

## Morgan Stanley Investment Funds

# Global Quality Fund

**INTERNATIONAL EQUITY TEAM**

### Analisi Della Performance

Nel mese terminato il 31 Gennaio 2024, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del 2,37% (al netto delle commissioni)<sup>1</sup>, a fronte del 1,20% dell'indice di riferimento.

La sovraperformance di gennaio è da ascrivere all'allocazione settoriale, favorita dal sottopeso nel settore dei beni di consumo discrezionali e dalla ponderazione nulla dei materiali. La selezione dei titoli è stata negativa, in quanto la debolezza nei settori sanitario e finanziario ha più che controbilanciato la solidità dell'informatica.

Nel mese, i principali contributi alla performance assoluta sono giunti da SAP (+63 punti base [pb]), Constellation Software (+34 pb) e Microsoft (+33 pb), mentre i titoli più penalizzanti in assoluto sono stati IQVIA (-30 pb), AIA Group (-23 pb) e PMI (-15 pb).

### Rassegna Del Mercato

Dopo aver chiuso in bellezza il 2023, l'indice MSCI World è stato decisamente più flebile a gennaio, con un rendimento del +1,2% in dollari statunitensi (USD) e del +1,8% in valuta locale. Il continuo ottimismo intorno all'intelligenza artificiale ha fatto sì che i settori dei servizi di comunicazione e dell'informatica (entrambi +4%) terminassero il mese in testa alla classifica delle performance, trainati da Netflix (+15%), Meta (+10%), Nvidia (+24%) e ASML (+15%). Anche il settore sanitario (+3%) ha sovraperformato l'indice MSCI World, mentre finanza e beni di consumo primari (entrambi +1%) hanno conseguito risultati in linea con il benchmark. Tutti gli altri settori hanno terminato il periodo in territorio negativo, con i settori di minore qualità e più ciclici – in particolare immobili (-4%) e materiali (-5%) – in fondo alla classifica. Passando alle aree geografiche, gli Stati Uniti (+2%) hanno lievemente sovraperformato l'indice nel corso del mese. Il Giappone (+5% in USD, +8% in valuta locale) è stato l'unico altro mercato a sovraperformare in USD e in valuta locale, in vantaggio rispetto ad altri mercati asiatici come Singapore (-4%, -3%) e Hong Kong (-10%, -10%). Considerando i principali mercati europei nel loro complesso, Italia, Francia e Svizzera (ciascuna 0% in USD, +2% in valuta locale) hanno marginalmente sovraperformato in valuta locale ma sono rimaste indietro in USD, mentre Germania (-1%, +1%), Spagna (-1%, +0%) e Regno Unito (-1%, -1%) sono rimaste leggermente indietro rispetto all'indice.

### Attività Del Portafoglio

L'attività del portafoglio viene comunicata in chiusura di trimestre.

### Strategia e Prospettive

#### Qualità della guida

Come team, abbiamo trascorso l'ultimo quarto di secolo a cercare quelli che consideriamo essere i migliori compounder al mondo. Sono società che a nostro avviso possono continuare ad accrescere stabilmente — e organicamente — gli utili e i free cash flow a un tasso interessante nel lungo termine.

Il compounding è una forza poderosa. Fate crescere 1.000 dollari al 10% per sette anni e avrete raddoppiato il vostro denaro. Continuate per altri 10 anni e avrete 6.000 dollari.

Abbiamo due compiti principali. Uno di questi è trovare i compounder. Il secondo è cercare di non pagare prezzi eccessivi. Se un'azienda è troppo costosa c'è poco da fare: c'è il rischio che il prezzo si riduca a un livello equo e ragionevole. Charlie Munger, recentemente scomparso, ha affermato: "Una grande azienda a un prezzo giusto è meglio di un'azienda giusta a un grande prezzo". Siamo d'accordo con lui. Nel suo stile inimitabile, Munger ha anche aggiunto: "Se comprate qualcosa perché è sottovalutato, poi dovrete pensare di venderlo quando si avvicina al vostro calcolo del valore intrinseco. È difficile. Ma se riuscite a comprare qualche grande azienda, allora potete starvene col \*\*\* sulla sedia. Questo sì che è bello". Su questo punto siamo più restii ad essere d'accordo con Munger. La verità è che non si può stare solo a guardare: è essenziale controllare e ricontrollare che il potenziale di compounding sia intatto e non sia minacciato, che non ci sia il rischio che i rendimenti svaniscano e che la valutazione rimanga ragionevole. È una sfida che affrontiamo con un'analisi fondamentale rigorosa e con l'engagement con le aziende.

Come facciamo a sapere che un'azienda può essere un compounder di alta qualità? Il nostro filtro quantitativo considera due parametri: il primo è la redditività del capitale operativo impiegato (ROOCE) e il secondo il margine lordo. Il ROOCE non è una misura facilmente reperibile negli strumenti di screening di FactSet o Bloomberg; anche se lo si cerca su Google, è probabile che la ricerca si concentri sul ROIC (redditività del capitale investito). Eppure il ROOCE non è una nostra invenzione. Si tratta di un sottoinsieme del ROIC, anch'esso una misura importante, che include l'avviamento e tiene conto delle decisioni passate di allocazione del capitale. In sostanza, il ROOCE ci dice quanto capitale incrementale è necessario per far crescere un'azienda. Usando un'analogia automobilistica, se pensiamo al ROIC come alla qualità del motore più l'abilità storica del conducente, il ROOCE è la qualità del solo motore auto.

<sup>1</sup> Fonte: Morgan Stanley Investment Management Limited. Dati al 31 Gennaio 2024.

Storicamente, la nostra analisi mostra che le società ad alto ROOCE hanno generato un rendimento annualizzato di lungo periodo migliore di quelle a basso ROOCE. Utilizzando 20 anni di dati dell'indice MSCI World e dividendo i costituenti in cinque fasce, suddivisi dal più alto al più basso in base al ROOCE, la fascia con il ROOCE più alto rende il 10,5% su base annua, seguito da rendimenti del 10,2%, 9,5%, 8,5% e infine 7,5% per la fascia più bassa.<sup>2</sup> A prima vista, potrebbe non sembrare un differenziale molto ampio. Ma se pensiamo in termini di compounding, 1.000 dollari per 10 anni al 10,5% anziché al 7,5% si traducono in 2.456 dollari anziché 1.917 - quasi il 30% in più. Il compounding conta.

### **Il ROOCE spiegato bene**

Il ROOCE consta di due parti distinte. La componente di rendimento del ROOCE, la "RO" dell'acronimo, deriva dal conto economico di una società, in particolare dall'EBIT (utile prima degli interessi e delle imposte). Il capitale investito operativo (l'"OCE" dell'acronimo), proviene invece dallo stato patrimoniale ed è la somma del valore netto di immobili, impianti e macchinari dell'azienda, delle scorte e del capitale circolante commerciale (al netto di debiti e crediti). Il modo migliore per ottenere un ROOCE elevato è avere un alto livello di redditività per la "RO" e un limitato fabbisogno di capitale operativo per la parte "OCE". Le società che presentano queste caratteristiche sono quindi tipicamente aziende ad alto margine e a bassa intensità di asset.

### **Perché i margini lordi elevati e stabili sono importanti**

Quando cerchiamo margini elevati, in realtà ricerchiamo margini lordi elevati. Le aziende con un costo dei beni relativamente limitato tendono ad avere margini lordi elevati e quindi profitti lordi elevati. Eseguendo lo stesso esercizio svolto sul ROOCE anche sul margine lordo, suddividiamo i costituenti dell'indice MSCI World in fasce, andando dal margine lordo più alto a quello più basso. I risultati sono straordinariamente simili, dato che il segmento con margini lordi più elevati produce il rendimento annualizzato più elevato a 20 anni (+11,5%), mentre la fascia inferiore genera il rendimento più basso (+8,5%).<sup>2</sup>

Nel contesto di margini lordi elevati è essenziale il potere di determinazione dei prezzi, indipendentemente dal fatto che un'azienda si trovi ad affrontare un contesto inflazionistico, disinflazionistico o deflazionistico. Potere di determinazione dei prezzi significa che un'azienda è in grado di trasferire ai clienti l'inflazione dei costi dei fattori produttivi. Se i costi dei fattori produttivi dovessero poi diminuire, il potere di determinazione dei prezzi consente a queste aziende di mantenere i prezzi più alti. Ciò si riflette nella stabilità a lungo termine degli elevati margini lordi. In altre parole, una società non può sostenere un margine lordo elevato se non dispone di potere di fissazione dei prezzi.

Tornando alla nostra analogia automobilistica, gli alti profitti lordi possono essere considerati come il carburante necessario per far funzionare il motore, la forza che sta alla base della crescita organica. Maggiore è il profitto lordo di un'azienda, maggiore è la possibilità di spendere in costi operativi per accrescere organicamente i ricavi. Di norma, questi costi operativi sono i talenti (la forza lavoro), la ricerca e lo sviluppo (R&S) e il marketing. Sono leve che contribuiscono alla sostenibilità del ROOCE a lungo termine, mantenendo l'azienda, i suoi marchi, le sue reti, i suoi prodotti e i suoi servizi rilevanti per i suoi clienti, siano essi consumatori o imprese. Margini lordi elevati significano anche che un'azienda è meno vulnerabile a eventuali aumenti dei costi delle merci, che riducono la percentuale dei ricavi.

La società media dell'indice MSCI World, rappresentata dall'indice stesso, ha un margine lordo del 30% e un margine EBITDA del 20% (utili prima di interessi, imposte, svalutazioni e ammortamenti).<sup>2</sup> Tra queste due voci si collocano i costi operativi. Per dare un po' di numeri, se un'azienda media avesse, ad esempio, 20 miliardi di dollari di fatturato, utilizzando il margine lordo medio e il margine EBITDA di cui sopra, 20 miliardi di dollari x 30% = 6 miliardi di dollari di profitto lordo, e 20 miliardi di dollari x 20% = 4 miliardi di dollari di EBITDA. La differenza tra i due ammonta a 2 miliardi di dollari, ossia il 10% di questo fatturato è costituito da costi operativi. Una delle nostre aziende di alta qualità, una società statunitense di prodotti per la casa e la cura della persona con attività globali e un portafoglio di marchi leader a livello mondiale, ha un margine lordo del 50% e un margine EBITDA del 26%.<sup>3</sup> Si tratta di una spesa e di un investimento più che doppi rispetto alla media delle aziende, che vanno a finanziare il reclutamento di talenti, oltre che l'innovazione, il marketing e una pubblicità con un'intensità molto maggiore: tutto ciò si traduce complessivamente in un vantaggio sostanziale.

Ci accertiamo che il management dell'azienda gestisca in maniera efficiente i costi operativi e puntiamo a capire come possa allocare i cash flow ed eventualmente utilizzare il bilancio (liquidità e debito) per operazioni di acquisizione. Come abbiamo discusso nel nostro commento di maggio 2023, non siamo contrari alle acquisizioni; tuttavia, se queste avvengono a spese del ROOCE, sussiste a nostro avviso il rischio che la dirigenza aziendale abbia allocato male il capitale e potenzialmente - e forse permanentemente - diluito la qualità dell'intera azienda acquistando un'attività di qualità inferiore. Ciò in aggiunta alla questione dei pagamenti eccessivi, anch'essa trattata nel nostro commento di maggio 2023.

Paradossalmente, anche un ROOCE in miglioramento potrebbe essere un segnale di allarme da tenere d'occhio, tanto quanto una sua flessione. Nel breve termine, è facile ottenere un ROOCE più elevato semplicemente tagliando i costi operativi, ad esempio riducendo le spese in ricerca e sviluppo o quelle di marketing. I profitti aumentano, ma a lungo termine la sostenibilità della crescita organica dei ricavi verrà compromessa dal sottoinvestimento. L'attività tenderà a rallentare e il suo valore intrinseco potrebbe diminuire.

La strada degli investimenti è molto lunga. Non abbiamo bisogno di un'auto sportiva appariscente e di tendenza per sfrecciare dal punto A al punto B, né per andare troppo veloci e poi rimanere senza carburante. E non abbiamo intenzione di correre il rischio di montare su una briosa ed economica utilitaria. Cerchiamo auto affidabili, ragionevoli, con prestazioni accettabili, che non ci deludano, che non costino una fortuna e che non siano complicate da guidare; in breve, auto che siamo felici di guidare per molto tempo, sulla

<sup>2</sup> Fonte: FactSet. Dati al 31 dicembre 2023.

<sup>3</sup> Fonte: Relazioni societarie e analisi del team MSIM International Equity.

strada giusta e con qualsiasi condizione meteo. Il ROOCE e i margini lordi elevati ci indicano quali sono le società da osservare attentamente. Tuttavia, la maggior parte del nostro lavoro di ricerca è volta a capire se questi indicatori rimarranno elevati, date tutte le sfide che le aziende devono affrontare - concorrenti, disgregatori, autorità di regolamentazione, mode o cicli economici - per continuare a crescere a un elevato tasso di redditività. Dopo tutto (non ce ne voglia Thomas Jefferson), "il prezzo del compounding è un'eterna vigilanza".

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

## Dati del Fondo

Lancio fondo	01 Agosto 2013
Valuta base	Dollaro USA
Benchmark	MSCI World Net Index

## 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	2,37	18,29	-19,91	17,85	13,24	28,05	-3,11	21,87	2,66	4,35	2,58
MSCI World Net Index	1,20	23,79	-18,14	21,82	15,90	27,67	-8,71	22,40	7,51	-0,87	4,94

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

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.

- 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.
- Inoltre, gli investimenti nelle A-share cinesi tramite i programmi Shanghai-Hong Kong e Shenzen-Hong Kong Stock Connect possono comportare rischi aggiuntivi quali quelli legati alla proprietà delle azioni.
- 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 Gennaio 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](http://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 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 qualifichino 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 menzionate 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'EMITENTE 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 menzionate 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 rese 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.