

Morgan Stanley Investment Funds

Global Quality Fund

COMUNICAZIONE DI MARKETING | INTERNATIONAL EQUITY TEAM | COMMENTO MENSILE | 30 GIUGNO 2022

ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel mese terminato il 30 Giugno 2022, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del -7,12% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del -8,66% dell'indice di riferimento.

Nel secondo trimestre (T2) il portafoglio ha superato l'indice con un -13,85% a fronte del -16,19% del benchmark, sebbene resti perlopiù in linea con l'indice da inizio anno a oggi, pari al -20,69% contro il -20,51%.

A giugno, il Comparto ha sovraperformato, grazie agli apporti positivi giunti sia dalla selezione dei titoli che dall'allocazione settoriale. In termini di selezione dei titoli, la debolezza della sanità è stata controbilanciata dall'ottima performance dei titoli del settore informatica e finanza. In termini di allocazione, i sovrappesi del portafoglio nei settori difensivi della sanità e dei beni di consumo primari hanno fornito i principali contributi positivi, sebbene un ulteriore apporto sia giunto dall'assenza di esposizione ai settori dell'energia e dei materiali, considerata la loro debolezza nel corso del mese.

La selezione dei titoli e l'allocazione settoriale sono state entrambe positive nel secondo trimestre. Come accaduto nel mese, la sovraperformance dell'informatica si è rivelata vincente per la selezione dei titoli, ma anche la sovraperformance dei beni di consumo primari e dei beni di consumo discrezionali ha contribuito a limitare la sottoperformance del settore sanitario. Ancora una volta, i sovrappesi nei beni di consumo primari e nella sanità hanno fornito i principali apporti positivi. Tuttavia, anche il sottopeso nei beni di consumo discrezionali si è rivelato remunerativo nel trimestre, compensando l'impatto negativo della sovraesposizione all'informatica e della mancanza di esposizione a energia e utility.

Nel T2, i tre principali apporti positivi alla performance assoluta sono giunti da PMI (+39 punti base [pb]), AIA (+9 pb) e Coca-Cola (+2 pb). I titoli più penalizzanti in assoluto sono stati Microsoft (-101 pb), Intercontinental Exchange (-90 pb) e Accenture (-70 pb).

RASSEGNA DEL MERCATO

Dopo un mediocre rally a maggio, i mercati azionari globali hanno continuato a perdere quota a giugno. L'Indice MSCI World ha chiuso il mese in ribasso del -8,7% in dollari USA (USD) (-7,8% in valuta locale), tutti i settori hanno chiuso in territorio negativo e cinque settori su 11 hanno registrato ribassi a due cifre. Come poteva essere prevedibile, in questa fase ribassisti i titoli difensivi hanno esibito una migliore tenuta, con sanità (-3%) e beni di consumo primari (-3%) in vantaggio nel corso del mese. All'estremo opposto, i timori di recessione hanno penalizzato in misura maggiore i settori più ciclici dei materiali (-16%) e dell'energia (-15%). Gli altri settori hanno conseguito risultati perlopiù omogenei, chiudendo tutti in un range del 2% rispetto all'indice. Sul versante regionale, nel mese gli Stati Uniti hanno superato di poco l'indice complessivo (-8%), il che significa che le altre piazze principali hanno mostrato la tendenza a restare indietro. Hong Kong (+1% in USD, +1% in valuta locale) è stata l'unica piazza principale a segnare rialzi nel mese grazie all'allentamento delle misure di lockdown anti-Covid-19 in Cina che ha generato di ottimismo, mentre l'indebolimento dello yen ha fatto registrare un ribasso del Giappone pari al -8% in USD, ma solo al -3% in valuta locale.

Nel complesso anche il secondo trimestre si è rivelato un periodo difficile per i mercati, come evidenzia l'Indice MSCI World che ha chiuso in calo del 16,2% in USD (-14,3% in valuta locale). L'indice è sceso più del 20% da inizio anno in USD e del 18% in valuta locale. Come accaduto nel mese, le aree più difensive hanno mostrato una tenuta migliore: le principali posizioni difensive del portafoglio nei beni di consumo primari (-6%) e nella sanità (-7%), seppur in calo nel trimestre, hanno sovraperformato l'indice generale, così come le utility (-7%). La debolezza nel corso del mese ha portato l'energia a chiudere il trimestre in ribasso (-5%), sebbene il settore abbia guadagnato il 24% da inizio anno e resti l'unico settore con una performance positiva su tale periodo. I settori dei beni di consumo discrezionali (-24%) e dell'informatica (-22%), che presentano orientamento growth e multipli elevati, hanno registrato, come nei mesi precedenti, una pessima performance e sono entrambi in flessione del -30% per l'anno. Il profilo di performance a livello regionale è stato più disomogeneo. Come nel mese, Hong Kong (-1% in USD, -1% in valuta locale) ha conseguito le migliori performance e anche Regno Unito (-10%, -3%) e Svizzera (-14%, -11%) hanno chiuso il periodo con risultati migliori rispetto

¹ Fonte: Morgan Stanley Investment Management Limited. Dati al 30 Giugno 2022.

al benchmark. La politica monetaria accomodante del Giappone ha continuato a esercitare pressione al ribasso sullo yen, portando il mercato a segnare un calo del -15% in USD, ma solo del -4% in valuta locale, mentre gli Stati Uniti (-17%) erano di poco inferiori all'Indice MSCI World. Germania (-18% in USD, -13% in valuta locale) e Italia (-18%, -12%) sono state i fanalini di coda, risentendo dell'esposizione alle forniture di gas russo, mentre Spagna (-8%, -3%) e Francia (-15%, -9%) hanno archiviato risultati migliori.

ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

Nel secondo trimestre abbiamo aperto una posizione in PayPal. Il titolo era sceso di oltre il 70% rispetto al suo picco, con un rallentamento della crescita dei ricavi a fronte del ritorno degli acquirenti ai negozi fisici tradizionali con l'allentamento della pandemia, che ha ridotto la loro dipendenza dalla spesa online. A nostro avviso, il valore del franchise resta intatto, concentrato attorno al marchio PayPal che i consumatori associano a facilità e sicurezza per i pagamenti online. I consumatori sono molto più propensi a eseguire le transazioni quando un'azienda accetta i pagamenti tramite PayPal, ciò significa che gli esercenti sono ancora disposti a pagare per il pulsante di checkout di PayPal.

Inoltre, abbiamo continuato a costruire posizioni in alcuni dei titoli scelti nel primo trimestre, ossia Equifax, Atlas Copco e IQVIA, e a rafforzare quelle in titoli più spiccatamente growth del portafoglio che erano stati duramente colpiti durante il de-rating, nonché in Intercontinental Exchange, che aveva ugualmente mostrato segnali di indebolimento. Questi acquisti sono stati finanziati riducendo l'esposizione a PMI, che malgrado gli sviluppi valutari sfavorevoli e la notevole esposizione alla Russia ha archiviato un'ottima performance da inizio anno, e ridimensionando la posizione in Automatic Data Processing e Medtronic, che hanno esibito entrambe una tenuta relativamente buona.

STRATEGIA E PROSPETTIVE

I mercati sono in ribasso, ma gli utili no... almeno per ora

Il primo semestre 2022 è stato terribile per i mercati azionari, come evidenzia il calo dell'MSCI World superiore al 20% in USD, il peggior inizio anno da oltre 50 anni a questa parte. L'aspetto bizzarro della situazione è che tale flessione si è manifestata solo sotto forma di de-rating, poiché gli utili non sono ancora stati colpiti. Le stime degli utili per il 2022 e 2023 sono entrambe leggermente in rialzo, ciò significa che gli utili prospettici a 12 mesi sono saliti del 5% quest'anno² poiché beneficiano della crescente ponderazione dell'aumento delle stime per il 2023 con il passare dei mesi.

Il de-rating, ovviamente, è meno sorprendente visto il multiplo estremo di inizio anno, che a 19,3 volte gli utili prospettici era del 36% superiore alla media tra il 2003 e il 2019, il periodo di 17 anni tra lo scoppio della bolla tecnologica e la pandemia, durante la quale il multiplo non ha mai nemmeno raggiunto le 17x. Il de-rating ha fatto scendere il multiplo a 14,6x, solo il 3% oltre la media del periodo 2003-19. Adesso questo ha chiaramente ridotto il rischio dei multipli, spostando i nostri timori sulle prospettive per gli utili.

Sfortunatamente vi sono tanti motivi per sentirsi in ansia riguardo agli utili, anche se l'inflazione aiuta la crescita dei ricavi, almeno in termini nominali. La principale minaccia nel breve termine è la prospettiva di un rallentamento economico o di una recessione. Le banche centrali stanno cercando di contrastare l'inflazione riducendo la domanda tramite l'aumento dei tassi. Sperano di poter calibrare gli aumenti dei tassi in modo da ottenere un "atterraggio morbido" e le previsioni economiche sembrano indicare che sia possibile, considerato che l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) prevede una crescita dell'1%-2% per gli USA e l'Area Euro per il 2023, con un calo dell'inflazione e un incremento solo marginale del tasso di disoccupazione. Il problema è che l'uso della politica monetaria può essere visto come un'analogia del tentativo di spostare un mattone tirando con una fascia elastica: non vi sono effetti fino a quando improvvisamente la banca centrale, insieme all'economia nel complesso, non vedono il mattone tornare indietro a sbattergli contro. Ciò che appare chiaro è che non vi sono segnali di alcun rischio di ribasso negli utili attuali vista la costante solidità delle stime.

Il rischio per gli utili aumenta ulteriormente a causa del livello record dei margini, considerato che il margine EBIT³ prospettico dell'Indice MSCI World si è spinto ancora più in alto al 16,7% quest'anno, contro una media del 13,3% e un picco del 15,2% nel periodo 2003-19. Sembra che l'eccesso di domanda stia consentendo alle società di trasferire anche più dell'aumento dei costi di produzione, che sia tramite l'inflazione (aumento dei prezzi), il fenomeno della cosiddetta "shrinkflation" (riduzione delle dimensioni dei prodotti) o della "skimpflation" (taglio del livello dei servizi).

L'eventuale fine delle carenze o, anche peggio, lo spostamento verso un eccesso di offerta, potrebbe mettere fine a questa fase di potere generalizzato di determinazione dei prezzi e le società maggiormente legate alle materie prime ne risentirebbero mentre il vero potere di determinazione dei prezzi mostrerebbe una migliore tenuta. Nel più lungo termine, potrebbero manifestarsi ulteriori pressioni sugli utili, sia sotto forma di aumenti dei costi degli interessi, della necessità di costruire filiere più resilienti, di società che pagano per le esternalità negative da esse create o anche, potenzialmente, di aumenti delle aliquote fiscali sui redditi da impresa a seguito degli interventi dei governi che mirano a risanare le proprie finanze.

La Crisi finanziaria globale del 2008-09 offre un interessante precedente. Il mercato ha toccato il picco nell'ottobre del 2007. La prima fase del crollo del mercato è stato un calo del 15% nei successivi otto mesi fino all'estate del 2008, anche se gli utili

² Fonte per tutti i dati presentati in questa analisi: FactSet e Morgan Stanley Investment Management. Il mercato azionario globale è rappresentato dall'indice MSCI World.

³ EBIT = Earnings Before Interest and Taxes (utili al lordo di interessi e imposte).

prospettici erano aumentati mentre il mercato si svalutava: finora un chiaro parallelo con l'esperienza del 2022. È stato solo nella seconda metà del 2008 che gli utili hanno iniziato bruscamente a scendere, insieme a un'ulteriore erosione dei multipli, per arrivare al minimo del mercato altri otto mesi dopo, all'inizio del 2009.

Qualunque cosa accada d'ora in poi nel 2022-23 non sarà una replica del 2008-09. Tuttavia, gli utili del mercato sono decisamente vulnerabili visto l'attuale livello elevato che hanno raggiunto e il probabile rallentamento dell'economia. L'attenzione che dedichiamo ai compounder, con ricavi ricorrenti e potere di determinazione dei prezzi, dovrebbe significare che gli utili del portafoglio sono più solidi di quelli del mercato, come dimostrato nel 2008-09 e più recentemente nel primo semestre del 2020 durante la crisi dovuta al Covid-19. Considerato che, dopo il significativo de-rating che si è già verificato, gli utili rappresentano d'ora in avanti il principale rischio, ha ovviamente senso ridurre il rischio degli utili adesso investendo nei compounder.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

DATI DEL FONDO

Lancio fondo
01 Agosto 2013

Valuta base
Dollaro USA

Indice
MSCI World Net Index

Rendimenti nell'Anno solare (%)

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

	DA INIZIO ANNO	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Azioni di Classe A	-20,69	17,85	13,24	28,05	-3,11	21,87	2,66	4,35	2,58	--	--
MSCI World Net Index	-20,51	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.**

Classe di azioni A Profilo di rischio e rendimento



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.

- 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 Shenzhen-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 30 Giugno 2022 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 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. Una sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in lingua inglese sullo stesso sito web.

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.

Irlanda: MSIM Fund Management (Ireland) Limited ("FMIL"). Sede legale: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda. Società registrata in Irlanda come private company limited by shares con il numero 616661. MSIM FMIL è autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda. **Regno Unito:** Morgan Stanley Investment Management Limited (MSIM Ltd) 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:** MSIM FMIL (filiale di Francoforte), Grosse Gallusstrasse 18, 60312, Francoforte sul Meno, Germania (Gattung: Zweigniederlassung (FDI) gem. § 53b KWG). **Italia:** MSIM FMIL, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) è una filiale di MSIM FMIL, una società registrata in Irlanda, regolamentata dalla Central Bank of Ireland con sede legale in The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda. MSIM FMIL Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) con sede in Palazzo Serbelloni, Corso Venezia 16, 20121 Milano, Italia, registrata in Italia con numero di società e P. IVA 11488280964. **Paesi Bassi:** MSIM FMIL, Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1 1096HA, Paesi Bassi. Telefono: +31 2-0462-1300. Morgan Stanley Investment

Management è una filiale di MSIM FMIL. MSIM FMIL è autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda.

Francia: MSIM FMIL, Paris Branch (Sede Secondaria di Parigi) è una società registrata in Irlanda, regolamentata dalla Central Bank of Ireland e con sede legale in The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda. MSIM FMIL, Paris Branch (Sede Secondaria di Parigi) con sede legale in 61 rue Monceau 75008 Parigi, Francia, è registrata in Francia con numero di società 890 071 863 RCS. **Spagna:** MSIM FMIL, Sucursal en España (Sede Secondaria per la Spagna) è una società registrata in Irlanda, regolamentata dalla Central Bank of Ireland e con sede legale in The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irlanda. MSIM FMIL, Sucursal en España con sede in Calle Serrano 55, 28006, Madrid, Spagna, è registrata in Spagna con codice di identificazione fiscale W0058820B. **Svizzera:** Morgan Stanley & Co. International plc, London, Zurich Branch, autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari ("FINMA"). Iscritta al Registro di commercio di Zurigo CHE-115.415.770. 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 material 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 material non è stato verificato o approvato da alcuna autorità di vigilanza, ivi compresa la Securities and Futures Commission di Hong Kong. Di conseguenza, fatte salve le esenzioni eventualmente previste dalle leggi applicabili, questo documento non può essere pubblicato, diffuso, distribuito, indirizzato o reso disponibile al pubblico a Hong Kong. **Singapore:** La presente pubblicazione non deve essere considerata come un invito a sottoscrivere o ad acquistare, direttamente o indirettamente, destinato al pubblico o a qualsiasi soggetto di Singapore che non sia (i) un "institutional investor" ai sensi della Section 304 del Securities and Futures Act, Chapter 289 di Singapore ("SFA"), (ii) una "relevant person" (che comprende un investitore accreditato) ai sensi della Section 305 dell'SFA, fermo restando che anche in questi casi la distribuzione viene effettuata nel rispetto delle condizioni specificate dalla Section 305 dell'SFA o (iii) altri soggetti, in conformità e nel rispetto delle condizioni di qualsiasi altra disposizione applicabile emanata dalla SFA. In particolare, le quote dei fondi d'investimento che non hanno ricevuto l'autorizzazione o il riconoscimento della Monetary Authority of Singapore (MAS) non possono essere offerte agli investitori retail. Qualunque documentazione scritta distribuita ai soggetti di cui sopra in relazione a un'offerta non costituisce un prospetto ai sensi della definizione dell'SFA e, di conseguenza, la responsabilità prevista dall'SFA riguardo al contenuto dei prospetti non è applicabile e gli investitori devono valutare attentamente se l'investimento sia adatto o meno alle proprie esigenze. La presente pubblicazione non è stata esaminata dalla Monetary Authority of Singapore.

NOTA INFORMATIVA

EMEA: La presente comunicazione di marketing è stata pubblicata da 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 The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, 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 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 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.

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 licenziati. Eventuali prodotti basati su un indice non sono in alcun modo sponsorizzati, approvati, venduti o promossi dal rispettivo licenziante e il licenziante declina ogni responsabilità in merito. 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 compartimenti di Morgan Stanley Investment Funds, non tutti i compartimenti e non tutte le azioni dei compartimenti potrebbero essere disponibili per la distribuzione. Si invita a consultare il contratto di collocamento per ulteriori dettagli in merito prima di inoltrare informazioni sui compartimenti 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.