

Un Comparto di Morgan Stanley Investment Funds

Global Asset Backed Securities Fund

MORTGAGE & SECURITIZED TEAM

Analisi Della Performance

Nel trimestre terminato il 31 Dicembre 2025, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del 1,52% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del 1,71% dell'indice di riferimento.

Nel quarto trimestre il Comparto ha conseguito buone performance in termini assoluti e nessun settore ha registrato rendimenti negativi. I titoli garantiti da ipoteche (MBS) di agenzia del Comparto, ossia gli MBS a cedola corrente, hanno fornito il maggior contributo nel periodo, data l'ampia allocazione e la compressione degli spread rispetto al credito cartolarizzato. I titoli garantiti da ipoteche commerciali (CMBS) hanno inoltre registrato solidi rendimenti grazie alla combinazione di un leggero restringimento degli spread, di un solido carry dei flussi di liquidità e del tasso variabile, che li ha protetti dall'aumento dei tassi d'interesse. I posizionamenti orientati al credito del Comparto hanno registrato performance in linea con quelle degli MBS di agenzia perché, benché gli spread non si siano ristretti nella stessa misura, l'aumento del carry ha compensato questo sviluppo. Malgrado la sottoesposizione complessiva agli MBS di agenzia, l'allocazione del Comparto negli MBS di agenzia ha sovraperformato l'indice grazie alla selezione dei pool e al carry più elevato.

La posizione di duration del Comparto ha avuto un impatto trascurabile sulla performance nel corso del trimestre, in quanto la nostra esposizione si trova nella porzione breve della curva dei rendimenti, ed è stata la porzione lunga a subire una correzione nel corso del trimestre.

Rassegna Del Mercato

I rendimenti dei Treasury statunitensi sono stati disomogenei e la curva si è irripidita significativamente nel periodo in esame, a causa della forte offerta di Treasury che si è concentrata sulle scadenze più lunghe e del rischio di inflazione a lungo termine inglobato in più premi a più termine. La Federal Reserve (Fed) ha tagliato i tassi dello 0,50% al 3,5% nel corso del trimestre e indicato che il percorso dei futuri tagli dipenderà in gran parte dai dati.

Il rendimento dei Treasury USA biennali è sceso di 14 punti base al 3,47% nel quarto trimestre, mentre il rendimento dei Treasury USA decennali è salito di 2 punti base al 4,17% e i rendimenti dei Treasury trentennali sono saliti di 11 punti base al 4,84%.² La Fed ha inoltre continuato a ridurre le proprie disponibilità in titoli MBS durante il trimestre, che sono diminuite di 47 miliardi di dollari attestandosi a 2.031 miliardi di dollari.² Le disponibilità in titoli MBS delle banche statunitensi sono salite a 2.705 miliardi di dollari; le disponibilità in titoli MBS delle banche sono ancora in calo di 304 miliardi di dollari dall'inizio del 2022, ma si prevede che aumenteranno con l'allentamento del coefficiente di leva finanziaria supplementare e il calo dei tassi a breve termine.² Il tasso ipotecario a 30 anni è sceso di 18 punti base nel trimestre al 6,16%.² Gli spread nominali a cedola corrente degli MBS si sono ridotti di 16 punti base nel trimestre a 110 punti base sopra quelli interpolati dei Treasury statunitensi.² L'indice Bloomberg U.S. MBS ha reso l'1,71% nel trimestre, sovraperformando i Treasury statunitensi di 68 punti base su base corretta per la duration.² Gli MBS di agenzia hanno sovraperformato i Treasury di 160 punti base nel 2025 su base corretta per la duration.² La duration del Bloomberg U.S. MBS Index è aumentata di 0,1 anni attestandosi a 5,3 anni, e la maggior parte del mercato dei mutui statunitensi in essere resta "out of the money" rispetto al rifinanziamento, poiché i tassi sui nuovi mutui continuano a collocarsi su livelli storicamente elevati.²

Sebbene il Comparto abbia sottoperformato l'indice benchmark su base netta, le posizioni negli MBS di agenzia hanno lievemente sovraperformato il benchmark e reso l'1,81% grazie alla selezione dei pool e alla propensione all'irripidimento della curva. I posizionamenti nel credito cartolarizzato del Comparto hanno contribuito a rendimenti settoriali simili o più elevati.

I CMBS statunitensi sono stati il settore con le migliori performance, malgrado il tasso variabile di questi titoli, e hanno reso il 2,53% in ragione della maggiore compressione degli spread rispetto ad altri settori cartolarizzati e del solido carry dei flussi di liquidità.

L'attività di emissione ha registrato una rapida impennata per concludere gli accordi prima della fine dell'anno, ma l'offerta è stata ben assorbita.

Attività Del Portafoglio

L'esposizione agli MBS di agenzia è aumentata del 2% nel periodo al 48%, ma abbiamo già ridotto tale esposizione nelle prime settimane del 2026, data la compressione degli spread. La riduzione è avvenuta principalmente incrementando l'esposizione alle collateralized mortgage obligation (CMO), che è salita del 9%.

Nel corso del periodo, i nostri titoli garantiti da ipoteche residenziali (RMBS) statunitensi sono diminuiti del 2% al 16% a seguito del rimborso di diverse operazioni, mentre le nostre posizioni in RMBS non statunitensi sono rimaste invariate al 19%. L'esposizione ai CMBS del Comparto è scesa dell'1% al 6% in quanto alcuni accordi industriali europei hanno dato i loro frutti; l'esposizione ai CMBS rimane equamente suddivisa tra il 3% circa negli Stati Uniti e il 3% in Europa. L'esposizione ai titoli garantiti da collaterale (ABS)

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

² Fonte: Bloomberg L.P. Dati al 31 dicembre 2025. Un punto base = 0,01%.

Questo documento costituisce un commento e non costituisce un consiglio di investimento né una raccomandazione da investire. Il valore dell'investimento può aumentare o diminuire. Consulenza indipendente dovrebbe essere richiesta prima di qualsiasi decisione di investire.

statunitensi del Comparto è scesa dell'1% al 6% a fronte dei risultati di alcune operazioni ABS legate ai mutui ipotecari. Anche l'esposizione del Comparto ad ABS non statunitensi è rimasta invariata al 2%.

Strategia e Prospettive

Nel 2025, i settori dei titoli ipotecari e cartolarizzati hanno conseguito buoni risultati, sostenuti dalla riduzione dei tassi d'interesse, dal restringimento degli spread e dalla solidità del carry dei flussi di cassa. Con l'inizio del 2026, rimaniamo ottimisti sulla classe di attivo. Siamo più neutrali sulle prospettive dei tassi d'interesse e sugli MBS di agenzia visti i significativi sviluppi di mercato nel nuovo anno. Prevediamo che i rendimenti nel 2026 dipenderanno in gran parte dal carry dei flussi di cassa, oltre a qualche ulteriore vantaggio dalla continua compressione degli spread e dall'ottimizzazione dei portafogli. Continuiamo a prediligere gli RMBS non di agenzia, anche se stiamo diventando più ottimisti sugli immobili commerciali.

Abbiamo iniziato il 2026 con prospettive positive per gli MBS di agenzia viste le valutazioni corrette per il rischio relativamente convenienti rispetto ad altri settori d'investimento, soprattutto rispetto agli spread creditizi investment grade statunitensi, che restano ancora 30-40 punti base più compressi rispetto alle medie decennali e ventennali.² Tuttavia, dopo l'annuncio del Presidente Trump circa l'acquisto da parte del governo di MBS di agenzia per USD 200 miliardi e il significativo restringimento degli spread degli MBS a cedola corrente che ne è seguito, siamo passati a un posizionamento neutrale nel settore. Il nostro scenario base ipotizza che il rendimento dei Treasury decennali rimanga confinato intorno al 4% nel 2026, il che limiterebbe probabilmente il rischio di una nuova ondata di rifinanziamenti e di un aumento significativo dei rischi di rimborso anticipato. Tuttavia, il mercato ha reagito rapidamente e scontato le implicazioni dell'annuncio dell'amministrazione Trump, e le attuali valutazioni degli MBS appaiono ora eque e non più convenienti.

Siamo posizionati con un sovrappeso negli MBS a 30 anni a cedola corrente con l'obiettivo di massimizzare il reddito e il carry e siamo meno esposti agli MBS a 15 anni e agli MBS a 30 anni a cedola inferiore, dove riteniamo che il carry sia meno interessante. In termini di strutture, preferiamo pool e CMO specifici rispetto all'esposizione agli MBS to-be-announced (TBA), in quanto queste strutture possono ridurre il rischio di rimborso anticipato rispetto agli MBS generici.

Dopo i numerosi titoli apparsi sui giornali nel 2025, l'attività della Federal Reserve (Fed) e delle imprese sponsorizzate dal governo (GSE) nel mercato dei titoli garantiti da ipoteca (MBS) rimane al centro dell'attenzione, oltre agli ultimi sviluppi del nuovo anno. In primo luogo, sebbene riteniamo che la privatizzazione di Fannie Mae e Freddie Mac sia possibile (ma tutt'altro che certa) nel 2026, la nostra tesi è che gli MBS di agenzia manterranno probabilmente la garanzia del governo statunitense sotto qualsiasi forma di privatizzazione e plausibile percorso di riforma. In secondo luogo, il graduale deflusso delle partecipazioni in MBS detenute dalla Fed rimane un ostacolo tecnico, soprattutto se l'acquisto di MBS per 200 miliardi di dollari dovesse subire ritardi o richiedere più tempo del previsto. Tuttavia, riteniamo che le banche statunitensi diventeranno probabilmente acquirenti più attivi nel 2026, in particolare se una curva più ripida migliorerà i margini di interesse netti delle banche e le regole sul capitale si evolveranno in una direzione più favorevole (ad esempio con il Basel III Endgame). Ci aspettiamo inoltre che i real estate investment trust (REIT) aumentino le posizioni in MBS, mentre i gestori monetari possono aumentare l'esposizione principalmente tramite ampi afflussi obbligazionari anziché riallocazioni settoriali tattiche, dato che sono in gran parte già sovraesposti agli MBS.

Rimaniamo vigili sulle potenziali difficoltà che potrebbero gravare sui mercati degli MBS, tra cui un rally significativo dei tassi d'interesse di lungo termine (aumento dei rischi di rimborso anticipato) e/o un significativo aumento della volatilità dei tassi (pressioni sulle valutazioni degli MBS).

Gli RMBS non di agenzia rimangono il nostro settore cartolarizzato preferito. I fondamentali dei mutui residenziali sono solidi, sostenuti dal patrimonio netto record dei proprietari di abitazioni dopo gli ultimi cinque anni di rialzi dei prezzi delle abitazioni e, di conseguenza, dai rapporti loan-to-value medi attuali inferiori al 50%, che offrono una significativa mitigazione delle perdite anche in scenari di stress.

Ci aspettiamo che i prezzi delle abitazioni rimangano sostanzialmente stabili nel 2026, in linea con il modesto apprezzamento dell'1-2% osservato nel 2025 in base alla maggior parte degli indicatori. Anche se l'accessibilità delle abitazioni rimane problematica, riteniamo che i bassi livelli di offerta di abitazioni e gli elevati livelli di domanda trainata dalla demografia dovrebbero contribuire a mantenere sostenuti i prezzi delle case.

Anche l'andamento dei crediti ipotecari è stato relativamente impeccabile, con tassi di insolvenza e inadempienza ai minimi storici, e prevediamo che questa tendenza continuerà. Osserviamo inoltre dinamiche analoghe in termini di andamento del mercato immobiliare e dei mutui in alcune aree del Regno Unito e dell'Europa, caratterizzate da solidi cuscinetti di patrimonio immobiliare, offerta limitata e bassi livelli di arretrati.

Dopo diversi anni di ostacoli dovuti all'aumento dei tassi, alle turbative causate dalla pandemia e al cambiamento dei modelli di domanda, le prospettive dei CMBS stanno migliorando. I tassi di affitto aumentati durante la pandemia stanno tornando ai livelli pre-pandemia in molti mercati, e i tassi più bassi stanno allentando le pressioni sui finanziamenti per debitori e sponsor. Un altro fattore positivo significativo è l'offerta; la modesta attività di nuove costruzioni in molte tipologie di immobili ha migliorato l'equilibrio domanda-offerta.

I CMBS rimangono molto idiosincratici, con un'ampia gamma di opportunità di credito, ma riteniamo che il ventaglio di opportunità

² Fonte: Bloomberg L.P. Dati al 31 dicembre 2025. Un punto base = 0,01%.

complessivo stia migliorando in tutti i CMBS. È importante sottolineare che manteniamo un forte orientamento alla qualità all'interno di ciascun sottosettore:

- Alberghi: immobili di lusso per il tempo libero rispetto a hotel economici o orientati al business
- Condomini: appartamenti di qualità superiore e ben posizionati rispetto a unità abitative a prezzi accessibili
- Negozi: preferenza per centri commerciali di pregio orientati a una clientela ad alto reddito, rispetto ai centri discount di fascia bassa
- Uffici: "trofei" e attività di Classe A rispetto agli edifici "commodity" di Classe B/C

Dopo diversi anni di riduzione dell'esposizione, stiamo cercando di aumentare selettivamente le allocazioni nei CMBS nel 2026, concentrandoci sulle strutture e sulle garanzie collaterali in cui riteniamo che il margine di sicurezza relativa sia più interessante.

La nostra esposizione complessiva agli ABS rimane modesta, in virtù sia dei timori fondamentali sul credito in alcuni segmenti dei consumi che delle considerazioni relative al valore.

Rileviamo le tensioni più evidenti tra i consumatori a basso reddito, dopo diversi anni di inflazione elevata e tassi d'interesse più alti, con un aumento dei tassi di morosità e di default nel credito al consumo non prime. Per contro, l'andamento del credito al consumo nella fascia di reddito più elevata si è dimostrato più resiliente, sostenuto dai consistenti incrementi di ricchezza degli ultimi anni, riconducibili sia all'aumento del patrimonio immobiliare dei proprietari di casa, già citato, sia ai guadagni dei portafogli azionari. Tuttavia, le valutazioni in molti di questi settori degli ABS di consumo di qualità superiore sono limitate, il che limita la loro attrattiva in termini di valore relativo.

Ecco perché in genere preferiamo gli ABS orientati alle imprese, dove possiamo trovare un mix migliore di opportunità di spread e fondamentali più resilienti. Tra le aree che continuiamo a monitorare figurano il leasing aeronautico, i data center, i diritti di servicing sui mutui, i prestiti alle piccole imprese e altri segmenti.

Nel complesso, riteniamo che il mercato delle cartolarizzazioni offra ancora l'opportunità unica di ottenere rendimenti competitivi a fronte di solidi fondamentali creditizi. Inauguriamo il 2026 con un giudizio positivo sui mercati dei mutui ipotecari e dei titoli cartolarizzati. Sebbene il contesto dei tassi possa essere meno favorevole rispetto al 2025, riteniamo che i rendimenti complessivi rimangano interessanti e che le valutazioni degli spread cartolarizzati offrano margini di compressione incrementali rispetto al credito societario. A nostro avviso, nel 2026 l'attenzione rigorosa al carry, alla selezione dei titoli e alla gestione dei rischi strutturali dovrebbe rimanere un ottimo percorso per generare rendimenti in tutti i settori cartolarizzati.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

Dati del Fondo

Lancio fondo	03 Dicembre 2012
Valuta base	Dollaro USA
Benchmark	Bloomberg U.S. Mortgage Backed Securities (MBS) Index

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		7,60	7,60	4,73	7,49	-7,19	1,27	2,05	6,26	1,56	6,72	4,07
Bloomberg U.S. Mortgage Backed Securities (MBS) Index		8,58	8,58	1,20	5,05	-11,81	-1,04	3,87	6,35	0,99	2,47	1,67

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.**

Share Class Risk and Reward Profile

- 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.

- I mercati emergenti comportano maggiori rischi d'investimento, in quanto i sistemi politici, giuridici e operativi potrebbero essere meno avanzati di quelli dei mercati sviluppati.
- La performance passata non è un indicatore affidabile dei risultati futuri. I rendimenti possono aumentare o diminuire per effetto delle oscillazioni valutarie. Il valore degli investimenti e i proventi da essi derivanti possono aumentare come diminuire e gli investitori possono perdere la totalità o una quota consistente del capitale investito.
- Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivato possono variare e non è possibile garantire che il Fondo realizzi i suoi obiettivi d'investimento.
- Il patrimonio può essere investito in valute diverse e pertanto i movimenti dei tassi di cambio possono influire sul valore delle posizioni assunte. Inoltre, il valore degli investimenti può risentire delle fluttuazioni dei tassi di cambio tra la valuta di riferimento dell'investitore e la valuta di riferimento degli investimenti.

Per l'informativa completa sui rischi si rimanda al Prospetto. Tutti i dati sono al 31 Dicembre 2025 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 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 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 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.

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, prevarrà 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. Tali 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

L'Indice Bloomberg U.S. Mortgage Backed Securities (MBS)

riproduce l'andamento dei titoli pass-through garantiti da ipoteca (sia ARM a tasso fisso che ibridi) di agenzie garantiti da Ginnie Mae (GNMA), Fannie Mae (FNMA) e Freddie Mac (FHLMC). L'indice è costruito aggregando vari gruppi di titoli MBS con regolamento futuro in data da definirsi all'interno di portafogli generali sulla base delle condizioni di rimborso, cedole e anno di emissione.

"Bloomberg®" e l'Indice/Indici Bloomberg utilizzati sono marchi di servizio di Bloomberg Finance L.P. e delle sue affiliate e sono stati concessi in licenza per l'uso per determinati scopi da Morgan Stanley Investment Management (MSIM). Bloomberg non è affiliata a MSIM, non approva, promuove, approva, esamina, recensisce o raccomanda alcun prodotto e non garantisce la tempestività, l'accuratezza o la completezza di qualsiasi dato o informazione relativa a qualsiasi prodotto.

L'indice non è gestito e non include spese, commissioni né 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 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. Il Comparto è gestito attivamente e la sua gestione non è limitata da un benchmark né confrontata alla composizione di un 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 and its affiliates have arrangements in place to market each other's products and services. Each MSIM affiliate is regulated as appropriate in the jurisdiction it operates. MSIM's affiliates are: Eaton Vance Advisers International Ltd, Calvert Research and Management, Eaton Vance Management, Parametric Portfolio Associates LLC, Atlanta Capital Management LLC and 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'eshaustività 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 qualificano 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.