

**Fidelity**

**L'importanza del  
concetto di *INCOME***

**01 Ottobre 2012**

**Cosmo Schinaia**  
Institutional Sales Director

# L'età dell'*income*

La ricerca di *income* – già riconosciuto come un tema di investimento rilevante – è destinata ad assumere grande importanza nel corso dei prossimi anni. Bassi tassi di interesse, rendimenti obbligazionari compressi e un outlook di crescita modesto aggiungeranno crescente enfasi sull'*income*.

## Gli ultimi 25 anni

## I prossimi 25 anni?

Preferenza per crescita del capitale, *payout ratios* (dividendi) in discesa

Preferenza per l'*income*, *payout ratios* (dividendi) in crescita

Disponibilità ad assumere maggior rischio per ottenere rendimenti dal capitale

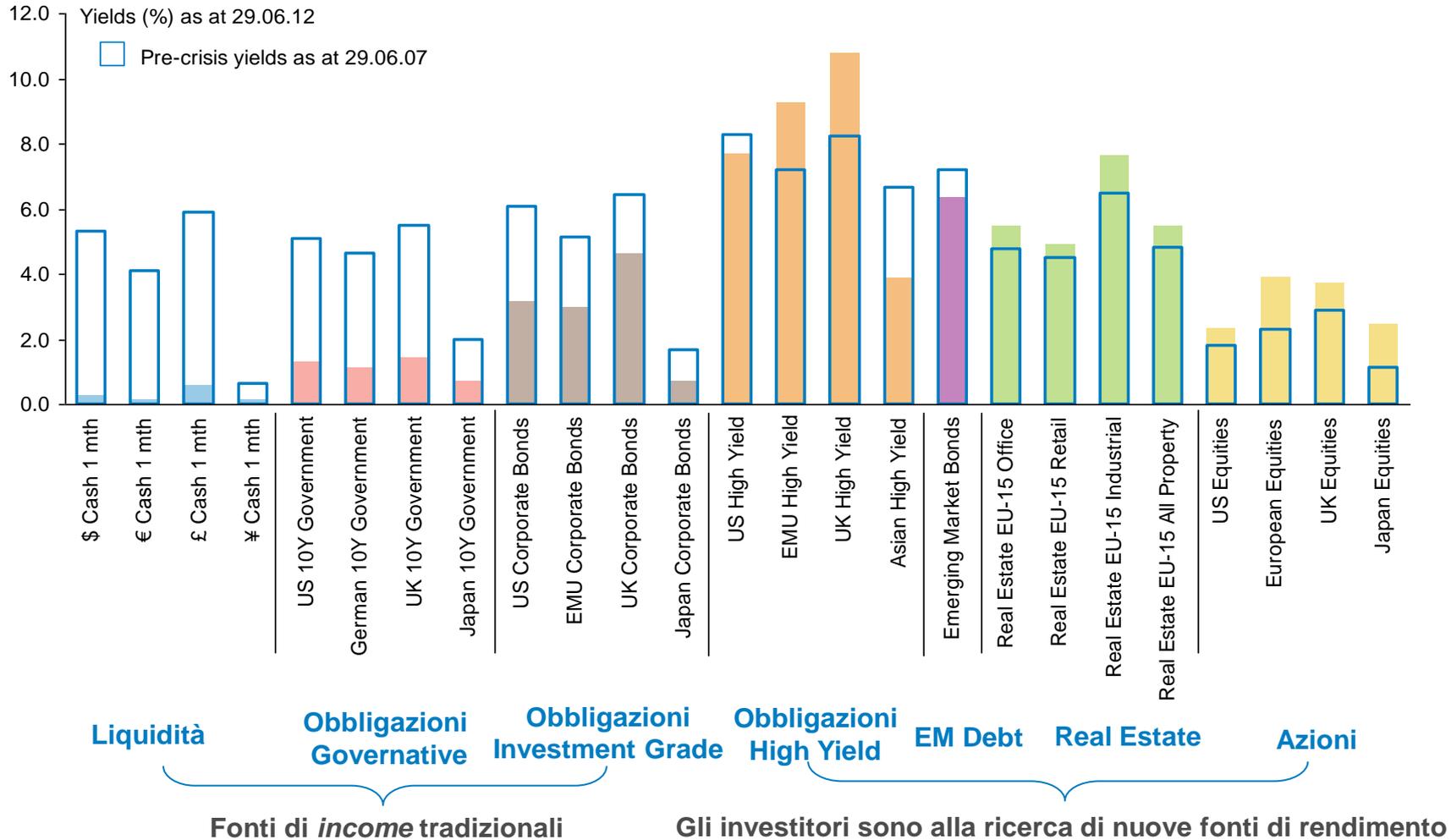
Ricerca di volatilità contenuta e rendimenti stabili

La “grande moderazione” ha condotto a un'interpretazione non corretta del rischio

Re-interpretazione del rischio e grande attenzione al *total return*

**Ripensamento del concetto rischio tra gli investitori**

# I rendimenti tra le varie asset class



Fonte: Datastream, 29.06.2012

**Le fonti di *income* tradizionali non incontrano le esigenze degli investitori**

# Concentrazione del rischio

Le varie asset class che compongono il mondo Fixed Income possono differire molto le une dalle altre in termini di performance. E' fondamentale adottare un approccio flessibile di Asset Allocation strategica.

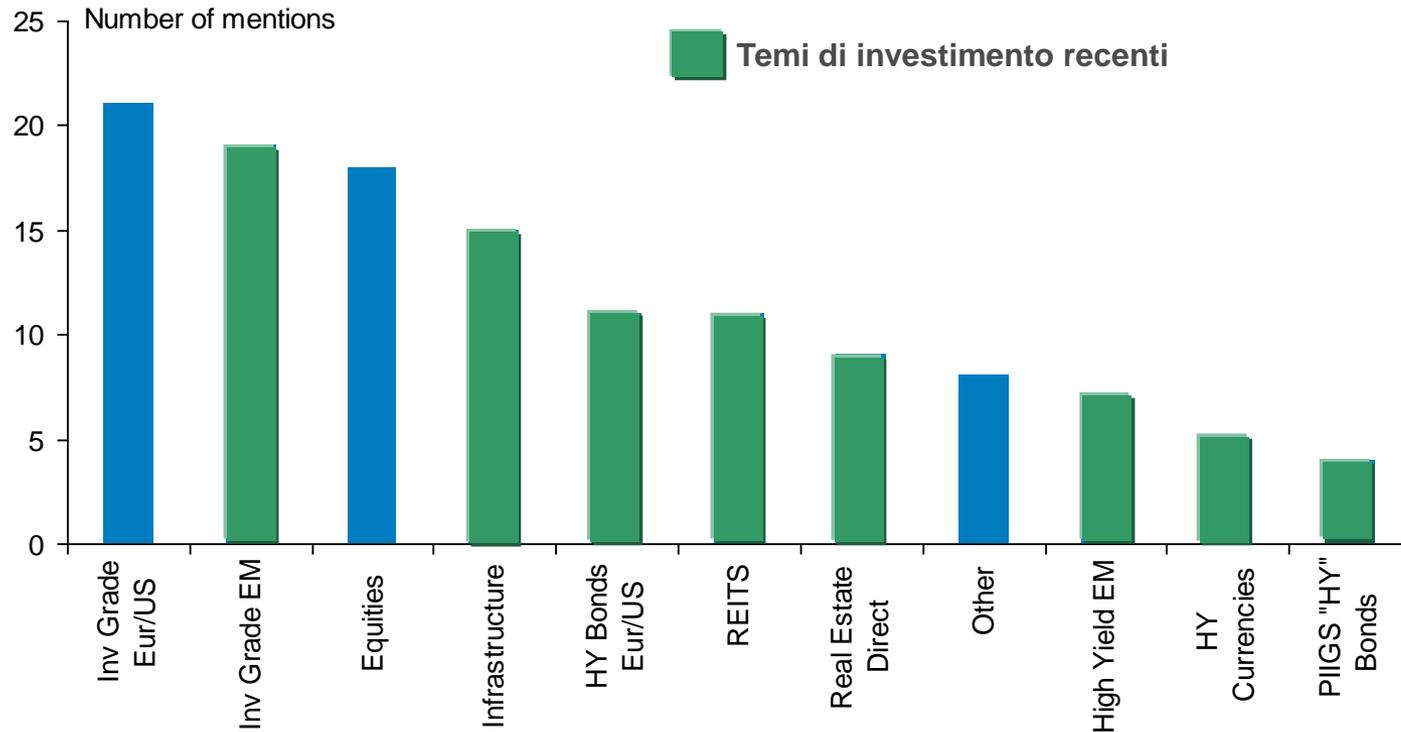
<i>Obbligazioni</i>	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (YTD)
Governative	4.95	3.25	5.95	9.26	0.88	3.63	5.84	2.64
Investment Grade	3.69	3.78	3.36	-4.84	16.30	7.35	4.95	4.57
High Yield	3.36	10.80	2.09	-26.63	60.91	15.26	3.16	6.03
Emerging Market	11.97	10.56	6.36	-10.19	27.24	12.50	8.16	3.60
Inflation-Linked	2.44	2.09	8.43	-0.01	9.28	4.62	6.31	3.42
Differenza Best-Worst	9.53	8.71	6.34	<b>35.89</b>	<b>60.03</b>	<b>11.63</b>	4.99	3.39

Fonte: Bloomberg. Rendimenti annuali, YTD 2012 al 31/05/2012. BofA ML Indices, W0G1, G0BC, HW0C, IGOV, USD hedged. Barclays Capital World Govt. Inflation-Linked Bonds (1-10 years) Index USD Hedged

**Un approccio attivo e flessibile nel Fixed Income è fondamentale**

# Gli investitori considerano ampie alternative di asset class per trovare fonti di *income*

## Aspettative di incremento di asset allocation nei prossimi 5 anni



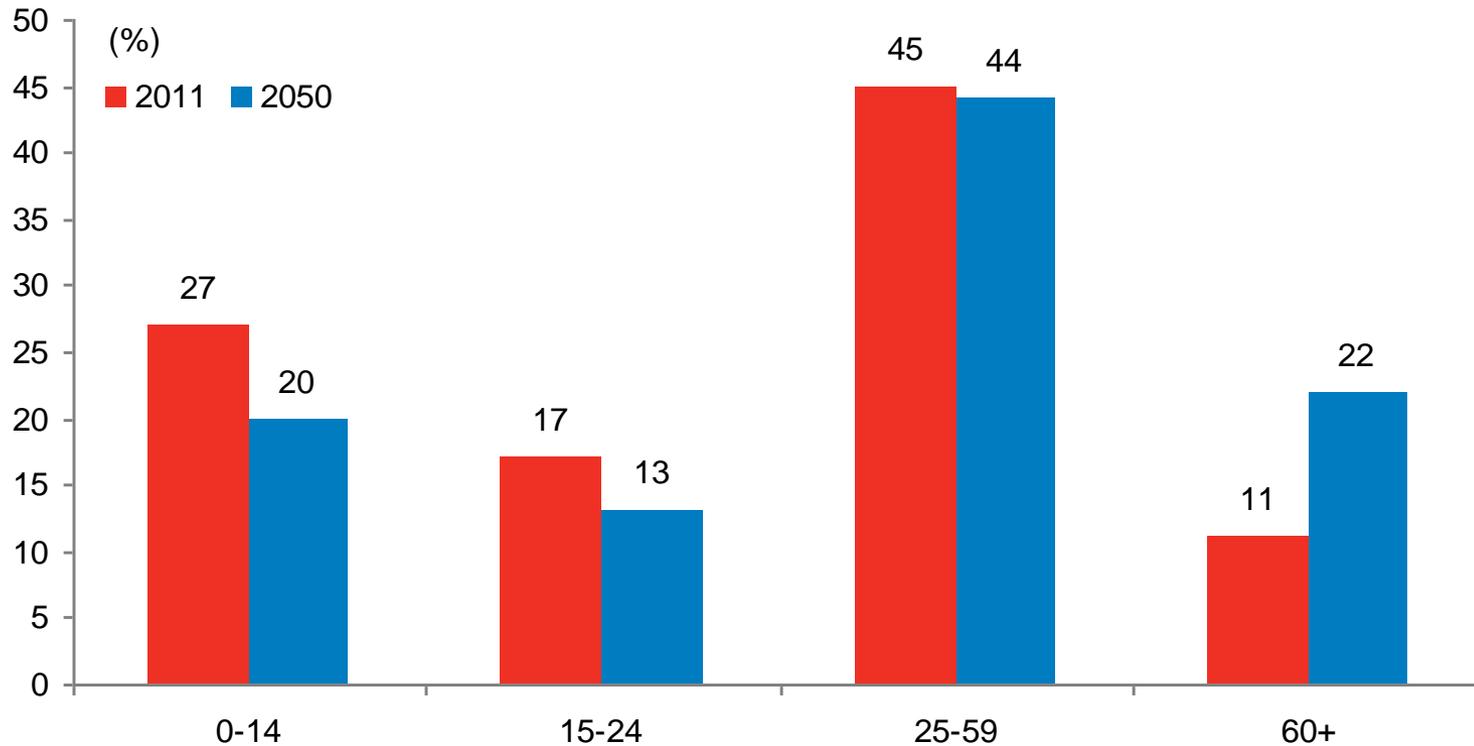
Fonte: FIL Ltd, Greenwich Associates, basato su una survey proprietaria di 52 investitori istituzionali. 06.12. Domanda: "In quali aree nei prossimi 5 anni vi aspettate di aumentare l'esposizione per migliorare i flussi di *income* in modo regolare?"

**Gli Istituzionali stanno aumentando l'esposizione agli asset con maggiori rendimenti**

# Trend demografico

La popolazione dei Pensionati passerà da **800 milioni nel 2011** a **2 miliardi nel 2050\***

La “baby boom generation” sta andando in pensione

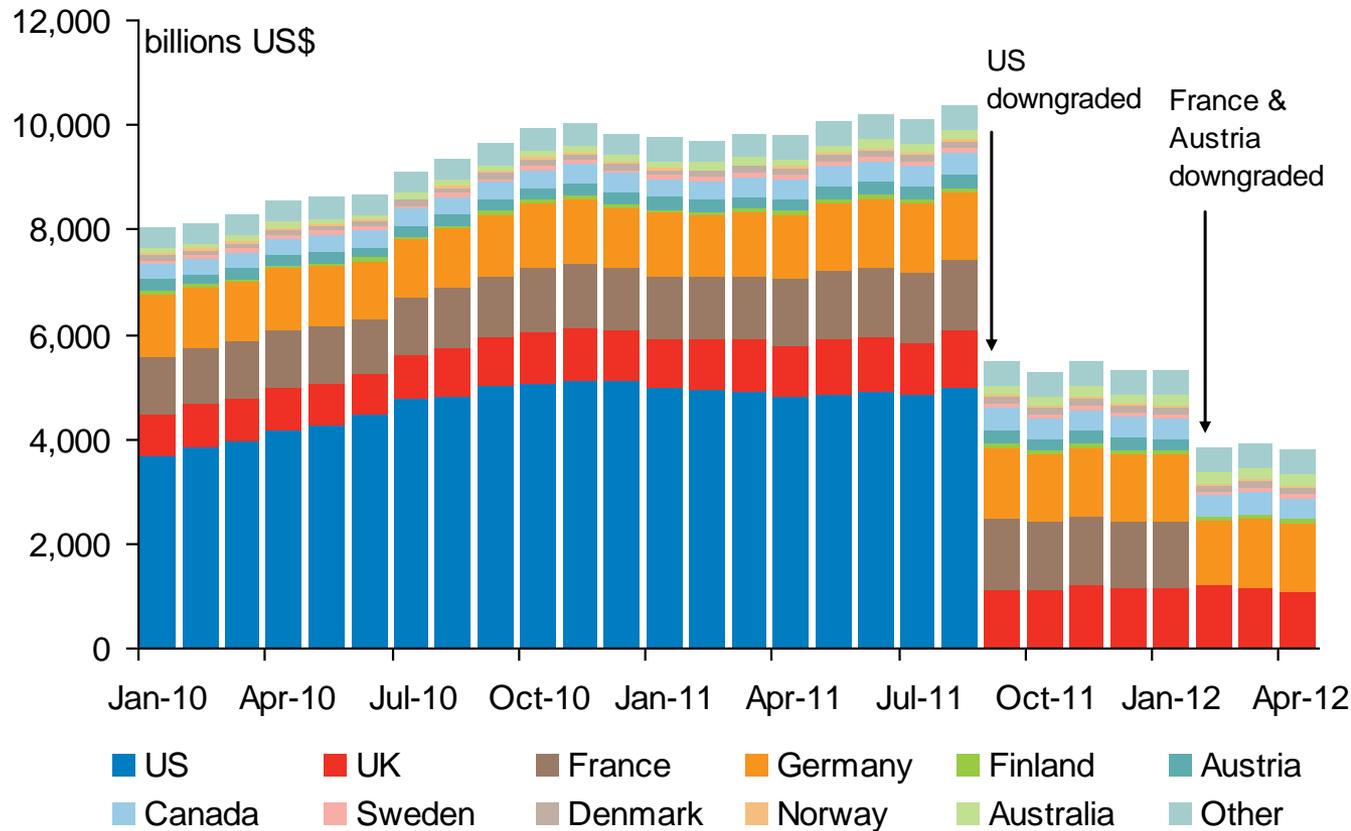


Source: United Nations Department of Economic and Social Affairs Population Division (2011)

\*United Nations; 'World Population Aging', Dec-09, Department of Economic and Social Affairs

**L'incremento dei pensionati porterà forte domanda sull'*income***

# L'universo dei governativi Tripla-A



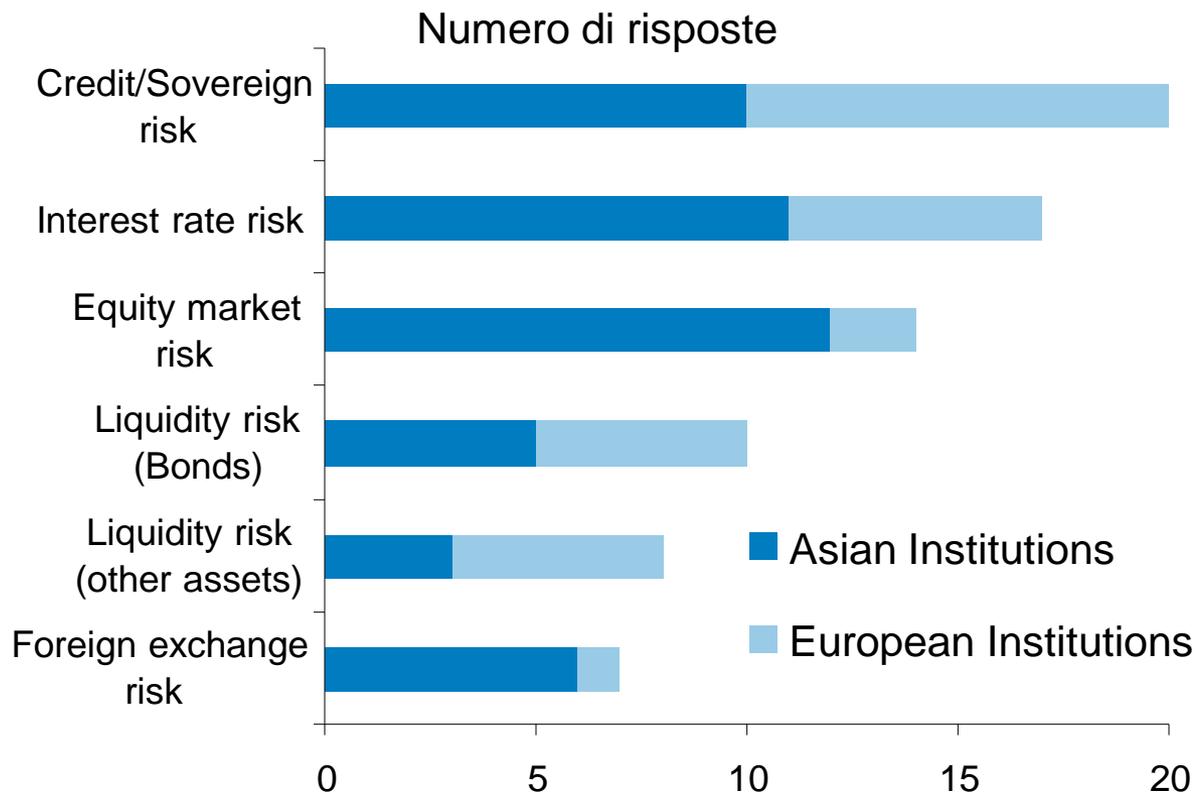
**Le obbligazioni governative tripla A si sono ridotte del 70% negli ultimi 12 mesi**

Source: Citigroup, as at May-12. Based on CITI WGBI (AAA) Index

**Il concetto di 'risk free' è stato minato, è necessario un ripensamento del rischio**

# Aree di percezione del rischio da parte degli investitori istituzionali

Gli investitori istituzionali stanno incrementando la duration dei portafogli e spostandosi su meriti di credito più bassi (High Yield) per incrementare il livello dei rendimenti



Il Credito e rischio di tasso sono cresciuti molto nei portafogli a seguito di recenti aggiustamenti

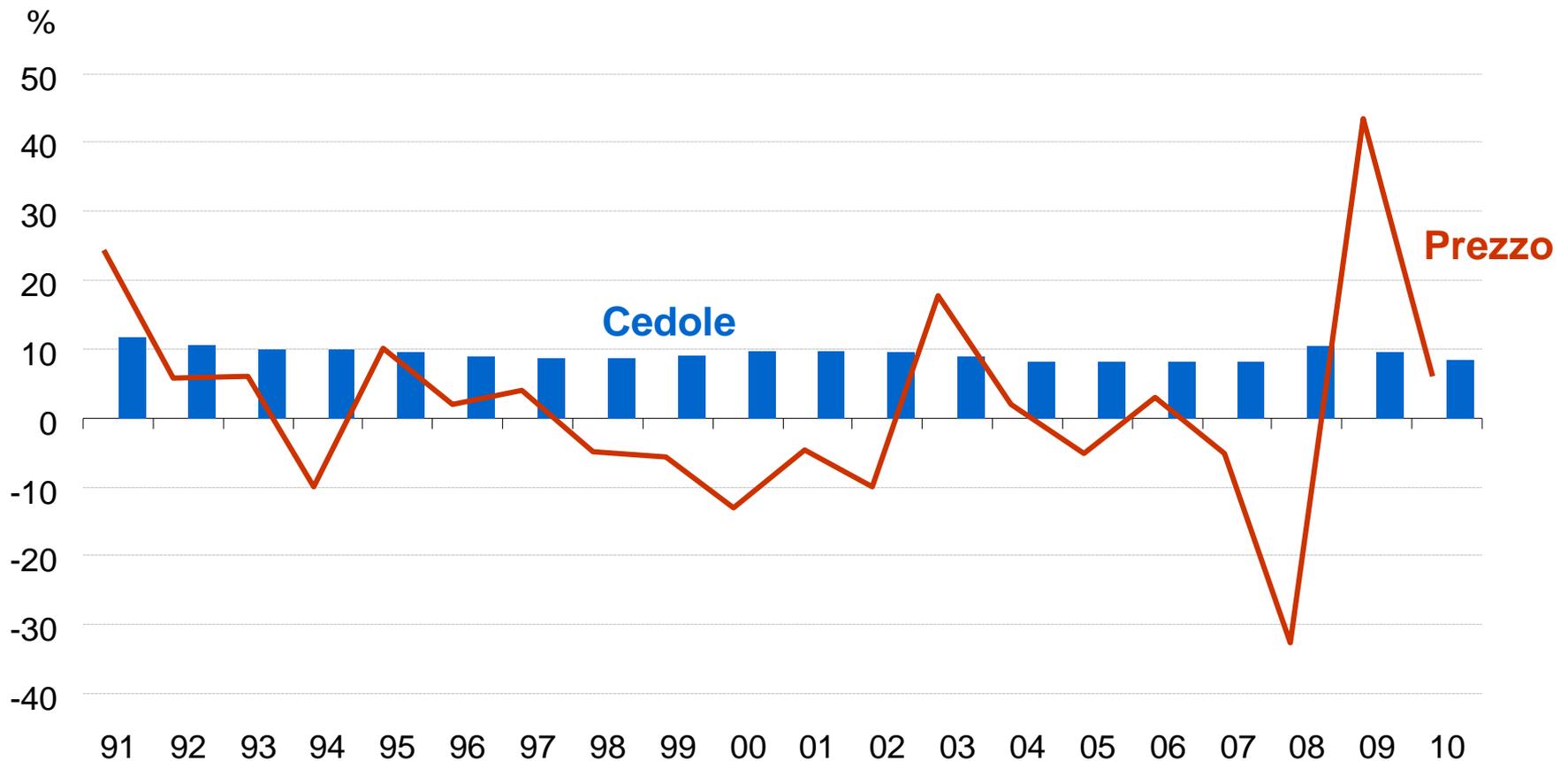
Il rischio governativo è area di preoccupazione mentre il rischio di liquidità appare sottostimato dato il peggioramento delle condizioni finanziarie dell'Eurozona

Source: FIL Ltd, Greenwich Associates, 06.12. Question 4b: In which specific area has the risk to the principal value of your portfolio increased as a result of any of the above actions to increase investment income?

La ricerca di *Yield* è cruciale

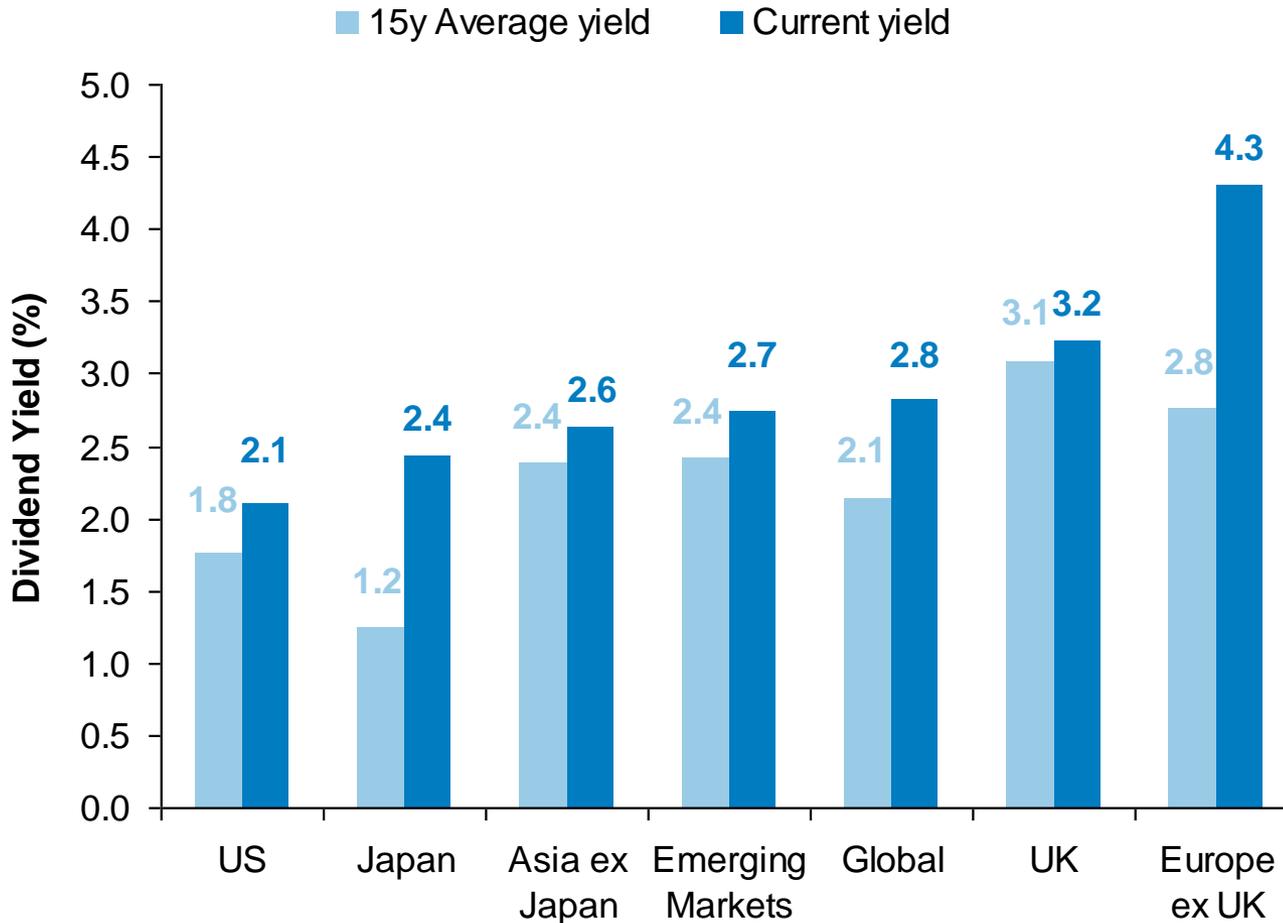
# Riorientare il focus dal capitale al reddito

## Esempio: Indice European High Yield (1991-2010)



**Il *total return* è determinato prevalentemente dall'*Income***

# Dividendi azionari rispetto alle media storica degli ultimi 15 anni



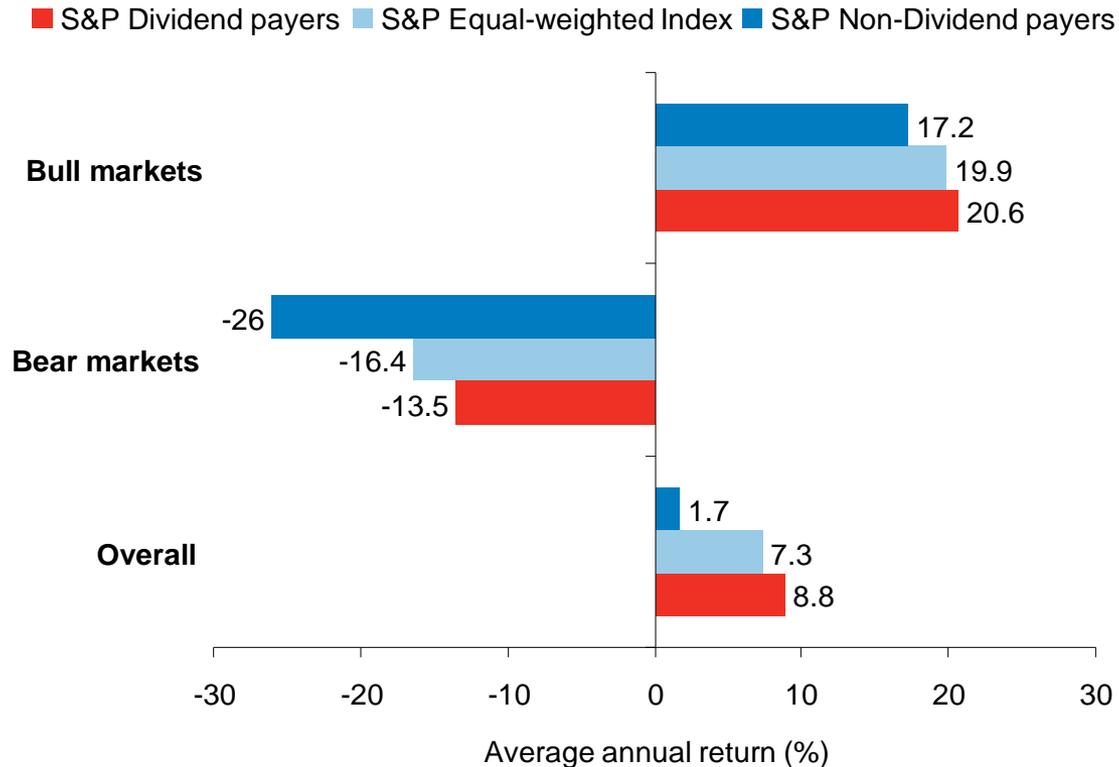
Le azioni offrono dividendi interessanti se comparati con le medie degli ultimi 15 anni, in particolare in Europa

Source: DataStream, as at 25.06.2012. Indices used MSCI Japan, S&P 500, MSCI AC Asia ex Japan, MSCI World, MSCI Emerging Markets, FTSE All Share Index, MSCI Europe ex UK.

**Le azioni offrono dei dividendi molto attraenti**

# Performance attraverso i cicli di mercato

Negli ultimi 10 anni di mercato “toro”, le azioni americane che pagano dividendi hanno sovraperformato quelle che non lo pagano di oltre 3% all’anno in media



L'evidenza suggerisce che le azioni che pagano regolarmente i dividendi performano in media meglio sia nei mercati toro che orso

Source: Ned Davis Research (NDR). Average returns are for S&P 500 stocks and for the period from 31.12.71 to 31.12.10; Note: bull and bear markets are as defined by NDR.

L'azionario che genera *Income* performa meglio in ogni contesto di mercato

# REDDITO azionario: un esempio pratico

Un lavoratore americano - all'inizio della propria carriera nel 1973 - effettua un investimento singolo di \$1,000 in Procter & Gamble



Il grafico mostra la crescita cumulata di un investimento pari a \$1000 in Procter and Gamble effettuato il 31.01.1973 con e senza dividendi reinvestiti.  
Fonte: Datastream, 31.12.2011

# Avvertenza

Questo documento contiene informazioni riservate ai clienti professionali e non è destinato a clienti al dettaglio o potenziali clienti al dettaglio. Fidelity/Fidelity Worldwide Investment fa riferimento a FIL Limited e alle sue società controllate. Fidelity fornisce esclusivamente informazioni sui suoi prodotti e non offre consulenza sugli investimenti basata su circostanze individuali. La performance raggiunta in passato non costituisce garanzia dei rendimenti futuri. Il rendimento viene calcolato sulla base del Valore Attivo Netto, escludendo la commissione di ingresso ed assumendo il reinvestimento dei dividendi lordi. Il valore dell'investimento può aumentare o diminuire e un investitore può non recuperare l'importo investito. A causa di problemi relativi ai mercati azionari minori, alcuni comparti azionari possono essere volatili e i diritti di riscatto possono essere limitati in casi estremi. Se non altrimenti specificato, i commenti sono quelli di Fidelity. Gli investimenti nelle SICAV Fidelity devono basarsi sul prospetto in vigore / documento contenente le informazioni chiave per l'investitore ("KIID"). Potrete richiederne gratuitamente una copia, assieme al rapporto annuale e semiannuale presso i Distributori, i Soggetti Incaricati dei Pagamenti o al nostro Centro Servizi Europeo in Lussemburgo. Il presente materiale è pubblicato da FIL (Luxembourg) S.A. autorizzata e regolamentata dalla CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier). Fidelity, Fidelity Worldwide Investment, il logo Fidelity Worldwide Investment e il simbolo F sono marchi di proprietà di FIL Limited.

Gli investimenti in mercati piccoli ed emergenti possono essere più volatili rispetto a quelli su mercati più sviluppati. A causa della mancanza di liquidità che caratterizza molti dei mercati azionari più piccoli, determinati fondi possono risultare volatili e, in circostanze eccezionali, il diritto di riscatto potrebbe subire limitazioni. Il valore degli investimenti può diminuire o aumentare e l'investitore potrebbe riprendere meno di quanto investito. L'importo ottenuto dall'investitore potrebbe essere superiore o inferiore rispetto a quello di investito anche in conseguenza delle fluttuazioni delle valute. In alcuni paesi, e per alcuni tipi di investimenti, i costi connessi alle operazioni sono maggiori e la liquidità è inferiore che altrove. Ci possono essere anche minori opportunità di trovare modi alternativi per gestire i flussi di cassa, in particolare dove il focus di investimento è relativo a imprese di piccole e medie dimensioni. Per i fondi specializzati in tali paesi e tipologie di investimento, le operazioni, in particolare quelle di grandi dimensioni, sono suscettibili di avere un maggiore impatto sui costi di gestione di un fondo rispetto a quello che operazioni simili hanno su fondi non specializzati. I potenziali investitori dovrebbero tenerne conto nella scelta dei fondi.

A causa della maggiore possibilità di default, l'investimento in obbligazioni corporate generalmente è meno sicuro rispetto all'investimento in titoli di Stato.

Le obbligazioni high yield sono considerate obbligazioni più rischiose. Esse hanno un rischio di default più elevato che può incidere sia sul reddito sia sul valore del capitale del Fondo che vi investe.

Nessuna dichiarazione o asserzione contenuta nel presente documento è legalmente vincolante per Fidelity o per il destinatario. Eventuali proposte saranno soggette ai termini contrattuali da concordare.

Marchi di fabbrica, diritti d'autore e altri diritti di proprietà intellettuale appartenenti a terzi sono e rimangono di proprietà dei rispettivi proprietari.

I gestori di portafoglio di FIL possono avvalersi della ricerca in materia di investimenti di Fidelity Management & Research, una società interamente controllata da FMR LLC. FIL e FMR LLC sono società separate e indipendenti che hanno alcuni azionisti in comune. Per professionisti della ricerca si intendono associati, analisti, gestori per paese e settore che detengono incarichi di ricerca e analisti tecnici e quantitativi che appartengono a gruppi di ricerca.

SSL1209118