

Morgan Stanley Investment Funds

Global Property Fund

GLOBAL LISTED REAL ASSETS TEAM

Analisi Dei Mercati e Performance

Nel mese terminato il 29 Febbraio 2024, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del 0,18% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del -0,60% dell'indice di riferimento.

A febbraio, i titoli immobiliari globali hanno registrato un lieve ribasso (indice FTSE EPRA Nareit Developed Net Total Return, l'“Indice”) e hanno sottoperformato i mercati azionari più ampi (indice MSCI World Net, 4,24%). La tenuta dei dati economici e la relativa solidità degli utili hanno contribuito positivamente ai rialzi dei listini azionari globali, malgrado la possibilità che i tempi e la portata dei tagli dei tassi da parte delle banche centrali nel 2024 subiscano uno slittamento e un ridimensionamento rispetto alle aspettative precedenti.

Nell'Indice, la regione nordamericana (1,48%) ha sovraperformato il mercato immobiliare più ampio, mentre l'Europa (-8,10%) ha sottoperformato in modo significativo e l'Asia (-2,42%) ha registrato una frenata.² Il Comparto ha sovraperformato il benchmark, guadagnando lo 0,18% nel mese (Azioni di Classe A al netto delle commissioni).

A febbraio, i titoli immobiliari statunitensi hanno guadagnato terreno, ma hanno iniziato l'anno sottoperformando i listini azionari più ampi per il secondo mese consecutivo. L'azionario ha archiviato un altro mese positivo, scrollandosi di dosso i dati economici indicanti una crescita dell'inflazione superiore alle attese a gennaio, che ha ulteriormente ridotto le aspettative di tagli dei tassi d'interesse da parte della Federal Reserve nel 2024. Nell'Indice, il settore dell'assistenza infermieristica qualificata ha conseguito una delle migliori performance in quanto le attività locative sono in via di miglioramento, la occupazione è in aumento rispetto ai livelli bassi raggiunti e la crescita del costo del lavoro sta rallentando. Il settore dei centri dati ha registrato ancora una volta una netta sovraperformance in quanto continua a beneficiare dei trend di domanda strutturale positivi sostenuti dalla crescita dei dati e dalla trasformazione digitale uniti alla crescita limitata di nuova offerta. Anche il settore dei centri commerciali ha registrato una netta sovraperformance poiché continua a registrare un buon aumento dei tassi di occupazione e un allargamento degli spread di ri-locazione. Infine, il settore alberghiero ha sovraperformato, beneficiando dei dati economici positivi che suggeriscono un rafforzamento dell'economia. Il settore del net lease ha conseguito le peggiori performance, penalizzato dall'aumento dei rendimenti dei Treasury USA decennali che ha avuto un impatto negativo sul settore a causa della sua dipendenza dalla crescita estera e dai potenziali incrementi del costo del capitale. Un'altra sottoperformance è giunta dal settore del magazzino refrigerato poiché le stime del 2024 si sono rivelate inferiori alle attese a seguito dell'indebolimento della domanda al consumo.

Negli Stati Uniti, la sovraesposizione settoriale del Comparto e la selezione dei titoli nei centri di elaborazione dati e le scelte operate nei titoli del segmento delle case di cura per anziani e del settore direzionale hanno contribuito in modo significativo alla performance relativa. Nel mese, un altro contributo determinante è giunto dalla selezione dei titoli in Canada. Questi contributi sono stati in parte neutralizzati dall'inefficace selezione dei titoli nei settori industriale e del net lease al dettaglio.

In Europa, febbraio è stato un altro mese negativo in quanto l'indice europeo dei mercati immobiliari quotati ha continuato a reagire all'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato. Il rally di dicembre 2023 è stato completamente neutralizzato nei primi due mesi del 2024. Sebbene il consenso macroeconomico preveda ancora che le principali banche centrali operino un taglio dei tassi d'interesse nel breve termine quest'anno, le aspettative circa la tempistica e la portata dei tagli hanno subito uno slittamento e un ridimensionamento. I rendimenti delle obbligazioni tedesche a 10 anni hanno terminato il mese tornando a livelli che non si registravano dalla fine di novembre 2023. La Svizzera, un paese difensivo, ha sovraperformato a scapito del segmento direzionale più indebitato e a beta più elevato, dei mercati residenziali tedeschi e dei mercati immobiliari scandinavi. La performance non è stata influenzata solo dall'andamento macro in generale, ma anche da un flusso di risultati d'esercizio delle società. Il segmento direzionale e le società immobiliari scandinave hanno annunciato un calo delle valutazioni in portafoglio e dei valori patrimoniali netti associati, e indicano incertezza sul potenziale di crescita dei canoni di locazione a fronte dell'aumento dei tassi di sfritto. Nel resto del mondo il flusso di notizie è stato più incoraggiante. Il settore immobiliare ha dimostrato una buona tenuta delle valutazioni degli attivi e degli utili sottostanti, mentre gli investitori del settore della logistica hanno segnalato fiducia nelle loro prospettive e l'attività di sviluppo si è allargata in un contesto di solidità operativa. I segmenti all'interno del settore residenziale, compresi immobili plurifamiliari, alloggi per studenti e case di cura, hanno indicato vari livelli di tenuta dei rispettivi mercati.

In Europa, la selezione dei titoli nel Regno Unito e in Svezia ha contribuito alla performance relativa, ma tali apporti sono stati in parte erosi dai sovrappesi in Belgio e in Germania.

¹ Fonte: Morgan Stanley Investment Management Limited. Dati al 29 Febbraio 2024.

² Rendimenti regionali rappresentati dagli indici FTSE EPRA Nareit Developed Asia Net, FTSE EPRA Nareit North America Net e FTSE EPRA Nareit Developed Europe Net. Dati al 29 febbraio 2024. La performance degli indici è espressa in dollari USA e ipotizza il reinvestimento dei dividendi netti. Gli indici non sono gestiti e i rendimenti non includono alcuna spesa o commissione vendita. Tali costi ridurrebbero la performance. Non è possibile investire direttamente in un indice.

In Asia, la maggior parte dei paesi ha chiuso il mese di febbraio in territorio negativo e Hong Kong è stato l'unico paese a chiudere con il segno più. L'Australia ha lievemente sottoperformato poiché il rendimento dei titoli di Stato decennali australiani è aumentato di 12 punti base³ al 4,14%. Durante la stagione degli annunci degli utili, la maggior parte delle società ha lasciato invariate le proprie stime prospettiche per l'esercizio. Goodman Group ha archiviato il risultato più brillante a fronte della pubblicazione di solidi risultati finanziari, della divulgazione di aggiornamenti positivi relativamente alla sua strategia sui data center e della sua possibile inclusione nella serie di indici FTSE EPRA Nareit Global Real Estate.⁴ Le società di sviluppo immobiliare giapponesi hanno sovraperformato rispetto al benchmark asiatico in quanto principali beneficiarie del ritorno del Giappone a un contesto di inflazione stabile e sostenibile. Il corso azionario di Mitsui Fudosan si è apprezzato in risposta agli sforzi messi in campo dalla società per rilanciare i rendimenti per gli azionisti e a seguito dell'annuncio pubblico di un azionista attivista riguardo all'aumento della sua quota di partecipazione. Tuttavia, i REIT (real estate investment trust) giapponesi hanno sottoperformato a causa dell'incertezza causata dalle possibili modifiche alla politica monetaria della Banca del Giappone. A Hong Kong, le società immobiliari e i REIT hanno sovraperformato. Il nuovo bilancio di Hong Kong annunciato nel corso del mese ha mostrato diverse misure per stimolare la domanda immobiliare, tra cui la rimozione di numerosi obblighi di bollo per tutti gli acquirenti di case. La Monetary Authority di Hong Kong ha inoltre rimosso i requisiti relativi agli stress test sui tassi d'interesse e ha ridotto il tetto per il rapporto loan-to-value (LTV) per gli acquirenti di case. Le autorità della Cina continentale hanno inoltre compiuto sforzi concertati per stabilizzare il clima di fiducia nei mercati azionari. Singapore ha continuato a sottoperformare alla luce di una stagione degli utili deludente. Anche i REIT di Singapore hanno continuato a risentire degli elevati rapporti LTV e dell'aumento dei costi degli interessi.

In Asia, la selezione dei titoli del Comparto in Australia ha fornito un contributo rilevante alla performance relativa, ma anche la sottoesposizione a Singapore e la selezione dei titoli in Giappone hanno fornito apporti positivi. Questi contributi sono stati in parte neutralizzati dal sottopeso in Hong Kong.

Strategia e Prospettive

Il team fa leva sulla ricerca interna proprietaria per investire in società immobiliari quotate che, a nostro avviso, risultano più vantaggiose in relazione al valore dei beni sottostanti e alle prospettive di crescita. Il team coniuga un approccio bottom-up, valutando il valore intrinseco, i multipli azionari e le prospettive di crescita di ciascun titolo, e un giudizio top-down che tiene conto dei punti d'inversione fondamentali, di considerazioni macroeconomiche e del rischio geopolitico e geografico. Abbinando sia la valutazione del mercato azionario che la valutazione immobiliare di stampo più tradizionale a una strategia top-down, riteniamo che il Comparto sia in grado di individuare in maniera più efficiente i titoli migliori in termini di rendimenti totali attesi.

Data la stabilizzazione dei tassi d'interesse in tutto il mondo e la crescente probabilità di tagli dei tassi, i rendimenti stimati per l'asset class sono migliorati. Inoltre, a nostro avviso possiamo aspettarci una relativa solidità dei flussi di cassa vista l'unicità dei titoli di società immobiliari quotate. In particolare, gli affitti contrattualizzati con aumenti legati all'inflazione e la natura di bene essenziale degli immobili – il mercato immobiliare quotato in borsa si evolve e cresce con le esigenze più ampie della società e dell'economia e si trova nell'epicentro del modo in cui le persone vivono, lavorano, fanno acquisti e comunicano – insieme alla limitata aggiunta di nuova offerta immobiliare nella stragrande maggioranza dei settori, dovrebbero portare a una crescita dei cash flow. Inoltre, i temi strutturali che fungono da traino alla domanda di immobili a carattere di beni essenziali, tra cui tecnologia e innovazione, invecchiamento demografico, carenza di immobili residenziali e accessibilità, riorganizzazione della filiera globale e mantenimento delle attività produttive entro i confini nazionali, nonché opportunità di crescita estera, sono forti catalizzatori che a nostro avviso potranno spingere la crescita oltre le aspettative nel futuro e, alla fine, spingere al rialzo le valutazioni in settori esposti al rischio. Infine, riteniamo che la valutazione relativa dei titoli immobiliari sia interessante, soprattutto rispetto agli investimenti diretti immobiliari e al più ampio mercato azionario, e stia offrendo agli investitori un'interessante opportunità di arbitraggio.

In Nord America, i trend strutturali decreteranno i vincitori e i vinti del settore immobiliare.

- Nel settore della vendita al dettaglio permangono ostacoli strutturali; tuttavia, il negozio fisico rimane un importante punto di distribuzione per i dettaglianti. In prospettiva preferiamo quindi i proprietari di immobili retail destinati alla vendita di beni primari, di prodotti alimentari e di prodotti di largo consumo. Gli elenchi degli affittuari a rischio fallimento sono stabili e la lista di nuovi affittuari interessati a entrare nei centri commerciali di alta qualità è straordinariamente solida.
- Le politiche in favore dello smart working dovrebbero verosimilmente frenare in via permanente la domanda dei centri direzionali mentre presumibilmente l'incertezza circa il futuro del lavoro in ufficio è destinata a perdurare per molti altri anni. I tassi di utilizzo rimangono ostinatamente bassi rispetto ai livelli del 2019, con alti tassi di immobili sfitti e disponibili in subaffitto nei mercati chiave.
- Negli alloggi, la domanda per il tempo libero sta registrando una certa moderazione rispetto ai livelli record raggiunti; tuttavia, il segmento dei viaggi d'affari e dei viaggi di gruppo sta migliorando e sta superando le attese.
- Nel ramo residenziale, i timori in materia di economicità della proprietà delle abitazioni, visto l'aumento dei tassi ipotecari e l'apprezzamento delle case, probabilmente determinerà un aumento della domanda di locazioni sia per le abitazioni multifamiliari che per quelle monofamiliari. Tuttavia, la crescita nel segmento delle abitazioni multifamiliari l'offerta è superiore alla media storica, in particolare nei mercati del Sunbelt, e l'aumento dei licenziamenti può modulare la formazione di nuovi nuclei familiari e la crescita dei canoni di locazione.

³ Un punto base = 0,01%

⁴ La serie di indici FTSE EPRA NAREIT Global Real Estate è sviluppata per rappresentare le tendenze generali delle azioni immobiliari quotate a livello mondiale.

- Nel settore industriale, i fondamentali restano solidi, sostenuti dalla costante esigenza di modernizzare la distribuzione logistica e una crescente tendenza verso le attività produttive entro i confini nazionali, con conseguenti tassi di sfritto ai minimi e crescita a doppia cifra dei ricavi per i magazzini. Tuttavia, la nuova offerta è nettamente al di sopra della media e attualmente supera la domanda, malgrado i fattori strutturali positivi. Sebbene la crescita dei canoni di locazione di questo nuovo mercato stia rallentando e i tassi di sfritto stiano leggermente aumentando, il potenziale di crescita intrinseco rimane il più alto all'interno del settore immobiliare commerciale e, stando alle attese, alimenterà un'espansione molto elevata dei flussi di cassa per diversi anni a venire. Inoltre, per il 2025 si prevede una notevole riduzione della nuova offerta e a quel punto dovrebbe verificarsi un deciso recupero dei fondamentali.
- Nel settore del self-storage, i fondamentali si stanno attenuando ma iniziano a mostrare segni di stabilizzazione. Il rallentamento del mercato immobiliare più ampio ha avuto un impatto negativo sulla domanda di self-storage, mentre un'inversione di tendenza nel mercato delle transazioni immobiliari alimenterà probabilmente un aumento della domanda di magazzini.
- Nel settore sanitario, la domanda frutto della necessità nel segmento delle case di riposo dovrebbe ridurre l'esposizione dei fondamentali ai timori macroeconomici. L'invecchiamento della popolazione, evidenziato dalla crescita della popolazione nelle fasce di età superiori agli 80 anni (a un tasso annuale composto superiore al 4% di qui al 2030), dovrebbe rappresentare un fattore determinante nella domanda di alloggi per anziani per il resto del decennio.⁵
- Per quanto riguarda i data center, la crescita dei dati su cui si basano l'economia digitale e le nuove tecnologie, come l'intelligenza artificiale (AI), continua a fornire un solido contesto per la creazione di nuova domanda. La nuova offerta è più limitata rispetto al passato, poiché frenata da problemi relativi alle forniture di energia elettrica, e ciò ha portato a una situazione favorevole all'aumento dei canoni di locazione da parte dei proprietari. I problemi inerenti alla disponibilità di energia elettrica rimarranno presumibilmente un serio problema anche in futuro e i progressi dell'IA si stanno rivelando un fattore trainante per la domanda del settore.

In Europa vediamo dispiegarsi molti trend analoghi.

- Nel ramo degli immobili direzionali, l'impatto dello smart working nel Continente sarà probabilmente più modesto rispetto agli Stati Uniti o al Regno Unito. Secondo i proprietari di immobili del Continente la domanda di locazioni, in particolare per gli immobili di fascia più alta, è in aumento, grazie all'aumento del personale di ritorno "in ufficio". La domanda di locazioni nel settore londinese degli uffici punta sempre più verso un mercato polarizzato che vede sovraperformare gli uffici "green" di maggior pregio.
- Nel settore commerciale, il traffico e le vendite al dettaglio continentali non sono molto distanti dai livelli pre-pandemia, anche se permangono diverse sfide strutturali. Nel Regno Unito si prevede un ulteriore deterioramento dei canoni di locazione e dei valori dei centri commerciali, ma vi sono segnali di stabilizzazione per i parchi commerciali. Pur privilegiando i proprietari di immobili retail destinati alla vendita di beni primari e di prodotti di largo consumo, siamo sempre più favorevoli ai proprietari di esercizi del ramo dei beni discrezionali visti i solidi fondamentali derivanti dalla buona tenuta dei consumi.
- La domanda di immobili industriali rimane robusta, in quanto il mantenimento delle attività produttive entro i confini nazionali, le attività logistiche e le filiere produttive restano tre ambiti prioritari e il basso tasso di sfritto continua a favorire la crescita dei canoni di locazione in un contesto di nuova offerta a livelli molto bassi.

Per quanto riguarda l'Asia:

- In Giappone, continuano a confluire capitali globali sui centri direzionali di Tokyo. Sebbene i tassi di sfritto degli uffici di fascia A rimangano tra i più bassi a livello globale, soffieranno moderati venti a sfavore sul settore a causa di un'ondata di nuova offerta. Per quanto riguarda il settore alberghiero giapponese, la riapertura delle frontiere internazionali e il sostegno ai viaggi nazionali giunto dalla debolezza dello yen hanno fatto migliorare il clima di fiducia verso il settore, motivo per cui ci si aspetta un significativo miglioramento dei flussi di cassa. Inoltre, il mercato residenziale giapponese dovrebbe beneficiare dell'accelerazione della crescita salariale.
- In Australia, i fondamentali degli immobili direzionali e residenziali in vendita stanno attraversando una fase difficile. Tuttavia, il nascente settore delle locazioni residenziali sta registrando buone performance. Nel ramo retail, nonostante la presenza di problemi strutturali, i valori patrimoniali sembrano aver toccato il minimo e i flussi di cassa sono in ripresa, così come i tassi di occupazione. È probabile che il ramo retail dei centri direzionali subisca ancora per qualche tempo delle pressioni dovute al calo dei viaggi internazionali e alle politiche di smart working, che hanno ridotto il numero di lavoratori che frequentano questi negozi. Sull'intero spettro immobiliare australiano, i prezzi e i volumi di compravendita stanno cominciando a stabilizzarsi, ma esiste ancora uno sbilanciamento al ribasso.
- In Cina, i fondamentali rimangono inferiori al tendenziale. L'attenzione rimane catalizzata dall'incertezza che avvolge le politiche governative, dai problemi di bilancio e di solvibilità e dai rapporti geopolitici con il mondo occidentale, elementi che continuano a giustificare la necessità di non abbassare la guardia.
- A Hong Kong, invece, i rischi geopolitici restano un motivo di preoccupazione. Tuttavia, la domanda inespressa di beni discrezionali da parte della Cina continentale dovrebbe rivelarsi molto vigorosa grazie all'aumento dei viaggi e della mobilità, e questa domanda sosterrà a sua volta la domanda di immobili retail all'interno del Paese.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

⁵ Fonte: U.S. Census Bureau.

Dati del Fondo

Lancio fondo	31 Ottobre 2006
Valuta base	Dollaro USA
Benchmark	Ad hoc- Benchmark composito

Rendimenti nell'Anno solare (%)

La performance passata non è un indicatore affidabile dei risultati futuri.

	DA INIZIO ANNO	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Azioni di Classe A	-3,28	10,01	-26,43	21,73	-13,27	17,36	-9,78	13,15	-1,16	-2,09	10,21
Benchmark composito	-4,59	9,67	-25,09	23,43	-7,59	22,02	-6,42	15,34	1,66	-0,18	11,91

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

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 di società immobiliari, 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:

- Esistono rischi aggiuntivi, associati agli investimenti immobiliari.
- 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.
- 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.
- 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 29 Febbraio 2024 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, del Documento contenente Informazioni Chiave ("KID") o del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), disponibile in inglese e nella lingua ufficiale della propria giurisdizione su morganstanleyinvestmentfunds.com 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.

Le informazioni relative agli aspetti di sostenibilità del Comparto e una sintesi dei diritti degli investitori sono disponibili sul sito web sopra indicato.

Se la società di gestione del Comparto in questione decide di risolvere 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 applicabili.

INFORMAZIONI SULL'INDICE

L'Indice FTSE EPRA Nareit Developed Net Total Return Index è un indice ponderato per la capitalizzazione di mercato corretta per il flottante concepito per riflettere la performance delle azioni di società operanti in aree specifiche dei principali mercati/regioni immobiliari del mondo sviluppato.

La performance dell'Indice Blended riportata è calcolata utilizzando il FTSE EPRA Nareit Equally Weighted Between North American, European and Asian Regions Index dal lancio fino al 30 novembre 2007, il FTSE EPRA Nareit Developed

Real Estate (Net) Equally Weighted Between North American, European and Asian Regions Index dal 1 dicembre 2007 al 31 marzo 2021 e successivamente il FTSE EPRA Nareit Developed Net Total Return Index.

L'indice FTSE EPRA Nareit North America Net fa parte del più ampio indice FTSE EPRA Nareit Developed ed è un indice ponderato della capitalizzazione di mercato corretto per il flottante composto da titoli di società immobiliari quotate sui mercati immobiliari nordamericani (Stati Uniti e Canada).

L'indice FTSE EPRA Nareit Developed Asia Net fa parte del più ampio indice FTSE EPRA Nareit Developed Net ed è un indice ponderato della capitalizzazione di mercato corretto per il flottante composto da titoli di società immobiliari quotate sui mercati immobiliari asiatici.

L'indice FTSE EPRA Nareit Developed Europe Net fa parte del più ampio indice FTSE EPRA Nareit Developed Net ed è un indice ponderato della capitalizzazione di mercato corretto per il flottante composto da titoli di società immobiliari quotate sui mercati immobiliari europei.

L'indice MSCI World Net è un indice ponderato per la capitalizzazione di mercato corretta per il flottante che misura la performance dei listini azionari dei mercati sviluppati. 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. L'indice non è gestito e non include spese, commissioni né oneri di vendita. Non è possibile investire direttamente in un indice.

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, la divisione di asset management di Morgan Stanley (NYSE: MS), e relative consociate hanno posto in essere accordi per il marketing reciproco dei rispettivi prodotti e servizi. Ciascuna consociata MSIM è debitamente regolamentata nella propria giurisdizione operativa. Le consociate di MSIM sono: Eaton Vance Management (International) Limited, Eaton Vance Advisers International Ltd, Calvert Research and Management, Eaton Vance Management, Parametric Portfolio Associates LLC e Atlanta Capital Management LLC.

Nelle giurisdizioni dell'UE, i materiali di MSIM ed Eaton Vance vengono pubblicati 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, DO2 NY19, Irlanda.

Nelle giurisdizioni esterne all'UE, i materiali di MSIM vengono pubblicati da Morgan Stanley Investment Management Limited (MSIM Ltd), 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 di MSIM vengono pubblicati da Morgan Stanley & Co. International plc, London, Zurich Branch (Sede Secondaria di Zurigo), autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari ("FINMA"). Sede legale: Beethovenstrasse 33, 8002 Zurigo, Svizzera.

Italia: MSIM FMIL (Sede Secondaria di Milano) con sede in Palazzo Serbelloni, Corso Venezia 16, 20121 Milano, Italia. **Paesi Bassi:** MSIM FMIL (filiale di Amsterdam), Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1 1096HA, Paesi Bassi. **Francia:** MSIM FMIL (filiale di Parigi), 61 rue Monceau, 75008 Parigi, Francia. **Spagna:** MSIM FMIL (filiale di Madrid), Calle Serrano 55, 28006, Madrid, Spagna. **Germania:** MSIM FMIL Frankfurt Branch, Grosse Gallusstrasse 18, 60312 Frankfurt am Main, Germania (tipologia: filiale (FDI) ai sensi della Sezione 53b del KWG).

Dubai: MSIM Ltd (ufficio di 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).

Questo documento è distribuito presso il Dubai International Financial Centre da Morgan Stanley Investment Management Limited (Ufficio di Rappresentanza), un'entità regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority ("DFSA"), ed è destinato all'uso dei soli clienti professionali e controparti di mercato. Il presente documento non è destinato alla distribuzione ai clienti retail e tali clienti non possono agire sulla base delle informazioni in esso contenute.

Questo documento riguarda un prodotto finanziario che non è soggetto ad alcuna forma di regolamentazione o approvazione da parte della DFSA. La DFSA non è responsabile di esaminare o verificare alcun documento in relazione al presente prodotto finanziario. Pertanto, la DFSA non ha approvato questo documento né altra documentazione associata, non ha adottato alcuna misura per verificare le informazioni ivi contenute e declina ogni responsabilità in merito. Il prodotto finanziario a cui si fa riferimento nel presente documento può essere illiquido e/o soggetto a restrizioni relativamente alla sua cessione o trasferimento. Si raccomanda ai potenziali acquirenti di effettuare delle verifiche di due diligence indipendenti sul prodotto finanziario. In caso di dubbi circa il contenuto del presente documento si consiglia di rivolgersi a un consulente finanziario autorizzato.

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. **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.

Le domande di partecipazione al Fondo mezzionate nel presente documento non devono essere presentate senza aver prima consultato l'ultima versione del Prospetto informativo, il Documento contenente informazioni chiave ("KID") o il Documento contenente informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), la Relazione annuale e la Relazione semestrale ("Documenti di offerta") o altri documenti disponibili nella propria 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.

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. Le domande di partecipazione al Fondo mezzionate nel presente documento non devono essere presentate senza aver prima consultato l'ultima versione del Prospetto informativo, il Documento contenente informazioni chiave ("KID") o il Documento contenente informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), la Relazione annuale e la Relazione semestrale ("Documenti di offerta") o altri documenti disponibili nella propria 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.

NOTA INFORMATIVA

EMEA: La presente comunicazione di marketing è stata pubblicata da MSIM Fund Management (Ireland) Limited ("FMIL"). MSIM FMIL è autorizzata e 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, DO2 NY19, Irlanda.

Il presente material contiene informazioni relative ai Comparti di Morgan Stanley Investment Funds, una società di investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese. 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 ("KID") o 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 o 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 material 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. Gli investitori devono tenere presente che la diversificazione non protegge dalle perdite in un particolare mercato.

Le opinioni e/o analisi espresse sono quelle del team d'investimento alla data di redazione del presente materiale, possono variare in qualsiasi momento senza preavviso a causa di cambiamenti delle condizioni economiche o di mercato e potrebbero non realizzarsi. Inoltre, le opinioni non saranno aggiornate né altrimenti riviste per riflettere informazioni resesi disponibili in seguito, circostanze esistenti o modifiche verificatesi dopo la data di pubblicazione. Le tesi espresse non riflettono i giudizi di tutto il personale di investimento in forza presso Morgan Stanley Investment Management (MSIM) e relative controllate e consociate (collettivamente, "la Società") e potrebbero non trovare riscontro in tutte le strategie e in tutti i prodotti offerti dalla Società.

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. Il Comparto è gestito attivamente e la sua gestione non è limitata dalla composizione di un benchmark.

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.

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 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. 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 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 documento sono proprietà intellettuale tutelata dalla legge sul diritto d'autore e altre leggi applicabili.

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