

Morgan Stanley Investment Funds

Global Balanced Fund

MULTI-ASSET | GLOBAL BALANCED RISK CONTROL 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 0,81% (al netto delle commissioni)¹.

A settembre il rally obbligazionario si è interrotto e i mercati azionari e creditizi hanno sovraperformato i titoli di Stato. Le allocazioni nell'azionario europeo, statunitense e nipponico hanno contribuito positivamente, mentre il posizionamento nelle obbligazioni societarie europee e nelle materie prime (exchange-traded commodity sull'oro) è stato controproducente.

RASSEGNA DEL MERCATO

Stati Uniti

L'indice MSCI USA ha reso l'1,73% in dollari statunitensi e il 2,53% in euro. Il rallentamento dell'industria manifatturiera americana si è aggravato e l'attività nel settore terziario è risultata inferiore alle attese a settembre. L'indice dei direttori degli acquisti (PMI) elaborato dall'Institute for Supply Management (ISM) ha toccato quota 47,8, un livello che non si vedeva dalla Grande recessione. La domanda è stata debole e gli ordini all'esportazione hanno segnato una brusca contrazione, mentre produzione e occupazione hanno subito ulteriori flessioni. A settembre, l'indice ISM non manifatturiero è sceso a quota 52,6, da 56,4 ad agosto. Il mercato del lavoro statunitense ha preservato la sua solidità. La disoccupazione è scesa sul minimo cinquantennale del 3,5% secondo la rilevazione di settembre del Bureau of Labor Statistics (BLS). Ciononostante, la crescita dei posti di lavoro ha continuato a rallentare nel 2019 e il rapporto di settembre sull'occupazione non agricola ha mostrato un'espansione di 136.000 unità. L'inflazione strutturale (che esclude alimentari ed energia) ha raggiunto il 2,4% per il periodo di 12 mesi terminato ad agosto, il livello più alto da luglio 2018.

Europa

L'indice MSCI Europe ha conseguito un rendimento del 3,76% in euro e del 2,96% in dollari statunitensi. Le condizioni per le imprese in tutta l'Eurozona sono peggiorate alla fine del terzo trimestre. Nel settore privato la domanda ha continuato a deteriorarsi e la crescita dell'occupazione è stata esile. A settembre, l'indice dei direttori degli acquisti (PMI) relativo al settore manifatturiero dell'Area Euro elaborato da IHS Markit è sceso a 45,7 punti dai 47,0 di agosto. La Germania è stata il fanalino di coda, e il suo indice PMI manifatturiero è piombato sul livello più basso da giugno 2009. L'attività nel settore dei servizi si è mantenuta in area di espansione, ma la crescita ha fatto segnare una notevole battuta d'arresto. L'indice PMI relativo al settore dei servizi dell'Eurozona elaborato da IHS Markit è sceso a quota 51,6, dai 53,5 punti di agosto. L'inflazione è rimasta anemica a settembre. Per il tasso strutturale (al netto di alimentari, energia, alcolici e tabacco) si prevede un lieve incremento all'1,0% dallo 0,9% del mese precedente. Ad agosto, il tasso di disoccupazione, reso noto in un comunicato a parte da Eurostat, è calato al 7,4% (dal 7,5% di luglio) nell'Area Euro e al 6,2% (dal 6,3% di luglio) nell'Unione europea.

Giappone

Il rendimento dell'indice MSCI Japan è stato pari al 5,93% in yen e allo 4,85% in euro. Nel mese l'indice Jibun Bank Japan Manufacturing PMI ha perso ulteriormente quota attestandosi a 48,9, da 49,3 ad agosto, principalmente a causa dell'accelerazione delle flessioni registrate dalle componenti produzione e nuovi ordinativi. Le assunzioni nell'industria manifatturiera hanno registrato incrementi solo moderati. Nel settore terziario, le condizioni sul fronte della domanda sono rimaste favorevoli. L'indice Jibun Bank Japan Services PMI è sceso dal recente massimo di agosto di 53,3 a 52,8. La componente nuove attività è cresciuta, grazie anche al rafforzamento delle vendite all'esportazione, mentre l'aumento delle assunzioni è proseguito a ritmo moderato. Invertendo l'incremento dell'1,3% di luglio, ad agosto la produzione industriale è calata dell'1,2%, secondo le stime preliminari del Ministro dell'economia, del commercio e dell'industria. La flessione è stata superiore alle

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

previsioni. Al netto di alimenti freschi ed energia, ad agosto l'inflazione è cresciuta dello 0,6% rispetto a un anno fa. Sempre ad agosto, il tasso di disoccupazione e il rapporto posti di lavoro/candidati sono rimasti fermi al 2,2% annuo e a 1,59 (stesso livello di luglio) rispettivamente.

ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

Dopo il prevalere dell'avversione al rischio ad agosto, il clima di nervosismo si è placato e gli investitori sono tornati a preferire le azioni ai beni rifugio. All'inizio di settembre abbiamo moderatamente ridotto la duration del portafoglio giudicando eccessive le valutazioni obbligazionarie. Abbiamo incrementato l'esposizione azionaria complessiva a fronte della discesa della volatilità e del ristabilirsi del clima di fiducia a metà mese. In particolare, abbiamo accentuato il posizionamento nella finanza in virtù delle valutazioni relativamente appetibili e della dinamica di crescita degli utili interessante rispetto ad altri settori. A fine mese l'esposizione azionaria effettiva si attestava al 32,1%.

STRATEGIA E PROSPETTIVE

A nostro avviso, le banche centrali hanno già utilizzato gran parte delle munizioni a disposizione, giacché i pro e i contro di un allentamento incrementale dovrebbero sostanzialmente compensarsi a vicenda. Ciò vale soprattutto per l'Europa e il Giappone, dove i tassi sono scesi ancora di più in territorio negativo, mettendo sotto pressione la redditività delle banche e i bilanci dei risparmiatori. Questa dinamica rende l'attuale assenza di stimoli fiscali, specie in Europa, più paradossale che mai. Riteniamo che le valutazioni relative e l'attuale posizionamento degli investitori avallino una maggiore allocazione negli attivi rischiosi. Tuttavia, prima di rientrare in questi strumenti dobbiamo accertarci che le prospettive per la crescita non rischino di peggiorare ulteriormente. Quanto più durerà la fase di decelerazione nel settore industriale, tanto più elevata sarà la probabilità che le assunzioni decelerino e che la debolezza manifatturiera si trasmetta anche ai settori più orientati ai mercati interni. Il supporto fornito ai consumi privati dalla solidità del mercato del lavoro comincia a venire meno e ciò, a sua volta, renderà più flebile il sostegno fornito al settore dei servizi. Pur non ritenendo probabile una vera e propria recessione, visto il perdurare dei rischi legati alla guerra commerciale e alla Brexit, la crescita economica mondiale continua a essere esposta a rischi al ribasso. Gli analisti prevedono una crescita degli utili prospettici del 10,5% negli Stati Uniti e nell'Eurozona nel 2020. Vista la prospettiva di un tasso di crescita ancora al disotto della media nei prossimi due trimestri, riteniamo che tali aspettative siano eccessivamente ottimistiche e che verranno riviste al ribasso in occasione della prossima stagione degli utili. Su tali premesse, nel corso del prossimo mese manterremo un posizionamento prudentiale negli strumenti rischiosi, andando in cerca di punti d'ingresso interessanti per aggiungere rischio in chiave selettiva. In ambito obbligazionario preferiamo posizionarci sulla porzione più breve della curva. A nostro avviso, un posizionamento di duration lunga ha più senso nei mercati emergenti (debito locale), dove le pressioni inflazionistiche sono assenti e le valute si sono già fortemente deprezzate, soprattutto rispetto all'USD.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

DATI DEL FONDO

Lancio fondo

16 Agosto 2016

Valuta base

Euro

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 Global Balanced Fund - A Azioni	2,22	-1,31	4,96	--	--

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.**

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 una gamma di attivi con diversi gradi di rischio 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 ripagare i propri debiti; se così fosse, il valore del vostro investimento diminuirebbe. Il rischio è maggiore laddove il Comparto investe in un'obbligazione con merito di credito più basso.

- 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.
- Il valore degli investimenti in materie prime può subire variazioni significative e rapide per via dei numerosi fattori cui è esposto.
- 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 30 Settembre 2019 e soggetti a modifiche giornaliere.

INFORMAZIONI SULL'INDICE

L'indice MSCI USA misura la performance dei segmenti a media e alta capitalizzazione del mercato statunitense. L'indice è composto da 631 società e copre circa l'85% della capitalizzazione di mercato corretta per il flottante degli Stati Uniti.

L'indice MSCI Europe è un indice ponderato per la capitalizzazione di mercato corretta per il flottante e misura la performance dei mercati azionari dei Paesi sviluppati europei. Il termine "flottante" è riferito alla quota di azioni in circolazione considerate disponibili per l'acquisto da parte degli investitori sui mercati azionari quotati. La performance dell'indice è espressa in dollari USA e prevede il reinvestimento dei dividendi netti.

L'indice MSCI Japan è un indice ponderato per la capitalizzazione di mercato corretta per il flottante che replica la performance dei titoli azionari giapponesi quotati sui listini del Tokyo Stock Exchange, dell'Osaka Stock Exchange, del JASDAQ e del Nagoya Stock Exchange. L'Indice MSCI Japan è costruito in base alla MSCI Global Investable Market Indices Methodology, con l'obiettivo di raggiungere una copertura di capitalizzazione di mercato corretta per il flottante dell'85%.

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

stato esaminata dalla Monetary Authority of Singapore.

NOTA INFORMATIVA

EMEA: La presente comunicazione di marketing è stata pubblicata da Morgan Stanley Investment Management Limited ("MSIM"). Società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra al n. 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA.

Il presente documento contiene informazioni relative al comparto ("Comparto") di Morgan Stanley Investment Funds, una società di investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese (Société d'Investissement à Capital Variable). Morgan Stanley Investment Funds (la "Società") è registrata nel Granducato di Lussemburgo come organismo d'investimento collettivo ai sensi della Parte 1 della Legge del 17 dicembre 2010 e successive modifiche. La Società è un organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari ("OICVM").

Prima dell'adesione al Comparto, gli investitori sono invitati a prendere visione dell'ultima versione del Prospetto informativo, del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), della Relazione annuale e della Relazione semestrale (i "Documenti di offerta") o di altri documenti disponibili nella rispettiva giurisdizione, che possono essere richiesti a titolo gratuito presso la Sede legale della Società all'indirizzo: European Bank and Business Centre, 6B route de Trèves, L-2633 Senningerberg, R.C.S. Lussemburgo B 29 192. Inoltre, gli investitori italiani sono invitati a prendere visione del "Modulo completo di sottoscrizione" (Extended Application Form), mentre la sezione "Informazioni supplementari per Hong Kong" ("Additional Information for Hong Kong Investors") all'interno del Prospetto riguarda specificamente gli investitori di Hong Kong. Copie gratuite in lingua tedesca del Prospetto informativo, del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori, dello Statuto e delle relazioni annuale e semestrale e ulteriori informazioni possono essere ottenute dal rappresentante in Svizzera. Il rappresentante in Svizzera è Carnegie Fund Services S.A., 11, rue du Général-Dufour, 1204 Ginevra. L'agente pagatore in Svizzera è Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, 1204 Ginevra. Il documento è stato redatto a solo scopo informativo e non è da intendersi come una raccomandazione o un'offerta per l'acquisto o la vendita di valori mobiliari o l'adozione di una qualsiasi strategia d'investimento.

Tutti gli indici cui si fa riferimento nel presente documento sono proprietà intellettuale (inclusi i marchi commerciali registrati) dei rispettivi licenzianti. Eventuali prodotti basati su un indice non sono in alcun modo sponsorizzati, approvati, venduti o promossi dal rispettivo licenziante e il licenziante declina ogni responsabilità in merito.

Tutti gli investimenti comportano dei rischi, tra cui la possibile perdita del capitale. Le informazioni contenute nel presente documento non tengono conto delle circostanze personali del singolo cliente e non rappresentano una consulenza d'investimento, né sono in alcun modo da interpretarsi quale consulenza fiscale, contabile, legale o normativa. A tal fine, nonché per conoscere le implicazioni fiscali di eventuali investimenti, si raccomanda agli investitori di rivolgersi a consulenti legali e finanziari indipendenti prima

di prendere qualsiasi decisione d'investimento.

Le informazioni contenute nella presente comunicazione non costituiscono una raccomandazione di ricerca o una "ricerca in materia di investimenti" e sono classificate come "Comunicazione di marketing" ai sensi delle normative europee e svizzere applicabili. Pertanto questa comunicazione di marketing (a) non è stata predisposta in conformità a requisiti di legge tesi a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti, (b) non è soggetta ad alcun divieto di negoziazione prima della diffusione della ricerca in materia di investimenti.

MSIM non ha autorizzato gli intermediari finanziari a utilizzare e a distribuire il presente documento, a meno che tali utilizzo e distribuzione non avvengano in conformità alle leggi e normative vigenti. MSIM non può essere ritenuta responsabile e declina ogni responsabilità in merito all'utilizzo proprio o improprio del presente documento da parte di tali intermediari finanziari. Per i soggetti incaricati del

collocamento dei comparti di Morgan Stanley Investment Funds, non tutti i comparti e non tutte le azioni dei comparti potrebbero essere disponibili per la distribuzione. Si invita a consultare il contratto di collocamento per ulteriori dettagli in merito prima di inoltrare informazioni sui comparti ai propri clienti.

Il presente documento non può essere riprodotto, copiato o trasmesso, integralmente o in parte, e i suoi contenuti non possono essere divulgati a terzi senza l'esplicito consenso scritto di MSIM.

Tutte le informazioni di cui al presente documento sono informazioni proprietarie tutelate dalla legge sul diritto d'autore.

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