



Flossbach von Storch

Cogliere le opportunità Investire in obbligazioni in tempi di tassi ai minimi storici



Flossbach von Storch - Bond Opportunities

Nei primi mesi del nuovo anno, dopo una lunga attesa, si è verificata un'inversione di tendenza sul fronte dei tassi. Peccato però che sia andata nella direzione "sbagliata". La Banca centrale statunitense, la Federal Reserve, ha annunciato la decisione di non apportare gli interventi sui tassi pianificati per quest'anno. E in Europa praticamente nessuno si attende tassi d'interesse in aumento.

I Bund tedeschi con scadenza fino a dieci anni presentano rendimenti negativi; a livello globale, titoli di Stato per un valore di 9.700 miliardi di euro hanno rendimenti sotto lo zero. Non va molto meglio alle obbligazioni societarie di qualità molto elevata. Quanto ai conti fruttiferi tanto in voga, sono in costante aumento le banche che applicano tassi negativi sulle grandi giacenze – una sorta di tassi "punitivi" con cui gli istituti di credito condividono con i clienti il -0,4% che "ricevono" sui loro depositi presso la Banca centrale europea.

Insomma c'è bassa marea sul mercato dei tassi, l'alta marea sembra proprio non voler tornare più. È molto improbabile che

i tassi risalgano a livelli soddisfacenti, ne siamo profondamente convinti. In Flossbach von Storch lo ripetiamo da quasi un decennio. In un primo momento ci hanno deriso in molti, oggi la nostra analisi coincide di fatto con l'opinione generale ...

I debiti dei paesi industrializzati proseguono la loro inarrestabile ascesa. Non solo in Europa, ma anche negli Stati Uniti e in Giappone. Ed è piuttosto improbabile che si riesca un giorno a riportarli in pareggio. A conti fatti restano solo due possibilità per finanziare i prestiti pubblici in modo sostenibile: un grande taglio del debito pubblico oppure tassi bassi a lungo. Per l'Europa significa: chi vuole l'euro ha bisogno di tassi bassi.

Flossbach von Storch - Bond Opportunities

Il fatto che (più che spesso) gli interessi siano ormai merce rara non significa però che non abbia senso investire in liquidità e obbligazioni. Ma per guadagnare qualcosa sul mercato dei tassi, gli investitori devono esplorare nuove vie. Da tempo non è più sufficiente acquistare obbligazioni con rating elevato e mantenerle semplicemente fino alla scadenza. Solo una strategia d’investimento flessibile e attiva in grado di sfruttare tutti i potenziali di rendimento di questa asset class può cogliere opportunità su questo fronte. Come specialisti multi-asset apprezziamo molto le obbligazioni: sono più prevedibili delle azioni e possono contribuire a stabilizzare il valore degli attivi in gestione. Nel migliore dei casi possono offrire interessanti potenziali di rendimento anche con tassi d’interesse ai minimi storici.

INVESTIMENTI ATTIVI IN TEMPI DI INTERESSI ZERO

Il nostro Fondo “Flossbach von Storch - Bond Opportunities” è un esempio di successo su questo fronte. Giunto ormai al decimo anno di attività, gestisce oltre un miliardo di euro che gli investitori hanno affidato al gestore Frank Lipowski e al suo team. La performance dal lancio è già di per sé un ottimo biglietto da visita, ma i risultati sono notevoli anche osservando un periodo più breve: negli ultimi tre anni, trascorsi all’insegna dei “tassi zero”, la classe I del Fondo ha comunque conseguito un rendimento superiore al 4% annuo.

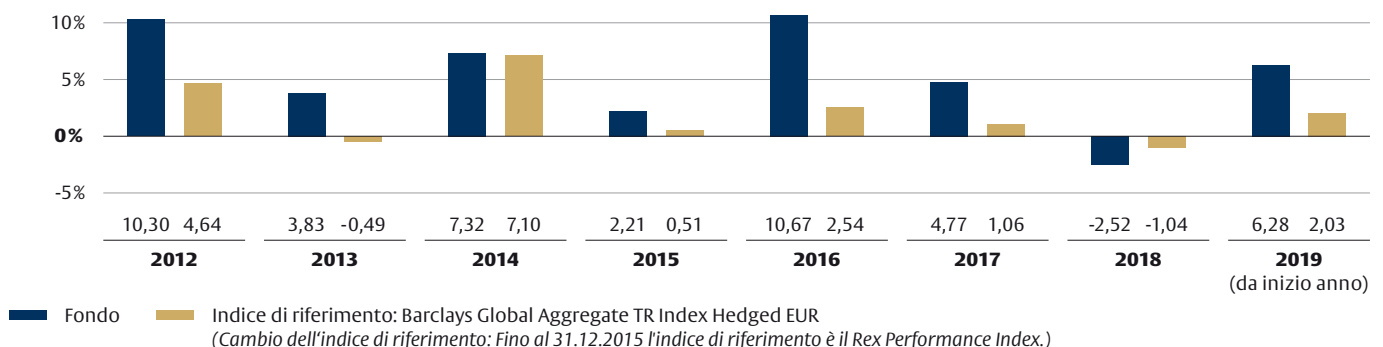
Il “Bond Opp” – come spesso lo chiamiamo internamente – è un fondo obbligazionario diversificato di portata globale con approccio d’investimento attivo.

Si concentra su obbligazioni societarie, titoli di Stato e covered bond. La sua marcia in più consiste nell’investire in modo molto flessibile, cogliendo le opportunità offerte da tutti i mercati obbligazionari. Oltre a investire in obbligazioni con rating investment grade, il Gestore del fondo può scegliere anche obbligazioni di qualità diversa o prive di rating. In tal senso, agiamo sempre dal punto di vista di un investitore in euro, evitando quanto più possibile ulteriori rischi valutari. Le valute estere sono infatti limitate a un massimo del 15% del portafoglio. Obiettivo del Fondo è conseguire un rendimento reale positivo per gli investitori su un orizzonte temporale di 3 – 5 anni.

FLESSIBILE SÌ, MA SU FONDAMENTA SOLIDE

La selezione dei titoli avviene nell’ambito di un processo di analisi fondamentale. Su questo fronte ci avvaliamo di strumenti di ricerca sviluppati internamente. Nelle nostre decisioni d’investimento non facciamo riferimento né ai benchmark né al giudizio delle grandi agenzie di rating. Al contrario, i Gestori di portafoglio e gli analisti di Flossbach von Storch AG - Fundmanager di Flossbach von Storch Invest S.A, soppesano il rendimento previsto rispetto alla capacità degli emittenti di corrispondere

Rendimenti per anno calendario in EUR (in %)



Fonti: Banca depositaria e Flossbach von Storch, dati al: 30 aprile 2019

NOTA INTEGRATIVA RELATIVA ALLA PERFORMANCE I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. La performance viene calcolata sulla base del valore patrimoniale netto (NAV). Il calcolo esclude la commissione di sottoscrizione e altri costi che possono però influire negativamente sulla performance dell’investimento. Esempio di calcolo (commissione di sottoscrizione inclusa): un investitore intende acquistare azioni per un importo pari a euro 1.000. Considerando una commissione di sottoscrizione massima del 5%, 50 € verranno sottratti dall’importo investito come commissione iniziale a tantum. Potranno inoltre essere applicate commissioni di custodia. I rendimenti sono al lordo degli oneri fiscali. **Per maggiori dettagli sulla commissione di sottoscrizione massima della classe di quote si rimanda alla parte dedicata ai costi nel presente documento.** L’indice di riferimento è a puro scopo esemplificativo e non obbliga il gestore del fondo a riprodurre l’indice o a raggiungere la medesima performance.

interessi e rimborsare il capitale. Tramite un processo di selezione in più fasi, identifichiamo le obbligazioni con un rapporto di rischio/rendimento interessante. Mossi da una mentalità imprenditoriale, un investimento viene selezionato solo quando le opportunità di rendimento superano di gran lunga i rischi.

A tutte le decisioni d'investimento viene attribuita sempre la massima priorità all'analisi fondamentale dei rischi, cercando di evitare quelli che potrebbero causare una svalutazione duratura di un investimento. In quest'ottica si simula continuamente la ripartizione di rischi e rendimenti di ogni singolo investimento nel Fondo (e degli investimenti che si vorrebbe effettuare), tenendo conto dei diversi scenari del mercato obbligazionario. Solo quando si ottengono inequivocabilmente più segnali positivi che negativi in termini di rischio/rendimento, si acquista o mantiene un'obbligazione.

In caso di dubbi, si mantengono anche per lunghi periodi disponibilità di cassa più elevate, che poi permetteranno di agire con maggiore flessibilità laddove emergessero opportunità migliori. Naturalmente sussiste anche un'ampia diversificazione del portafoglio. Il Fondo investe in svariati singoli titoli, valute e tipi di obbligazioni, prestando particolare attenzione a evitare i rischi di accumulo e evitando un'eccessiva concentrazione in obbligazioni degli stessi settori, emittenti, rating di credito, valute e regioni.

RENDIMENTO NOMINALE ADDIO!

L'era di quello che un tempo è stato un approccio di successo – lo stile buy-and-hold – è ormai terminata. Infatti, è proprio in un mercato altalenante con bassi livelli di rendimento come quello odierno che serve una gestione realmente attiva. Come Fondo obbligazionario operante su scala globale e dotato di un ragionevole grado di flessibilità, cerchiamo di sfruttare in modo mirato le opportunità che si ripropongono ciclicamente in un tale scenario.

Il Fondo investe in modo molto flessibile, cogliendo tutte le occasioni offerte al momento dal mercato obbligazionario. I rendimenti nominali svolgono un ruolo meramente secondario. Importante per noi è invece il potenziale che gli investimenti sono in grado di offrire in base all'affidabilità creditizia degli emittenti, nei diversi segmenti di mercato, a fronte di variazioni dei tassi o a seconda della durata degli attivi. Senza vincoli a indici di riferimento, possiamo agire con flessibilità ed effettuare ogni singolo investimento all'insegna del rendimento assoluto.

CONTROCORRENTE

Per capire come tutto ciò possa funzionare nella pratica, basta dare uno sguardo all'andamento degli ultimi mesi. Alla fine del 2018 si sono create eccellenti opportunità di ingresso sul mercato: forte aumento dei premi al rischio per obbligazioni di emittenti affidabili, a fronte di probabilità di insolvenza sostanzialmente invariate. Questo perché gli operatori di mercato realizzavano massicce vendite per limitare le perdite prima di fine anno o liquidavano posizioni per altri motivi. Per inciso, il 2018 è stato l'anno peggiore da almeno un ventennio a questa parte per gli indici obbligazionari globali.

All'inizio del nuovo anno si è poi verificata un'inversione di tendenza e le performance sono migliorate. Ora, al momento della correzione di fine autunno 2018 avevamo una posizione di cassa di quasi il 20%, che abbiamo interamente investito entro fine anno. Il Fondo ha poi partecipato in misura consistente al rally successivo. Dalla fine di gennaio abbiamo realizzato prese di beneficio in più fasi riportando la quota di liquidità all'attuale livello di oltre 14%. In altre parole: vento in poppa per chi investe in modo pragmatico!

L'approccio tendenzialmente anticiclico segue una filosofia chiara: non bisogna aver paura della volatilità, bensì sfruttare queste oscillazioni a proprio vantaggio. Anche dalla volatilità derivano infatti opportunità di incremento dei rendimenti. Chi investe nel nostro Fondo deve poter sostenere tali oscillazioni.

Dati sulla volatilità: Flossbach von Storch - Bond Opportunities - I

Volatilità su 1 anno	2,13%
Volatilità su 3 anni	1,94%
Volatilità su 5 anni	2,39%
Volatilità su 10 anni	n.d.
Volatilità dal lancio	2,15%
Numero di emittenti	57
Numero di obbligazioni	80

Fonti: Banca depositaria e Flossbach von Storch, dati al: 30 aprile 2019
I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Flossbach von Storch - Bond Opportunities

DETTAGLI DEL FONDO

Flossbach von Storch - Bond Opportunities - I
Codice ISIN LU0399027886 **Codice Bloomberg** FVSDOI LX

Domicilio del fondo: Lussemburgo

Classe di quote: I

Valuta del comparto: EUR

Data di lancio 4 giugno: 2009

Chiusura esercizio finanziario: 30 settembre

Destinazione dei proventi: a distribuzione

Autorizzazione alla distribuzione in: AT, CH, DE, ES, IT, LU

Tipologia di fondo/struttura legale: OICVM / FCP

Investimento minimo iniziale: EUR 1.000.000,00

Investimento minimo successivo: EUR 100.000,00

Spese correnti*: 0,55%

Di cui anche la commissione di gestione annuale: 0,43%

Commissione di performance: non prevista

Commissione di sottoscrizione: max 3,00%

Società di Gestione: Flossbach von Storch Invest S.A.

6, Avenue Marie-Thérèse, 2132 Lussemburgo, Lussemburgo

www.fvsinvest.lu

Banca depositaria/ufficio di pagamento:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison, 1445 Strassen, Lussemburgo

Contatto locale:

Flossbach von Storch Invest S.A., Succursale Italiana

Via Gerolamo Morone 8, 20121 Milano, Italia

Info: it@fvsag.com, www.flossbachvonstorch.it

Soggetti abilitati alla funzione di

intermediazione nei pagamenti:

BNP Paribas Securities Services - Succursale di Milano

Piazza Lina Bo Bardi no.3, 20124 Milano, Italia;

SCGS S.p.A., Via Benigno Crespi 19A, 20159 Milano, Italia

PROFILO DI RISCHIO

Conservativo – Il fondo è indicato per gli investitori conservativi. A causa della composizione del patrimonio netto del comparto il rischio complessivo risulta moderato, con opportunità di guadagno parimenti moderate. I rischi consistono, in particolare, in rischi valutari, di solvibilità e di corso, nonché rischi derivanti dalle variazioni dei tassi di interesse di mercato.

Orizzonte d'investimento: Medio termine – da 3 a 5 anni

PROFILO DI RISCHIO E DI RENDIMENTO



I dati storici utilizzati per calcolare l'indicatore sintetico potrebbero non costituire un'indicazione affidabile circa il futuro profilo di rischio e di rendimento della classe di quote. La classificazione di rischio può subire variazioni e quindi cambiare nel tempo. Nemmeno se assegnato alla classe più bassa un investimento può considerarsi esente da rischi. A questa classe di quote è stata attribuita la classe di rischio sopra indicata in ragione del fatto che, essendo il prezzo delle sue quote soggetto a oscillazioni da modeste a medie, le possibilità di guadagno e i rischi di perdita possono essere da scarsi a moderati. Al momento della classificazione della classe di quote in una classe di rischio può accadere che, a seconda del modello di calcolo, non si tenga conto di tutti i rischi. Per una panoramica esaustiva, consultare la sezione „Informazioni sui rischi“ del prospetto d'offerta.

OPPORTUNITÀ

- + Partecipazione alla crescita del mercato obbligazionario globale.
- + Possibilità di generare reddito grazie ai pagamenti di interessi periodici.
- + Gestione attiva di tassi d'interesse, valute e rischi (ad es. tramite l'impiego di derivati).

RISCHI

- Rischio Paese, rischio di credito, rischio emittente e rischio di liquidità. Inoltre, potenziali rischi di cambio. Se i titoli sono illiquidi (ossia caratterizzati da un numero ridotto di scambi), sussiste il rischio che risulti impossibile vendere tali attivi o che si riesca a venderli soltanto accettando uno sconto significativo sul prezzo di vendita.
- L'investimento in obbligazioni può comportare rischi di prezzo, soprattutto in caso di aumento dei tassi d'interesse sui mercati dei capitali.
- Ove impiegati, gli strumenti derivati possono incidere negativamente sul valore del fondo in misura superiore rispetto a quanto accadrebbe se si acquistassero direttamente gli attivi sottostanti. Ciò può influire sul profilo di rischio del fondo e sulla relativa volatilità (ossia la tendenza dei prezzi delle quote/azioni del fondo a subire oscillazioni).

Si raccomanda di leggere il Prospetto d'offerta, nello specifico la sezione "Informazioni sui rischi", e il relativo allegato del comparto per informazioni sui rischi e le opportunità di questo prodotto.

* Oltre alla commissione di gestione, al fondo vengono addebitati altri costi, come ad esempio la commissione per l'ufficio di trasferimento, i costi di transazione e varie altre commissioni. Per ulteriori informazioni su costi correnti o sui costi una tantum è possibile consultare il prospetto d'offerta, l'ultimo rendiconto annuale o le informazioni chiave per gli investitori (KIID).



Morningstar Rating overall™: © (2019) Morningstar Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni qui riportate: (1) sono di proprietà di Morningstar e/o dei relativi fornitori di contenuti; (2) non possono essere copiate né distribuite e (3) non sono garantite in termini di accuratezza, completezza o attualità. Né Morningstar né i relativi fornitori di contenuti possono essere ritenuti responsabili per qualsiasi danno o perdita derivante dall'utilizzo di queste informazioni. I rating si riferiscono al mese precedente; dati al 31.03.2019. Per ulteriori informazioni sui rating di Morningstar, visitare il sito: <http://www.morningstar.it/it/help/methodology.aspx>.



Fonte Lipper Fund Awards di Refinitiv ©2019 Refinitiv. Tutti i diritti riservati. Con il permesso e protetto dal Copyright Act degli Stati Uniti. Non è consentita la distribuzione, la copia, la ritrasmissione o la stampa del contenuto senza previa autorizzazione. Dati al mese di maggio 2019. I Lipper Awards premiano annualmente i fondi con le migliori prestazioni in termini di coerenza e redditività complessiva negli ultimi 3 anni fiscali nella loro peer group per la loro classe di attività. Per essere ammissibili al premio, i fondi devono essere registrati in tre paesi membri dell'Unione Europea e dell'Associazione europea di libero scambio. Il fondo Flossbach von Storch - Bond Opportunities è stato premiato come miglior fondo triennale a reddito fisso rispetto ai loro omologhi in Europa nel 2019.

AVVERTENZE LEGALI

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il Prospetto e le Informazioni chiave per gli investitori (KIID). Il presente documento non costituisce, né deve essere interpretato come, offerta o raccomandazione alla sottoscrizione o alla vendita di strumenti finanziari. Il presente documento contiene esclusivamente informazioni sintetiche sul comparto e non descrive tutti i rischi e altri fattori correlati al potenziale investimento nello stesso. Per informazioni dettagliate sui rischi e sulle caratteristiche del fondo/comparto si raccomanda un'attenta lettura del Prospetto, del regolamento di gestione e del KIID (Informazioni chiave per gli investitori). Tali documenti, unitamente all'ultima relazione annuale certificata e alla relazione semestrale, unica base vincolante per l'acquisto delle quote del fondo e del rispettivo comparto, sono disponibili gratuitamente presso la società di gestione, presso la Banca depositaria, nonché sul sito internet della società di gestione all'indirizzo www.fvsinvest.lu. Il Prospetto e il KIID sono disponibili in lingua tedesca, inglese e italiana; i rendiconti semestrali e annuali sono disponibili in lingua tedesca e inglese. **Per conoscere il più recente valore patrimoniale netto (NAV) consultare il sito internet della società di gestione all'indirizzo di cui sopra.** Eventuali commenti e analisi riportati nel presente documento riflettono le opinioni di Flossbach von Storch al momento della pubblicazione e possono variare in qualunque momento senza preavviso. I dati relativi a dichiarazioni riferite al futuro rispecchiano la prospettiva e le aspettative future di Flossbach von Storch. Tuttavia, i rendimenti attuali e i risultati potrebbero tuttavia differire sensibilmente dalle previsioni. Sebbene il presente documento sia stato redatto con la massima cura e attenzione, Flossbach von Storch non offre alcuna garanzia in merito ai suoi contenuti e la relativa completezza e declina ogni responsabilità per eventuali perdite che dovessero derivare dal suo utilizzo. Il valore di ogni investimento può diminuire o aumentare e l'investitore può subire una perdita totale dell'importo investito. Per il collocamento delle quote dei fondi, Flossbach von Storch e/o i suoi partner di vendita possono ricevere retrocessioni sulle commissioni addebitate al fondo da parte della società di gestione secondo il rispettivo Prospetto. **Il trattamento fiscale dipende dalla situazione personale dell'investitore e può essere soggetto a possibili cambiamenti. Si raccomanda di richiedere una consulenza professionale specifica, anche di natura fiscale, per valutare l'adeguatezza degli strumenti finanziari descritti nel presente documento alla propria situazione personale e patrimoniale. L'offerta di acquisto o vendita delle quote del fondo può avvenire solamente nelle giurisdizioni in cui tale offerta o tale vendita è consentita. Di conseguenza, le quote/azioni di questo fondo non possono essere offerte o vendute negli Stati Uniti d'America o per conto di cittadini statunitensi o di persone residenti negli Stati Uniti d'America. Inoltre, le quote/azioni del fondo non possono essere offerte o vendute né direttamente né indirettamente a "persone statunitensi" e/o organismi controllati da una o più "persone statunitensi" ai sensi della definizione del "Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA)". Inoltre, il presente documento e le informazioni in esso contenute non possono essere diffusi negli Stati Uniti d'America. La distribuzione e pubblicazione del presente documento così come l'offerta o la vendita delle quote di questo fondo potrebbero anche essere soggette a restrizioni in altre giurisdizioni. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.** © 2019 Copyright Flossbach von Storch. Tutti i diritti riservati.

Editore Flossbach von Storch Invest S.A.
 6, Avenue Marie-Thérèse, 2132 Lussemburgo, Lussemburgo
 Telefono +352 264 584-22, Fax +352 264 584-23
info@fvsinvest.lu, www.fvsinvest.lu

Consiglio di Amministrazione Dirk von Velsen, Markus Müller, Karl Kempen
 Presidente del Consiglio di sorveglianza Kurt von Storch
 Partita IVA LU25691460
 Registre de Commerce Lussemburgo No B 171513
 Autorità di controllo competente Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), Lussemburgo
 283 Route d'Arlon, 1150 Lussemburgo, Lussemburgo



Flossbach von Storch

IT | Messaggio pubblicitario con finalità promozionale

Questo documento contiene informazioni riservate ai clienti professionali come da definizione contenuta nella direttiva 2014/65/UE (MIFID II) e non è destinato ai clienti al dettaglio.