

Morgan Stanley Investment Funds

Global Infrastructure Fund

ATTIVITÀ REALI | GLOBAL LISTED REAL ASSETS TEAM | COMMENTO MENSILE | 30 SETTEMBRE 2019

ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel trimestre terminato il 30 Settembre 2019, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del 2,43% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del 2,53% dell'indice di riferimento.

Nel terzo trimestre il Comparto ha conseguito un risultato in linea con il benchmark, per effetto dell'impatto complessivo sostanzialmente neutro della selezione dei titoli di tipo bottom-up e del posizionamento basato sull'analisi top-down. In un'ottica bottom-up, il portafoglio ha beneficiato della scelta delle posizioni nelle aree utility di distribuzione del gas, trasmissione/distribuzione elettrica e utility regolamentate europee, ma tali contributi positivi sono stati per lo più neutralizzati dall'impatto avverso della selezione dei titoli effettuata nei rami strade a pedaggio, servizi diversificati e aziende idriche. A livello top-down, il Comparto ha tratto vantaggio da una posizione fuori benchmark nelle rinnovabili, nonché dal sottopeso nelle aree midstream del gas, aeroporti e gasdotti/oleodotti. Questi effetti positivi, tuttavia, sono stati in parte controbilanciati dall'impatto negativo della sovraesposizione alle strade a pedaggio e del sottopeso nelle comunicazioni.

RASSEGNA DEL MERCATO

Le azioni del settore infrastrutture (espresso dal Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index) hanno chiuso il terzo trimestre in rialzo del 2,53%, con una netta sovraperformance rispetto all'azionario globale (-0,12% in base all'andamento dell'S&P Global BMI). Inoltre, da inizio anno questa classe d'attivo ha guadagnato un ragguardevole 23,78%, superando di oltre 750 punti base le azioni globali (+16,15%). Su base trimestrale, i segmenti trasmissione/distribuzione elettrica, comunicazioni, servizi diversificati e aziende idriche hanno sovraperformato l'indice, mentre porti, strade a pedaggio, aeroporti, midstream del gas, utility regolamentate europee e gasdotti/oleodotti hanno sottoperformato. Il settore delle utility di distribuzione del gas ha conseguito una performance sostanzialmente in linea con il benchmark.

Con tutti gli occhi puntati sull'assenza di progressi nelle trattative commerciali tra Stati Uniti e Cina, sul rallentamento congiunturale di molte grandi economie e sul rischio interno e geopolitico in diversi Paesi, compreso il potenziale di impeachment del presidente americano, le azioni delle infrastrutture hanno attirato gli investitori in virtù del loro solido profilo di cash flow e dell'esposizione a basso beta ai rischi macro più generali. In particolare, le utility (sia di rete che nell'area delle rinnovabili) e le infrastrutture per le comunicazioni hanno registrato un andamento positivo grazie alla loro ridotta esposizione ai rischi economici e politici, ma anche le infrastrutture di trasporto di alta qualità hanno attratto investimenti, in particolare quelle affidate a team di gestione dalle capacità riconosciute. Dopo un brillante inizio d'anno, le azioni delle infrastrutture energetiche hanno registrato una performance più stagnante; tuttavia, l'attività sui mercati privati continua a mostrare un divario valutativo al momento dell'annuncio delle nuove transazioni, che dimostra il potenziale a disposizione degli investitori pazienti e orientati al lungo termine.

Per il terzo trimestre in particolare, attribuiamo la robusta performance delle aree trasmissione/distribuzione elettrica, comunicazioni, servizi diversificati e aziende idriche a una combinazione di solidi risultati del secondo trimestre, crescita a medio termine ancora superiore al tasso tendenziale, piani d'investimento poco esposti al rischio macro e riduzione del costo percepito del capitale in virtù del calo dei tassi sui titoli di Stato privi di rischio a livello globale. L'andamento sotto tono delle infrastrutture dei trasporti e dell'energia ci sembra riconducibile alle prese di profitto (in Australia), all'esposizione al rischio geopolitico/top-down (soprattutto in Cina e Messico) e agli sviluppi specifici relativi ad alcune aziende (ad esempio Atlantia, Getlink, The Williams Companies ed Enbridge). Nel caso di Atlantia ed Enbridge in particolare, la politica locale ha svolto un ruolo sempre maggiore, offuscando le prospettive di queste due società rispetto al passato.

ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

Data la forte performance assoluta e relativa di diverse importanti posizioni in sovrappeso nel portafoglio, nel terzo trimestre abbiamo ridimensionato diverse sovraesposizioni a favore di infrastrutture energetiche e utility (principalmente al di fuori degli Stati Uniti) che hanno sottoperformato. In particolare, abbiamo ridotto le ponderazioni nella utility di rete canadese Hydro One e nella società di energie rinnovabili Atlantica Yield. Entrambi i titoli rimangono tra le posizioni più importanti del portafoglio, anche se con pesi inferiori in termini assoluti. Gli investimenti nelle utility sono stati concentrati in Asia e opportunità di tipo event-driven relative ad aziende specifiche negli Stati Uniti. Per quanto riguarda le infrastrutture energetiche, abbiamo acquistato alcune società di gasdotti/oleodotti e del midstream del gas.

STRATEGIA E PROSPETTIVE

Restiamo fedeli alla nostra filosofia d'investimento di base, operando in qualità di investitori value nel ramo infrastrutturale. In un'ottica d'investimento value fondata sull'analisi bottom-up riteniamo che nel medio e lungo termine la performance dei titoli del settore sarà influenzata principalmente dal valore delle infrastrutture sottostanti. Data la vasta e crescente importanza del mercato infrastrutturale privato, riteniamo che esistano dei limiti ai livelli di premio o sconto applicabili al settore pubblico rispetto al valore delle infrastrutture private sottostanti, individuabili come il punto in cui l'opportunità di arbitraggio tra settore privato e pubblico diventa interessante. Nel cercare di ottenere un'esposizione economicamente conveniente alle infrastrutture core, investiamo nei titoli azionari di società quotate che risultano a nostro avviso più vantaggiose rispetto al valore delle infrastrutture controllate e alle prospettive di crescita del valore patrimoniale netto.

La nostra ricerca ci porta attualmente a sovrappesare un gruppo di società nei segmenti strade a pedaggio e servizi diversificati e a sottoponderare i rami comunicazioni, società di gasdotti/oleodotti, midstream del gas, trasmissione/distribuzione elettrica, utility regolamentate europee, aziende idriche, aeroporti e utility di distribuzione del gas. La nostra esposizione agli operatori portuali è essenzialmente in linea con quella del benchmark. Infine, continuiamo a detenere una posizione fuori benchmark nelle rinnovabili e una ponderazione marginale in altre utility non incluse nell'indice.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

DATI DEL FONDO

Lancio fondo

14 Giugno 2010

Valuta base

Dollaro USA

Indice

Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index

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 INVF Global Infrastructure Fund - A Azioni	13,79	-1,30	4,26	21,19	-13,61
Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index	16,51	-1,62	9,16	15,27	-10,54

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 nel settore delle infrastrutture, 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 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.
- L'investimento nel settore delle infrastrutture comporta ulteriori rischi.
- 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, poiché i loro 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 Dow Jones Brookfield Global Infrastructure** è un indice ponderato per la capitalizzazione di mercato corretta per il flottante che misura la performance azionaria di società con spiccate caratteristiche infrastrutturali. L'Indice intende misurare tutti i settori del mercato infrastrutturale.

L'**Indice S&P Global BMI** è un indice generale di mercato concepito per rilevare l'esposizione azionaria in tutti i Paesi del mondo che soddisfano i requisiti minimi di dimensioni e liquidità. L'indice comprende i Paesi dei Mercati Sviluppati ed Emergenti.

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-1154-15.770. 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 annuali e semestrali 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.