

Commento

ANALISI DELLA PERFORMANCE

Nel mese di ottobre le decisioni macro, in particolare l'esposizione ai tassi europei in una fase di ribasso dei rendimenti, sono state tra i principali fattori determinanti per la performance del Comparto. Anche l'esposizione agli spread sovrani dei mercati emergenti ha contribuito positivamente alla performance mensile. L'esposizione ai tassi statunitensi ha inciso negativamente a fronte del rialzo dei tassi statunitensi.

Nel complesso, la performance degli spread creditizi è stata positiva in quanto gli spread si sono ridotti in un contesto di propensione al rischio. L'esposizione diretta agli spread societari investment grade (IG), in particolare ai settori industriali, ha contribuito alla performance mensile. Nel periodo, l'esposizione diretta al credito societario investment grade (IG) e high yield ha lievemente penalizzato la performance, ma le protezioni attuate dal Comparto tramite credit default swap nell'high yield hanno consentito di conseguire risultati complessivamente positivi.

Per quanto riguarda la restante allocazione del portafoglio, l'esposizione ai titoli garantiti da ipoteche residenziali non di agenzia ha contribuito ad accrescere la performance nel corso del mese.

RASSEGNA DI MERCATO

A ottobre i mercati hanno mantenuto un atteggiamento attendista, influenzato dal rapido avvicinarsi delle elezioni statunitensi, mentre a livello globale iniziava ad emergere una ripresa dei casi di coronavirus. Diversi paesi europei hanno imposto nuove misure di confinamento per contrastare l'impennata dei contagi. I rendimenti dei titoli di Stato sono saliti negli Stati Uniti, in Australia, in Canada e in Nuova Zelanda, mentre sono diminuiti in gran parte d'Europa. Il rendimento del Treasury decennale ha guadagnato 19 punti base (pb), segnando l'incremento più marcato da settembre 2018. Il sentiment di "risk-off" si è diffuso ulteriormente, con l'indice VIX che verso fine mese ha subito un'impennata e il tasso d'inflazione di pareggio a 10 anni che ha registrato un incremento.

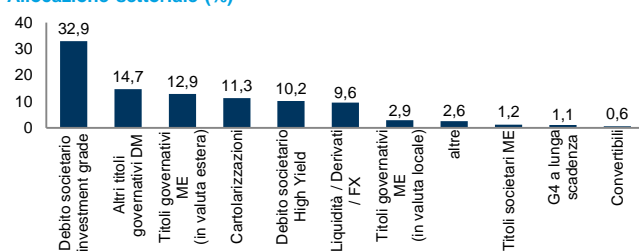
PRINCIPALI VARIAZIONI DELLA STRATEGIA

Il Comparto ha una duration di 4,37 anni.

Il posizionamento del Comparto è caratterizzato da un'esposizione al credito a lungo termine, con una prevalenza nel segmento investment grade (IG), all'interno del quale questa si concentra in modo particolare nel settore finanziario. 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). Inoltre, detiene una posizione lunga sui servizi di pubblica utilità e investe in maniera molto selettiva negli industriali.

Fonte: Morgan Stanley Investment Management. Dati al 31 ottobre 2020

Allocazione settoriale (%)



Paesi: Top 10 -Valore di mercato %

Esposizione geografica	% del NAV del portafoglio
Spagna	8,0%
Paesi Bassi	7,8%
Stati Uniti	7,4%
Regno Unito	6,8%
Francia	6,7%
Italia	6,3%
Germania	4,4%
Irlanda	4,3%
Australia	4,1%
Cina	3,4%

Sintesi del rischio

Comparto / Settore	Portafoglio
Duration	4,37
Spread Duration [^]	4,67
Rendimento alla scadenza	1,48
Option Adjusted Spread	174

Fonte: Morgan Stanley Investment Management. Al 31 ottobre 2020.

A decorrere dal 30 agosto 2019, il Morgan Stanley Investment Funds Absolute Return Fixed Income Fund ha assunto la nuova denominazione di Morgan Stanley Investment Funds European Fixed Income Opportunities Fund. Per informazioni più dettagliate su queste modifiche si rimanda al prospetto del Comparto.

Asset allocation

Comparto / Settore	% del NAV del portafoglio	Contributo della spread duration al portafoglio [^]
Totale attivo	100,0%	4,67
Credito (1)	44,9%	2,36
Credito investment grade	32,9%	1,73
Credito high yield	10,2%	0,57
Obbligazioni societarie Mercati Emergenti	1,2%	0,04
Convertibili	0,6%	0,02
Cartolarizzazioni (2)	11,3%	0,53
RMBS / ABS	9,1%	0,46
CMBS	2,2%	0,07
Obbligazioni Governative	31,6%	2,42
G4 (3)	1,1%	0,31
Altri Mercati Sviluppati	14,7%	1,25
Titoli di debito dei Mercati Emergenti in valuta estera	12,9%	0,86
Titoli di debito dei Mercati Emergenti in valuta locale	2,9%	0,00
Liquidità / Derivati / Valute	9,6%	-0,77
Altro (4)	2,6%	0,13

SPREAD DURATION DEL PORTAFOGLIO[^]: 4,67 anni.

1. Include l'esposizione dei seguenti credit default swap.

ITRAXX EUR: -5,8%; ITRAXX.XO: -5,1%

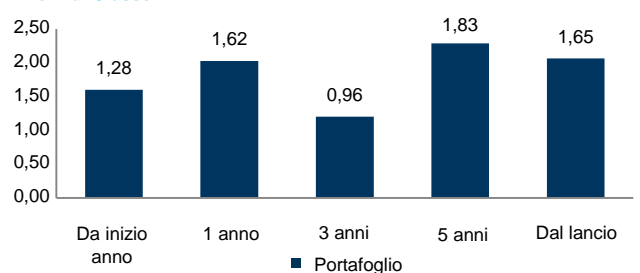
2. Include RMBS e CMBS di agenzie e non di agenzia.

3. Definite come titoli di Stato da USA, Regno Unito, Germania e Giappone. Può includere i Treasury indicizzati all'inflazione (TIPS).

4. La voce Altro comprende i titoli covered.

Nel dicembre 2017 il sistema Aladdin di Blackrock ha cambiato la metodologia per il calcolo della spread duration. Si considera che tutti i titoli di Stato dei paesi europei tranne quelli emessi dalla Germania abbiano la spread duration.

Performance degli investimenti (% al netto delle commissioni) in EUR - Azioni di Classe Z



Periodi di performance di 12 mesi al fine mese più recente (%)

	Ott '20- Ott '19	Ott '19- Ott '18	Ott '18- Ott '17	Ott '17- Ott '16	Ott '16- Ott '15
Azioni di Classe Z (netto)	1,62	3,42	-2,09	4,15	2,14

Il portafoglio è stato lanciato il 30 settembre 2014. Le performance passate non sono indicative 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. La fonte di tutti i dati relativi alle performance e agli indici è Morgan Stanley Investment Management.

Per i dati di performance più recenti delle altre classi di azioni del comparto, consultare il sito www.morganstanley.com/im.

Principali posizioni valutarie al 31 ottobre 2020

Valuta	% del NAV del portafoglio
EUR	100,85%
NOK	0,29%
ZAR	0,24%
EGP	0,23%
PLN	0,22%
GBP	-0,68%
USD	-1,16%

Approccio d'investimento

- Massimizza i vantaggi del nostro approccio globale su tutti i settori a reddito fisso per assicurare l'inclusione delle "migliori idee" per l'investimento.
- Mira a ottenere un livello interessante sia del tasso di rendimento che del rendimento totale su un ciclo di mercato (orizzonte di tre-cinque anni)
- Si concentra sul rendimento assoluto e corretto per il rischio (rispetto al tracking error relativamente a un indice)
- Investe nei settori obbligazionari globali, nei mercati dei tassi d'interesse e nei mercati valutari
- Include esposizioni a diversi settori, quali Paesi Emergenti, obbligazioni societarie high yield e investment grade, prodotti cartolarizzati (RMBS/CMBS/ABS), titoli di Stato globali e obbligazioni convertibili
- Incorpora la gestione del rischio nell'intero processo di costruzione del portafoglio

Considerazioni sui rischi

- Il valore delle obbligazioni tende a diminuire in presenza di un aumento dei tassi d'interesse e viceversa.
- Il valore degli strumenti finanziari derivati è estremamente sensibile ai movimenti di mercato e ciò può tradursi in perdite superiori all'importo investito dal comparto.
- Gli emittenti potrebbero non essere in grado di ripagare i propri debiti. In tal caso il valore dell'investimento diminuirà. Il rischio è maggiore laddove il comparto investe in un'obbligazione con rating creditizio più basso.
- Il comparto fa affidamento sull'impegno assunto da terzi a effettuare taluni servizi, investimenti o transazioni. In caso di insolvenza di questi soggetti, il comparto potrebbe subire una perdita finanziaria.
- Il numero di acquirenti o venditori potrebbe essere insufficiente e influire pertanto sulla capacità del comparto di acquistare o vendere titoli.
- L'investimento nei mercati emergenti comporta maggiori rischi, poiché i sistemi politici, giuridici e operativi possono essere meno avanzati di quelli dei mercati sviluppati.
- La performance passata non è indicativa 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 i proventi da essi derivanti variano e non vi è alcuna garanzia che gli obiettivi d'investimento del comparto verranno raggiunti. 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.

Definizioni

Per **liquidità e strumenti equivalenti** si intendono la liquidità o gli attivi che possono essere prontamente convertiti in liquidità. La **duration** è un indicatore della sensibilità del prezzo (valore del capitale) di un investimento a reddito fisso a una variazione dei tassi d'interesse. La duration è espressa in numero di anni. Un rialzo dei tassi d'interesse comporta un calo dei corsi obbligazionari, viceversa un ribasso dei tassi d'interesse implica un incremento dei corsi obbligazionari. Lo **spread rettificato per le opzioni** è una misura dello spread tra il tasso di un titolo a reddito fisso e il tasso di rendimento privo di rischio, che è rettificato per tenere conto di un'opzione incorporata. In genere, per il tasso privo di rischio gli analisti utilizzano i rendimenti dei Treasury. Lo spread è aggiunto al prezzo di un titolo a reddito fisso per rendere il prezzo dell'obbligazione priva di rischio uguale all'obbligazione. Il **NAV** (Net Asset Value) è il valore del patrimonio netto per azione del Comparto, che rappresenta il valore degli attivi di un comparto al netto delle passività. La **spread duration** è una misura dello spread tra il tasso di un titolo a reddito fisso e il tasso di rendimento privo di rischio. I **titoli cartolarizzati** sono strumenti che generano flussi di reddito il cui valore dipende da un gruppo di attività collaterali specifiche. Il **tracking error** è la deviazione standard della differenza tra i rendimenti di un investimento e il suo benchmark. Il **rendimento medio alla scadenza** misura il rendimento annuo su titoli fruttiferi, nell'ipotesi che vengano detenuti fino alla scadenza. Questo parametro comprende sia i pagamenti di cedole percepiti durante la vita del titolo che il rimborso del capitale alla scadenza.

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.

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

Principali posizioni su tassi d'interesse al 31 ottobre 2020

Valuta	Contributo della duration al portafoglio
Total	4,37
EUR	3,10
USD	0,46
AUD	0,37
NZD	0,17
SEK	0,07
IDR	0,05
MXN	0,05
CNY	0,03
ZAR	0,03

Caratteristiche principali del comparto

Strategia	• Total return, senza vincoli di benchmark
Universo d'investimento (fonte di alpha)	• Credito: Obbligazioni societarie Investment Grade, High Yield, dei Paesi Emergenti e convertibili • Prodotti cartolarizzati (RMBS/CMBS/ABS) • Titoli di Stato: Paesi Sviluppati ed Emergenti
Rischio di cambio (fonte di alpha)	• Minimo 80% EUR. Massimo: 20% USD, 10% GBP, 10% JPY, 5% altre valute
Duration	• Compresa tra 0 e 6 anni
Derivati	• Consentito l'uso di derivati (future / swap) in linea con direttive d'investimento / OICVM
Qualità creditizia	• Minimo 70% investment grade
Principali gestori di portafoglio	• Leon Grenyer, Michael Kushma, Richard Class, Richard Ford

*La composizione del team di gestori è soggetta a modifiche senza preavviso.

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"). Registrata per il 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 n. 314182, che si assume la responsabilità del relativo contenuto. Questa pubblicazione e l'accesso alla stessa sono destinati unicamente ai "wholesale clients" 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 – Il presente documento non deve essere considerato 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 il contenuto dei prospetti non è applicabile e gli investitori dovrebbero considerare con attenzione se l'investimento sia adatto o meno alle proprie esigenze.

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, Londra E14 4QA.

Il presente documento contiene informazioni relative al comparto (il "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 investimenti comportano dei rischi, tra cui la possibile perdita del capitale. Tutte le informazioni concernenti i rendimenti attesi e le prospettive di mercato si basano sui risultati della ricerca, delle analisi e delle opinioni dell'autore/degli autori.

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 opinioni espresse sono quelle del team di gestione del portafoglio e non quelle dell'azienda nel suo complesso.

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.

Le opinioni espresse in questa presentazione sono quelle di MSIM e possono variare in base alle condizioni di mercato. Il presente documento può contenere affermazioni che possono essere considerate dichiarazioni previsionali. Pertanto, tali dichiarazioni non sono garanzie di rendimenti futuri e gli effettivi risultati o andamenti possono differire sostanzialmente da quelli previsti.

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.

www.morganstanley.com/im