

### Morgan Stanley Investment Funds

# US Growth Fund

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

#### ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel trimestre terminato il 30 Giugno 2019, le azioni di Classe A del comparto hanno realizzato un rendimento del 6,59% (al netto delle commissioni)<sup>1</sup>, a fronte del 4,54% 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 dalla nostra gamma di prodotti. Il Comparto ha sovraperformato il benchmark nel corso del trimestre in esame in quanto l'efficace selezione dei titoli ha più che compensato l'impatto sfavorevole delle allocazioni settoriali.

I titoli large-cap (misurati dall'indice Russell 1000 Growth) hanno terminato il trimestre in rialzo, e il settore finanziario ha conseguito i risultati migliori. Tutti i settori hanno chiuso in territorio positivo, ad eccezione di quello dell'energia che ha sottoperformato su base relativa.

L'informatica ha generato gran parte della sovraperformance trimestrale del portafoglio, beneficiando in particolare dell'efficace selezione dei titoli. Shopify, che fornisce una piattaforma di acquisti multi-canale basata sul cloud rivolgendosi principalmente a rivenditori e aziende manifatturiere di piccole e medie dimensioni, ha fornito il contributo di maggiore entità sia a livello settoriale che di portafoglio. I risultati della società hanno continuato a superare le stime, sostenuti dalla crescita del gross merchandise value, dal continuo inserimento di nuovi esercenti nella piattaforma e dalla crescente affermazione della sua divisione internazionale. L'azienda ha inoltre annunciato che investirà in una struttura di logistica per ampliare la propria offerta. Apporti di particolare rilievo sono giunti nuovamente da diverse delle posizioni detenute nel segmento del software-as-a-service, tra cui Okta e Coupa Software. I fornitori di questa tipologia di servizi hanno complessivamente beneficiato di una generalizzata solidità della domanda, in quanto le imprese continuano ad adottare progetti di trasformazione digitale e a impiegare soluzioni basate sul cloud per modernizzare le infrastrutture software e tecnologiche, migliorare l'efficienza, cogliere in maniera più agile le nuove opportunità commerciali e sfruttare i dati per prendere decisioni più informate. Le azioni di Okta, un'azienda che fornisce software per le soluzioni di gestione di identità basati sul cloud a piccole e medie imprese, si sono mosse al rialzo grazie ai fondamentali superiori alle attese, sostenuti da importanti acquisizioni di nuovi clienti e da contratti di maggiore entità con i clienti aziendali. Analogamente, il titolo di Coupa, società che fornisce alle aziende una piattaforma di gestione delle spese basata sul cloud, ha guadagnato quota sulla scia della pubblicazione di risultati superiori alle stime degli analisti e caratterizzati da una vigorosa espansione dei ricavi da sottoscrizioni, oltre a una consistente leva operativa, con un conseguente incremento dei margini di profitto. All'interno del settore, i guadagni realizzati su questi titoli e su un insieme eterogeneo di altre partecipazioni sono stati in parte neutralizzati dalla debolezza di Square, il fornitore di soluzioni per la gestione dei pagamenti elettronici per dispositivi mobili e per i punti vendita, dal quale è giunto il quinto impatto più negativo a livello di portafoglio. I risultati diffusi dalla società sono stati nel complesso solidi, ma il titolo si è indebolito in quanto il management non ha rivisto al rialzo le stime finanziarie, in ragione dell'aumento della spesa per gli investimenti prevista per il resto dell'anno.

Il secondo maggior contributo settoriale è giunto dall'area della salute, in quanto l'ottima selezione delle posizioni ha neutralizzato l'impatto negativo della sovraesposizione. Veeva Systems, che fornisce software basati sul cloud in campo biologico, è stata la posizione più remunerativa a livello settoriale e ha fornito il secondo maggior apporto a livello di portafoglio. La società ha dimostrato una buona esecuzione e registrato una crescita particolarmente solida delle vendite di Vault, una soluzione che fornisce applicazioni per la gestione di contenuti e dati pensate per supportare le attività di ricerca e sviluppo. Questo trimestre Veeva ha continuato a mostrare fondamentali solidi e ha inoltre annunciato un grosso accordo di

<sup>1</sup> Fonte: Morgan Stanley Investment Management Limited. Dati al 30 Giugno 2019.

piattaforma relativo al suo prodotto di documentazione clinica, che ha ulteriormente sostenuto la fiducia degli investitori. Illumina (leader nei test e nelle analisi genetiche) ha fornito il quarto maggior contributo al portafoglio. Le sue azioni si sono apprezzate grazie ai risultati superiori alle attese, trainati da una robusta domanda finale in ambito clinico, in particolare nella sua attività in ambito oncologico e in quella legata ai test prenatali non invasivi.

All'interno del settore, i guadagni realizzati su queste posizioni sono stati in parte neutralizzati dalla debolezza di Covetrus e Intuitive Surgical, che hanno causato le due maggiori perdite a livello di portafoglio. Le azioni di Covetrus, che fornisce soluzioni tecnologiche nel campo della sanità animale e servizi per i veterinari, hanno perso terreno a causa della debolezza della sua divisione di distribuzione dei prodotti veterinari, nonché delle dimissioni di un alto dirigente. Intuitive Surgical (produttore di sistemi chirurgici robotici) ha continuato a mostrare buone capacità di esecuzione, evidenziando una solida crescita nella base installata e nel numero complessivo di procedure per le quali vengono impiegati i suoi strumenti, ma attribuiamo la sottoperformance di questo trimestre a un parziale ritorno verso la media dopo l'ottimo andamento registrato dal titolo per svariati trimestri.

La selezione dei titoli e il sottopeso nel settore industriale hanno fornito ulteriori apporti positivi, benché di minore entità.

Di contro, il settore che ha maggiormente penalizzato il Comparto nel corso del trimestre è stato quello dei beni di consumo discrezionali, a causa degli effetti altalenanti della selezione dei titoli. Farfetch, il sito globale per la vendita di beni di lusso con sede a Londra, è stata la posizione più penalizzante a livello settoriale e ha generato il quarto impatto più negativo all'interno del portafoglio. La società ha annunciato risultati finanziari disomogenei, caratterizzati da una forte crescita del gross merchandise value sulla propria piattaforma, ma anche da commissioni lievemente inferiori alle attese, in parte a causa dell'impatto della recente acquisizione di Stadium Goods, una piattaforma di vendita e rivendita di sneaker e streetwear.

Anche i servizi di comunicazione hanno penalizzato il portafoglio, pur se in misura minore, dato che la selezione dei titoli non sempre efficace ha abbondantemente neutralizzato l'effetto positivo della sottoesposizione settoriale. Facebook, la piattaforma di social network, ha eroso la performance relativa a causa del sottopeso del portafoglio nel titolo. L'attività pubblicitaria ha continuato ad essere remunerativa per l'azienda, malgrado la costante incognita derivante dall'inasprimento della vigilanza normativa. Le azioni di Facebook si sono apprezzate anche grazie all'ottimismo degli investitori in merito al recente lancio di Libra, la piattaforma di criptovaluta della società.

Per finire, la performance relativa ha risentito anche dell'assenza di investimenti nel settore finanziario, mentre beni di consumo primari, energia, materiali e immobili – verso cui il portafoglio non ha alcuna esposizione – hanno generato effetti trascurabili sul risultato relativo trimestrale.

## STRATEGIA E PROSPETTIVE

Il team d'investimento ricerca società uniche nel loro genere, il cui valore di mercato è 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 Agosto 1992

**Valuta base**

Dollaro USA

**Indice**

Russell 1000 Growth Net 30%

Withholding Tax TR Index

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

	GIUGNO '18 - GIUGNO '19	GIUGNO '17 - GIUGNO '18	GIUGNO '16 - GIUGNO '17	GIUGNO '15 - GIUGNO '16	GIUGNO '14 - GIUGNO '15
MS INVF US Growth Fund - A Azioni	11,74	33,81	29,98	-1,59	9,38
Russell 1000 Growth Net 30% Withholding Tax TR Index	11,13	22,03	19,88	2,53	10,06

**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](http://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 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, 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 30 Giugno 2019 e soggetti a modifiche giornaliere.

### INFORMAZIONI SULL'INDICE

#### 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.

**L'indice Russell 1000® Growth** misura l'andamento del segmento dei titoli growth ad alta capitalizzazione dell'universo azionario statunitense. Comprende le società appartenenti all'indice Russell 1000® con rapporti di prezzo/valore contabile più elevati e livelli di crescita

previsti superiori. L'indice Russell 1000® è composto da circa 1000 tra le maggiori società statunitensi in termini 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 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-115.4-15.770. 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.