

Un Comparto di Morgan Stanley Investment Funds

Global Fixed Income Opportunities Fund

BROAD MARKETS FIXED INCOME TEAM

Analisi Della Performance

Nel mese terminato il 31 Dicembre 2025, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del 0,28% (al netto delle commissioni)¹.

La performance di dicembre è stata ancorata ai settori con spread, dove i titoli cartolarizzati e il credito societario hanno generato solidi guadagni grazie alla resilienza dei fondamentali e ai fattori tecnici favorevoli. Le emissioni limitate e la persistente domanda di collaterale di alta qualità hanno sostenuto i prodotti strutturati, mentre gli spread societari si sono mantenuti vicini ai minimi pluriennali, rafforzando il carry e i vantaggi di selezione. Per contro, il posizionamento macro ha inciso negativamente in misura contenuta, poiché i tassi di interesse globali si sono mossi al rialzo dopo il taglio dei tassi di dicembre da parte della Federal Reserve (Fed) e le mutate aspettative di un allentamento nel 2026; nel frattempo, le curve dei rendimenti in valuta locale dei mercati emergenti sono rimaste sotto pressione a causa della volatilità dei rendimenti globali e di segnali di politica monetaria improntati alla cautela.

Posizionamento macro

- **Duration USA:** L'esposizione ai tassi statunitensi ha inciso negativamente in quanto il mercato ha inglobato un aumento dei rendimenti malgrado il taglio dei tassi di 25 punti base operato dalla Fed il 10 dicembre, che ha abbassato l'intervallo obiettivo al 3,50%-3,75%. Sebbene il taglio abbia inizialmente rafforzato le aspettative di un allentamento nel 2026, i dati successivi, gli indicatori di crescita resilienti e la vischiosità delle condizioni occupazionali hanno attutito l'orientamento accomodante. Ciò ha determinato un irripidimento ribassista della curva dei rendimenti, con i tassi decennali in aumento di circa 12 punti base (pb), mentre il tratto lungo ha assorbito l'aggiustamento del premio a termine e la maggiore offerta. L'orientamento del Comparto a favore di un irripidimento della curva ha contribuito a compensare parte delle perdite, ma l'aumento dei rendimenti sul tratto lungo ha fatto sì che l'esposizione alla duration statunitense risultasse nel complesso un fattore lievemente penalizzante per la performance.
- **Duration nell'Area Euro:** Le curve dei rendimenti globali hanno eroso la performance, mentre le dinamiche locali hanno offerto una parziale compensazione. L'inflazione di fondo persistente e la crescita salariale resiliente hanno mantenuto modeste le aspettative di allentamento a breve termine, mentre la Banca centrale europea (BCE) ha mantenuto il tasso sui depositi al 2,00% e ha ribadito che la politica monetaria rimane "adeguata". Questo orientamento costante, unito a una maggiore pressione al rialzo sui rendimenti, ha limitato la performance della duration dell'Area Euro.
- **Duration in Danimarca:** I tassi danesi hanno inciso negativamente in quanto i rendimenti hanno seguito il più ampio movimento al rialzo delle curve dei rendimenti europee, trainati dagli aggiustamenti dei premi a termine globali e dalle pressioni sull'offerta di fine anno. Con la politica interna ancorata alla Banca centrale europea (BCE) e l'assenza di catalizzatori locali rilevanti, i titoli danesi hanno offerto una protezione limitata rispetto alla ricalibrazione globale dei prezzi, con una sovraesposizione alla duration che ha inciso in misura contenuta sui rendimenti.
- **Duration in Australia:** A dicembre, i rendimenti hanno eroso la performance, in quanto l'obbligazione decennale è salita di quasi 35 pb a circa il 4,76%, invertendo le flessioni precedenti dopo che i mercati hanno reagito ai persistenti segnali di inflazione e ai solidi dati sul lavoro.² La Reserve Bank of Australia (RBA) ha mantenuto invariato il tasso di liquidità e ha ribadito che la politica monetaria rimarrà restrittiva fino a quando l'inflazione non si riporterà in modo sostenibile sul livello obiettivo.
- **Duration in Brasile:** A dicembre le curve dei rendimenti locali si sono mosse al rialzo, in quanto il tasso Selic si è mantenuto al 15% in un contesto di inflazione irregolare e persistente incertezza fiscale. Questi fattori hanno rafforzato le aspettative di politiche restrittive fino all'inizio del 2026 e, unitamente agli aggiustamenti dei premi a termine globali, hanno spinto al rialzo i rendimenti di lungo termine e pesato sulla performance.
- **Duration in Sudafrica:** Contributo positivo, in quanto i rendimenti in valuta locale sono scesi a dicembre dopo un taglio del tasso repo di 25 pb al 6,75%. La mossa, unitamente all'adozione formale di un obiettivo di inflazione inferiore al 3%, ha rafforzato la credibilità delle politiche monetarie e migliorato il clima di fiducia degli investitori. Il contenimento dell'inflazione e il rafforzamento del rand hanno sostenuto la domanda di bond a lunga scadenza, spingendo i rendimenti verso i minimi pluriennali e fornendo un contributo di lieve entità alla performance.
- **Tassi "privi di rischio" + carry valutario:** Hanno continuato a fornire guadagni graduali e costanti, poiché i livelli elevati dei tassi di riferimento nei mercati sviluppati ed emergenti hanno sostenuto un carry interessante in un contesto di volatilità in attenuazione e di miglioramento del clima di propensione al rischio a livello globale. Queste condizioni hanno sostenuto le esposizioni di alta qualità e contribuito a compensare parte dell'impatto negativo delle posizioni direzionali di duration.
- **Posizionamento valutario:** Contributo marginale, con guadagni trainati principalmente dalle valute emergenti. La posizione corta sul dollaro statunitense rispetto a un paniere diversificato di valute ha beneficiato dell'apprezzamento del peso messicano e del rand sudafricano, sostenuto dall'elevato carry e dal miglioramento della propensione al rischio. Questi guadagni sono stati in parte compensati dalla debolezza del real brasiliano a fine mese.

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

² Fonte: Bloomberg L.P. Dati al 31 dicembre 2025.

Esposizione settoriale agli spread

- **Spread creditizi:** Hanno sostenuto la performance, guidati dall'esposizione del Comparto alle obbligazioni societarie high yield, che hanno beneficiato del forte carry e di un modesto restringimento degli spread grazie al miglioramento della propensione al rischio e alle aspettative di insolvenza ancora contenute. La forte domanda di titoli con rendimenti più elevati, unita alla limitata emissione di nuovi titoli, ha rafforzato la solidità tecnica e sostenuto la performance di posizioni selezionate. Il credito investment grade ha registrato guadagni più modesti, in quanto gli spread si sono mossi vicino ai minimi pluriennali e la liquidità è rimasta favorevole, consentendo al carry di dominare nonostante le valutazioni offrano uno scarso margine di compressione.
- **Titoli cartolarizzati:** Contributo positivo, trainato dai titoli garantiti da ipoteche residenziali (RMBS) di agenzia e dagli RMBS non di agenzia; anche i titoli garantiti da ipoteche commerciali non emessi da agenzie (CMBS) e i titoli garantiti da collaterale (ABS) non di agenzia hanno contribuito positivamente alla performance. Gli RMBS di agenzia hanno beneficiato della stabilità delle dinamiche di rimborso anticipato e della forte domanda di collaterale di alta qualità, mentre i segmenti non di agenzia sono stati sostenuti dalla resilienza dei fondamentali creditizi e dalle emissioni limitate. La solidità tecnica è rimasta uno dei principali fattori favorevoli e la selezione dei titoli tra RMBS e CMBS ha continuato a generare extra-rendimenti.

Rassegna Del Mercato

I mercati obbligazionari hanno chiuso l'anno con un'ampia rivalutazione delle aspettative sui tassi, poiché le azioni e le comunicazioni delle banche centrali hanno rafforzato una visione più cauta delle politiche monetarie. Nei mercati sviluppati, i rendimenti sono aumentati e le curve si sono irripidite, poiché gli investitori hanno spostato in avanti le aspettative di futuri tagli dei tassi e hanno attribuito maggiore importanza all'aumento dei premi a termine.

Negli Stati Uniti, la Federal Reserve ha annunciato un taglio dei tassi di 25 pb, ma le indicazioni fornite hanno sottolineato l'importanza dei dati economici, ancorando i rendimenti a breve termine mentre i rendimenti globali più elevati hanno spinto al rialzo quelli a più lunga scadenza. In Europa, la BCE ha mantenuto invariati i tassi ma ha assunto un tono più restrittivo, provocando un rialzo di quasi 20 pb dei rendimenti dei Bund a 10 anni,² mentre altrove è rimasta evidente la divergenza delle politiche, con un aumento dei tassi da parte della Banca del Giappone e un taglio interpretato come restrittivo da parte della Banca d'Inghilterra. Sul mercato dei cambi, il dollaro statunitense ha registrato un leggero indebolimento nel corso del mese, mentre la corona svedese e il dollaro canadese hanno sovraperformato e lo yen giapponese è rimasto indietro.

Malgrado l'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato, i mercati del credito hanno chiuso l'anno in territorio positivo. Gli spread dei titoli investment grade si sono lievemente ridotti, sostenuti da afflussi solidi a fine anno, da emissioni primarie limitate e da una domanda di carry costante. Il credito europeo ha sovraperformato quello statunitense. L'high yield ha registrato il mese più brillante del quarto trimestre, beneficiando del miglioramento della propensione al rischio, dei fattori tecnici favorevoli e di un contesto di insolvenza benigno, mentre le obbligazioni convertibili hanno sottoformato a fronte della rinnovata volatilità delle azioni indicizzate alle criptovalute malgrado le solide emissioni primarie.

A dicembre i mercati dei titoli cartolarizzati hanno conseguito le migliori performance. Gli spread degli MBS di agenzia si sono notevolmente ristretti a fronte dell'irripidimento della curva dei rendimenti e delle valutazioni rimaste interessanti rispetto ad altri settori obbligazionari core. La domanda da parte dei gestori è rimasta sostenuta e sono emersi i primi segnali di stabilizzazione nella partecipazione dei bilanci bancari, mentre la riduzione del bilancio della Fed è proseguita a un ritmo misurato. L'emissione di titoli garantiti da collaterale (ABS), RMBS e CMBS non di agenzia è rimasta stabile, coronando un anno solido sul fronte dell'offerta e rafforzando il ruolo del settore come alternativa ad alto carry e duration più breve all'interno dei portafogli obbligazionari.

Attività Del Portafoglio

A dicembre, il Comparto ha mantenuto la sua posizione di rischio disciplinata, approfittando di alcune operazioni sui tassi e riducendo il rischio di curva. Abbiamo ridotto l'esposizione alla duration del won sudcoreano e alle posizioni di irripidimento della curva in euro, riallocando al contempo risorse dai covered bond a più bassa convinzione verso posizioni sui tassi core. Questi aggiustamenti riflettono il nostro approccio proattivo per preservare la flessibilità in un contesto macroeconomico mutevole. Manteniamo il nostro ottimismo sul mercato obbligazionario globale.

Il contesto è interessante: un'economia globale resiliente, fondamentali societari e di consumo ancora solidi e rendimenti reali interessanti in tutte le classi di attivo continuano a trainare i flussi di capitali. Queste dinamiche continuano a sostenere la nostra convinzione nella capacità del Comparto di generare rendimenti corretti per il rischio interessanti in futuro e rimaniamo fiduciosi sul posizionamento del Comparto. Alla luce delle valutazioni, riteniamo che la selezione bottom-up dei titoli per individuare queste posizioni a maggior rendimento sia fondamentale per generare alfa in futuro, in quanto non prevediamo che da qui in poi gli spread si restringeranno in modo significativo.

Gestione della duration:

- La duration del portafoglio è stata ridotta di 0,30 anni a 4,53 anni, per effetto dell'atteggiamento più cauto dopo il rally di novembre. La riduzione è dipesa dalla chiusura della posizione di duration sull'Australia, riconoscendo che la tenuta della crescita interna e un'inflazione persistente avrebbero mantenuto la Reserve Bank of Australia (RBA) su un orientamento restrittivo più a lungo, limitando le prospettive di un apprezzamento nel breve periodo. Il Comparto ha inoltre ridotto la duration sulla Corea del Sud, chiuso l'operazione di valore relativo tra i titoli di Stato canadesi e i Treasury statunitensi, e ridimensionato la strategia di irripidimento della curva dell'area euro tra le scadenze a 5 e 30 anni, poiché le dinamiche della curva e il tono restrittivo della BCE hanno limitato il potenziale di rialzo.

² Fonte: Bloomberg L.P. Dati al 31 dicembre 2025.

Posizionamento valutario:

- Il Comparto ha lievemente incrementato la sua esposizione corta al dollaro statunitense a circa il 9,7% rispetto a un paniere diversificato di valute emergenti, mantenendo un giudizio positivo sulle valute emergenti. All'interno del paniere, il Comparto ha tagliato le posizioni nel fiorino ungherese e nella rupia indiana e incrementato l'esposizione allo zloty polacco.

Adeguamenti nei settori con spread:

- L'aggiustamento più rilevante è stato la riduzione dei covered bond danesi, a fronte di valutazioni relativamente elevate, che ha liberato budget di rischio da destinare a opportunità di spread a più alta convinzione.
- Le allocazioni più ampie nei settori del credito investment grade, del credito high yield e dei titoli cartolarizzati sono state mantenute, e i rimborsi nel credito cartolarizzato sono stati reinvestiti selettivamente per preservare l'esposizione.

Strategia e Prospettive

All'inizio del 2026, il contesto macro globale riflette un mondo che si sta adeguando a rendimenti reali strutturalmente più elevati, a una minore flessibilità nella gestione delle finanze pubbliche e a percorsi di politica monetaria divergenti: allentamento negli Stati Uniti e Regno Unito, inasprimento in Giappone, Australia e Nuova Zelanda e probabile orientamento attendista in altri paesi. Dopo quasi 15 anni di repressione monetaria dovuti alla crisi finanziaria globale, a livello globale i tassi reali si sono riportati in pari e attualmente esprimono l'impatto della perdurante espansione dei bilanci pubblici finanziata meno dalle banche centrali e più dagli investitori del settore privato.

Rispetto ai cicli passati, i rischi geopolitici e le pressioni sulle politiche commerciali potrebbero esercitare un'influenza più diretta sui risultati macro. La Cina continua a espandere le sue attività manifatturiere e di esportazione, mentre la domanda interna rimane debole, i policymaker evitano un allentamento aggressivo e le politiche commerciali statunitensi si fanno più restrittive. In tutte le economie, l'interrogativo chiave non è più *“chi sarà più veloce nel tagliare i tassi?”* ma *“chi è in grado di operare in modo sostenibile entro i limiti imposti dall'aumento dei tassi reali, dai margini di manovra ristretti imposti dall'aumento del debito pubblico e dall'incertezza geopolitica?”* Riteniamo che un simile regime premi la duration selettiva, l'esposizione ai rendimenti reali, le coperture contro l'inflazione e la differenziazione a livello sovrano.

I mercati si sono mossi in un contesto caratterizzato da forze destabilizzanti e spesso in contrasto tra loro. I dazi hanno aumentato le incertezze in tutte le filiere produttive, sul versante della crescita e su quello dell'inflazione, proprio quando la Fed entrava in modalità di riduzione dei tassi. Lo stallo politico negli Stati Uniti è culminato in una paralisi delle attività dell'amministrazione federale durata ben 43 giorni, la più lunga mai registrata. Tuttavia, pur in presenza di tutti questi ostacoli, l'obbligazionario ha dato prova di una notevole resilienza, anche in presenza di spread diffusamente e ostinatamente ristretti.

Nel 2025 l'indice Bloomberg Global Aggregate USD Hedged ha reso l'8,87% – la sua performance migliore dal 2020 (e la seconda migliore dal 2008) – segnando una brusca ripresa dalle perdite subite durante il ciclo di rialzo dei tassi della Fed nel 2022.²

Il tema dell'aumento dei rendimenti iniziali e del restringimento degli spread a livello di indice rimane invariato, ma prevediamo una maggiore dispersione nelle posizioni sia macro che creditizie. Sebbene si faccia un gran parlare della compressione degli spread societari, riteniamo che i fattori strutturali dovrebbero contribuire a mantenerli tali. Ma l'anno prossimo, il fattore chiave della sovraperformance sarà la selezione attiva del credito.

Secondo le nostre prospettive la crescita globale rallenterà, pur rimanendo in territorio positivo, con la possibilità di una nuova accelerazione nel secondo semestre. I fondamentali societari appaiono solidi, sostenuti dall'aumento degli utili, mentre si profila con forza la prospettiva di guadagni di produttività trainati dall'intelligenza artificiale.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

Dati del Fondo

Lancio fondo	07 Novembre 2011
Valuta base	Dollaro USA

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	7,48	7,48	4,63	7,81	-7,90	-0,55	3,99	9,29	-0,44	7,05	4,35

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.**

² Fonte: Bloomberg L.P. Dati al 31 dicembre 2025.

Classe di azioni A Profilo di rischio e rendimento

- 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 operazioni. 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.
- 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.

- 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, disponibile sul sito www.morganstanleyinvestmentfunds.com. Tutti i dati sono al 31.12.2025 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.

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, D02 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.