

### Morgan Stanley Investment Funds

# Global Fixed Income Opportunities Fund

REDDITO FISSO GLOBALE | GLOBAL FIXED INCOME TEAM | COMMENTO MENSILE | 31 LUGLIO 2019

## ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel mese terminato il 31 Luglio 2019, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del 0,78% (al netto delle commissioni)<sup>1</sup>.

Nel mese in esame, sia le decisioni a livello macro che gli spread settoriali hanno favorito la performance. Il posizionamento nei tassi dei mercati sviluppati di Stati Uniti e Europa ha contribuito positivamente alla performance relativa, al pari dell'esposizione al debito interno dei mercati emergenti di Brasile, Perù ed Egitto. Anche il posizionamento valutario ha inciso positivamente sul risultato mensile in quanto le posizioni lunghe in Brasile e nel Regno Unito hanno annullato l'impatto negativo generato dall'esposizione ad Argentina e Colombia. A livello settoriale, contributi positivi sono giunti dall'esposizione al debito emergente denominato in dollari e dal posizionamento nelle obbligazioni societarie investment grade (IG) e high yield (HY) e nel debito cartolarizzato.

## RASSEGNA DEL MERCATO

Dopo l'improvviso calo dei rendimenti dei mesi precedenti, a luglio le obbligazioni sovrane dei mercati sviluppati hanno fatto segnare performance contrastanti. Il rendimento dei Treasury USA decennali si è ampliato di un punto base, quello dell'obbligazione equivalente di pari durata ha registrato una compressione di 22 punti base (pb). Quasi tutte le obbligazioni dell'Eurozona hanno fatto altrettanto archiviando un restringimento dei rendimenti. Per tutto il mese gli investitori sono rimasti in trepidante attesa della riunione del Federal Open Market Committee (FOMC), tenutasi il 31 luglio. Nelle settimane precedenti alla riunione, i mercati scontavano un taglio dei tassi di 25 pb, ma la solidità degli ultimi dati economici pubblicati negli Stati Uniti ha creato incertezza. Al di là della riduzione dei tassi d'interesse, l'ultima dichiarazione della Federal Reserve (Fed) non ha introdotto elementi di novità. Nel Regno Unito, il 23 luglio Boris Johnson è stato eletto leader del Partito conservatore. Gli incarichi di governo chiave sono stati subito assegnati ai maggiori sostenitori della Brexit, rinnovando per più di metà i membri del gabinetto di Theresa May.

Luglio è stato un altro mese positivo per le obbligazioni dei mercati emergenti in quanto gli investitori hanno continuato ad aggiungere rischio ai loro portafogli, soprattutto sotto forma di debito denominato in dollari. Secondo le stime JP Morgan, il settore obbligazionario dei mercati emergenti ha incamerato afflussi per USD 9,2 miliardi, confluiti soprattutto nelle strategie in valuta forte. Tuttavia, la decisione del FOMC della Federal Reserve statunitense di tagliare i tassi di soli 25 punti base, giunta a fine mese, ha deluso le aspettative degli investitori, e le dichiarazioni poco chiare rilasciate nella conferenza stampa a margine dell'incontro hanno alimentato il clima d'incertezza. L'impatto è stato immediatamente visibile soprattutto nell'indebolimento delle valute emergenti, in particolare quelle dell'Est europeo legate all'euro, e tale dinamica ha messo fine a un mese in cui il dollaro si è rafforzato e l'euro indebolito. Le obbligazioni in valuta locale hanno chiuso in territorio positivo compensando abbondantemente l'effetto valutario negativo in termini aggregati. Nei mercati degli strumenti in valuta forte, i titoli high yield hanno sovraperformato quelli investment grade e le emissioni sovrane hanno fatto meglio di quelle societarie. I prezzi delle materie prime sono complessivamente diminuiti, trainati al ribasso dalle merci agricole e dal greggio, che hanno risentito dell'indebolimento delle prospettive per la crescita globale e dell'impatto del dollaro forte (essendo i contratti denominati in USD). I metalli hanno fatto segnare performance contrastanti: quelli preziosi hanno chiuso tendenzialmente al rialzo mentre quelli di base hanno perso quota.

A luglio i differenziali delle obbligazioni societarie si sono mossi complessivamente al ribasso, proseguendo il trend iniziato a giugno quando gli investitori hanno iniziato ad aspettarsi un allentamento sincronizzato delle politiche monetarie da parte delle banche centrali. I fattori trainanti di luglio sono stati: (1) la previsione di politiche monetarie più accomodanti da parte delle banche centrali, (2) gli utili societari superiori alle stime poco ambiziose, che hanno allontanato lo spettro di un'imminente contrazione e (3) la forte domanda di credito. L'indice Bloomberg Barclays U.S Corporate ha chiuso luglio in ribasso di 6 punti

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

base, collocandosi a fine mese a 107 pb sopra i titoli di Stato.<sup>2</sup> Le emissioni finanziarie e quelle non finanziarie hanno registrato performance analoghe. Nel settore finanziario, i titoli a più lunga scadenza hanno sovraperformato. A luglio, il rendimento dei titoli investment grade denominati in euro si è ridotto di 12 punti base, a quota 99 punti base, in base all'andamento dell'indice Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Corporate.<sup>2</sup>

L'indice Bloomberg Barclays U.S. Mortgage-Backed Securities (MBS) ha guadagnato lo 0,40% a luglio, sovraperformando il Bloomberg Barclays U.S. Treasury Index, arretrato dello 0,12%, in quanto i tassi d'interesse sono rimasti confinati in un intervallo ristretto e le duration degli MBS non hanno registrato variazioni di rilievo.<sup>3</sup> Gli spread nominali degli MBS di agenzia a cedola corrente si sono ridotti di 2 pb collocandosi 85 pb sopra quelli interpolati dei Treasury USA.<sup>4</sup> La duration dell'indice Bloomberg Barclays U.S. MBS si è ridotta di 0,08 anni a 3,07 anni proseguendo un trend già avviato, in quanto i rimborsi anticipati dei mutui hanno accelerato il passo poiché la riduzione dei tassi ipotecari ha cominciato a incidere sull'attività di rifinanziamento.<sup>3</sup> Nel corso del mese, il valore del portafoglio MBS della Fed si è ridotto di USD 21 miliardi a quota USD 1.512 miliardi ed è ora inferiore di USD 125 miliardi rispetto a inizio anno.<sup>5</sup>

## ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

Nel corso del mese abbiamo aumentato l'esposizione ai tassi in Australia, Sudafrica, Colombia, Brasile e Russia e ridimensionato il posizionamento nei tassi in USD, nonché nei tassi di Regno Unito, Messico, Canada ed Europa. Sul fronte valutario, abbiamo incrementato le posizioni in Brasile, Colombia, Giappone e Perù e ridotto l'esposizione a Stati Uniti e Regno Unito. A livello settoriale, abbiamo aumentato la ponderazione del debito interno dei mercati emergenti a scapito delle obbligazioni societarie investment grade.

## STRATEGIA E PROSPETTIVE

I mercati obbligazionari hanno conseguito buone performance a luglio, tuttavia l'ultimo giorno del mese la Fed ha "deluso" i mercati con il suo taglio da 25 punti base, facendo mutare il clima di fiducia. Sebbene la mossa della banca centrale americana fosse stata ampiamente prevista, la reazione immediata dei mercati è stata alquanto scomposta, come a dire: "Ehi, Fed, non vedi cosa sta succedendo nel resto del mondo? Hai visto di cosa sta parlando la BCE? Ti sei accorta che altre banche centrali si sono impegnate ad avviare cicli di riduzione dei tassi?" Ma questa reazione negativa è durata poco e i mercati hanno presto ripreso la loro tendenza rialzista. La visione di base è rimasta quella di un contesto "alla Riccioli d'Oro", con politiche monetarie più espansive, dati congiunturali discreti e bassa inflazione.

Tutto ciò è cambiato nella prima settimana di agosto. Il Presidente Trump ha annunciato un probabile aumento dei dazi sulle importazioni cinesi, cui Pechino ha subito risposto con misure ritorsive: un occhio per occhio che ha implicazioni infauste per i mercati finanziari. Per la prima volta dal 2015, il pericolo di un rallentamento economico ben più marcato va seriamente ponderato. Non crediamo che ci sarà una recessione vera e propria nel breve termine, tuttavia gli sviluppi sul fronte commerciale avranno un impatto negativo su una situazione economica già fragile, soprattutto per l'industria manifatturiera e gli scambi internazionali. La fiducia delle imprese su scala globale è debole da oltre un anno. Queste dinamiche non miglioreranno la situazione e ostacoleranno la ripresa congiunturale prevista per la seconda metà dell'anno. E Riccioli d'Oro? Le banche centrali non possono dare una mano?

Sì e no. Il calo dei tassi ammortizzerà a nostro avviso l'impatto della guerra commerciale, tuttavia è legittimo chiedersi in che misura un allentamento monetario possa essere di aiuto. I tassi sono già bassissimi. Possono scendere ancora più in basso? Sì. Ma servirà? Forse. Sul fronte negativo, la riduzione dei tassi d'interesse non può far superare le incertezze riguardanti le relazioni economiche future. Queste sono problematiche inerenti al lato dell'offerta, che la manipolazione della domanda aggregata può smuovere ma non necessariamente risolvere.

Il problema è che le tensioni commerciali possono aggravarsi e senza sapere come finirà la partita quale certezza possono avere gli investitori che il peggio sia ormai alle spalle? Le aziende sono alle prese con dilemmi analoghi. Come fa un CEO a sapere che può investire? La spesa per investimenti è stata l'anello debole della catena in questa fase di espansione, e l'aggravamento degli attriti commerciali non farà che peggiorare le cose. La discesa dei tassi di per sé non basta a convincere un'impresa a lanciarsi in investimenti rischiosi solo perché i costi di finanziamento sono bassi. Per far ripartire la spesa in conto capitale bisogna riaccendere gli "spiriti animali", ed è difficile farlo manovrando solo i tassi d'interesse.

Come sapremo se le condizioni stanno migliorando? Riteniamo che la curva dei rendimenti sia il migliore barometro della fiducia dei mercati. Un segnale positivo sarebbe ad esempio un irripidimento delle curve dei rendimenti prodotto da un contesto di reflazione. Se la magia dello stimolo monetario funzionerà, la pendenza delle curve dovrebbe aumentare. Sfortunatamente, finora ciò non è accaduto. Le obbligazioni a lunga scadenza registrano un rally mentre quelle a breve scadenza, soprattutto negli Stati Uniti, evidenziano tassi ben al di sotto di quelli ufficiali. Non è un voto di fiducia. Le condizioni non sono granché migliori o sono addirittura peggiori al di fuori degli Stati Uniti. Fino a quando non cominceranno a irripidirsi le curve dei rendimenti, le economie non saranno al sicuro ed è improbabile che gli attivi rischiosi registrino performance positive.

---

<sup>2</sup> Fonte: Bloomberg Barclays. Dati al 31 Luglio 2019.

<sup>3</sup> Fonte: Bloomberg L.P. Dati al 31 Luglio 2019.

<sup>4</sup> Fonte: JP Morgan. Dati al 31 Luglio 2019.

<sup>5</sup> Fonte: Federal Reserve Bank of New York. Dati al 31 Luglio 2019.

Ciò crea un contesto in cui vedremo mercati che scontano un maggiore stimolo monetario, rendimenti in calo, curve dei rendimenti più ripide e un percorso accidentato per gli attivi più rischiosi. La capacità dei mercati creditizi ed emergenti di assorbire le brutte notizie è minata dalle valutazioni. Questi mercati hanno generato rendimenti eccezionali da inizio anno e non sono in condizioni di metabolizzare una quantità eccessiva di brutte notizie. Che vi siano o meno buoni motivi per aspettarsi un'ulteriore sottoperformance, non riteniamo comunque opportuno accrescere l'esposizione alle obbligazioni high yield e ai mercati emergenti. Tuttavia, siamo anche convinti che non vi siano sufficienti informazioni per ridimensionare in blocco le esposizioni.

Nel frattempo, preferiamo concentrarci sui fondamentali di obbligazioni societarie, titoli di Stato e strutture patrimoniali (nel caso dei titoli cartolarizzati), in quanto riteniamo che i paesi con fondamentali solidi e/o valutazioni ragionevoli abbiano maggiori possibilità di superare questa tempesta. Sul fronte delle obbligazioni governative, nei paesi sviluppati continuiamo a preferire Australia, Spagna e Stati Uniti, mentre nei mercati emergenti privilegiamo Brasile e Perù per le emissioni in valuta locale e una rosa ristretta di paesi di minori dimensioni poco esposti alle problematiche commerciali globali per le emissioni in valuta estera. Il dollaro USA dovrebbe preservare la sua solidità tranne che in alcuni casi specifici. Ad esempio, giudichiamo positivamente la sterlina egiziana in quanto a nostro avviso è supportata da un quadro fondamentale unico.

Continuiamo a credere nel mantra che di recente andiamo recitando: è l'agilità il fattore di successo. I mercati e le politiche sono in evoluzione. A torto o a ragione, i mercati prevedono importanti svolte sul fronte delle politiche, pertanto gli investitori dovranno prendere importanti decisioni su quali saranno le scelte di compromesso delle banche centrali in merito a questioni quali l'adozione di misure preventive per frenare le spinte recessive, la risposta ai rischi commerciali e il pericolo di agire con eccessiva prudenza consentendo alle dinamiche di crisi di diventare inarrestabili.

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

#### DATI DEL FONDO

##### Lancio fondo

07 Novembre 2011

##### Valuta base

Dollaro USA

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

	LUGLIO '18 - LUGLIO '19	LUGLIO '17 - LUGLIO '18	LUGLIO '16 - LUGLIO '17	LUGLIO '15 - LUGLIO '16	LUGLIO '14 - LUGLIO '15
MS INVF Global Fixed Income Opportunities Fund - A	6,83	2,60	5,61	1,23	-0,86
Azioni					

**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 A Profilo di rischio e rendimento

Rischio più basso

Rischio maggiore



Rendimenti potenzialmente minori

Rendimenti potenzialmente maggiori

Le classi di rischio e di rendimento indicate sono basate su dati storici.

- I dati storici sono solo un riferimento e non possono essere un indicatore affidabile di quanto avverrà in futuro.
- Come tale, la presente classe potrà cambiare in futuro.
- Più alta è la classe, maggiore sarà il rendimento potenziale, ma anche il rischio di perdere l'investimento. La Classe 1 non indica un investimento privo di rischi.
- Il comparto rientra in questa categoria perché investe in titoli a reddito fisso, e il rendimento simulato e/o realizzato del comparto storicamente ha evidenziato un medio livello di oscillazioni al rialzo e al ribasso.
- Il comparto può risentire delle fluttuazioni dei tassi di cambio tra la propria valuta e le divise degli investimenti che effettua.

La presente classificazione non tiene conto di altri fattori di rischio che dovrebbero essere considerati prima dell'investimento. Essi comprendono:

- Il valore delle obbligazioni tende a diminuire in caso di aumento dei tassi d'interesse e viceversa.
- Il valore degli strumenti finanziari derivati è estremamente sensibile e questo potrebbe dar luogo a perdite superiori al capitale investito dal Comparto.

- Gli emittenti potrebbero non essere in grado di rimborsare i loro debiti; in questo caso il valore del Suo investimento diminuirebbe. Il rischio sarà maggiore laddove il fondo investa in un'obbligazione avente un rating di credito minore.
- Il comparto si affida ad altri soggetti ai fini dell'adempimento di determinati servizi, investimenti o transazioni. Se tali soggetti diventassero insolventi, potrebbero esporre il comparto a perdite finanziarie.
- Il numero di acquirenti o venditori potrebbe essere insufficiente e questo potrebbe ripercuotersi sulla capacità del comparto di acquistare o vendere titoli.
- Gli investimenti in titoli del reddito fisso effettuati tramite il mercato interbancario obbligazionario cinese possono inoltre comportare rischi aggiuntivi, come ad esempio il rischio di controparte e di liquidità.
- 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 Luglio 2019 e soggetti a modifiche giornaliere.

### INFORMAZIONI SULL'INDICE

**L'Indice Bloomberg Barclays U.S. Corporate** è un benchmark ad ampia base che misura l'andamento del mercato delle obbligazioni societarie investment grade a tasso fisso fiscalmente imponibili.

**L'Indice Bloomberg Barclays 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. L'indice non è gestito e non include spese, commissioni né oneri di vendita. Non è possibile investire direttamente in un indice.

**L'Indice Bloomberg Barclays U.S. Treasury** comprende le obbligazioni pubbliche emesse dal Tesoro statunitense.

**L'Indice Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Corporates Bond** è un benchmark basato su regole che misura

esclusivamente l'andamento delle obbligazioni societarie investment grade a tasso fisso denominate in EUR. Possono entrare a far parte dell'indice solo le emissioni con scadenze pari o superiori a un anno.

Gli indici non sono gestiti direttamente e non includono oneri, commissioni o costi di vendita. Non è possibile investire direttamente in un indice.

### 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 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-115.4-15.770. 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 licenziati. 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.