

Morgan Stanley Investment Funds

Short Maturity Euro Bond Fund

REDDITO FISSO GLOBALE | GLOBAL FIXED INCOME TEAM | COMMENTO MENSILE | 31 AGOSTO 2019

ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel mese terminato il 31 Agosto 2019, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del 0,10% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del 0,23% dell'indice di riferimento.

L'esposizione al credito investment grade (IG) è stata penalizzante, a causa soprattutto del posizionamento nei settori della finanza (banche) e dell'industria (beni strumentali). Il posizionamento nei titoli di Stato europei ha generato guadagni di modesta entità grazie soprattutto al sottopeso in Italia. L'esposizione alle obbligazioni di enti pubblici ha eroso la performance.

RASSEGNA DEL MERCATO

Agosto è stato un mese di alterne fortune per gli strumenti obbligazionari, in quanto i tassi hanno esibito buone dinamiche mentre i mercati creditizi hanno sottoperformato. I dati economici mondiali si sono indeboliti, in particolare gli indici PMI manifatturieri, alimentando i timori recessivi. Inoltre, l'escalation delle tensioni commerciali ha inciso negativamente sul clima di fiducia. Le aspettative di un allentamento delle politiche monetarie sono proseguite: il discorso tenuto dal presidente della Federal Reserve (Fed) Powell al vertice di Jackson Hole ha lasciato intuire che i fattori su cui si è basato il taglio dei tassi di luglio sono ancora presenti e potrebbero essere diventati finanche più accentuati. Su tali premesse, i rendimenti del Treasury USA decennale sono scesi all'1,5%, il livello più basso dal terzo trimestre 2016. Nell'Eurozona, l'inflazione complessiva e strutturale è rimasta invariata ad agosto, lasciando inalterata l'aspettativa che la Banca centrale europea (BCE) si prepari ad annunciare un pacchetto di misure espansive a settembre, tra cui un taglio dei tassi e un nuovo piano di allentamento quantitativo. Di conseguenza, i rendimenti dei Bund decennali tedeschi hanno perso 26 punti base (pb) portandosi sul minimo storico di -0,70%. Il BTP decennale italiano ha registrato il maggiore apprezzamento, con il rendimento in discesa di 54 pb all'1,00%. A innescare questo sviluppo è stato l'ottimismo sulla prevista formazione di una nuova coalizione di governo tra il Movimento 5 Stelle e il Partito democratico. I rendimenti dei titoli decennali portoghesi e spagnoli sono scesi rispettivamente di 22 pb e 18 pb, attestandosi allo 0,13% e allo 0,11%. Anche i rendimenti dei titoli decennali greci hanno terminato il periodo in discesa, cedendo 41 pb al 1,63%. Nel Regno Unito, la Banca d'Inghilterra ha lasciato i tassi fermi allo 0,75% il 1° agosto e mantenuto invariati gli obiettivi per gli acquisti di attività. La banca centrale britannica ha chiamato in causa le tensioni commerciali globali, la debolezza della crescita e gli sviluppi sulla Brexit come fattori responsabili dell'aumento del clima d'incertezza. Sul fronte politico, l'attenzione è stata catalizzata dalla richiesta fatta dal governo inglese alla Regina di sospendere il Parlamento nella settimana del 9 settembre al fine di concedere meno tempo ai deputati per approvare le leggi che bloccano l'uscita del paese dall'Unione europea in assenza di un accordo. I rendimenti dei Gilt decennali hanno raggiunto nuovi minimi annui a quota 0,48% (-13 pb). I mercati azionari hanno terminato il mese di agosto in ribasso. L'Indice S&P 500 ha chiuso in flessione dell'1,58% in termini di rendimento totale in USD. Il petrolio (West Texas Intermediate) ha terminato agosto a 55 dollari il barile (-5,4%), mentre l'indice VIX è salito del 18% a quota 19 a causa delle incognite sulla crescita mondiale e delle continue tensioni commerciali.

I prodotti con spread globali hanno chiuso agosto in flessione, penalizzati dal contesto di avversione al rischio. I fattori trainanti di agosto sono stati le aspettative di un allentamento delle politiche monetarie delle banche centrali, la recrudescenza degli attriti commerciali, la debolezza dei dati economici globali e l'incertezza politica. I titoli investment grade statunitensi hanno chiuso con un aumento di 12 pb dei differenziali (+120 pb rispetto ai titoli di Stato), sottoperformato il settore IG europeo (+10 pb a quota 109 pb). Questo andamento è da ricondurre alle aspettative relative agli acquisti della BCE nell'ambito di un nuovo piano di allentamento quantitativo nonché al temuto rallentamento dell'economia americana come segnalato dall'inversione della curva dei rendimenti a 2 e 10 anni a fine agosto. Anche i titoli IG in sterline hanno registrato un ampliamento nel mese (+8 pb a quota 149 pb) a causa dell'incertezza legata alla Brexit. Le emissioni primarie hanno fatto segnare un lieve incremento ad EUR 35 miliardi, in linea con lo stesso periodo dell'anno scorso. L'offerta è stata equamente

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

ripartita tra emissioni finanziarie e non. L'offerta IG in sterline è diminuita a GBP 2,1 miliardi, in linea con i volumi dello scorso anno. Sebbene i differenziali dei titoli IG in sterline siano ampi rispetto ai titoli IG in euro, la sterlina resta competitiva come moneta di finanziamento rispetto al dollaro USA.

I rendimenti dei titoli di Stato di tutti i mercati sviluppati hanno perso fortemente quota ad agosto e il tasso dei Treasury USA trentennali è sceso sotto il 2% per la prima volta in assoluto. L'inversione del differenziale tra il Treasury a 10 e quello a 2 anni si è accentuata, riaccendendo i timori recessivi tra gli investitori. Il peggioramento dei negoziati commerciali tra Stati Uniti e Cina è stato il principale fattore scatenante di un agosto insolitamente tumultuoso per i mercati obbligazionari e azionari globali. L'immane incertezza geopolitica è stata esacerbata anche da altri eventi, tra cui gli ultimi sviluppi sul fronte Brexit sotto la premiership di Boris Johnson e la nuova formazione di governo italiana. Quest'ultima è stata accolta positivamente dai mercati, mentre le incognite sull'uscita del Regno Unito dall'UE hanno penalizzato la sterlina nel corso del mese.

Le banche centrali sembrano decise a tagliare i tassi di più e più in fretta al fine di attutire i rischi causati dall'indebolimento della crescita e dalle guerre commerciali. In Nuova Zelanda, la banca centrale ha tagliato i tassi d'interesse di 50 pb, contro le attese di una riduzione da 25 pb. La BCE ha pubblicato i verbali della riunione di luglio, da cui è emerso che è pronta a fornire nuovi stimoli all'economia europea. L'Istituto di Francoforte ha indicato che ciò potrebbe avvenire sotto forma di nuovi tagli dei tassi e di acquisti di attività. Le nuove misure di stimolo verranno probabilmente annunciate a settembre, e i mercati inglobano nei prezzi almeno un taglio dei tassi da 10 pb.

Ad agosto sono stati pubblicati anche i verbali della riunione di luglio del Federal Open Market Committee (FOMC), i quali hanno confermato che il taglio da 25 pb di luglio è stato inteso come una "manovra preventiva" contro i rischi globali, tra cui la guerra commerciale con la Cina. Il secondo e attesissimo evento del mese è stato il discorso tenuto da Jerome Powell al vertice di Jackson Hole. Il presidente della Fed ha affermato che l'economia statunitense è in buone condizioni ma va incontro a "rischi significativi", alimentando le attese di un altro taglio dei tassi in occasione della riunione di settembre del FOMC. Powell ha rilevato che vi sono chiare indicazioni di un rallentamento globale, soprattutto in Cina e Germania, e ha citato le tensioni geopolitiche quali le crescenti probabilità di una Brexit dura, le proteste di Hong Kong, la guerra commerciale con la Cina e lo scioglimento del governo italiano. Pur senza segnalare l'avvio di un'imponente ondata di tagli dei tassi, il presidente ha dichiarato che la Fed lavorerà per sostenere l'espansione reagendo in un'ottica di gestione del rischio. Powell si è mantenuto sul vago limitandosi a indicare che cercherà di risolvere la divisione in seno al comitato della Fed cercando di mettere d'accordo falchi e colombe. Prima della sua dichiarazione, i mercati assegnavano già una probabilità del 100% a un nuovo taglio da 25 pb a settembre.

Il 31 agosto è entrato in vigore il dazio del 15% su circa USD 112 miliardi di importazioni cinesi. Questa tassa dovrebbe incidere direttamente sulle tasche dei consumatori americani. La Cina ha risposto con una nuova ondata di dazi. Ad agosto il renminbi è sceso sul minimo decennale violando la soglia di 7 contro il dollaro.

ATTIVITÀ DEL PORTAFOGLIO

Nel corso del mese non vi sono stati cambiamenti sostanziali in termini di posizionamento nel mercato creditizio. La posizione di duration neutrale del Comparto è stata convertita in una posizione di sottopeso.

STRATEGIA E PROSPETTIVE

Strategia

Il Comparto è sovraesposto ai titoli di credito. In particolare, detiene ibridi societari di alta qualità ed emissioni finanziarie subordinate (una combinazione di banche e assicurazioni nella porzione lower Tier 2 della struttura patrimoniale di istituti di rilevanza sistemica).

Il Comparto detiene un sottopeso di duration di -0,49 anni.

Prospettive

Da qui a fine anno, la crescita statunitense continuerà probabilmente a essere più lenta ma stabile, grazie alla politica monetaria più espansiva. Le banche centrali sono diventate più accomodanti, specie negli Stati Uniti e nell'Eurozona, tendenza che a nostro avviso proseguirà considerato il quadro di prevalente incertezza a livello geopolitico ed economico. Tali prospettive sono attualmente soggette a tre rischi principali: la Brexit, le dispute commerciali tra Washington e Pechino e le elezioni presidenziali americane. Al momento non riteniamo plausibile una risoluzione amichevole della guerra commerciale USA-Cina.

Le ultime dichiarazioni rilasciate dai funzionari della Fed confermano l'impegno assunto dalla banca centrale a essere "flessibile" circa le future politiche dei tassi d'interesse. Detto questo, siamo del parere che a questo punto una serie di tagli "preventivi" dei tassi possa essere giustificata nei prossimi 12 mesi per contribuire a prolungare il ciclo economico ed evitare una recessione, e almeno una di queste riduzioni dovrebbe arrivare nel quarto trimestre di quest'anno (probabilmente già a settembre).

La politica della Bank of Japan (BoJ) rimarrà accomodante benché l'Istituto nipponico potrebbe non vedere di buon occhio una discesa dei rendimenti dei titoli di Stato (JGB) decennali al disotto di -0,10%. È possibile che i suoi funzionari decidano di calibrare la politica monetaria per accertarsi che i tassi non scendano sotto tale soglia e che i rendimenti dei JGB a 10 anni si mantengano all'interno della forchetta -0,10%-0,10%.

Nell'Eurozona, la BCE ha preso le distanze dall'orientamento più restrittivo annunciato in precedenza e sostituito la previsione del primo rialzo dei tassi nel quarto trimestre 2019 con due tagli da 10 pb entro la fine dell'anno. I mercati prevedono l'annuncio di un taglio a settembre, in aggiunta all'introduzione di misure di stimolo aggiuntive.

Sul versante valutario, ci aspettiamo che il dollaro USA si indebolisca lievemente fino a fine anno. Una volta che i tassi di crescita e d'interesse avranno entrambi raggiunto i rispettivi picchi, il dollaro potrà riassetarsi su livelli inferiori. In definitiva, riteniamo che l'incertezza di mercato ruoti attorno a tre sviluppi, ovvero la politica commerciale, se le politiche di stimolo adottate nel 2018 dalla Cina continueranno o meno a stabilizzare l'economia nel 2019 e l'operato delle banche centrali.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

DATI DEL FONDO

Lancio fondo

01 Agosto 1994

Valuta base

Euro

Indice

Bloomberg Barclays Euro-Aggregate:
Treasury 1-3 Years Index

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

	AGOSTO '18 - AGOSTO '19	AGOSTO '17 - AGOSTO '18	AGOSTO '16 - AGOSTO '17	AGOSTO '15 - AGOSTO '16	AGOSTO '14 - AGOSTO '15
MS INVF Short Maturity Euro Bond Fund - A Azioni	0,90	-1,71	0,05	0,10	-0,20
Bloomberg Barclays Euro-Aggregate: Treasury 1-3 Years Index	1,46	-0,90	-0,11	0,62	0,50

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.**

La performance dell'Indice Blended riportata è calcolata utilizzando l'Indice MSCI EMU Sovereign Debt 1-3 Yrs dal lancio fino al 30 aprile 2007 e l'Indice Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Treasury 1-3 Yrs per il periodo successivo.

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 titoli a reddito fisso, e il rendimento simulato e/o realizzato del comparto storicamente non ha evidenziato forti 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 valore delle obbligazioni tende a diminuire in caso di aumento dei tassi d'interesse e viceversa.
- Il valore degli strumenti finanziari derivati è estremamente sensibile e questo potrebbe dar luogo a perdite superiori al capitale investito dal Comparto.

- Gli emittenti potrebbero non essere in grado di rimborsare i loro debiti; in questo caso il valore del Suo investimento diminuirebbe. Il rischio sarà maggiore laddove il fondo investa in un'obbligazione avente un rating di credito minore.
- 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.
- 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 Agosto 2019 e soggetti a modifiche giornaliere.

INFORMAZIONI SULL'INDICE

L'Indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury 1-3 Years è un benchmark che misura l'andamento delle emissioni governative denominate in euro con scadenza a 1-3 anni. L'inclusione si basa sulla valuta di denominazione di un'obbligazione e non sul paese di rischio dell'emittente.

L'Indice MSCI EMU Sovereign Debt 1-3 Yrs è un benchmark per il debito sovrano a tasso fisso denominato in euro, o nelle varie valute dell'Unione economica e monetaria (UEM), con rating investment grade e una scadenza di 1-3 anni.

L'Indice Standard & Poor's 500® Index (S&P 500®) misura la performance del segmento delle large cap nel mercato azionario statunitense e copre all'incirca l'80% di tale mercato. L'Indice comprende le prime 500 società che operano nei settori di punta dell'economia statunitense.

Volatility Index (Vix) è il simbolo ticker per il Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index, un indicatore diffuso della volatilità implicita delle opzioni dell'indice S&P 500. Rappresenta una misura dell'aspettativa di volatilità del mercato azionario sul successivo periodo di 30 giorni. L'indice VIX è quotato in punti percentuali e riproduce approssimativamente l'andamento atteso dell'indice S&P 500 nei successivi 30 giorni, che viene poi annualizzato.

West Texas Intermediate (WTI), noto anche come "Texas light sweet", è un tipo di greggio utilizzato come benchmark nella determinazione dei prezzi petroliferi. È la materia prima sottostante i contratti future su petrolio del Chicago

Mercantile Exchange.

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-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 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.