

# Domande e risposte: JPMorgan Funds – Financials Bond Fund

Agosto 2017

Il presente documento è inteso a illustrare l'evoluzione di JPMorgan Funds - Financials Bond Fund.

## JPMorgan Funds – Financials Bond Fund – Evoluzione del portafoglio e modifica del benchmark

Le domande e risposte fornite di seguito hanno lo scopo di illustrare gli sviluppi occorsi nel mercato delle obbligazioni bancarie nonché l'evoluzione correlata del portafoglio e del benchmark di JPMorgan Funds - Financials Bond Fund (il "Comparto").

### 1. Qual è stata l'evoluzione del mercato obbligazionario bancario a partire dal 2008?

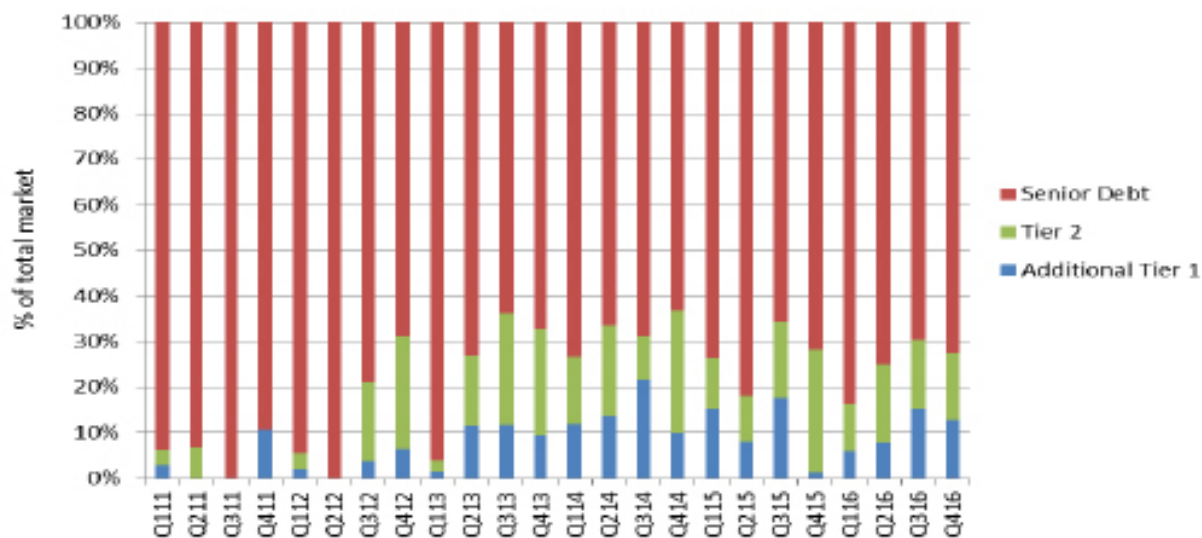
Dopo la crisi finanziaria del 2008, governi e autorità di regolamentazione si sono sentiti in dovere di salvaguardare dal fallimento banche e altri istituzioni finanziarie, soprattutto quelle che si riteneva potessero dei rischi sistemici per l'economia nel suo complesso. Progressivamente è cresciuta l'attenzione per strumenti di salvataggio diversi dal "bail-out", in cui è il governo a intervenire con fondi dei contribuenti, privilegiando invece soluzioni di "bail-in" (cfr. quanto segue). L'obiettivo era consentire alle banche di sostenere meglio eventi e shock di mercato senza innescare una procedura d'insolvenza. In sintesi:

- Alle banche è stato chiesto di aumentare il volume delle azioni ordinarie in bilancio, altrimenti note come capitale "Tier 1". Sono state autorizzate nuove tipologie di strumenti nel mercato delle obbligazioni bancarie europee (c.d. "Tier 1 Aggiuntivo" o Titoli Contingent Convertible<sup>1</sup> o "CoCo bond"). Tali strumenti sono accomunati da un'importante caratteristica: si convertono in azioni ordinarie o subiscono una svalutazione al verificarsi di determinate condizioni (indicative del fatto che la banca sta attraversando una fase problematica). I titoli di questo genere sono strutturati come obbligazioni perpetue senza maggiorazioni di tasso con una data di richiamo compresa tra 5 e 10 anni e caratteristiche cedolari interamente discrezionali nonché clausole di sospensione obbligatoria delle cedole in presenza di determinati fattori.
- Le banche continuano altresì ad emettere capitale Tier 2, una forma datata di debito subordinato, che offre un maggior livello di garanzia rispetto al debito Tier 1 Aggiuntivo citato sopra e non prevede meccanismi contrattuali di svalutazione automatica, sebbene anche queste obbligazioni possano essere svalutate fino ad annullarne il valore.
- Infine, e questo è un aspetto di grande importanza, i detentori dei Titoli di Debito Senior<sup>1</sup> sono esposti al rischio esplicito di perdita totale o parziale del loro capitale se la banca viene a trovarsi in difficoltà, malgrado le perdite possano essere inferiori poiché si tratta di titoli con un livello di garanzia più alto rispetto agli strumenti descritti in precedenza (c.d. regime di "bail-in").

En conséquence des changements exposés ci-avant, la composition du marché des obligations bancaires a subi une profonde transformation, illustrée ci-dessous.

<sup>1</sup> Termine definito nel Prospetto.

## Domande e risposte: JPMorgan Funds - Financials Bond Fund



Fonte: Barclays al 31 dicembre 2016.

Inoltre, il mercato delle obbligazioni bancarie si è evoluto in ampiezza e profondità lungo l'intera struttura del capitale, offrendo spesso rendimenti interessanti corretti per il rischio.

Banche europee A fine anno	Rendimento Debito senior	Rendimento Debito Tier 2	Rendimento Debito Tier 1 Aggiuntivo
2010	3,61%	5,76%	N/D
2011	4,39%	9,73%	N/D
2012	1,63%	3,86%	N/D
2013	1,69%	3,20%	N/D
2014	0,70%	1,80%	5,99%
2015	0,86%	1,87%	6,12%
2016	0,54%	1,47%	6,68%

Fonte: Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Credit Index per i Titoli di Debito Senior e Tier 2, Bloomberg Barclays European Bank CoCo Index per il debito Tier 1 Aggiuntivo (data di lancio dell'indice: maggio 2014). Il rendimento considerato è lo "yield to worst", una stima del rendimento minimo che si può prevedere di percepire da un'obbligazione quando, in assenza di default, il titolo viene detenuto fino alla scadenza o alla data del put/call se l'obbligazione presenta una tale caratteristica.

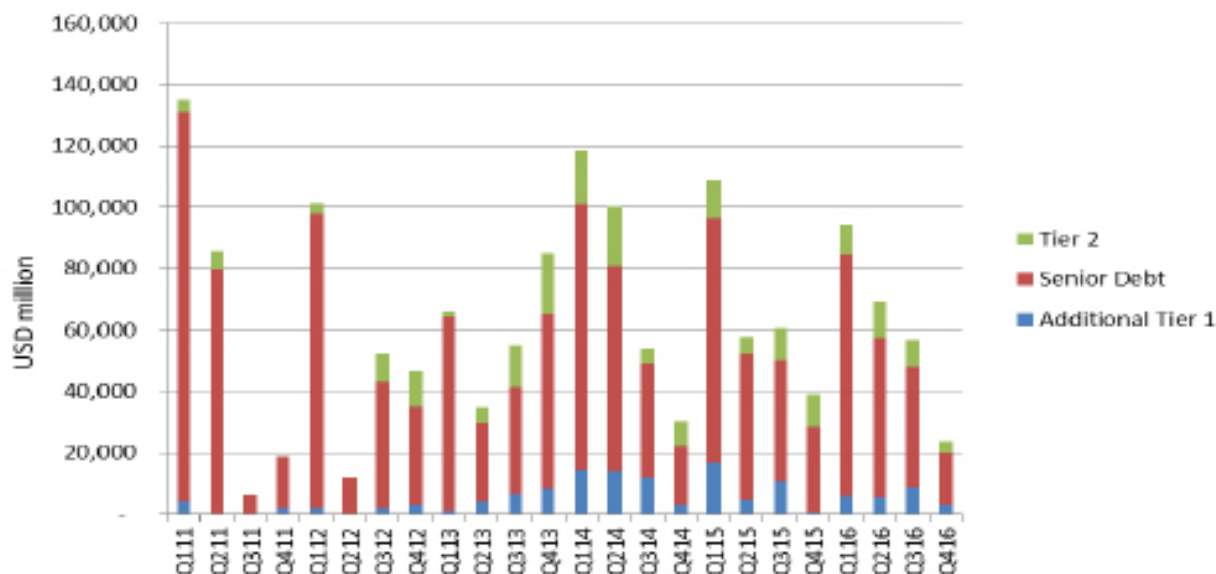
Per comprendere meglio l'attuale situazione di mercato, basti pensare che le emissioni di Titoli di Debito Subordinati<sup>2</sup> (ivi compresi i Titoli Contingent Convertible) avevano raggiunto quota EUR 566 miliardi nel 2016. Il mercato europeo dei Titoli Contingent Convertible bancari conta un volume di titoli in circolazione che ha toccato EUR 125 miliardi circa da quando le emissioni sono aumentate nel 2013.

In proporzione, le obbligazioni subordinate emesse rappresentano una quota compresa tra il 20% e il 35% del debito complessivo di lungo termine emesso dalle banche europee dopo l'aumento del capitale Tier 2 e Tier 1 Aggiuntivo a metà 2013.

<sup>2</sup> Termine definito nel Prospetto

## Domande e risposte: JPMorgan Funds - Financials Bond Fund

European Bank Issuance by Capital Structure



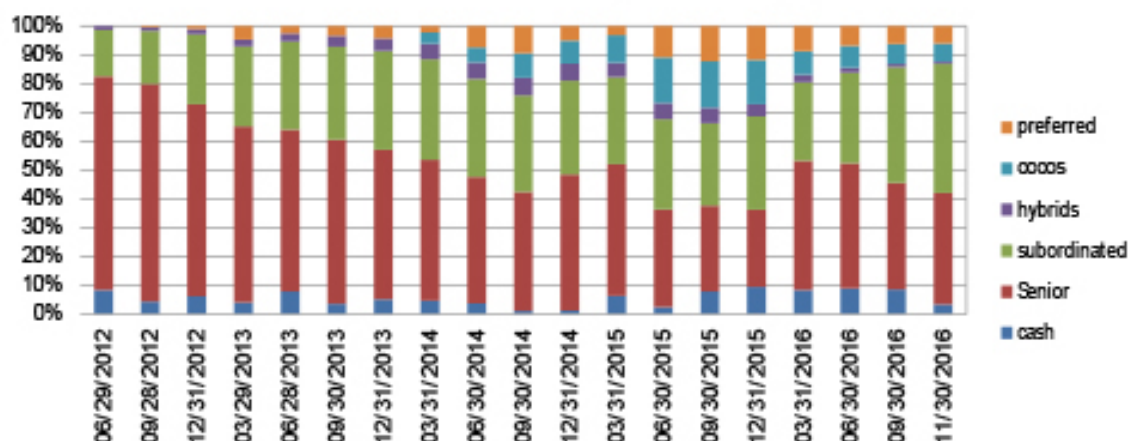
Fonte: Barclays al 31 dicembre 2016.

### 2. In che modo questa evoluzione ha influito sulle partecipazioni del Comparto?

Nel giugno 2012, è stata inviata una lettera agli azionisti del Comparto in cui veniva annunciato l'ampliamento del mandato che avrebbe incluso il debito subordinato e titoli con rating inferiore a investment grade. Queste modifiche sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione di JPMorgan Funds e riportate nel prospetto.

Il gestore di portafoglio ha ritenuto opportuno modificare la composizione del Comparto in sintonia con l'evoluzione del mercato obbligazionario bancario, cogliendo le opportunità d'investimento che si sono presentate. A partire da giugno 2012, la composizione del Comparto si è evoluta come illustrato di seguito:

J.P.M Financials Bond Fund (Instrument type)



Fonte: J.P. Morgan Asset Management. Dati dal 29 giugno 2012 al 30 novembre 2016. Il Comparto consta di un portafoglio a gestione attiva; partecipazioni, ponderazioni settoriali, allocazioni e leva finanziaria, a seconda dei casi, possono essere modificate a discrezione del Gestore degli Investimenti senza preavviso.

## Domande e risposte: JPMorgan Funds - Financials Bond Fund

I cambiamenti sono stati apportati in conformità con gli obiettivi definiti nel prospetto e il Comparto continua a investire in titoli emessi da banche, compagnie assicurative, società di intermediazione finanziaria, società finanziarie e REIT.

Per ulteriori informazioni, si rimanda al prospetto e al KIID del Comparto consultabili al seguente indirizzo: <http://www.jpmorganassetmanagement.lu/en/showpage.aspx?pageid=44&isin=lu0697242724&inputtype=suggestselectedoneclick>

### 3. In che modo questa evoluzione ha influito sul benchmark del Comparto?

Stante l'evoluzione dell'asset allocation del Comparto, il benchmark è stato sostituito nel giugno 2016,

Da	A
67% Barclays Global Aggregate Corporate Senior Financials Index (Total Return Gross) Hedged to EUR / 33% Barclays Global Aggregate Corporate Subordinated Financials Index (Total Return Gross) Hedged to EUR	33% Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Senior Financials Index (Total Return Gross) Hedged to EUR / 67% Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Subordinated Financials Index (Total Return Gross) Hedged to EUR

ritenendo che il nuovo benchmark rispecchi meglio l'universo d'investimento del Comparto.

### 4. Chi posso contattare per ulteriori informazioni?

Per maggiori informazioni, La preghiamo di contattare la sede legale o il Suo referente locale abituale.

---

Prima di effettuare qualsiasi investimento, gli investitori sono invitati a documentarsi su tutte le implicazioni a livello legale, regolamentare e fiscale conseguenti al proprio investimento nel prodotto. Le azioni non possono essere offerte nè acquistate, direttamente o indirettamente, a soggetti statunitensi. Tutte le transazioni devono essere basate sull'ultima versione del Prospetto, del Documento contenente le Informazioni chiave per gli Investitori (KIID) e della eventuale documentazione d'offerta locale. Tale documentazione, assieme al bilancio annuale e semestrale e allo statuto, per la gamma dei Fondi domiciliati in Lussemburgo sono disponibili gratuitamente su richiesta presso J.P. Morgan Asset Management (Europe) S.à.r.l., European Bank & Business Centre, 6 route de Trèves, L-2633 Senningerberg, Gran Ducato del Lussemburgo, presso i referenti locali, ed è altresì disponibile sul sito [www.jpmam.it](http://www.jpmam.it).

LV-JPM50521 | IT | 09/17