

### Morgan Stanley Investment Funds

# Global Balanced Income Fund

MULTI-ASSET | GLOBAL BALANCED RISK CONTROL TEAM | COMMENTO MENSILE | 31 AGOSTO 2019

#### ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel mese terminato il 31 Agosto 2019, le azioni di Classe AR del comparto hanno realizzato un rendimento del -0,79% (al netto delle commissioni)<sup>1</sup>.

Le incertezze commerciali e macroeconomiche hanno fatto fortemente aumentare la volatilità realizzata nel mese di agosto. Il clima di avversione al rischio ha spinto al ribasso tutti gli attivi rischiosi, mentre i beni rifugio come titoli di Stato, oro e yen giapponese si sono apprezzati. Nel mese, le allocazioni del portafoglio nelle materie prime (exchange-traded commodity sull'oro) e nelle obbligazioni societarie in euro sono state remunerative, mentre il posizionamento nelle azioni europee e statunitensi ha inciso negativamente.

#### RASSEGNA DEL MERCATO

##### Stati Uniti

L'indice MSCI USA ha reso il -1,80% in dollari statunitensi e il -0,55% in euro. Il settore dei servizi ha fatto segnare un'accelerazione, mentre quello manifatturiero, che rappresenta una fetta più piccola dell'economia, si è contratto. Ad agosto, l'indice del settore manifatturiero elaborato dall'Institute for Supply Management (ISM) è salito a quota 56,4 da 53,7 di luglio. Le voci produzione e nuovi ordini presso le società di servizi sono cresciute, mentre le assunzioni hanno rallentato. L'indice manifatturiero si è attestato a 49,1 punti ad agosto segnalando una contrazione dell'attività rispetto ai 51,2 punti di luglio, a fronte della decelerazione di nuovi ordinativi, produzione e occupazione. Il governo statunitense ha rivisto lievemente al ribasso le stime di crescita del prodotto interno lordo (PIL) del secondo trimestre dal 2,1% al 2,0%. L'espansione mensile dei posti di lavoro ha continuato ad essere inferiore a quella del 2018 ma sufficiente a lasciare il tasso di disoccupazione in prossimità del minimo cinquantennale. Secondo il rapporto di agosto sull'occupazione, nel mese sono stati creati 130 mila nuovi posti di lavoro, mentre il tasso di disoccupazione è rimasto invariato al 3,7% (dati del Bureau of Labor Statistics americano). La crescita salariale è rimasta ferma al 3,2% nei 12 mesi terminati ad agosto 2019, mentre l'inflazione è aumentata dell'1,8% nel periodo di 12 mesi fino a luglio 2019, in rialzo dall'1,6% del periodo terminato a giugno. L'inflazione strutturale, che esclude alimentari ed energia, è salita del 2,2% nei 12 mesi fino ad agosto, in lieve salita dal 2,1% del periodo di un anno terminato a luglio.

##### Europa

L'indice MSCI Europe ha conseguito un rendimento del -1,44% in euro e del -2,68% in dollari statunitensi. Le tensioni commerciali hanno continuato a pesare sulle economie europee, e le stime di crescita per il PIL del secondo trimestre si sono attestate allo 0,2% su base trimestrale sia nell'area euro che nell'Unione europea (UE). Il settore manifatturiero dell'Eurozona ha continuato a segnare il passo, mentre la spesa al consumo e la domanda interna hanno sostenuto il settore dei servizi. Le condizioni presso le industrie tedesche, fortemente colpite dalla debolezza della domanda mondiale di automobili e macchinari aziendali, sono rimaste sui minimi storici. L'indice PMI complessivo relativo al settore manifatturiero dell'area euro, calcolato da IHS Markit, è avanzato dai 46,5 punti di luglio ai 47 di agosto, nonostante il brusco calo dei nuovi ordinativi, la diminuzione di produzione e assunzioni e l'esilità degli acquisti. L'indice PMI relativo al settore dei servizi dell'Eurozona elaborato da IHS Markit ha invece segnalato un'espansione dell'attività attestandosi a quota 53,5 da 53,2 di luglio, sospinto dall'aumento dei nuovi posti di lavoro e dal modesto incremento dell'occupazione. In linea con il contesto di minore crescita, ad agosto l'inflazione complessiva dei prezzi al consumo è rimasta invariata all'1,0%. Secondo le stime l'inflazione strutturale, che esclude alimentari, energia, alcolici e tabacco, sarebbe aumentata dello 0,9%, lo stesso livello di luglio. La disoccupazione si è mantenuta sui minimi storici. I dati diffusi a luglio da Eurostat hanno mostrato tassi di disoccupazione del 7,5% nell'area euro e del 6,3% nell'UE, entrambi stabili rispetto a giugno.

<sup>1</sup> Fonte: Morgan Stanley Investment Management Limited. Dati al 31 Agosto 2019.

## Giappone

Il rendimento dell'indice MSCI Japan è stato pari al -3,23% in yen e allo 0,08% in euro. Nel trimestre aprile-giugno 2019, l'economia giapponese ha messo a segno una crescita modesta. Il PIL è aumentato dell'1,3% annualizzato secondo le cifre riviste del governo, in discesa dall'1,8% della stima preliminare. Le condizioni presso le industrie manifatturiere sono rimaste complicate a causa della debolezza della domanda interna ed estera. L'indice PMI relativo al settore manifatturiero nipponico stilato da Jibun Bank si è attestato a 49,3 punti ad agosto, pressoché invariato rispetto ai 49,4 punti di luglio. Nonostante l'aumento dell'occupazione, la contrazione delle voci nuovi affari, produzione e acquisti ha continuato a incidere negativamente. Di contro, il settore dei servizi ha messo a segno un notevole miglioramento. L'indice PMI relativo al settore dei servizi elaborato da Jibun Bank è salito al massimo biennale di 53,4 punti dai 51,8 punti di luglio. La spesa delle famiglie è cresciuta per otto mesi di fila, ma il dato di luglio ha evidenziato una perdita di slancio. L'Ufficio di statistica ha reso noto che la spesa corretta per l'inflazione è salita dello 0,8% a luglio rispetto all'anno precedente, in discesa dal 2,7% di giugno, mentre l'inflazione al consumo complessiva è cresciuta dello 0,5% nei 12 mesi terminati a luglio 2019. Escludendo alimentari freschi ed energia, l'aumento dell'inflazione è pari allo 0,6%. A luglio la disoccupazione è scesa al 2,2% annuo dal 2,3% di giugno, il livello più basso da 27 anni a questa parte.

## ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

L'inatteso inasprimento del conflitto commerciale tra Stati Uniti e Cina ha destabilizzato i mercati dopo che il Presidente Trump ha interrotto improvvisamente la tregua concordata al G20 introducendo dazi anche sui rimanenti USD 300 miliardi di importazioni cinesi. Ciò ha innescato un botta e risposta tra Pechino e Washington che ha spinto al ribasso le azioni e altri strumenti rischiosi. Abbiamo pertanto ridotto l'allocazione complessiva nelle azioni e incrementato i posizionamenti nell'oro, nei titoli di Stato in euro e nelle obbligazioni governative giapponesi a breve scadenza. A fine mese l'esposizione azionaria effettiva si attestava al 25,1%.

## STRATEGIA E PROSPETTIVE

Fino a poco fa, il nostro scenario di base prevedeva una distensione del conflitto commerciale con l'avvicinarsi delle presidenziali statunitensi. Credevamo che Trump avrebbe cercato di stabilizzare o migliorare le prospettive di crescita per l'economia americana prima delle elezioni e che un temporaneo cessate il fuoco con la Cina fosse una tappa fondamentale per raggiungere tale obiettivo. Ma la realtà è che Trump sembra avere in mente una strategia completamente diversa, che prevede continue pressioni politiche sulla Cina. Gli elementi a supporto di tale tesi sono due. Il primo è il risultato dell'indagine Global Attitudes della scorsa primavera condotta dal Pew Research Center. L'indagine ha mostrato che la percentuale di americani che nutrono un giudizio negativo sulla Cina ha raggiunto il 60%, il livello più alto degli ultimi 14 anni (quando il Centor ha cominciato a svolgere il sondaggio). Si tratta inoltre di un aumento del 13% rispetto al 47% del 2018. Inoltre, questa sfiducia è trasversale rispetto a categorie come età, appartenenza politica e istruzione. Il secondo riguarda un'intervista rilasciata da Trump a fine agosto, nella quale il Presidente ha dichiarato che i dazi sono il suo primo strumento di negoziazione con la Cina e che a suo parere l'impiego di questa tattica lo vede in vantaggio sulla guerra commerciale. Ciò significa che le pressioni su Pechino vengono viste come un'utile arma politica, facendo aumentare le chance che la guerra commerciale non verrà risolta prima delle presidenziali. Al di là degli attriti commerciali, i fondamentali economici mondiali rimangono deboli. A luglio, gli indici PMI si sono attestati in area di contrazione in 14 delle 20 principali economie (ossia il 70%), superando i picchi raggiunti nel 2015 durante l'ultima recessione industriale (50%) e nel 2012 (66,7%). All'inizio di quest'anno, i PMI in territorio di contrazione erano solo 8. In altre parole, la debolezza del settore industriale partita dall'Asia emergente si sta diffondendo. Giunti ai mesi conclusivi del 2019, una delle domande chiave è se la debolezza osservata sul fronte dell'offerta finirà col diffondersi anche alla domanda. Senza un catalizzatore capace di innescare un miglioramento delle dinamiche di crescita sul lato offerta, la risposta più probabile è "sì". Per questo motivo, la discussione intorno all'opportunità di introdurre stimoli fiscali si sta animando. In termini di posizionamento del portafoglio, rimaniamo difensivi e ricerchiamo opportunità in grado sia di diversificare che di generare valore sul lungo termine.

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

### DATI DEL FONDO

Lancio fondo

31 Luglio 2014

Valuta base

Euro

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

	AGOSTO '18 - AGOSTO '19	AGOSTO '17 - AGOSTO '18	AGOSTO '16 - AGOSTO '17	AGOSTO '15 - AGOSTO '16	AGOSTO '14 - AGOSTO '15
MS INVF Global Balanced Income Fund - AR Azioni	1,22	-1,30	3,60	2,26	5,59

**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](http://www.morganstanley.com/im).**

### Classe di azioni AR Profilo di rischio e rendimento



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 alto 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.
- 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 strategia su derivati mira ad aumentare il reddito corrisposto agli investitori, ma il comparto potrebbe subire delle perdite.
- 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 Agosto 2019 e soggetti a modifiche giornaliere.

### INFORMAZIONI SULL'INDICE

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%.

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 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.

## 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 4th Floor Junghofstrasse 18-26, 60311 Frankfurt am Main, Germania (Gattung: Zweigniederlassung (FDI) gem. § 53b KWG).

**Italia** – Morgan Stanley Investment Management Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) è una filiate 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-115.4-15.770. 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 documento è stato pubblicato da Morgan Stanley Asia Limited per essere utilizzato a Hong Kong e reso disponibile esclusivamente a "professional investors" (investitori professionali) ai sensi delle definizioni contenute nella Securities and Futures Ordinance (Cap 571). Il contenuto del presente documento non è stato verificato o approvato da alcuna autorità di vigilanza, ivi compresa la Securities and Futures Commission di Hong Kong. Di conseguenza, fatte salve le esenzioni eventualmente previste dalle leggi applicabili, questo

documento non può essere pubblicato, diffuso, distribuito, indirizzato o reso disponibile al pubblico a Hong Kong.

**Singapore** – La presente pubblicazione non deve essere considerata come un invito a sottoscrivere o ad acquistare, direttamente o indirettamente, destinato al pubblico o a qualsiasi soggetto di Singapore che non sia (i) un "institutional investor" ai sensi della Section 304 del Securities and Futures Act, Chapter 289 di Singapore ("SFA"), (ii) una "relevant person" (che comprende un investitore accreditato) ai sensi della Section 305 dell'SFA, fermo restando che anche in questi casi la distribuzione viene effettuata nel rispetto delle condizioni specificate dalla Section 305 dell'SFA o (iii) altri soggetti, in conformità e nel rispetto delle condizioni di qualsiasi altra disposizione applicabile emanata dalla SFA. In particolare, le quote dei fondi d'investimento che non hanno ricevuto l'autorizzazione o il riconoscimento della Monetary Authority of Singapore (MAS) non possono essere offerte agli investitori retail. Qualunque documentazione scritta distribuita ai soggetti di cui sopra in relazione a un'offerta non costituisce un prospetto ai sensi della definizione dell'SFA e, di conseguenza, la responsabilità prevista dall'SFA riguardo al contenuto dei prospetti non è applicabile e gli investitori devono valutare attentamente se l'investimento sia adatto o meno alle proprie esigenze. La presente pubblicazione non è stata esaminata dalla Monetary Authority of Singapore.

## NOTA INFORMATIVA

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

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

Prima dell'adesione al Comparto, gli investitori sono invitati a prendere visione dell'ultima versione del Prospetto informativo, del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), della Relazione annuale e della Relazione semestrale (i "Documenti di offerta") o di altri documenti disponibili nella rispettiva giurisdizione, che possono essere richiesti a titolo gratuito presso la Sede legale della Società all'indirizzo: European Bank and Business Centre, 6B route de Trèves, L-2633 Senningerberg, R.C.S. Lussemburgo B 29 192. Inoltre, gli investitori italiani sono invitati a prendere visione del "Modulo completo di sottoscrizione" (Extended Application Form), mentre la sezione "Informazioni supplementari per Hong Kong" ("Additional Information for Hong Kong Investors") all'interno del Prospetto riguarda specificamente gli investitori di Hong Kong. Copie gratuite in lingua tedesca del Prospetto informativo, del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori, dello Statuto e delle relazioni annuale e

semestrale e ulteriori informazioni possono essere ottenute dal rappresentante in Svizzera. Il rappresentante in Svizzera è Carnegie Fund Services S.A., 11, rue du Général-Dufour, 1204 Ginevra. L'agente pagatore in Svizzera è Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, 1204 Ginevra. Il documento è stato redatto a solo scopo informativo e non è da intendersi come una raccomandazione o un'offerta per l'acquisto o la vendita di valori mobiliari o l'adozione di una qualsiasi strategia d'investimento.

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

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

**Le informazioni contenute nella presente comunicazione non costituiscono una raccomandazione di ricerca o una "ricerca in materia di investimenti" e sono classificate come "Comunicazione di marketing" ai sensi delle normative europee e svizzere applicabili. Pertanto questa**

**comunicazione di marketing (a) non è stata predisposta in conformità a requisiti di legge tesi a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti, (b) non è soggetta ad alcun divieto di negoziazione prima della diffusione della ricerca in materia di investimenti.**

MSIM non ha autorizzato gli intermediari finanziari a utilizzare e a distribuire il presente documento, a meno che tali utilizzo e distribuzione non avvengano in conformità alle leggi e normative vigenti. MSIM non può essere ritenuta responsabile e declina ogni responsabilità in merito all'utilizzo proprio o improprio del presente documento da parte di tali intermediari finanziari. Per i soggetti incaricati del collocamento dei comparti di Morgan Stanley Investment Funds, non tutti i comparti e non tutte le azioni dei comparti potrebbero essere disponibili per la distribuzione. Si invita a consultare il contratto di collocamento per ulteriori dettagli in merito prima di inoltrare informazioni sui comparti ai propri clienti.

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

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

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