

Morgan Stanley Investment Funds

Indian Equity Fund

AZIONARIO GLOBALE ATTIVO | EMERGING MARKETS TEAM | COMMENTO MENSILE | 31 LUGLIO 2019

ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel mese terminato il 31 Luglio 2019, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del -6,97% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del -5,21% dell'indice di riferimento.

A luglio, i settori dell'informatica e della salute sono stati i migliori all'interno dell'indice, mentre i beni di consumo discrezionali e gli industriali hanno segnato le sottoperformance più marcate. La selezione dei titoli nel settore finanziario e il sottopeso nell'energia hanno generato gli apporti di maggior rilievo alla performance, che ha invece risentito della selezione effettuata nel ramo sanitario e della sottoesposizione a quello informatico.

RASSEGNA DEL MERCATO

A luglio, l'indice MSCI India (-5,2%) ha sottoperformato l'MSCI Emerging Markets (-1,2%), lasciando invariato il posizionamento dell'India nella classifica dei 26 mercati emergenti. Gli indici small e mid cap non hanno tenuto il passo dei benchmark più ampi, dato che il segmento growth è rimasto indietro rispetto al benchmark standard per la prima volta in quattro mesi.

Gli investitori FPI (Foreign Portfolio Investors) sono diventati venditori netti nel mese in esame. In contanti, hanno venduto titoli per USD 1,7 miliardi (il massimo da ottobre 2018), mentre sul mercato dei futures hanno effettuato vendite per USD 887 milioni. I mercati obbligazionari hanno continuato a incamerare capitali per USD 1,4 miliardi. Sul fronte interno, i fondi comuni domestici hanno acquistato titoli per USD 1,5 miliardi (il livello più alto da ottobre 2018) e le compagnie assicurative nazionali sono diventate acquirenti nette a quota USD 1,1 miliardi.

La rupia si è apprezzata dello 0,3% e del 2,4% rispettivamente nei confronti del dollaro e dell'euro su base mensile. In futuro, il percorso monetario della Federal Reserve (Fed), che ha tagliato i tassi di 25 punti base a fine mese, i negoziati commerciali USA-Cina (che guidano la fiducia degli investitori nei confronti dei mercati emergenti) e le quotazioni petrolifere saranno i fattori determinanti per i corsi di cambio della rupia.

Dopo la parziale ripresa del mese precedente, a luglio i prezzi del petrolio sono calati dello 0,5% al barile in dollari statunitensi e dello 0,8% in rupie su base mensile. I timori legati al rallentamento dell'economia globale, alla debolezza della domanda petrolifera e ai rinnovi dei tagli alla produzione decisi dall'Organizzazione dei paesi esportatori di petrolio (OPEC) anche nel 2020 hanno messo sotto pressione i prezzi del petrolio. Inoltre, il commento restrittivo che ha accompagnato il taglio dei tassi della Fed e il pessimismo intorno alle trattative commerciali tra Washington e Pechino hanno intaccato il clima di fiducia.

ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

La crisi delle società finanziarie non bancarie (non-banking financial companies, NBFC) che ha colpito l'economia lo scorso anno ha avuto effetti prolungati sulla fiducia dei consumatori, come testimoniato dalla debolezza degli indicatori dei consumi degli ultimi tre trimestri. I consumi interni hanno fortemente rallentato, frenati in particolare dai crescenti timori legati all'esilità della crescita. L'entusiasmo suscitato dagli annunci pro-crescita del nuovo governo è presto svanito, e potrebbe volerci del tempo prima che i consumi e la stretta di liquidità causata dalle NBFC invertano rotta. Questo contesto è stato interpretato come un segnale d'allarme per il portafoglio, pertanto abbiamo ridimensionato l'esposizione al settore dei consumi e liquidato due titoli.

Le pressioni sul settore automobilistico continuano aumentare, e ciò ci ha indotti a vendere Maruti Suzuki Ltd. A giugno, il fatturato è sceso di oltre il 19% su base trimestrale (la flessione più marcata dal 2000-2001), e ciò ha avuto un impatto molto negativo sulle finanze e sull'andamento in borsa della società. Oltre alla debolezza dei ricavi totali, la compressione dei margini è stato un ulteriore elemento d'apprensione. All'apice delle sue performance, Maruti ha registrato una solida crescita a doppia cifra dei ricavi totali e una robusta espansione dell'EBIT (utili prima di interessi e tasse), passata dal 7-8% al 14% nell'arco di quattro anni. Questa espansione dell'EBIT è stata resa possibile dall'aumento del tasso di utilizzazione, che ha fornito leva

¹ Fonte: Morgan Stanley Investment Management Limited. Dati al 31 Luglio 2019.

operativa, e dal ciclo favorevole delle materie prime nel biennio 2016-2017. Tuttavia, una volta che l'impulso proveniente dalle commodity si è esaurito e che l'espansione della capacità ha dovuto fare i conti con un contesto di decrescita, i margini hanno cominciato a farne le spese. A fronte del rallentamento dei consumi e dell'aumento della concorrenza, non possiamo accettare compromessi sia sul fronte dei ricavi totali che dei margini, pertanto abbiamo liquidato la posizione.

Nel settore dei consumi abbiamo venduto anche Marico Ltd. Il segmento dei beni primari è andato incontro a una generale apatia della domanda, che ci ha indotti ad eliminare questa posizione. Considerata la decelerazione della domanda per Marico e la scarsa fiducia dei consumatori, il titolo non risultava più in linea con il nostro parametro growth.

STRATEGIA E PROSPETTIVE

A giugno, l'indice dei prezzi al consumo (IPC) si è confermato in crescita al 3,18% annuo contro il 3,05% del mese precedente, trainato dall'andamento positivo dei prezzi dei generi alimentari. L'IPC si mantiene dunque abbondantemente all'interno dell'obiettivo del 4% della Reserve Bank of India e non si prevedono cambiamenti in tal senso vista l'esilità della crescita. Di contro, l'inflazione strutturale è scesa al 4,1% per effetto dei timori legati all'attività economica. Anche l'indice dei prezzi all'ingrosso ha segnato il passo, scendendo al 2,02% dal 2,45% di maggio a causa dei ribassi dei prezzi dei beni lavorati, dei carburanti e dell'energia.

Sul fronte politico, in un contesto di inflazione benigna e incertezza intorno alla crescita interna, il Comitato di politica monetaria dovrebbe mantenere il suo orientamento accomodante e continuare a tagliare i tassi in occasione della riunione di agosto.

Nel mese in esame il governo indiano ha annunciato la legge di bilancio. Vista l'enfasi posta dal nuovo esecutivo sulla prudenza fiscale e sul mantenimento della crescita, la finanziaria ha contenuto diversi elementi di novità. Il governo ha tenuto fede al suo piano di rigore fiscale, fissando per il 2020 un obiettivo di deficit pubblico del 3,3%, in linea con le attese dei mercati. Nel tentativo di contrastare la crisi delle NBFC, la Reserve Bank of India è stata nominata come organismo di regolamentazione delle Housing Finance Companies (HFC) e investita di maggiori poteri per disciplinare le NBFC. Ciò lascia ben sperare per il sistema nel suo complesso in quanto contribuisce a ristabilire il clima di fiducia intorno alle NBFC e alle HFC. Inoltre, per ripristinare la liquidità nel settore NBFC, il governo ha annunciato che, per l'acquisto di USD 14 miliardi di pool di attivi di alta qualità nell'attuale esercizio fiscale, fornirà una garanzia parziale di sei mesi alle banche del settore pubblico sulla prima perdita creditizia fino a un massimo del 10%. Relativamente alle iniziative tese a rilanciare l'erogazione di crediti, il governo ha annunciato un'iniezione di USD 10 miliardi per le banche pubbliche in aggiunta ai 30 miliardi annunciati nel 2017. Sul versante negativo, i mercati non hanno visto di buon occhio la decisione del governo di aumentare le tasse sugli investitori FPI non societari. Anche il rispetto rigoroso dell'obiettivo di disavanzo pubblico in un contesto di rallentamento della crescita ha sollevato qualche dubbio. Il Ministro delle Finanze ha avviato un tavolo di consultazioni con le parti interessate, e ci auguriamo che queste problematiche vengano affrontate quanto prima.

L'attività economica ha continuato a mostrare debolezza a luglio. Nel settore bancario, la crescita creditizia ha rallentato pur mantenendosi su livelli salutaris (+12%), mentre la crescita dei depositi è rimasta ferma al 10%. I prestiti personali hanno registrato una forte espansione, pari al 17%. Gli indicatori dei consumi, i dati sulla spesa per investimenti e il commercio hanno continuato a perdere vigore nel mese in esame e sono stati i principali elementi negativi. Il tasso di utilizzazione della capacità produttiva ha continuato a tendere al rialzo, facendo ben sperare per il futuro ciclo di spese in conto capitale. Il settore automobilistico ha evidenziato un'ulteriore decelerazione registrando un calo delle vendite annue di ciclomotori, auto passeggeri e veicoli commerciali pari, rispettivamente, al 12%, 18% e 12%. Il rallentamento dei nuovi investimenti, le tensioni nel segmento dei finanziamenti non bancari e l'aumento delle assicurazioni auto hanno frenato tanto la domanda rurale quanto quella urbana.

Complessivamente, il clima di fiducia nei confronti delle azioni indiane rimane cauto in quanto l'economia è in affanno su diversi fronti: debolezza dei fattori di crescita interni, fragilità della domanda globale e incertezze causate dalle tensioni geopolitiche. L'India non è nuova a tali episodi, ma questa volta la diffidenza sta durando un po' più del previsto. In passato, tuttavia, il mercato ha dimostrato di sapersi risollevare alquanto velocemente dopo una correzione episodica come quella attuale, pertanto confidiamo nel ritorno a un contesto di mercato più normale non appena le incertezze intorno alla crescita interna cominceranno ad attenuarsi. In un contesto ostile agli investimenti growth, molti dei titoli in portafoglio hanno comunque continuato a generare utili e rendimenti sul capitale proprio.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

DATI DEL FONDO

Lancio fondo

30 Novembre 2006

Valuta base

Dollaro USA

Indice

MSCI India (Net) Index

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

	LUGLIO '18 - LUGLIO '19	LUGLIO '17 - LUGLIO '18	LUGLIO '16 - LUGLIO '17	LUGLIO '15 - LUGLIO '16	LUGLIO '14 - LUGLIO '15
MS INVF Indian Equity Fund - A Azioni	-14,20	-7,51	22,10	0,60	25,76
MSCI India (Net) Index	-3,94	5,30	19,72	-2,96	3,83

La performance passata non è indicativa dei risultati futuri. I rendimenti possono aumentare o diminuire per effetto delle oscillazioni valutarie. Tutti i dati di performance sono calcolati in base al valore del patrimonio netto (NAV), al netto delle spese, e non comprendono le commissioni e gli oneri relativi all'emissione e al rimborso delle quote. Tutti i dati relativi alle performance e agli indici sono tratti da Morgan Stanley Investment Management. **Per i dati di performance più recenti delle altre classi di azioni del fondo, consultare il sito www.morganstanley.com/im.**

Classe di azioni A Profilo di rischio e rendimento

Rischio più basso

Rischio maggiore



Rendimenti potenzialmente minori

Rendimenti potenzialmente maggiori

Le classi di rischio e di rendimento indicate sono basate su dati storici.

- I dati storici sono solo un riferimento e non possono essere un indicatore affidabile di quanto avverrà in futuro.
- Come tale, la presente classe potrà cambiare in futuro.
- Più alta è la classe, maggiore sarà il rendimento potenziale, ma anche il rischio di perdere l'investimento. La Classe 1 non indica un investimento privo di rischi.
- Il comparto rientra in questa categoria perché investe in azioni di società indiane. e il rendimento simulato e/o realizzato del comparto storicamente ha evidenziato un alto livello di oscillazioni al rialzo e al ribasso.
- Il comparto può risentire delle fluttuazioni dei tassi di cambio tra la propria valuta e le divise degli investimenti che effettua.

La presente classificazione non tiene conto di altri fattori di rischio che dovrebbero essere considerati prima dell'investimento. Essi comprendono:

- Il comparto si affida ad altri soggetti ai fini dell'adempimento di determinati servizi, investimenti o transazioni. Se tali soggetti diventassero insolventi, potrebbero esporre il comparto a perdite finanziarie.

- Il numero di acquirenti o venditori potrebbe essere insufficiente e questo potrebbe ripercuotersi sulla capacità del comparto di acquistare o vendere titoli.
- I mercati emergenti comportano maggiori rischi d'investimento, in quanto i sistemi politici, giuridici e operativi potrebbero essere meno avanzati di quelli dei mercati sviluppati.
- La performance passata non è un indicatore affidabile dei risultati futuri. I rendimenti possono aumentare o diminuire per effetto delle oscillazioni valutarie. Il valore degli investimenti e i proventi da essi derivanti possono aumentare come diminuire e gli investitori possono perdere la totalità o una quota consistente del capitale investito.
- Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivato possono variare e non è possibile garantire che il Fondo realizzi i suoi obiettivi d'investimento.
- Il patrimonio può essere investito in valute diverse e pertanto i movimenti dei tassi di cambio possono influire sul valore delle posizioni assunte. Inoltre, il valore degli investimenti può risentire delle fluttuazioni dei tassi di cambio tra la valuta di riferimento dell'investitore e la valuta di riferimento degli investimenti.

Per l'informativa completa sui rischi si rimanda al Prospetto. Tutti i dati sono al 31 Luglio 2019 e soggetti a modifiche giornaliere.

INFORMAZIONI SULL'INDICE

L'**Indice MSCI India** misura la performance dei segmenti a media e alta capitalizzazione del mercato indiano.

L'**Indice MSCI Emerging Markets** Net è un indice ponderato per la capitalizzazione di mercato corretta per il flottante che misura la performance dei listini azionari dei mercati emergenti.

DISTRIBUZIONE

Il presente documento è destinato e sarà distribuito solo ai soggetti residenti nelle giurisdizioni in cui la sua distribuzione o disponibilità non sia vietata dalle leggi e normative vigenti. In particolare, le Azioni non sono autorizzate alla distribuzione a soggetti statunitensi.

Irlanda – Morgan Stanley Investment Management (Ireland) Limited. Sede legale: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlanda. Società registrata in

Irlanda con il numero 616662. Regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda. **Regno Unito** – Morgan Stanley Investment Management Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra. Registrazione n. 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londra E14 4QA, autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. **Dubai** – Morgan Stanley Investment Management Limited (rappresentanza, Unit Precinct 3-7th Floor-Unit 701 and 702, Level 7, Gate Precinct Building 3, Dubai International Financial Centre, Dubai, 506501, Emirati Arabi Uniti. Telefono: +97 (0)14 709 7158). **Germania** – Morgan Stanley Investment Management Limited, Niederlassung Deutschland 4th Floor Junghofstrasse 18-26, 60311 Frankfurt am Main, Germania (Gattung: Zweigniederlassung (FDI) gem. § 53b KWG). **Italia** – Morgan Stanley Investment Management Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) è una filiale di Morgan Stanley Investment Management Limited,

una società registrata nel Regno Unito, autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA), e con sede legale al 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londra E14 4QA. Morgan Stanley Investment Management Limited Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) con sede in Palazzo Serbelloni Corso Venezia, 16 20121 Milano, Italia, registrata in Italia con codice fiscale e P. IVA 08829360968. **Paesi Bassi** – Morgan Stanley Investment Management, Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1 1096HA, Paesi Bassi. Telefono: 31 2-0462-1300. Morgan Stanley Investment Management è una filiale di Morgan Stanley Investment Management Limited. Morgan Stanley Investment Management Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority nel Regno Unito. **Svizzera** – Morgan Stanley & Co. International plc, London, filiale di Zurigo, autorizzata e regolamentata dalla Eidgenössische Finanzmarktaufsicht ("FINMA"). Iscritta al Registro di commercio di Zurigo CHE-115415.770. Sede legale: Beethovenstrasse 33, 8002 Zurigo, Svizzera, telefono +41 (0) 44 588 1000. Facsimile Fax: +41(0) 44 588 1074.

Australia – La presente pubblicazione è diffusa in Australia da Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited ACN: 122040037, AFSL No. 314182, che si assume la responsabilità dei relativi contenuti. Questa pubblicazione e l'accesso alla stessa sono destinati unicamente ai "wholesale client" conformemente alla definizione dell'Australian Corporations Act. **Hong Kong** – Il presente documento è stato pubblicato da Morgan Stanley Asia Limited per essere utilizzato a Hong Kong e reso disponibile esclusivamente a "professional investors" (investitori professionali) ai sensi delle definizioni contenute nella Securities and Futures Ordinance (Cap 571). Il contenuto del presente documento non è stato verificato o approvato da alcuna autorità di vigilanza, ivi compresa la Securities and Futures Commission di Hong Kong. Di conseguenza, fatte salve le esenzioni eventualmente previste dalle leggi applicabili, questo documento non può essere pubblicato, diffuso, distribuito, indirizzato o reso disponibile al pubblico a Hong Kong. **Singapore** – La presente pubblicazione non deve essere considerata come un invito a sottoscrivere o ad acquistare, direttamente o indirettamente, destinato al pubblico o a qualsiasi soggetto di Singapore che non sia (i) un "institutional investor" ai sensi della Section 304 del Securities and Futures Act, Chapter 289 di Singapore ("SFA"), (ii) una "relevant person" (che comprende un investitore accreditato) ai sensi della Section 305 dell'SFA, fermo restando che anche in questi casi la distribuzione viene effettuata nel rispetto delle condizioni specificate dalla Section 305 dell'SFA o (iii) altri soggetti, in conformità e nel rispetto delle condizioni di qualsiasi altra disposizione applicabile emanata dalla SFA. In particolare, le quote dei fondi d'investimento che non hanno ricevuto l'autorizzazione o il riconoscimento della Monetary Authority of Singapore (MAS) non possono essere offerte agli investitori retail. Qualunque documentazione scritta distribuita ai soggetti di cui sopra in relazione a un'offerta non costituisce un prospetto ai sensi della definizione dell'SFA e, di conseguenza, la responsabilità prevista dall'SFA riguardo al contenuto dei prospetti non è applicabile e gli investitori devono valutare attentamente se l'investimento sia adatto o meno alle proprie esigenze. La presente pubblicazione non è stata esaminata dalla Monetary Authority of Singapore.

NOTA INFORMATIVA

EMEA: La presente comunicazione di marketing è stata pubblicata da Morgan Stanley Investment Management Limited ("MSIM"). Società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra al n. 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA.

Il presente documento contiene informazioni relative al comparto ("Comparto") di Morgan Stanley Investment Funds, una società di investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese (Société d'Investissement à Capital Variable). Morgan Stanley Investment Funds (la "Società") è registrata nel Granducato di Lussemburgo come organismo d'investimento collettivo ai sensi della Parte 1 della Legge del 17 dicembre 2010 e successive modifiche. La Società è un organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari ("OICVM").

Prima dell'adesione al Comparto, gli investitori sono invitati a prendere visione dell'ultima versione del Prospetto informativo, del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), della Relazione annuale e della Relazione semestrale (i "Documenti di offerta") o di altri documenti disponibili nella rispettiva giurisdizione, che possono essere richiesti a titolo gratuito presso la Sede legale della Società all'indirizzo: European Bank and Business Centre, 6B route de Trèves, L-2633 Senningerberg, R.C.S. Lussemburgo B 29 192. Inoltre, gli investitori italiani sono invitati a prendere visione del "Modulo completo di sottoscrizione" (Extended Application Form), mentre la sezione "Informazioni supplementari per Hong Kong" ("Additional Information for Hong Kong Investors") all'interno del Prospetto riguarda specificamente gli investitori di Hong Kong. Copie gratuite in lingua tedesca del Prospetto informativo, del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori, dello Statuto e delle relazioni annuale e semestrale e ulteriori informazioni possono essere ottenute dal rappresentante in Svizzera. Il rappresentante in Svizzera è Carnegie Fund Services S.A., 11, rue du Général-Dufour, 1204 Ginevra. L'agente pagatore in Svizzera è Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, 1204 Ginevra. Il documento è stato redatto a solo scopo informativo e non è da intendersi come una raccomandazione o un'offerta per l'acquisto o la vendita di valori mobiliari o l'adozione di una qualsiasi strategia d'investimento.

Tutti gli indici cui si fa riferimento nel presente documento sono proprietà intellettuale (inclusi i marchi commerciali registrati) dei rispettivi licenzianti. Eventuali prodotti basati su un indice non sono in alcun modo sponsorizzati, approvati, venduti o promossi dal rispettivo licenziante e il licenziante declina ogni responsabilità in merito.

Tutti gli investimenti comportano dei rischi, tra cui la possibile perdita del capitale. Le informazioni contenute nel presente documento non tengono conto delle circostanze personali del singolo cliente e non rappresentano una consulenza d'investimento, né sono in alcun modo da interpretarsi quale consulenza fiscale, contabile, legale o normativa. A tal fine, nonché per conoscere le implicazioni fiscali di eventuali investimenti, si raccomanda agli investitori di rivolgersi a consulenti legali e finanziari indipendenti prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento.

Le informazioni contenute nella presente comunicazione non costituiscono una raccomandazione di ricerca o una "ricerca in materia di investimenti" e sono classificate come "Comunicazione di marketing" ai sensi delle normative europee e svizzere applicabili. Pertanto questa comunicazione di marketing (a) non è stata predisposta in conformità a requisiti di legge tesi a promuovere l'indipendenza della ricerca in materia di investimenti, (b) non è soggetta ad alcun divieto di negoziazione prima della diffusione della ricerca in materia di investimenti.

MSIM non ha autorizzato gli intermediari finanziari a utilizzare e a distribuire il presente documento, a meno che tali utilizzo e distribuzione non avvengano in conformità alle leggi e normative vigenti. MSIM non può essere ritenuta responsabile e declina ogni responsabilità in merito all'utilizzo proprio o improprio del presente documento da parte di tali intermediari finanziari. Per i soggetti incaricati del collocamento dei comparti di Morgan Stanley Investment Funds, non tutti i comparti e non tutte le azioni dei comparti

potrebbero essere disponibili per la distribuzione. Si invita a consultare il contratto di collocamento per ulteriori dettagli in merito prima di inoltrare informazioni sui comparti ai propri clienti.

Il presente documento non può essere riprodotto, copiato o trasmesso, integralmente o in parte, e i suoi contenuti non possono essere divulgati a terzi senza l'esplicito consenso scritto di MSIM.

Tutte le informazioni di cui al presente documento sono informazioni proprietarie tutelate dalla legge sul diritto d'autore.

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