

J.P. Morgan Asset Management

VI Itinerario Previdenziale:

Alternative agli indici pesati per la capitalizzazione di

mercato:

volatilità e altri elementi per la selezione degli asset nei

portafogli istituzionali

L'evoluzione dell'indice MSCI globale

Indice MSCI World 1970



Fonte: J.P. Morgan Asset Management

Indice MSCI World nel 1980



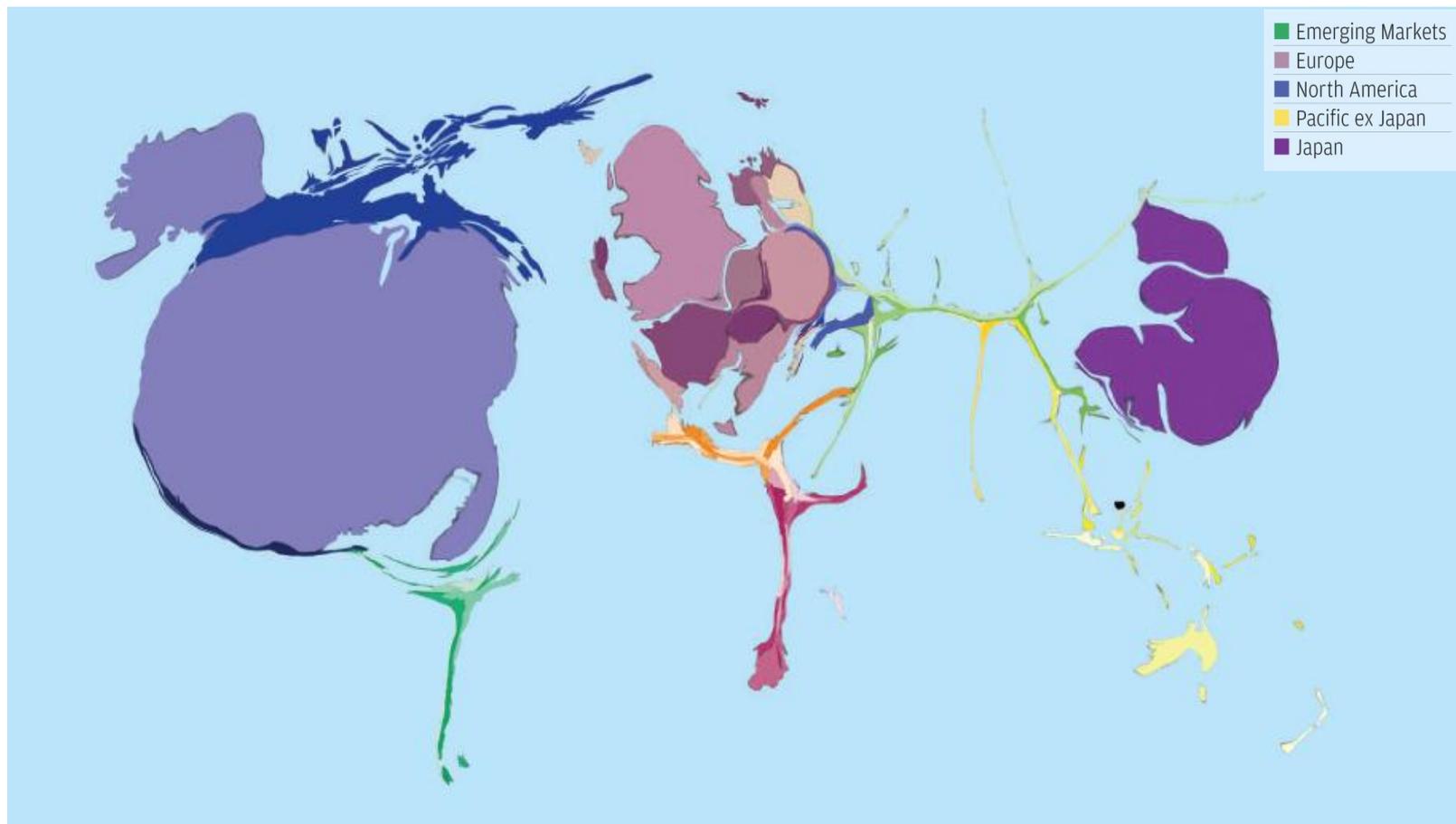
Fonte: J.P. Morgan Asset Management

Indice MSCI AC World nel 1990



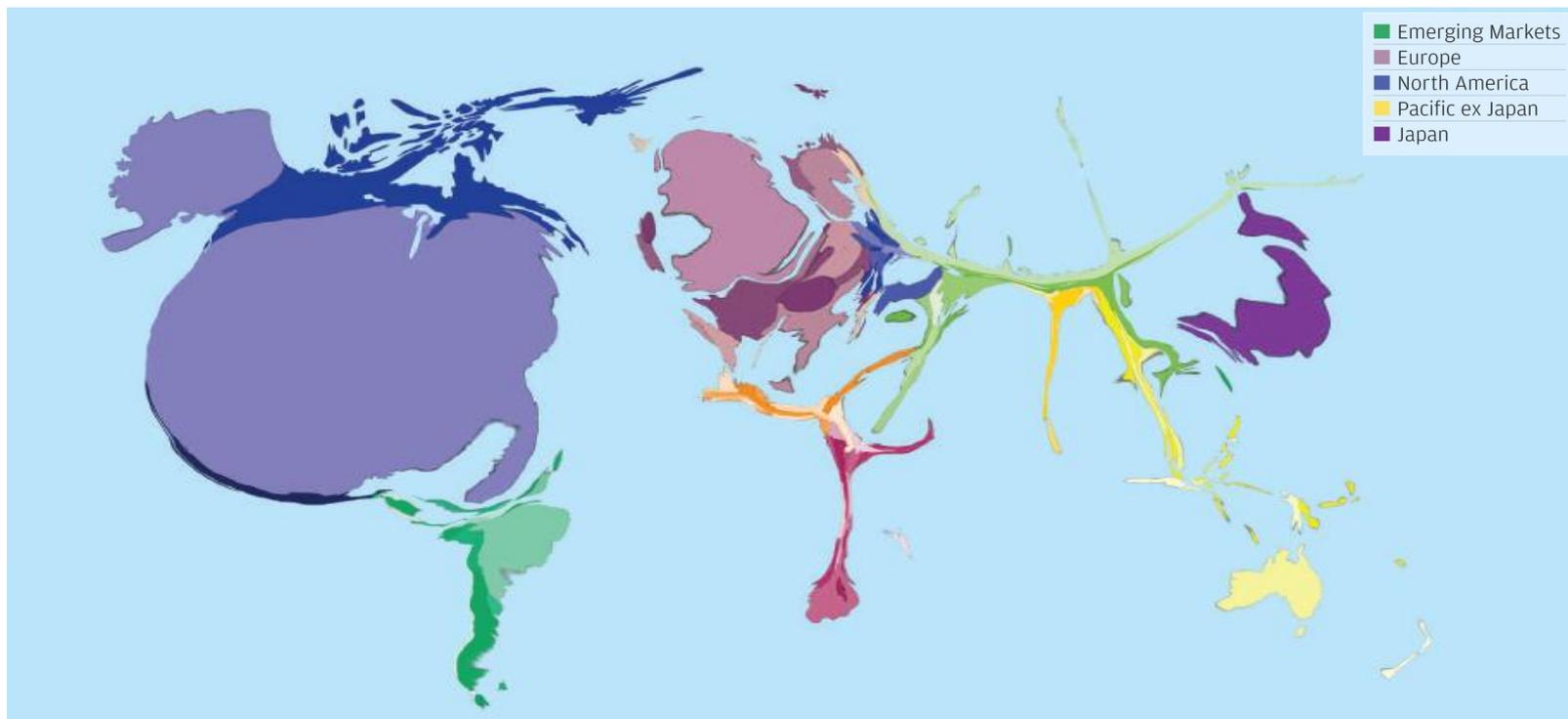
Fonte: J.P. Morgan Asset Management

MSCI AC World nel 2000



Fonte: J.P. Morgan Asset Management

MSCI AC World oggi



**I mercati sviluppati sono l'86%...quelli emergenti
rappresenteranno oltre il 60% della crescita nei prossimi 10 anni!**

Fonte: J.P. Morgan Asset Management

Alternative agli indici pesati per la capitalizzazione di mercato (Market Cap Weighted)



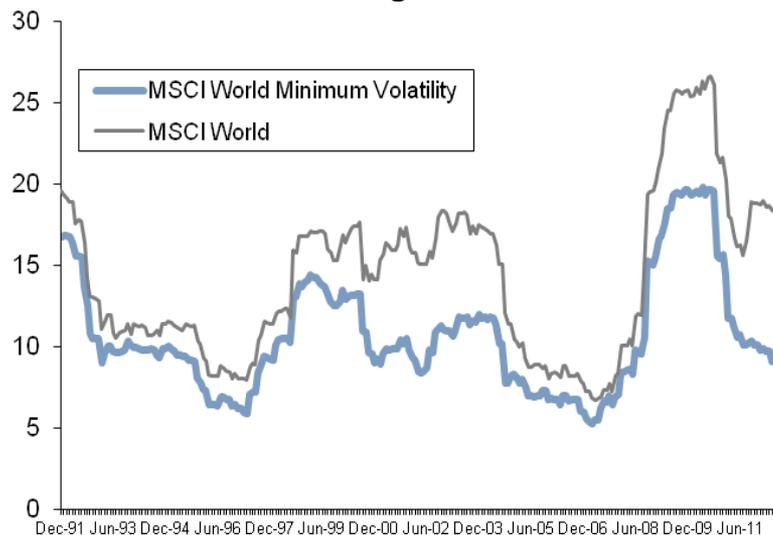
Gli indici pesati per la capitalizzazione di mercato rispetto alle alternative

- Per le alternative agli indici pesati per la capitalizzazione di mercato il prezzo per il numero di azioni non è il parametro che determina il peso del titolo nell'indice
- Ad esempio i pesi dei titoli negli indici basati sui fondamentali sono funzione di variabili fondamentali (come il valore di libro, vendite, dividendi, flussi di cassa, etc)
- Per gli indici a minimizzazione della volatilità i pesi dei titoli sono determinati in funzione della volatilità
 - Tali indici possono utilizzare diverse metodologie per minimizzare la grandezza di riferimento
 - Per definizione sono studiati per dare accesso a titoli a bassa volatilità
 - Tipicamente hanno esposizione azionaria con il 30% di volatilità in meno rispetto al mercato
 - Tipicamente hanno un peso maggiore di titoli che rispecchiano uno stile “value”

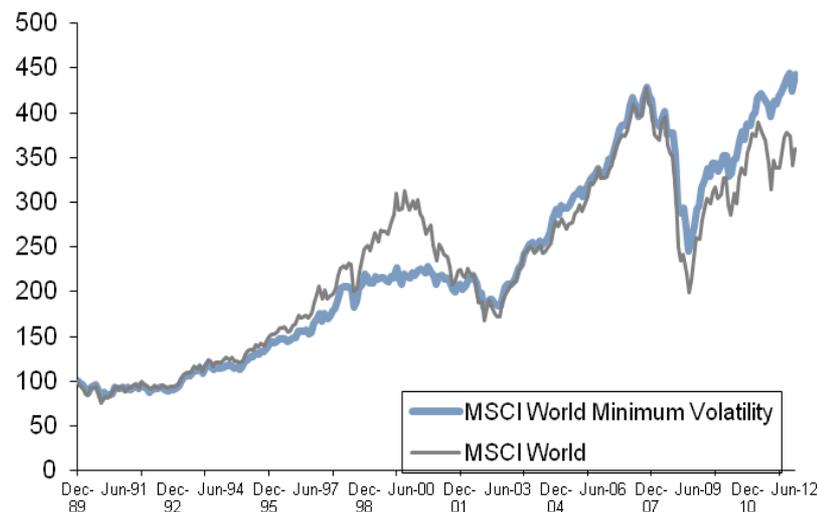
MSCI benchmark - Volatilità e performance

Al 30 giugno, 2012

Volatilità realizzata rolling a 24 mesi, %



Performance cumulata, USD, dicembre 1989 = 100



	Rend.to (USD, %pa)	Volatilità (% ann)	Sharpe ratio	Min mensile (%)	Max mensile(%)	Ratio Up/Down
MSCI World Minimum Volatility ¹	6.8	11.7	0.6	-15.8	9.2	1.8
MSCI World ¹	5.8	15.7	0.4	-18.9	11.3	1.5

Fonte: MSCI, JPMorgan

1. Dividendo lordo reinvestito

Conclusioni relative agli indici Minimum Vol

- Cambiamo prospettiva: solo perché siamo abituati agli indici pesati per la capitalizzazione di mercato non dobbiamo continuare ad utilizzare solo quelli
- Altri lo hanno già fatto: abbiamo riscontrato molto interesse da parte di investitori istituzionali europei sulle strategie a bassa volatilità (minimum volatility index) in particolare nel contesto di condizioni di mercato incerte
- Come aiutarvi a farlo: tramite la nostra strategia a basso tracking error Global REI Minimum Volatility Equity siamo in grado di offrire esposizione - a tracking error limitato - all'indice MSCI World Minimum Volatility

Appendice

Strategia Global REI Minimum Volatility Equity

Caratteristiche

- Benchmark (tipico): MSCI World Minimum Volatility (NDR)
- Numero di titoli tipico: 200-300
- Alfa atteso: 0.75% - 1.0% p.a. (al lordo di commissioni)
- Tracking error atteso: 0.75% - 1.25% p.a.
- Controllo del rischio (Deviazioni dal benchmark):
 - Regionale: Neutrale
 - Settoriale: Neutrale
 - Stile: Neutrale
 - Paese (Max): $\pm 1.0\%$
 - Singolo titolo (Max): $\pm 0.50\%$

I benchmark MSCI – Esposizione di settore

Settore	Indice MSCI World Min Volatilità	Indice MSCI World	Differenza
Sanità	16%	10%	5%
Consumi stabili	16%	10%	5%
Utility	9%	4%	5%
Telecomunicazioni	9%	4%	5%
Consumi discrezionali	10%	11%	0%
Industriali	8%	11%	-3%
Materiale	4%	8%	-4%
Finanziari	14%	18%	-4%
Energia	7%	11%	-5%
Information Technology	8%	12%	-5%

Minimum Volatility – Il controllo sulla deviazione di settore assicura una vasta esposizione all'azionario globale

Fonte: MSCI, JPMorgan. Dati giugno 2012

I benchmark MSCI – Performance degli indici per anno

Anno	MSCI World	Min Volatilità ¹ (%)	MSCI World ¹ (%)	Differenza (%)
2000		-1	-13	+13
2001		-9	-17	+10
2002		-8	-20	+14
2003		+27	+34	-5
2004		+20	+15	+4
2005		+9	+10	-1
2006		+20	+21	-1
2007		+9	+10	-1
2008		-29	-40	+19
2009		+17	+31	-10
2010		+13	+12	0
2011		+8	-5	+14

Minimum Volatility – Riduce il drawdown in mercati estremi

Fonte: MSCI, JPMorgan

1. Dividendo lordo reinvestito

J.P. Morgan Asset Management

AVVERTENZA: Il presente materiale è destinato agli Investitori Istituzionali. E' pertanto vietata la sua diffusione con qualsiasi mezzo presso il pubblico.

Le informazioni contenute nel presente materiale sono fornite a mero scopo informativo, pertanto lo stesso non è da intendersi come un'offerta o una raccomandazione alla vendita o all'acquisto di strumenti finanziari, e non deve essere considerato come informazione esaustiva ai fini di qualsiasi decisione di investimento.

Le informazioni contenute nel presente materiale sono ritenute attendibili, ma non se ne garantisce la precisione o la completezza. Le opinioni, le stime, le strategie e le idee d'investimento eventualmente espresse nel presente documento rappresentano il giudizio di J.P. Morgan Asset Management, se non altrimenti specificato, in base alle condizioni di mercato al momento della redazione e possono variare senza preavviso o comunicazione. Le previsioni di eventi futuri sono dell'autore, pertanto non vi è nessuna garanzia che si avverino. Il valore degli investimenti e i proventi da essi derivanti possono variare e l'investimento iniziale non è garantito. Le performance e i rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Le fluttuazioni dei tassi di cambio possono influire negativamente sul valore degli investimenti. Gli investimenti in aziende di piccole dimensioni possono comportare un maggiore livello di rischio essendo esse generalmente più sensibili alle fluttuazioni dei mercati. Gli investimenti nei mercati emergenti possono essere soggetti a maggiore volatilità rispetto ad altri mercati, comportando un grado di rischio. Si rende noto che le linee telefoniche di J.P. Morgan Asset Management potrebbero essere registrate. J.P.Morgan Asset Management è il nome commerciale della divisione di gestione del risparmio di JPMorgan Chase & Co. e delle sue affiliate nel mondo.

Prima di effettuare qualsiasi investimento, gli investitori devono informarsi circa i regolamenti applicabili nel proprio paese, anche in materia fiscale e valutaria. Le azioni non possono essere offerte né acquistate, direttamente o indirettamente, a soggetti statunitensi. Gli investimenti nei prodotti domiciliati in Lussemburgo devono essere basati sull'ultima versione disponibile dei prospetti e dei KIID. Tale documentazione, assieme al bilancio annuale e semestrale e allo statuto, sono disponibili sul sito www.jpnam.it.

Materiale redatto a cura di JPMorgan Asset Management (Europe) S. à r.l. , Via Catena 4, 20121 Milano.

Alternative agli indici pesati per la capitalizzazione di mercato:
longevità e volatilità per la selezione degli asset nei portafogli istituzionali.

Settembre 2012

Diversificazione e “rischio” longevità - Introduzione

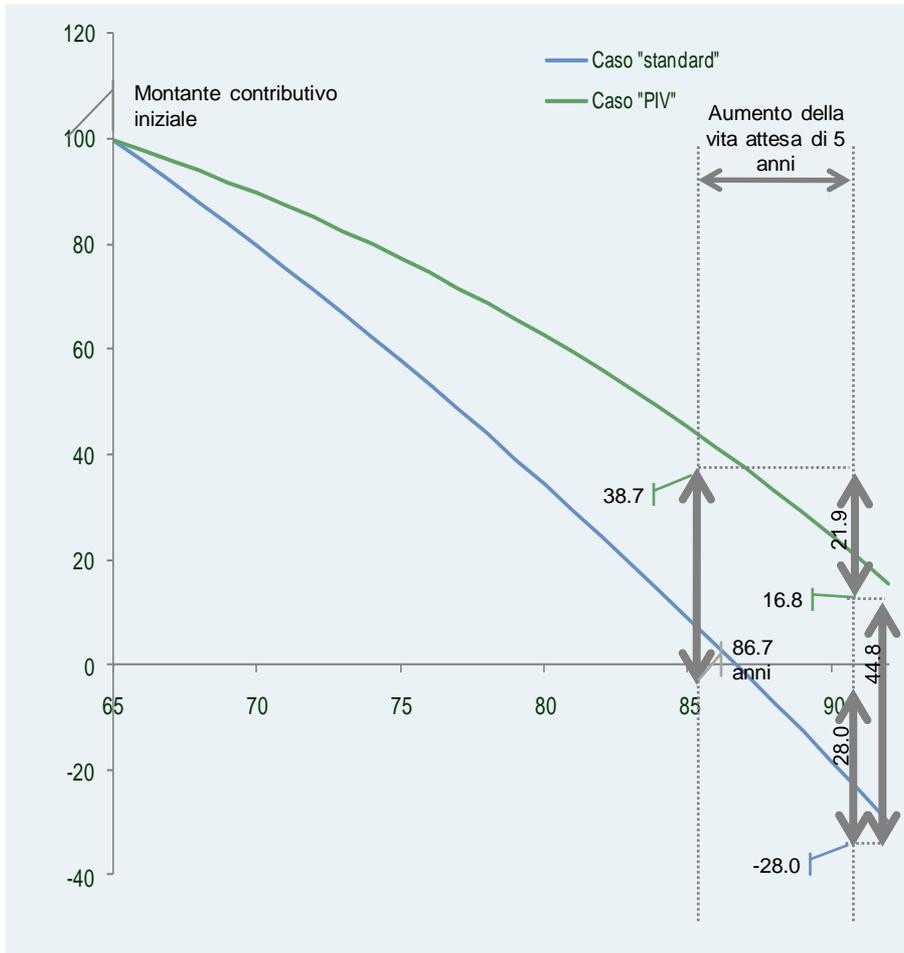
- Gli eventi che hanno caratterizzato i mercati negli ultimi anni hanno
 - Da un lato, modificato significativamente l’approccio agli investimenti di buona parte degli operatori di mercato e in particolare hanno **portato alla luce rischi fino a pochi anni fa ritenuti inesistenti o trascurabili**. Il rischio è aumentato sostanzialmente in buona parte degli strumenti di investimento ed in particolare in quelli tradizionali, come azionario e obbligazionario (a puro titolo esemplificativo, anche i titoli governativi che fino a pochi anni fa venivano considerati praticamente privi di rischio ora vengono visti come sempre più rischiosi)
 - Dall’altro lato, fatto **sorgere delle opportunità di mercato non presenti in precedenza**, grazie, tra le altre cose, alla creazione di imperfezioni che possono essere sfruttate in modo profittevole dagli investitori
- In aggiunta a questo, gli Enti Previdenziali devono fronteggiare un’**esposizione negativa alla longevità** (dovuta all’incremento delle passività in caso di aumento della longevità, generalmente non controbilanciato da un incremento delle attività), tipica del loro settore
- Alla luce di questi fattori si riscontra una domanda sempre crescente per soluzioni che permettano contemporaneamente di:
 - Diversificare i rischi a cui è tipicamente esposto il portafoglio di attività degli Enti Previdenziali
 - Fornire una qualche esposizione positiva alla longevità dal lato degli attivi al fine di compensare gli effetti negativi sul lato dei passivi, senza però sacrificare i rendimenti (cosa che avverrebbe in operazioni di pura copertura del rischio longevità)
 - Sfruttare le opportunità venutesi a creare in modo profittevole e molto trasparente
- Nelle successive pagine verrà fatta una velocissima introduzione alle possibili tipologie di investimenti che vanno nelle direzioni sopra riportate
 - Tipologia 1: Attivi che beneficiano di una qualche esposizione alla longevità
 - Tipologia 2: Attivi che puntano a sfruttare delle imperfezioni venutesi a creare o ampliarsi significativamente con la crisi dei mercati degli ultimi anni, tra cui prodotti di investimento legati alla volatilità **J.P.Morgan**

Tipologia 1: Simulazione dell’impatto di portafoglio di investimenti con esposizione positiva alla longevità: l’esempio dei prestiti ipotecari vitalizi (“PIV”) – metodologia di analisi

- Nelle pagine di seguito, a mero scopo esemplificativo, è presentata un’analisi avente ad oggetto l’impatto dell’investimento in **prestiti ipotecari vitalizi (“PIV”)** sul profilo del patrimonio di un ente previdenziale con sistema contributivo (es. le Casse del 103). Considerazioni in buona parte simili potrebbero essere fatte per gli enti previdenziali con sistema retributivo.
- Nell’analisi vengono confrontati due casi: il **caso “standard”** vs il **caso “PIV”**, confrontando in entrambi i casi l’evoluzione del montante contributivo in due diverse ipotesi di longevità (quella implicita nel coefficiente di trasformazione e una longevità di 5 anni superiore).
- Nello specifico l’analisi è condotta sulla base delle seguenti ipotesi semplificatrici, tra cui:
 - Montante contributivo iniziale pari a Eur 100
 - Coefficiente di trasformazione pari a 5,435%, cioè il valore corrispondente ad un’età di 65 anni nella tabella pubblicata con decreto del 15 maggio 2012 a seguito della revisione triennale dei coefficienti di trasformazione del montante contributivo
 - L’analisi è stata fatta tutta in termini “reali”
 - Caso “standard”: tasso di rendimento reale del montante contributivo pari a 1,5%, corrispondente al fattore di sconto impiegato nella determinazione dei coefficienti di trasformazione
 - Caso “PIV”: tasso di rendimento reale del montante contributivo (assunto investito in un singolo PIV con durata coincidente alla vita residua del pensionato) pari al 3,5%
 - Si ipotizza che i flussi pensionistici vengano pagati “disinvestendo un pezzo” del PIV
- Sulla base delle ipotesi considerate l’analisi mette in luce i seguenti elementi:
 - **nel caso “PIV” il montante contributivo si manterrebbe ad un livello significativamente superiore rispetto al caso “standard”**
 - al crescere della longevità, **tale beneficio del caso “PIV” rispetto al caso “standard” incrementerebbe al crescere della longevità**
- È importante sottolineare che l’analisi è basata su ipotesi semplificate ed è da considerarsi a mero scopo illustrativo. J.P. Morgan non si assume alcuna responsabilità circa l’accuratezza delle ipotesi e dei risultati

Tipologia 1: Simulazione dell’impatto di portafoglio di investimenti con esposizione positiva alla longevità: l’esempio dei prestiti ipotecari vitalizi (“PIV”)

Simulazione 1 – Investimento del montante contributivo iniziale in PIV (e progressivo disinvestimento per pagare la pensione)

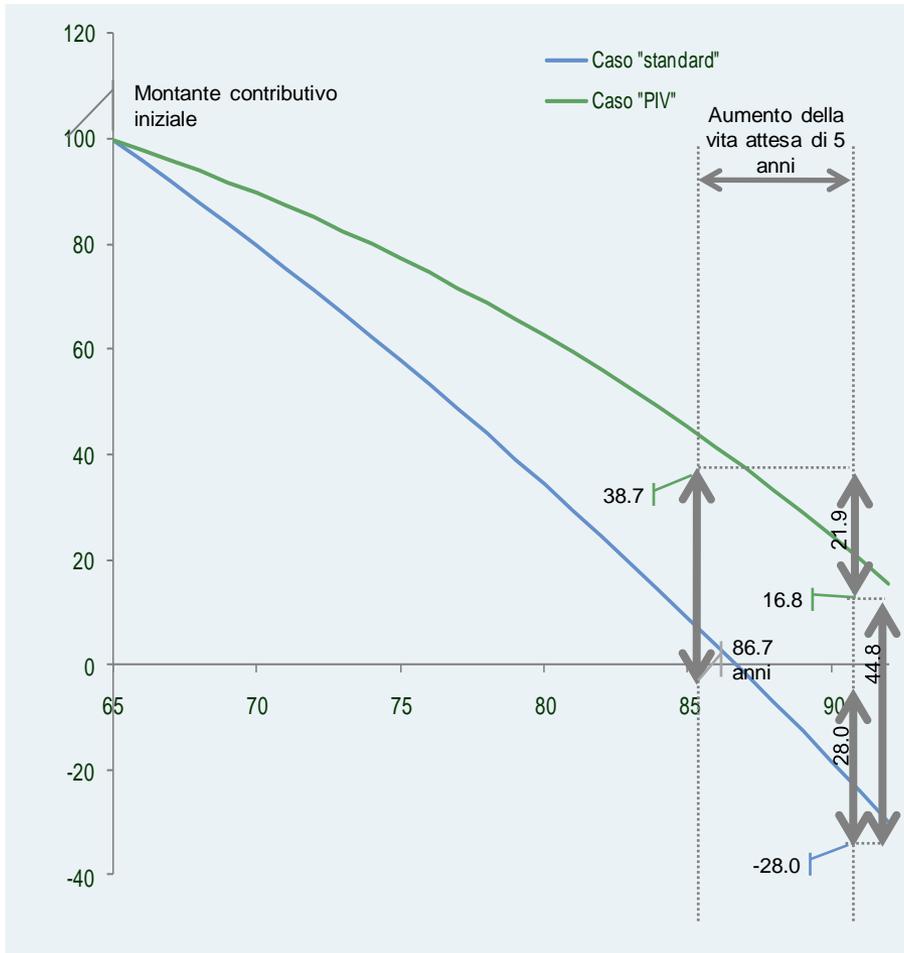


- Nel caso “standard”, se le assunzioni utilizzate (tasso di rendimento reale, longevità del pensionato) fossero corrette, il montante contributivo verrebbe via via consumato per pagare la pensione fino ad azzerarsi al decesso del pensionato
- Va considerato che in questo primo caso si ipotizza progressivo disinvestimento dai PIV per far fronte alle prestazioni pensionistiche
- In caso di longevità stabile (morte del pensionato coerente con longevità implicita nel coefficiente di trasformazione): nel caso “PIV”, al decesso del pensionato, il montante contributivo residuo sarebbe pari a € 38,7 anziché pari a €0 come nel caso “standard”. Tale beneficio potrebbe essere impiegato per:
 - Costituire una riserva per possibili incrementi della longevità
 - Costituire una riserva per investimenti (o per ridurre il livello di rischio degli investimenti alternativi ai PIV)
 - Dove consentito dalla normativa, per incrementare le prestazioni

(CONTINUA A PAGINA SEGUENTE)

Tipologia 1: Simulazione dell’impatto di portafoglio di investimenti con esposizione positiva alla longevità: l’esempio dei prestiti ipotecari vitalizi (“PIV”) (continua)

Simulazione 1 – Investimento del montante contributivo iniziale in PIV (e progressivo disinvestimento per pagare la pensione)



- **In caso di incremento di longevità (5 anni):** nel caso “PIV”, l’effetto negativo sul montante contributivo residuo dovuto all’incremento della longevità verrebbe significativamente ridotto (assumendo un incremento di 5 anni della longevità, non solo nell’esempio a sinistra il montante residuo rimarrebbe positivo, ma la sua riduzione sarebbe solo di €21,9, da confrontare con la riduzione di €28,0 nel caso “base”), per cui la differenza del montante contributivo residuo tra caso “standard” e caso “PIV” sarebbe ancora superiore (pari a €44,8)
- Un investimento in bond, alternativo ai PIV, ma con rendimento simile avrebbe i seguenti svantaggi:
 - Sarebbe esposto a rischio di credito (il credit spread è richiesto dagli investitori proprio per far fronte a tale rischio e alle potenziali perdite)
 - La scadenza fissa mal si adatta con un rischio longevità (rischio di re-investimento: cosa succede se, alla scadenza del bond, il rendimento del nuovo bond fosse inferiore?)
 - Potenziale scarsa diversificazione rispetto alle attività tradizionali già detenute

Tutti i dati sono espressi in termini reali e quindi al valore di oggi

Tipologia 2: Nuove opportunità nell'attuale mercato - Introduzione

- Gli eventi che hanno caratterizzato i mercati negli ultimi anni hanno indubbiamente stravolto e messo in difficoltà le modalità di gestione dei portafogli degli operatori di mercato ma allo stesso tempo hanno creato opportunità non presenti in precedenza
- Alcune di queste opportunità sono legate alla volatilità dei mercati che ormai viene vista da molti operatori come una vera e propria nuova *asset class*
- Accedere a questa nuova *asset class* permette in genere di:
 - Sfruttare potenziali imperfezioni, in particolare venutesi a creare con la crisi dei mercati degli ultimi anni, per aumentare il rendimento del portafoglio dato un certo livello di rischio atteso
 - Aumentare la diversificazione di portafoglio
 - Generare rendimenti mediamente stabili e/o poco correlati ai rendimenti di un portafoglio tradizionale
- A fronte di tali potenziali benefici di queste nuove classi di attività, viene richiesto un “salto culturale” nel processo di selezione degli investimenti e soprattutto nella determinazione dell’allocazione strategica da parte degli organi decisori degli investitori e dei loro advisor rispetto agli schemi tipicamente seguiti per investimenti tradizionali
- E’ già possibile prendere esposizione su varie strategie che hanno come oggetto la volatilità, con strumenti caratterizzati da:
 - elevata liquidità (a differenza di altri investimenti alternativi come gli *hedge funds*)
 - basso rischio operativo
 - elevata trasparenza sulle operazioni effettuate
 - formati semplici, come ad esempio ETF

Tipologia 2: Nuove opportunità nell'attuale mercato – esempi di possibili soluzioni

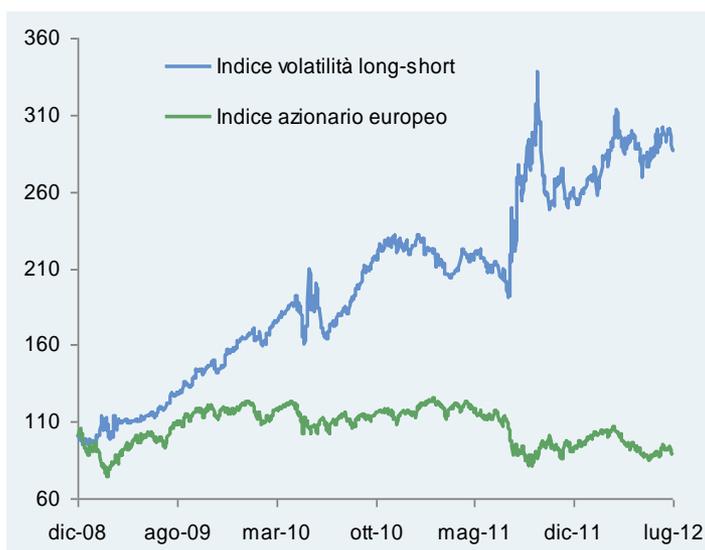
- Le soluzioni per prendere esposizione alla volatilità possono essere divise in due macro famiglie:
 - Soluzioni a rendimento assoluto che mirano potenzialmente a generare un ritorno stabile nel tempo (strategie di *carry*)
 - Soluzioni che sfruttano imperfezioni di mercato e mirano a rendimenti maggiori a fronte di maggior volatilità (strategie *long-short*)

Indice volatilità *carry*



Rendimenti annui	2009	2010	2011	2012 ¹
Indice volatilità <i>carry</i>	27%	9%	19%	12%
Indice azionario europeo	21%	(6)%	(17)%	(7)%

Indice volatilità *long-short*



Rendimenti annui	2009	2010	2011	2012 ¹
Indice volatilità <i>long-short</i>	63%	37%	12%	14%
Indice azionario europeo	21%	(6)%	(17)%	(7)%

Fonte: Bloomberg. Dati pro forma ribasati a 100 al 31 dicembre 2008. I rendimenti passati non sono rappresentativi dei rendimenti futuri. "Indice azionario europeo" si riferisce all'indice Euro Stoxx 50. "Indice volatilità di *carry*" si riferisce all'indice JPMorgan Volemont. "Indice volatilità *long-short*" si riferisce all'indice JPMorgan Macrohedge US TR. Si invita a far riferimento al *disclaimer* sul *back-testing*.

¹Rendimenti al 2012 calcolati fino a 125 luglio 2012

Simulazione dell'impatto di portafoglio di investimenti con esposizione positiva alla longevità – disclaimer

- Nella presentazione sono riportate alcune analisi inerenti possibili investimenti in PIV
- Ricordiamo che:
 - le informazioni qui contenute sono presentate a puro scopo informativo e sono suscettibili di cambiamento senza preavviso. J.P. Morgan non fornisce alcuna garanzia sull'accuratezza di tali simulazioni, in particolare non garantisce che l'effettiva performance futura coincida effettivamente con quella qui simulata
 - le analisi riportate non sono da considerarsi in alcun modo rappresentative dell'andamento di un effettivo investimento in PIV, ma esclusivamente rappresentative di scenari teorici a scopo esemplificativo
- I risultati delle analisi riportate sono estremamente sensibili alle ipotesi sulla base delle quali l'analisi stessa è condotta
- La valorizzazione di investimenti in PIV si basa essenzialmente su un insieme di input di mercato e/o attuariali relativi alle principali variabili che determinano il valore atteso del portafoglio
- Per alcune variabili, infatti, quali tassi di sconto, tassi di interesse a termine e loro volatilità, esistono mercati finanziari ben stabiliti che forniscono giornalmente valori di mercato attendibili e anche potenzialmente utilizzabili come copertura dei relativi rischi
- Per altre variabili, quali tassi attesi di mortalità e tasso di rimborso anticipato, la pratica attuariale e apposite istruzioni delle autorità di vigilanza forniscono consolidate tavole statistiche utilizzabili per la valutazione di portafogli sufficientemente ampi e diversificati da poter essere statisticamente affidabili
- Infine, alcune variabili, in particolare il livello atteso dei prezzi delle case, sono occasionalmente oggetto di transazioni nel mercato soprattutto per scadenze a breve termine; per scadenze più lunghe invece si utilizzano ipotesi statistico-attuariali – ad esempio, nel caso specifico, crescita a lungo termine pari al tasso di inflazione a lungo termine

DISCLAIMER

This presentation provides certain generic information regarding trade ideas for structured products. Nothing herein constitutes a recommendation, offer or solicitation to buy or sell any securities, participate in any transaction or adopt any investment strategy or as legal, tax, regulatory or accounting advice. The information contained in this presentation is given as of the date specified below, and neither J.P. Morgan nor any of its affiliates or subsidiaries or their respective directors, officers, employees, representatives or agents (each a "Relevant Person") is under any obligation to update such information. This presentation has been prepared by a specific trading area and is not a product of J.P. Morgan's research department.

None of the Relevant Persons makes any representation or warranty, whatsoever, express or implied, as to the results that may be obtained through the use of J.P. Morgan Macro Hedge US or J.P. Morgan Volemont (each the "Strategy"). Each Relevant Person hereby expressly disclaims all warranties of accuracy, completeness, merchantability, or fitness for a particular purpose with respect to any information contained in this document or the rules of the Strategy ("Rules") and no Relevant Person shall have any liability (direct or indirect, punitive, consequential or otherwise) to any person even if notified of the possibility of any such damages.

During the course of their normal business, any Relevant Person may enter into or promote, offer or sell transactions or investments (structured or otherwise) linked to the Strategy and/or any of the indices referenced in the Strategy. In addition, any Relevant Person may have, or may have had, interests or positions, or may buy, sell or otherwise trade positions in futures contracts or relating to the Strategy or any of the indices referenced therein or related derivatives, or may invest or engage in transactions with other persons, or on behalf of such persons relating to these items. Such activity may or may not have an impact on the performance of the Strategy. Neither J.P. Morgan nor its affiliates or subsidiaries have any duty to consider the circumstances of any person when participating in such transactions or to conduct themselves in a manner that is favourable to anyone with exposure to the Strategy.

This presentation is not intended to provide the full details of the Strategy and should be regarded as illustrative only. Persons interested in the Strategy should refer to the Rules for a complete description of the rules and operating methodology. Copies of the Rules are available from J.P. Morgan. No person should make an evaluation of the advantages and disadvantages of any financial instrument linked to the Strategy or otherwise participating in any transaction referencing the Strategy on the basis of this document. Such evaluation should be made solely on the basis of the information contained in the relevant offering document or final transaction documents when available and the Rules. All persons should conduct their own investigations and consult with their own professional advisors when evaluating the Strategy without reliance on any Relevant Person (as defined above). None of the Relevant Persons is a fiduciary or advisor to any person interested in gaining exposure to the Strategy.

Any "backtesting" information provided herein is illustrative only and derived from proprietary models based on certain data (which may or may not correspond with the data that someone else would use to back-test the Strategy) and assumptions and estimates (not all of which may be specified herein and which are subject to change without notice). The results obtained from different models, assumptions, estimates and/or data may be materially different from the results presented herein and such "backtesting" information should not be considered indicative of the actual results that might be obtained from an investment or participation in a financial instrument or transaction referencing the Strategy. J.P. Morgan expressly disclaims any responsibility for (i) the accuracy or completeness of the models, assumptions, estimates and data used in deriving the "backtesting" information, (ii) any errors or omissions in computing or disseminating the "backtesting" information, and (iii) any uses to which the "backtesting" information may be put by any recipient of such information.

No one may reproduce or disseminate the information contained in this document without the prior written consent of J.P. Morgan. These materials are not intended for distribution to, or use by any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution or use would be contrary to law or regulation. In particular, these materials are not intended for distribution to any person in the United States or to or for the account of any "U.S. person," as defined in Regulation S under the US Securities Act. In the United Kingdom, these materials shall only be available to persons of a kind described in Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 and specifically not to any private customers. In other countries, these materials are available for distribution only to persons regarded as professional investors (or the equivalent) in their home jurisdiction.

J.P. Morgan is a marketing name for the investment banking business of JPMorgan Chase & Co. and its subsidiaries worldwide. J.P. Morgan Securities Ltd., J.P. Morgan plc and JPMorgan Chase Bank, N.A., London branch are each authorised and regulated by the FSA. J.P. Morgan Securities Inc. is a member of the NYSE and SIPC. J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited (CE number AAJ321) is regulated by the Hong Kong Monetary Authority. JPMorgan Chase Bank, N.A., Singapore branch is regulated by the Monetary Authority of Singapore ("MAS"). J.P. Morgan Securities Asia Private Limited is regulated by the MAS and the Financial Services Agency in Japan. J.P. Morgan Bank Canada is regulated by the Office of the Superintendent of Financial Institutions. J.P. Morgan Securities Ltd. Registered in England & Wales No. 2711006. Registered Office 125 London Wall, London, EC2Y 5AJ. JPMorgan Chase Bank, National Association. Organised under the laws of USA with limited liability. Main Office: 1111 Polaris Parkway, Columbus, Ohio 43240 USA. Registered as a branch in England & Wales branch No. BR000746. Registered Branch Office 125 London Wall, London EC2Y 5AJ. J.P. Morgan plc. Registered in England & Wales No. 248609. Registered Office 125 London Wall, London EC2Y 5AJ. J.P. Morgan Europe Limited. Registered in England & Wales No. 938937. Registered Office 125 London Wall, London EC2Y 5AJ. All authorised and regulated by the Financial Services Authority.