescita e d'interesse avranno entrambi raggiunto i rispettivi picchi, il dollaro potrà riassetarsi su livelli inferiori. In definitiva, riteniamo che l'incertezza di mercato ruoti attorno a tre sviluppi, ovvero la politica commerciale, la capacità o meno delle politiche di stimolo adottate nel 2018 dalla Cina di continuare a stabilizzare l'economia nel 2019 e l'operato delle banche centrali.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

| DATI DEL FONDO | | |
|------------------|-------------|---|
| Lancio fondo | Valuta base | Indice |
| 01 Febbraio 1991 | Euro | Bloomberg Barclays Euro-Aggregate 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 INV Euro Strategic Bond Fund - A Azioni | 10,47 | -0,91 | 0,59 | 7,08 | 0,33 |
| Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Index | 9,36 | 0,10 | -2,29 | 6,45 | 2,67 |

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 riportata è calcolata utilizzando l'Indice MSCI Euro Debt dal lancio fino al 30 aprile 2007 e l'Indice Bloomberg Barclays Euro-Aggregate 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 Bloomberg Barclays Euro Aggregate Bond è un benchmark che misura l'andamento del mercato delle obbligazioni investment grade a tasso fisso denominate in euro, tra cui treasury, obbligazioni governative, societarie e cartolarizzate. L'inclusione si basa sulla valuta di denominazione di un'obbligazione e non sul paese di rischio dell'emittente.

L'Indice MSCI Euro Debt è un benchmark ad ampia base per i mercati dei titoli obbligazionari sovrani e di credito. Comprende i titoli di debito a tasso fisso denominati in euro o nelle altre divise dell'Unione Economica e Monetaria europea (UEM) con rating investment grade.

Il Volatility Index (Vix) è il simbolo ticker per il Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index, un indicatore diffuso della volatilità implicita delle opzioni dell'indice S&P 500. Rappresenta una misura dell'aspettativa di volatilità del mercato azionario sul successivo periodo di 30 giorni. L'indice VIX è quotato in punti percentuali e riproduce approssimativamente l'andamento atteso dell'indice S&P 500 nei successivi 30 giorni, che viene poi annualizzato.

West Texas Intermediate (WTI), noto anche come "Texas light sweet", è un tipo di greggio utilizzato come benchmark

nella determinazione dei prezzi petroliferi. È la materia prima sottostante i contratti future su petrolio del Chicago Mercantile Exchange.

L'Indice US Dollar (DXY) è un indice che misura il valore del dollaro statunitense rispetto a un paniere di valute estere, generalmente composto dalle divise dei principali partner commerciali degli Stati Uniti.

L'Indice Standard & Poor's 500® (S&P 500®) misura la performance del segmento delle large cap nel mercato azionario statunitense e copre all'incirca l'80% di tale mercato. L'Indice comprende le prime 500 società che operano nei settori di punta dell'economia statunitense.

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 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.

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.