

Morgan Stanley Investment Funds

US Advantage Fund

AZIONARIO GLOBALE ATTIVO | COUNTERPOINT GLOBAL | COMMENTO TRIMESTRALE | 30 SETTEMBRE 2019

ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel trimestre terminato il 30 Settembre 2019, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del -2,66% (al netto delle commissioni)¹, a fronte del 1,70% dell'indice di riferimento.

I dati sugli apporti di portafoglio e quelli relativi alle performance divergono a causa della determinazione dei prezzi e dei calcoli del NAV per il portafoglio INV. Il rendimento finale del Comparto è riportato sopra. L'orizzonte d'investimento di lungo termine e le ponderazioni basate sul grado di convinzione che caratterizzano l'approccio del team d'investimento sin dal 1998 possono condurre periodicamente a performance divergenti da quelle del benchmark e del gruppo dei pari. Nel corso del tempo, ciò ha reso possibili i solidi risultati ottenuti dall'intera gamma dei nostri prodotti. Nel trimestre in rassegna, il Comparto ha sottoperformato il benchmark, a causa principalmente della selezione dei titoli. Anche le allocazioni settoriali si sono rivelate controproducenti, sebbene in misura inferiore.

I titoli large-cap statunitensi (misurati dall'indice S&P 500) hanno terminato il trimestre in rialzo, e i settori utility e immobili sono stati i migliori. Tutti i settori hanno chiuso in territorio positivo, ad eccezione di energia, salute e materiali, che hanno sottoperformato su base relativa.

L'informatica (IT) ha causato gran parte della sottoperformance trimestrale del portafoglio, in ragione soprattutto della selezione dei titoli. Gli apporti più sfavorevoli sono giunti in buona parte dalle posizioni detenute nelle aree software e servizi IT, che hanno subito ingenti ondate di vendite nel trimestre. Workday, che elabora software aziendali basati sul cloud per la gestione finanziaria e delle risorse umane, ha inferto la perdita di maggiore entità a livello di portafoglio. Il suo corso azionario si è indebolito nonostante l'annuncio di risultati solidi, caratterizzati da ottimi tassi di fidelizzazione dei clienti, un'elevata crescita dei nuovi ordinativi, il successo dell'iniziativa di cross-selling relativa alla suite di prodotti finanziari acquisita di recente e il miglioramento delle prospettive finanziarie. La posizione in ServiceNow ha subito pressioni analoghe nel periodo in rassegna, malgrado la solidità dei fondamentali (crescita delle fatturazioni superiore alle attese e revisione al rialzo delle prospettive finanziarie).

La selezione dei titoli nei settori dell'industria, dei beni di consumo discrezionali e delle comunicazioni ha fornito ulteriori contributi negativi. La società di streaming musicale Spotify è stata il fanalino di coda di queste tre aree e ha generato il secondo maggiore impatto negativo in portafoglio. Il suo titolo ha sofferto a causa dell'annuncio di risultati disomogenei, da cui è emerso il miglioramento della redditività ma anche un'espansione inferiore alle attese della base di abbonati. Amazon.com ha causato la perdita di maggiore entità nel settore dei beni di consumo discrezionali e la quinta a livello di portafoglio, per effetto, anche in questo caso, dell'annuncio di risultati altalenanti. Il colosso delle vendite online e del cloud ha continuato a registrare ottimi tassi di crescita dei ricavi in tutti i suoi rami d'attività. Tuttavia, la decisione di potenziare gli investimenti nell'iniziativa "consegna in un giorno", che frenerà la crescita di breve termine degli utili, ha pesato sulla fiducia degli investitori. La società intende ampliare l'offerta di spedizioni veloci ad articoli e/o mercati aggiuntivi al fine di incrementare le vendite. All'interno di questi settori, le performance deludenti di queste e di altre posizioni sono state in parte compensate dai guadagni realizzati su Twitter e Copart. La piattaforma di comunicazione globale Twitter ha fornito l'apporto più consistente nel portafoglio. Il titolo è avanzato sulla scia dell'aumento della base di utenti, del maggiore coinvolgimento e della particolare solidità esibita dalla divisione pubblicitaria statunitense. Copart, operatore leader nelle aste di auto usate, ha fornito il quarto maggior contributo a livello di portafoglio grazie ai risultati superiori alle attese. L'andamento favorevole delle collisioni e la crescente tendenza degli assicuratori a considerare il totale delle auto danneggiate a causa della maggiore complessità dei veicoli e dei costi di riparazione più elevati, hanno contribuito a una solida crescita dei volumi sulla piattaforma di Copart.

Il sottopeso sui beni di consumo primari e la mancata esposizione a immobili e servizi di pubblica utilità hanno generato ulteriori perdite in termini relativi, sebbene in misura inferiore. Nel settore dei beni di consumo primari, la posizione in Estée Lauder ha sostenuto la performance relativa. La casa di cosmetici ha generato il terzo maggior apporto per il portafoglio. Il

¹ Fonte: Morgan Stanley Investment Limited. Dati al 30 Settembre 2019.

corso azionario si è mosso al rialzo grazie alla solidità dei fondamentali: la crescita dei ricavi ha infatti battuto le attese per effetto della forza esibita dalle divisioni mercati emergenti, vendite al dettaglio destinate ai viaggiatori e cura della pelle.

Nel trimestre in rassegna, il contributo di maggiore entità è giunto dalla ponderazione nulla del settore energetico, rivelatosi il peggiore all'interno dell'indice.

Anche il settore sanitario ha inciso positivamente, sia per effetto della selezione dei titoli che del sottopeso settoriale. Zoetis, leader nei farmaci e nei vaccini veterinari, ha generato il maggior contributo settoriale e il secondo a livello di portafoglio. Il suo corso azionario ha guadagnato quota dopo l'annuncio di solidi risultati, indicanti l'espansione della società nel segmento veterinario. A imprimere slancio al titolo è stato anche l'ottimismo degli investitori intorno all'imminente lancio di Triple Combo, un antiparassitario contro pulci, zecche e filariosi destinato ai cani. Intuitive Surgical, leader nel campo delle apparecchiature chirurgiche computerizzate, ha generato il quinto maggior contributo a livello di portafoglio. Il titolo si è mosso al rialzo grazie alla solidità dei fondamentali e al dissiparsi dei timori intorno all'impatto di un prodotto concorrente lanciato da Medtronic. All'interno del settore, la forza di Zoetis e Intuitive Surgical è stata in parte compensata dalla debolezza di Elanco (prodotti veterinari), che ha causato la terza maggiore perdita a livello di portafoglio. Nel corso del trimestre, Elanco ha annunciato che rileverà Bayer Animal Health. L'acquisizione espande il portafoglio di prodotti destinati agli animali da compagnia e dovrebbe consentire alla società di migliorare le sue dimensioni e il suo posizionamento nel settore. Tuttavia, il timore che l'operazione possa erodere la crescita complessiva dei ricavi e il vaglio dell'antitrust hanno pesato sul clima di fiducia tra gli investitori.

Per finire, il settore finanziario e quello dei materiali utilità hanno generato entrambi effetti trascurabili sulla performance del trimestre.

STRATEGIA E PROSPETTIVE

Il team d'investimento ricerca società uniche nel loro genere, il cui valore di mercato è a nostro avviso in grado di crescere in maniera significativa e per ragioni fondamentali. Le aziende di questo tipo vengono individuate attraverso un'intensa attività di ricerca fondamentale. La nostra priorità è la crescita strutturale e, per tale motivo, gli eventi nel breve periodo non sono particolarmente rilevanti ai fini del processo di selezione dei titoli. Ci prefiggiamo di detenere un portafoglio di società di alta qualità che giudichiamo ben posizionate in un'ottica di lungo termine, a prescindere dal contesto di mercato.

Come team, riteniamo che il fatto di poter contare su una prospettiva di mercato possa essere un valido appoggio. Il nostro approccio prevede di valutare le società nell'arco di un orizzonte temporale di cinque anni.

Per ulteriori informazioni, rivolgersi a Morgan Stanley Investment Management.

DATI DEL FONDO

Lancio fondo

01 Dicembre 2005

Valuta base

Dollaro USA

Indice

S&P 500 Index

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

	SETTEMBRE '18 - SETTEMBRE '19	SETTEMBRE '17 - SETTEMBRE '18	SETTEMBRE '16 - SETTEMBRE '17	SETTEMBRE '15 - SETTEMBRE '16	SETTEMBRE '14 - SETTEMBRE '15
MS INVF US Advantage Fund - A Azioni	4,96	29,41	15,93	14,76	5,09
S&P 500 Index	4,25	17,91	18,61	15,43	-0,61

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 indicata è calcolata utilizzando l'Indice S&P 500 dal lancio fino al 31 agosto 2009, l'Indice Russell 1000 Growth Net 30% Withholding Tax TR fino al 31 marzo 2010 e l'Indice S&P 500 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 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.

- 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.
- I mercati emergenti comportano maggiori rischi d'investimento, poiché i loro 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 30 Settembre 2019 e soggetti a modifiche giornaliere.

INFORMAZIONI SULL'INDICE

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.

L'Indice Russell 1000 Growth Net 30% Withholding Tax TR

misura l'andamento del segmento dei titoli large cap orientati alla crescita dell'universo azionario statunitense, al netto di una ritenuta alla fonte del 30%. Comprende società appartenenti all'Indice Russell 1000® con rapporti di prezzo/valore contabile più elevati e valori di crescita previsti superiori. L'Indice Russell 1000® è composto da circa 1.000 tra le maggiori società statunitensi sulla base di una combinazione di capitalizzazione di mercato e appartenenza agli indici.

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, Grosse Gallusstrasse 18, 60312 Francoforte sul Meno, 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.