



ODDO ASSET MANAGEMENT

Welfare integrato: risposte del Mercato e il ruolo della gestione finanziaria



Meeting «Welfare integrato tra transizione demografica e crisi finanziaria: le risposte di Stato e Mercato»

Documento dedicato esclusivamente a clienti professionali (MiFID)



Abano Terme, 6-8 Novembre 2014

Disclaimer

Questo documento promozionale è stato preparato da Oddo Asset Management ed è **dedicato esclusivamente a clienti professionali (MiFID)**.

Vi preghiamo di tenere a mente che i rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e non sono costanti nel tempo. Le opinioni espresse in questo documento rispecchiano le nostre previsioni di mercato nel momento della pubblicazione di questo documento. Esse sono soggette a cambiamenti in base alle condizioni di mercato, e non rappresentano in alcun modo una responsabilità contrattuale da parte di Oddo AM.

Tutte le strategie ed i fondi presentati in questo documento sono esposti al rischio di perdita di capitale.

Chi siamo: Oddo Asset Management

Da oltre 25 anni, uno degli asset manager indipendenti leader in Europa

FONDATA NEL
1987

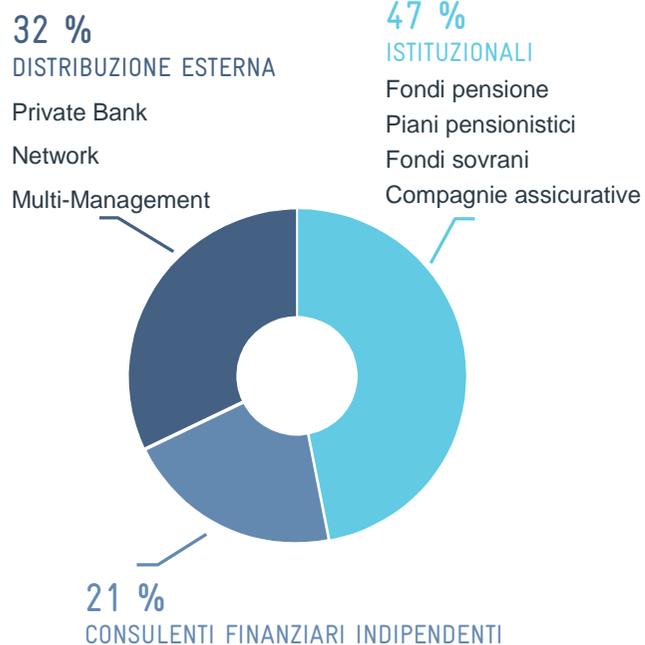
110
DIPENDENTI

41
PORTFOLIO MANAGER &
ANALISTI

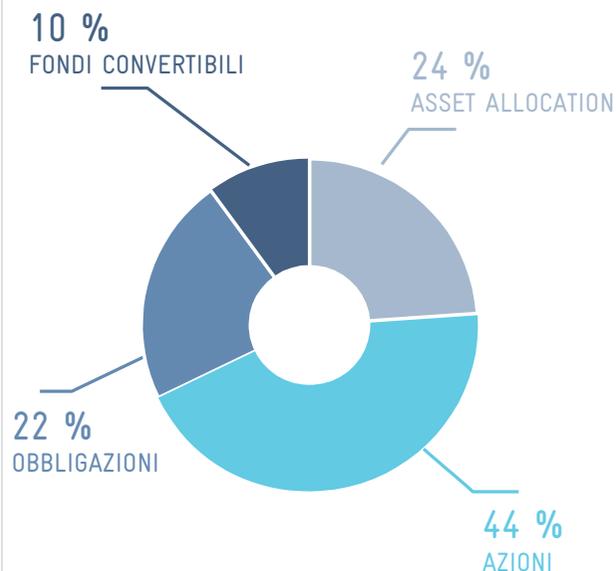
PARIGI, MILANO, GINEVRA,
FRANCOFORTE, SINGAPORE

14,5 MLD €
ASSET UNDER
MANAGEMENT

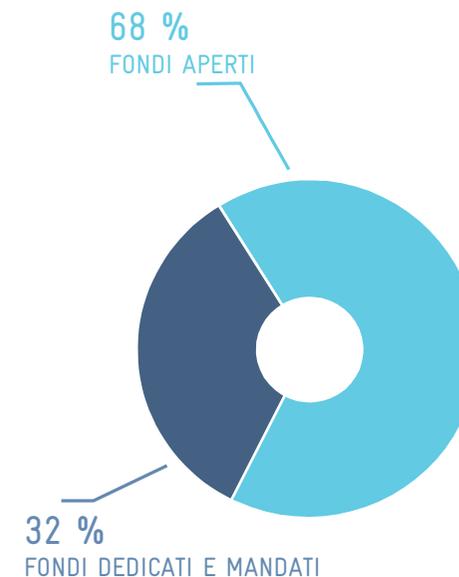
Ripartizione masse per clientela



Ripartizione per strategie di investimento



Ripartizione per tipologia di prodotto



Fonte : Oddo AM. Dati al 30/06/2014.

Welfare integrato e risposte del Mercato

Dal primo Welfare al Welfare Integrato:

Il Mercato e il Terzo Settore integrano le lacune, stimolano la modernizzazione e soddisfano i bisogni inesplorati del pubblico / cittadini.

Segmentazione del Mercato secondo:

- il ciclo di vita (età pre-lavorativa, età lavorativa, età post-lavorativa)
- le specifiche esigenze dei consumatori evoluti

Risposte del Mercato:

Soluzioni evolute come per esempio fondi sanitari, polizze sanitarie, polizze *long term care*, copertura perdita impiego e welfare aziendale.

Il ruolo della gestione finanziaria

Copertura dei rischi della persona spesso attraverso portafogli assicurativi

Il ruolo della gestione finanziaria nei portafogli assicurativi: alcuni esempi di Oddo AM.

1

Obbligazioni convertibili

- Forniscono vantaggi nel contesto Solvency II
- Utilizzo di minor *solvency capital* per percentuale elevata di *non-rated* e convessità

2

Portafogli obbligazionari a scadenza – Target date

- Definizione di un rendimento atteso alla scadenza
- Matching con la durata e le liabilities dell'investitore
- Distribuzione di flussi di cassa annuali

Obbligazioni Convertibili

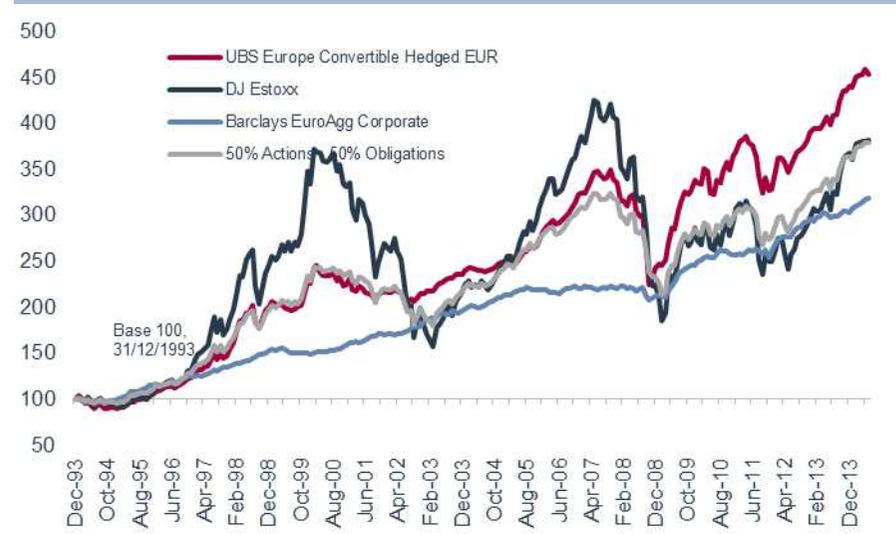
Un profilo di rischio/rendimento unico nel suo genere, uno strumento di allocazione e diversificazione

Storicamente, le obbligazioni convertibili sovraperformano le azioni, con quasi la metà del rischio (volatilità)

Come asset class, le obbligazioni convertibili:

- Garantiscono una **specifica allocazione**
- **Diversificano il rischio azionario** con la metà del rischio
- **Diversificano il rischio obbligazionario** con la sensibilità ridotta
- Sono **complementari a una gestione bilanciata (50/50)**

Performance da dicembre 1993



Dal fondo di un ciclo di mercato

Dal picco di un ciclo di mercato

	Da fine 1993		Da marzo 2003		Da febbraio 2009		Da aprile 2000		Da giugno 2007	
	Perf. An.	Volatilità	Perf. An.	Volatilità	Perf. An.	Volatilità	Perf. An.	Volatilità	Perf. An.	Volatilità
Convertibili	7.7%	9.9%	6.7%	10.2%	12.2%	10.0%	4.7%	9.6%	3.8%	12.5%
Azioni	6.7%	18.4%	8.2%	16.8%	14.4%	17.3%	0.3%	18.4%	-1.4%	19.0%
50% azioni 50% obbligazioni	6.7%	9.7%	6.8%	9.3%	11.4%	9.7%	3.2%	9.7%	2.3%	10.8%
Obbligazioni	5.8%	3.5%	4.8%	3.8%	7.9%	4.1%	5.4%	3.6%	5.4%	4.4%

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonte : Oddo AM. Dati al 30/06/2014.



La convessità e la natura diversificata delle Obbligazioni Convertibili offrono numerose fonti di Alpha

Caratteristiche e protezione offerta dalle obbligazioni:

Scadenza, Rendimento, Ranking (seniority)

Protezione specifica in caso di cambio di controllo

Convessità – maggiore partecipazione al rialzo dell'azione piuttosto che al suo ribasso – implica:

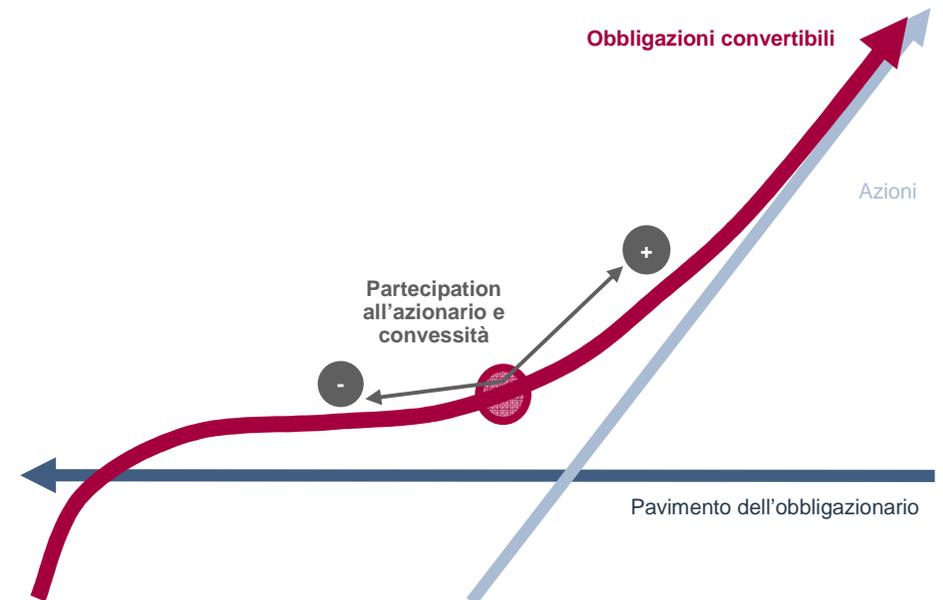
- **Stop loss:** pavimento dell'obbligazionario (eccetto durante crisi di liquidità)
- **Presa di profitto automatica:** rimborso anticipato (azioni performanti)
- Complessivamente rinforzata dal **mercato primario** (con il suo sconto)

La sensibilità dei prezzi delle convertibili ai tassi, al credito, alle azioni e alla volatilità implicita – sono fonti di Alpha

Il rapporto rischio / rendimento delle obbligazioni convertibili è pertanto potenziato dalla successione dei cicli di Borsa:

- **Fase espansiva:** crescente partecipazione alla performance dell'azione, poi le conversioni riducono complessivamente l'esposizione azionaria
- **Fase correttiva:** la convessità e il pavimento dell'obbligazione attenuano in maniera crescente la partecipazione al ribasso delle azioni
- **Fase di ripresa:** sensibilità al prezzo dell'azione rinforzata dal mercato primario ed aumenta la partecipazione al rimbalzo

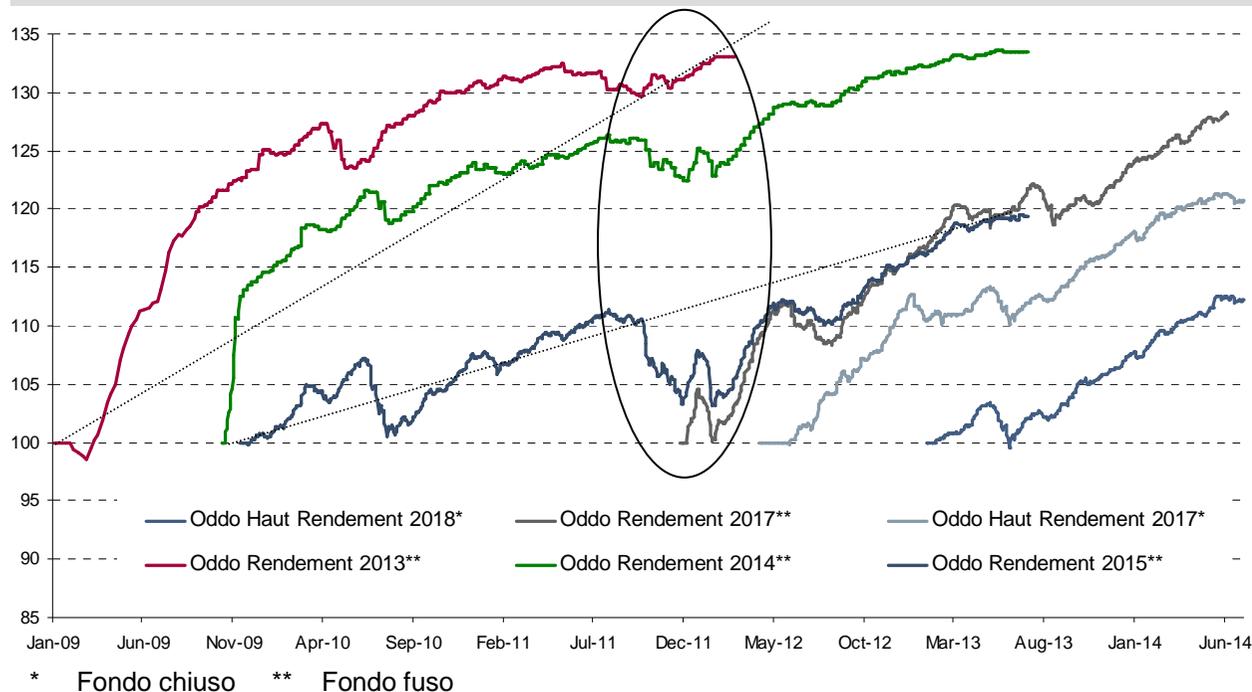
High yield + Distressed	Bond CBs (1) Bond bilanciato (2)	Bilanciato (3) + Equity bilanciato (4)	Profilo azionario
Rend. > 6%* Correlazione Equity/spread	0% < rend. < 6%* (1) azionario < 15% (2) 15% < azionario > 25%	-3% < rend. < 2%* (3) azionario < 50% (4) azionario < 75%	Rend. < 1%* azionario < 75%



Dinamica	Prudente/Bilanciato	Bilanciato/Dinamico	Azioni
Europa/ Globale	Tassi di interesse	Europa/Globale	Presa di profitto

Caratteristiche dei fondi a scadenza

Performance fondi a scadenza dal lancio (Base 100)



- La performance dei fondi a scadenza è meno influenzata dalle oscillazioni di mercato quanto più le obbligazioni si avvicinano alla scadenza
- I rischi di credito e di tasso diminuiscono progressivamente grazie alla scadenza massima delle obbligazioni in portafoglio
- L'evoluzione delle performance dei fondi a scadenza non è lineare

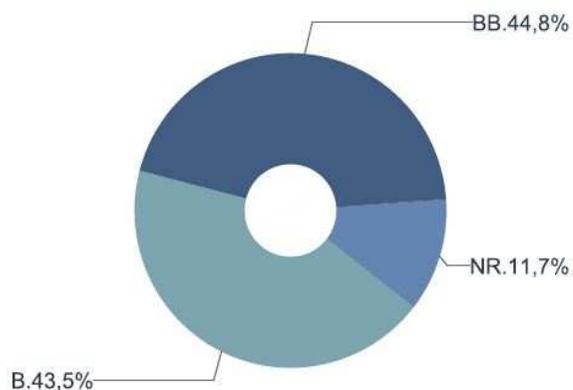
	Oddo Rendement 2013	Oddo Rendement 2014	Oddo Rendement 2015	Oddo Rendement 2017	Oddo Haut Rendement 2017	Oddo Haut Rendement Monde 2018
Investment universe	Investment Grade bonds	Investment Grade bonds	Investment Grade and High Yield bonds	Investment Grade and High Yield bonds	High Yield Bonds	High Yield bonds, incl. emerging + leverage portfolio
Launch date	22/01/2009	24/04/2009	18/09/2009	30/09/2011	27/04/2012	05/02/2013
End date	16/03/2012	10/05/2013	10/05/2013	07/04/2014	NA	NA
Accumulated performance (Net)	33.00%	33.50%	19.40%	28.20%	21.10%	12.90%
Annualized performance (Net)	9.50%	7.40%	5.00%	10.40%	8.50%	8.00%
Length (years)	3.15	4.05	3.64	2.52	2.34	1.56

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.
 Fonte : Oddo AM. Dati al 25/09/2014.



Caratteristiche portafoglio fondo a scadenza 2018*

Ripartizione per rating

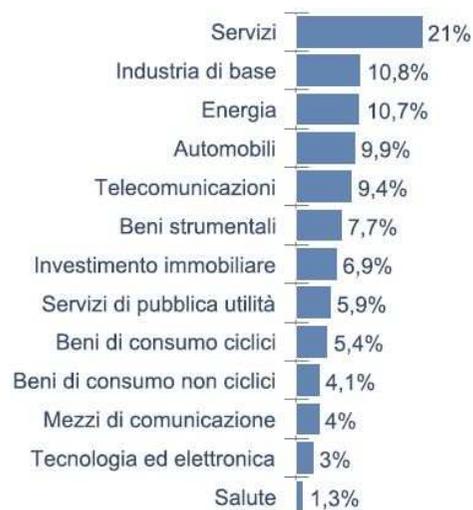


La ripartizione tiene conto del merito di credito dell'emittente o del garante per le emissioni sprovviste di rating.

Rendimento atteso a scadenza (YTM)

5 % lordo

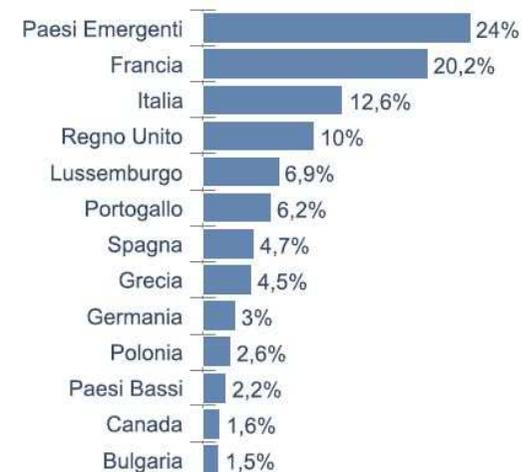
Ripartizione settoriale



Scadenza media

4,03 anni

Ripartizione geografica



Sensibilità ai tassi

2,70 %

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e non sono costanti nel tempo.

Fonte : Oddo AM. Dati al 30/09/2014.



Oddo Bonds Target 2018

Profilo di rischio (1/3)

Rischio di perdita del capitale : il Fondo non beneficia di alcuna garanzia o protezione; è quindi possibile che il capitale inizialmente investito non venga restituito integralmente.

Rischio connesso alla gestione discrezionale : questo rischio è legato allo stile di gestione, basato sulla previsione dell'andamento dei diversi mercati. Vi è il rischio che il Fondo non sia investito costantemente nei mercati o nei titoli con le migliori performance. Il rendimento del Fondo dipende quindi dalla capacità del gestore di anticipare i movimenti del mercato o dei titoli. Questo rischio può generare per il partecipante un calo del NAV e/o una perdita incontro capitale.

Rischio di tasso : è il rischio che un rialzo dei tassi obbligazionari provochi un calo delle quotazioni delle obbligazioni e quindi anche una flessione del NAV del Fondo.

Rischio di credito : rappresenta il rischio di un declassamento del rating di un emittente o, nel caso più estremo, di insolvenza di quest'ultimo, eventi che incidono negativamente sulle quotazioni dei titoli di debito di tale emittente e quindi sul NAV del Fondo, determinando potenzialmente una perdita in conto capitale. Il livello di rischio di credito dipende dalle previsioni, dalle scadenze e dal grado di fiducia in ciascun emittente e può ridurre la liquidità dei titoli di un dato emittente e incidere negativamente sul NAV del Fondo, in particolare in caso di liquidazione da parte del Fondo delle sue posizioni in un mercato con volumi di negoziazione ridotti.

Rischio di controparte : è il rischio di insolvenza di una controparte, che potrebbe non essere in grado di onorare i propri impegni di pagamento. Il Fondo potrà essere esposto al rischio di controparte connesso all'utilizzo di strumenti finanziari derivati stipulati over-the-counter con un istituto di credito. Il Fondo è quindi esposto al rischio che uno di questi istituti di credito non sia in grado di onorare gli impegni assunti nell'ambito di queste operazioni.

Rischio di cambio : questo rischio è insito nei portafogli investiti interamente o in parte in titoli denominati in valute estere e consiste nella variazione del tasso di cambio di tali divise rispetto alla valuta di riferimento del Fondo. Pertanto, un titolo che non subisse variazioni nella propria valuta potrebbe comunque risentire delle variazioni di tale divisa nei confronti dell'euro e potrebbe quindi determinare un ribasso del NAV del Fondo.

Oddo Bonds Target 2018

Profilo di rischio (2/3)

Rischio di cambio : questo rischio è insito nei portafogli investiti interamente o in parte in titoli denominati in valute estere e consiste nella variazione del tasso di cambio di tali divise rispetto alla valuta di riferimento del Fondo. Pertanto, un titolo che non subisse variazioni nella propria valuta potrebbe comunque risentire delle variazioni di tale divisa nei confronti dell'euro e potrebbe quindi determinare un ribasso del NAV del Fondo.

Rischio connesso alla concentrazione del portafoglio : in ragione della gestione attiva del portafoglio e in funzione delle opportunità di mercato, è possibile che in alcuni periodi gli investimenti del Fondo siano concentrati in determinate aree geografiche o in alcuni settori di attività. Il verificarsi di eventi in tali aree geografiche o settori può determinare variazioni significative del valore patrimoniale netto del Fondo.

Rischio connesso all'investimento in titoli speculativi ad alto rendimento : questo Fondo deve essere considerato parzialmente speculativo e rivolto più specificamente a investitori consapevoli dei rischi insiti negli investimenti in titoli aventi un rating basso o sprovvisti di rating e meno liquidi. L'utilizzo di "titoli ad alto rendimento / high yield" può infatti comportare una flessione significativa del valore patrimoniale netto del Fondo.

Rischio di volatilità : questo rischio è legato alla propensione di un'attività a variare in misura significativa al rialzo o al ribasso, sia per motivi specifici, sia per effetto dell'andamento generale dei mercati. Più tale attività tende a registrare ampie variazioni in un periodo breve, più è detta volatile e quindi più rischiosa. L'andamento della volatilità dell'azione sottostante ha un impatto diretto sul valore dell'opzione di conversione delle obbligazioni convertibili. Una flessione della volatilità può provocare un calo dei corsi delle obbligazioni convertibili e quindi una diminuzione del valore patrimoniale netto del Fondo.

Rischio di liquidità delle attività sottostanti : la scarsa liquidità di un mercato lo rende sensibile all'impatto di acquisti/vendite di importo significativo, il che aumenta la volatilità del fondo le cui attività sono quotate o negoziate su tale mercato e può incidere sulle valutazioni di tali attività e, in taluni casi, sulle condizioni di prezzo alle quali il fondo può dover liquidare tali posizioni. La carenza di liquidità è legata in particolare ad alcune caratteristiche geografiche (mercati emergenti), settoriali (materie prime) o a talune categorie di titoli nei quali il fondo può investire, come le obbligazioni speculative (titoli high yield). In tali situazioni il NAV del fondo può subire consistenti ribassi.

Oddo Bonds Target 2018

Profilo di rischio (3/3)

Rischio di leva : il Fondo potrebbe, oltre agli attivi nel portafoglio, usare liquidità presa in prestito, transazioni nel prestito titoli e/o pronti contro termine per generare leva e in questo modo aumentare la propria esposizione massima fino al 150% del proprio valore patrimoniale netto (corrispondente a una leva del 1.5). Il rischio di osservare un forte declino nel valore patrimoniale netto del fondo in caso di condizioni di mercato sfavorevoli. Nel caso di una evoluzione sfavorevole nelle strategie implementate, il valore patrimoniale netto diminuirà maggiormente rispetto ai mercati ai quali il fondo è esposto. La leva viene utilizzata per incrementare la performance, ma aumenta anche il rischio di perdita.

Rischio Mercati emergenti : Questo rischio è legato alle condizioni di funzionamento e il monitoraggio dei mercati emergenti a cui il fondo risulta esposto, che possono discostarsi dagli standard prevalenti nei grandi mercati internazionali ed essere affetti da vari tipi di disturbi (come le modifiche alla tassazione, instabilità politica o una temporanea mancanza di liquidità su tali titoli). Questi disturbi possono causare problemi di regolamento / consegna, e possono avere un impatto sui prezzi ai quali il Comparto potrebbe dover liquidare le posizioni, portando quindi ad un forte calo netto del Fondo. Il Fondo può essere completamente esposto ai mercati emergenti di rischio.

I seguenti rischi sono rischi secondari :

Rischio connesso all'investimento in obbligazioni convertibili, rischio azionario, rischio connesso all'investimento in capitalizzazioni medio-basse.

Note legali

Oddo Asset Management

Società di Gestione del Risparmio costituita in forma di una société anonyme francese con un capitale di 7 500 000 €.

Registro imprese: RCS 340 902 857 Paris.

Autorizzata dall'Autorité des Marchés Financiers (autorità di vigilanza per i mercati finanziari in Francia) con il numero GP 99011
12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 FRANCE – Phone: 33 (0)1 44 51 85 00 – www.oddoam.com