

### Morgan Stanley Investment Funds

# Global Opportunity Fund

AZIONARIO GLOBALE ATTIVO | COUNTERPOINT GLOBAL TEAM | COMMENTO TRIMESTRALE | 31 MARZO 2019

#### ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel trimestre terminato il 31 Marzo 2019, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del 18,36% (al netto delle commissioni)<sup>1</sup>, a fronte del 12,18% dell'indice di riferimento.

L'orizzonte d'investimento di lungo termine e le ponderazioni basate sul grado di convinzione che caratterizzano l'approccio del team Global Opportunity possono condurre periodicamente a performance divergenti da quelle del benchmark e del gruppo dei pari. Nel corso del tempo, ciò ha reso possibili i solidi risultati ottenuti dalla nostra gamma di prodotti. Il Comparto ha sovraperformato l'indice MSCI All Country ("AC") World nel periodo in rassegna grazie all'efficace selezione dei titoli e all'allocazione settoriale.

Il nostro team continua a concentrarsi sulla selezione bottom-up e sulle prospettive di lungo periodo offerte dalle società detenute in portafoglio e, di conseguenza, ad oggi l'indice di rotazione risulta essere estremamente ridotto e continuiamo a reperire nuove idee d'investimento che soddisfano i nostri stringenti requisiti in termini di qualità e di creazione di valore nel lungo termine.

Le azioni globali hanno guadagnato quota nel periodo in esame. Tutti i settori si sono mossi al rialzo, trainati da informatica, immobili, energia e industria. Salute, finanza, servizi di pubblica utilità e materiali hanno sottoperformato l'indice MSCI AC World.

La selezione dei titoli informatici ha generato il guadagno di maggiore entità in termini relativi, dato che le azioni di Mastercard ed EPAM Systems si sono apprezzate. Anche il sovrappeso settoriale ha inciso positivamente. Mastercard, la rete di pagamento internazionale, continua a beneficiare dei forti effetti di rete e del passaggio dei consumatori dal contante ai pagamenti mediante carte di credito, online e mobili, che favorisce una maggiore penetrazione dei pagamenti attraverso il suo network e fa aumentare il volume delle transazioni. EPAM Systems è un'azienda di servizi alle imprese specializzata nello sviluppo in outsourcing di software avanzati per multinazionali globali, operando dalle sue sedi a basso costo nell'Europa orientale. Visto il vantaggio competitivo basato sui costi, riteniamo che EPAM sia ben posizionata per beneficiare della crescita strutturale dei servizi informatici in outsourcing e della trasformazione digitale in quanto fornitore low cost di servizi di sviluppo di software di fascia alta per clienti globali e diversificati.

La scelta dei titoli nel settore dei beni di consumo discrezionali ha contribuito positivamente grazie all'apporto di TAL Education, il maggiore a livello di portafoglio. La società, che è leader nel campo del tutoring per le materie matematiche e scientifiche, conta più di due milioni di studenti iscritti presso i 666 centri di apprendimento sparsi in 54 città cinesi (Fonte: dati aziendali al 24 gennaio 2019). A nostro avviso, si tratta di una società unica nel suo genere in virtù della forza del marchio Xueersi, dell'eccellente qualità dell'insegnamento e della leadership in campo matematico, nonché della sua comprovata scalabilità e del modello di business ad elevata efficienza di capitale. Stamps.com ha perso terreno dopo che il mercato ha scontato l'alleanza stretta per le consegne con il servizio postale statunitense, causando la perdita di maggiore entità in termini di performance relativa. Anche il titolo di Grubhub ha inciso negativamente. Questa società leader nel campo delle consegne alimentari online e mobili negli Stati Uniti vanta un solido effetto rete, con più di 16 milioni di utenti attivi che accedono ad oltre 95 mila ristoranti, comprese le partnership con alcune catene (Fonte: dati societari al 25 ottobre 2019). A nostro avviso Grubhub può continuare a crescere velocemente grazie ai bassi prezzi di consegna, alla maggiore accessibilità tecnologica e all'ingresso precoce in nuovi mercati.

La selezione dei titoli nei servizi di comunicazione ha dato impulso al portafoglio grazie all'apprezzamento di Facebook. Riteniamo che il social network globale possa continuare a trarre vantaggio dai forti effetti di rete mediante un'accelerazione della crescita pubblicitaria a margini interessanti, guidata dal passaggio alle inserzioni video e dall'aumento dell'espansione, del coinvolgimento e della monetizzazione della sua attiva base di utenti su Facebook, Instagram e WhatsApp.

---

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

La scelta delle posizioni nel settore industriale è stata remunerativa, favorita dal rialzo del titolo DSV A/S. La società danese di trasporti e logistica "asset light" detiene una quota di mercato dominante nel settore scandinavo delle spedizioni via aria e via mare. Dalla nostra ricerca fondamentale emerge la possibilità per l'azienda di continuare a fare leva sul suo vantaggio di costo per generare rendimenti appetibili sul capitale investito e al contempo creare valore per i suoi clienti.

Nel settore dei beni di consumo primari, le azioni del produttore di snack giapponese Calbee e del birrifico internazionale Anheuser-Busch hanno inciso negativamente sulla performance relativa. Continuiamo a giudicare favorevolmente la posizione dominante di Calbee nel segmento degli snack e le considerevoli opportunità di espansione internazionale, nonché la possibilità di incrementare i margini sotto una gestione più mirata.

La scelta dei titoli nel settore finanziario e in quello sanitario e i sottopesi del portafoglio su energia, società immobiliari e industria hanno lievemente penalizzato la performance relativa, mentre la sottoesposizione ai servizi di pubblica utilità ha generato impatti trascurabili.

## STRATEGIA E PROSPETTIVE

Come team, continuiamo a concentrarci sulla selezione dei titoli di stampo bottom-up e sulle prospettive di lungo termine delle società detenute in portafoglio. Valutiamo tali prospettive lungo un arco temporale di tre-cinque anni e deteniamo un portafoglio composto da quelle che a nostro avviso sono società sottovalutate ma di elevata qualità che beneficiano di fattori di traino molteplici e svincolati da contesti di mercato specifici.

### DATI DEL FONDO

#### Lancio fondo

30 Novembre 2010

#### Valuta base

Dollaro USA

#### Indice

MSCI All Country World Index

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

	MARZO '18 - MARZO '19	MARZO '17 - MARZO '18	MARZO '16 - MARZO '17	MARZO '15 - MARZO '16	MARZO '14 - MARZO '15
MS INVF Global Opportunity Fund - A Azioni	6,24	32,92	19,82	6,11	13,25
MSCI All Country World Index	2,60	14,85	15,04	-4,34	5,42

**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 azioni societarie, 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.

- Il numero di acquirenti o venditori potrebbe essere insufficiente e questo potrebbe ripercuotersi sulla capacità del comparto di acquistare o vendere titoli.
- Inoltre, gli investimenti nelle A-share cinesi tramite i programmi Shanghai-Hong Kong e Shenzhen-Hong Kong Stock Connect possono comportare rischi aggiuntivi quali quelli legati alla proprietà delle azioni.
- 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 Marzo 2019 e soggetti a modifiche giornaliere.

### INFORMAZIONI SULL'INDICE

**L'Indice MSCI All Country World (ACWI)** è un indice ponderato per la capitalizzazione di mercato corretta per il flottante che misura la performance dei mercati azionari sviluppati ed emergenti. Il termine "flottante" è riferito alla quota di azioni in circolazione considerate disponibili per l'acquisto da parte degli investitori sui mercati azionari pubblici. La performance dell'Indice è espressa in dollari USA e prevede il reinvestimento dei dividendi netti.

### 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-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** – Il presente documento 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, 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. Il presente materiale non è stato esaminato dalla Monetary Authority of Singapore.

#### **NOTA INFORMATIVA**

**EMEA: La presente comunicazione di marketing è stata pubblicata da 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. Autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda. ("MSIM Ireland").**

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

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.