

# L'AZIONARIO EUROPA AL TEMPO DEI FONDAMENTALI LA GESTIONE ATTIVA CHE GUARDA ALL'INNOVAZIONE

Maria Paola Toschi, Market Strategist J.P. Morgan Asset Management  
Francesco Conte, Gestore Azionario Europa J.P. Morgan Asset Management

Modera Michele Cervone, Senior Sales Executive J.P. Morgan Asset Management

---

# Azionario Europa - Outlook di mercato

---

# La crescita globale prosegue il suo trend

		2016												2017											
		Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
<b>Globale</b>		50,9	50,0	50,6	50,2	50,1	50,4	51,0	50,8	51,1	52,0	52,1	52,7	52,8	53,0	53,0	52,7	52,6	52,6	52,8	53,2	53,3	53,5	54,1	54,5
<b>Sviluppati</b>		52,1	50,8	50,9	50,5	50,4	51,2	51,5	51,2	51,5	52,6	53,0	53,8	54,2	54,1	53,9	54,1	54,1	53,9	54,0	54,2	54,6	55,2	55,8	56,3
<b>Emergenti</b>		49,4	48,9	50,2	49,5	49,5	49,3	50,3	50,1	50,4	51,0	50,8	51,1	50,8	51,3	51,6	50,9	50,6	50,8	51,0	51,4	51,2	51,7	52,2	
<b>Eurozona</b>	<b>Eurozona</b>	52,3	51,2	51,6	51,7	51,5	52,8	52,0	51,7	52,6	53,5	53,7	54,9	55,2	55,4	56,2	56,7	57,0	57,4	56,6	57,4	58,1	58,5	60,1	60,6
	Francia	50,0	50,2	49,6	48,0	48,4	48,3	48,6	48,3	49,7	51,8	51,7	53,5	53,6	52,2	53,3	55,1	53,8	54,8	54,9	55,8	56,1	56,1	57,7	58,8
	Germania	52,3	50,5	50,7	51,8	52,1	54,5	53,8	53,6	54,3	55,0	54,3	55,6	56,4	56,8	58,3	58,2	59,5	59,6	58,1	59,3	60,6	60,6	62,5	63,3
	Italia	53,2	52,2	53,5	53,9	52,4	53,5	51,2	49,8	51,0	50,9	52,2	53,2	53,0	55,0	55,7	56,2	55,1	55,2	55,1	56,3	56,3	57,8	58,3	57,4
	Spagna	55,4	54,1	53,4	53,5	51,8	52,2	51,0	51,0	52,3	53,3	54,5	55,3	55,6	54,8	53,9	54,5	55,4	54,7	54,0	52,4	54,3	55,8	56,1	55,8
	Grecia	50,0	48,4	49,0	49,7	48,4	50,4	48,7	50,4	49,2	48,6	48,3	49,3	46,6	47,7	46,7	48,2	49,6	50,5	50,5	52,2	52,8	52,1	52,2	53,1
	Irlanda	54,3	52,9	54,9	52,6	51,5	53,0	50,2	51,7	51,3	52,1	53,7	55,7	55,5	53,8	53,6	55,0	55,9	56,0	54,6	56,1	55,4	54,4	58,1	59,1
	Svezia	55,3	51,7	53,1	53,9	54,1	52,9	55,4	51,0	54,9	58,6	57,3	60,3	62,1	61,0	65,2	62,5	58,8	62,3	60,3	54,7	63,7	59,3	63,3	60,4
	Regno Unito	50,2	51,1	53,0	53,1	55,3	51,5	51,5	51,6	54,4	55,2	55,9	56,2	54,6	57,8	58,6	57,4	55,6	60,1	60,9	61,2	61,7	62,0	65,1	65,2
	<b>Sviluppati</b>	Stati Uniti	52,3	50,9	51,3	49,6	50,5	53,0	48,5	53,1	55,7	54,0	53,1	55,9	55,4	54,6	54,3	57,1	56,4	54,2	55,3	56,8	56,1	56,3	58,2
Australia		52,4	51,3	51,5	50,8	50,7	51,3	52,9	52,0	51,5	53,4	54,1	54,3	55,0	54,2	53,3	52,8	52,7	52,0	53,3	52,8	53,1	54,6	53,9	55,1
Giappone		51,5	53,5	58,1	53,4	51,0	51,8	56,4	46,9	49,8	50,9	54,2	55,4	51,2	59,3	57,5	59,2	54,8	55,0	56,0	59,8	54,2	51,1	57,3	56,2
Cina		52,3	50,1	49,1	48,2	47,7	48,1	49,3	49,5	50,4	51,4	51,3	52,4	52,7	53,3	52,4	52,7	53,1	52,4	52,1	52,2	52,9	52,8	53,6	54,2
Indonesia		48,4	48,0	49,7	49,4	49,2	48,6	50,6	50,0	50,1	51,2	50,9	51,9	51,0	51,7	51,2	50,3	49,6	50,4	51,1	51,6	51,0	51,0	50,8	51,5
Corea		48,9	48,7	50,6	50,9	50,6	51,9	48,4	50,4	50,9	48,7	49,7	49,0	50,4	49,3	50,5	51,2	50,6	49,5	48,6	50,7	50,4	50,1	50,4	49,3
Taiwan		49,5	48,7	49,5	50,0	50,1	50,5	50,1	48,6	47,6	48,0	48,0	49,4	49,0	49,2	48,4	49,4	49,2	50,1	49,1	49,9	50,6	50,2	51,2	49,9
India		50,6	49,4	51,1	49,7	48,5	50,5	51,0	51,8	52,2	52,7	54,7	56,2	55,6	54,5	56,2	54,4	53,1	53,3	53,6	54,3	54,2	53,6	56,3	56,6
Brasile		51,1	51,1	52,4	50,5	50,7	51,7	51,8	52,6	52,1	54,4	52,3	49,6	50,4	50,7	52,5	52,5	51,6	50,9	47,9	51,2	51,2	50,3	52,6	54,7
Messico		47,4	44,5	46,0	42,6	41,6	43,2	46,0	45,7	46,0	46,3	46,2	45,2	44,0	46,9	49,6	50,1	52,0	50,5	50,0	50,9	50,9	51,2	53,5	52,4
Russia	52,2	53,1	53,2	52,4	53,6	51,1	50,6	50,9	51,9	51,8	51,1	50,2	50,8	50,6	51,5	50,7	51,2	52,3	51,2	52,2	52,8	49,2	52,4	51,7	
		49,8	49,3	48,3	48,0	49,6	51,5	49,5	50,8	51,1	52,4	53,6	53,7	54,7	52,5	52,4	50,8	52,4	50,3	52,7	51,6	51,9	51,1	51,5	52,0
		<b>Minimo rispetto a 50 PMI</b>												<b>Massimo rispetto a 50 PMI</b>											

Fonte: FactSet, Markit, J.P. Morgan Asset Management. L'indice globale dei responsabili degli acquisti (PMI) valuta la salute economica del settore manifatturiero attraverso la rilevazione della produzione e delle intenzioni occupazionali. I risultati sono ribasati in modo tale che un punteggio di 50 indica che le condizioni economiche non sono né in accelerazione, né in deterioramento. La performance passata non è un indicatore affidabile di risultati attuali e futuri. Guide to the Markets - Europa. Dati al 31 dicembre 2017.

# Le dinamiche inflazionistiche saranno la chiave di lettura del 2018 e...

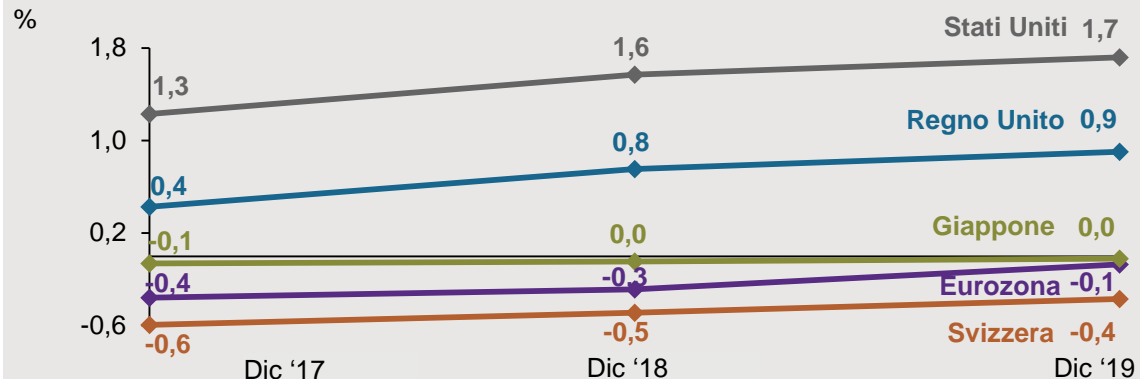
## Dinamiche inflazionistiche globali

	2015				2016								2017											
	Set	Ott	Nov	Dic	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago
<b>Globale</b>	1,4	1,5	1,6	1,6	1,8	1,7	1,6	1,6	1,5	1,6	1,5	1,5	1,7	1,7	1,8	1,9	2,3	2,1	1,9	2,0	1,8	1,7	1,7	1,9
<b>Sviluppati</b>	0,0	0,2	0,4	0,5	0,8	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,9	1,1	1,2	1,5	2,0	2,1	1,8	1,9	1,6	1,4	1,5	1,7
<b>Emergenti</b>	3,6	3,5	3,6	3,5	3,5	3,7	3,4	3,4	3,2	3,2	3,2	2,9	3,1	3,1	3,1	3,0	3,2	2,4	2,5	2,6	2,6	2,5	2,4	2,7
<b>Eurozona</b>																								
Area Euro	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	0,5	0,6	1,1	1,8	2,0	1,5	1,9	1,4	1,3	1,3	1,5
Francia	0,1	0,2	0,1	0,3	0,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,7	0,8	1,6	1,4	1,4	1,4	0,9	0,8	0,8	1,0
Germania	-0,1	0,2	0,2	0,2	0,4	-0,2	0,1	-0,3	0,0	0,2	0,4	0,3	0,5	0,7	0,7	1,7	1,9	2,2	1,5	2,0	1,4	1,5	1,5	1,8
Italia	0,2	0,3	0,2	0,1	0,4	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	0,1	-0,2	0,1	0,5	1,0	1,6	1,4	2,0	1,6	1,2	1,2	1,4
Spagna	-1,1	-0,9	-0,4	-0,1	-0,4	-1,0	-1,0	-1,2	-1,1	-0,9	-0,7	-0,3	0,0	0,5	0,5	1,4	2,9	3,0	2,1	2,6	2,0	1,6	1,7	2,0
Grecia	-0,8	-0,1	-0,1	0,4	-0,1	0,1	-0,7	-0,4	-0,2	0,2	0,2	0,4	-0,1	0,6	-0,2	0,3	1,5	1,4	1,7	1,6	1,5	0,9	0,9	0,6
Irlanda	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,0	-0,2	-0,6	-0,2	-0,2	0,1	0,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,2	-0,2	0,2	0,3	0,6	0,7	0,0	-0,6	-0,2	0,4
<b>Sviluppati</b>																								
Svezia	0,9	0,9	0,8	0,7	1,3	0,8	1,2	1,0	0,8	1,2	1,1	1,2	0,8	1,1	1,3	1,7	1,5	1,9	1,4	2,0	1,8	1,8	2,3	2,2
Svizzera	-1,3	-1,1	-1,2	-1,4	-1,5	-0,9	-1,0	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	0,3	0,7	0,5	0,7	0,4	0,4	0,6	0,5
Regno Unito	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,5	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6	1,0	0,9	1,2	1,6	1,8	2,3	2,3	2,7	2,9	2,6	2,6	2,9
Stati Uniti	0,0	0,2	0,5	0,7	1,4	1,0	0,9	1,1	1,0	1,0	0,8	1,1	1,5	1,6	1,7	2,1	2,5	2,7	2,4	2,2	1,9	1,6	1,7	1,9
Australia	1,9	1,8	1,8	2,0	2,3	2,1	1,7	1,5	1,0	1,5	1,0	1,2	1,3	1,5	1,5	1,8	2,1	2,1	2,2	2,6	2,8	2,3	2,7	2,6
Giappone	0,0	0,3	0,3	0,2	-0,1	0,2	0,0	-0,3	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	0,1	0,5	0,3	0,4	0,3	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7
<b>Emergenti</b>																								
Cina	1,6	1,3	1,5	1,6	1,8	2,3	2,3	2,3	2,0	1,9	1,8	1,3	1,9	2,1	2,3	2,1	2,5	0,8	0,9	1,2	1,5	1,5	1,4	1,8
Indonesia	6,8	6,2	4,9	3,4	4,1	4,4	4,4	3,6	3,3	3,5	3,2	2,8	3,1	3,3	3,6	3,0	3,5	3,8	3,6	4,2	4,3	4,4	3,9	3,8
Corea	0,5	0,8	0,8	1,1	0,6	1,1	0,8	1,0	0,8	0,7	0,4	0,5	1,3	1,5	1,5	1,3	2,0	1,9	2,2	1,9	2,0	1,9	2,2	2,6
Taiwan	0,3	0,3	0,5	0,1	0,8	2,4	2,0	1,9	1,2	0,9	1,2	0,6	0,3	1,7	2,0	1,7	2,2	-0,1	0,2	0,1	0,6	1,0	0,8	1,0
India	4,4	5,0	5,4	5,6	5,7	5,3	4,8	5,5	5,8	5,8	6,1	5,0	4,4	4,2	3,6	3,4	3,2	3,7	3,9	3,0	2,2	1,5	2,4	3,4
Brasile	9,5	9,9	10,5	10,7	10,7	10,4	9,4	9,3	9,3	8,8	8,7	9,0	8,5	7,9	7,0	6,3	5,4	4,8	4,6	4,1	3,6	3,0	2,7	2,5
Messico	2,5	2,5	2,2	2,1	2,6	2,9	2,6	2,5	2,6	2,5	2,7	2,7	3,0	3,1	3,3	3,4	4,7	4,9	5,4	5,8	6,2	6,3	6,4	6,7
Russia	15,7	15,6	15,0	12,9	9,8	8,1	7,3	7,3	7,3	7,5	7,2	6,9	6,4	6,1	5,8	5,4	5,0	4,6	4,3	4,1	4,1	4,3	3,9	3,3

Fonte: Federal Reserve, Statistics Canada, UK Office for National Statistics (ONS), BCE, Melbourne Institute, Japan Ministry of Internal Affairs & Communication, National Bureau of Statistics China, Statistics Indonesia, Korean National Statistical Office, DGBAS, India Ministry of Statistics & Programme Implementation, Bank of Mexico, Goskomstat of Russia, IBGE, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. I dati esprimono la variazione % anno su anno. I colori della tabella si basano sul punteggio z del tasso d'inflazione anno su anno rispetto a uno storico di cinque anni. *Guide to the Markets – Regno Unito*. Dati al 30 Settembre 2017.

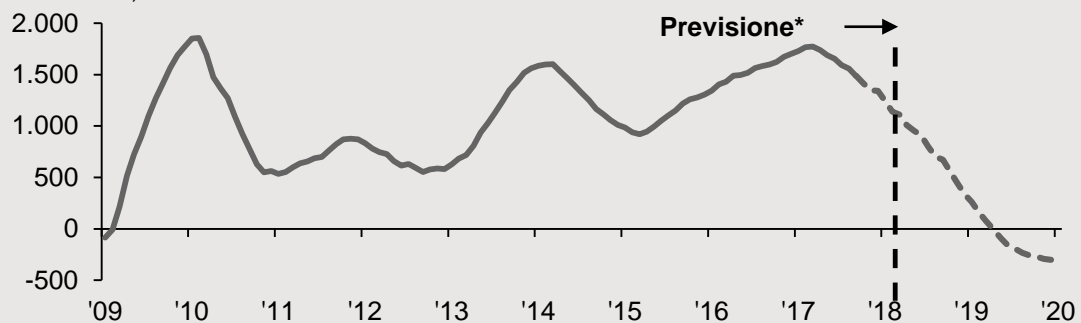
# ... guideranno la politica monetaria globale fuori dall'emergenza

## Attese di mercato sui tassi di interesse



## Acquisti di attivi da parte delle Banche Centrali G4

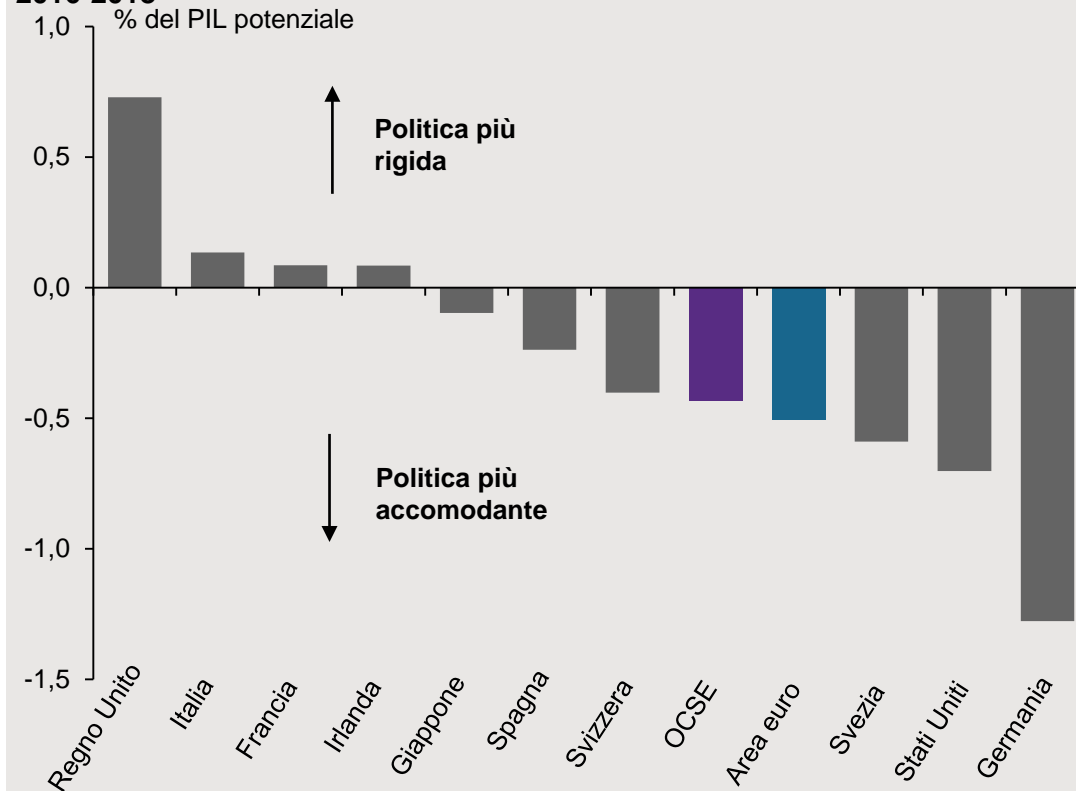
Miliardi di USD, flussi su 12 mesi consecutivi



Fonte: (in alto a sinistra) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Previsioni calcolate usando contratti a termine OIS. (In basso a sinistra) Bank of England (BoE), Bank of Japan (BoJ), Banca Centrale Europea (BCE), US Federal Reserve (Fed), Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. \*Ipotesi di previsioni di bilancio: BoE = zero acquisti netti sino a fine 2019; BoJ = ritmo ann. di 60.000 miliardi di yen sino a fine 2017, quindi riduzione del livello di acquisti mensili ann. di 10.000 miliardi di yen ogni trimestre fino a ottobre 2018, dopodiché gli acquisti continueranno al ritmo mensile ann. di 20.000 miliardi di yen; BCE = acquisti mensili di EUR 60 miliardi da ottobre 2017 a dicembre 2017, seguiti da riduzione degli acquisti mensili a EUR 40 miliardi a gennaio 2018, poi a EUR 20 miliardi a luglio 2018 e zero acquisti di attività a fine 2018; la previsione relativa alla Fed si basa su una riduzione mensile di USD 10 miliardi a partire da ottobre 2017, seguita da un'ulteriore riduzione mensile di altri USD 10 miliardi in ogni trimestre successivo, raggiungendo una riduzione massima di USD 50 miliardi al mese, in funzione del piano di scadenze mensili del bilancio. (A destra) OCSE, J.P. Morgan Asset Management. I dati corrispondono alla variazione stimata del bilancio primario o del deficit strutturale, esclusi i pagamenti di interessi netti in percentuale del PIL. *Guide to the Markets - Europa*. Dati al 30 Ottobre 2017.

## Variazione del deficit esclusi gli interessi sul debito, 2016-2018

MARKET INSIGHTS  
GTM – Europa | pag. 17

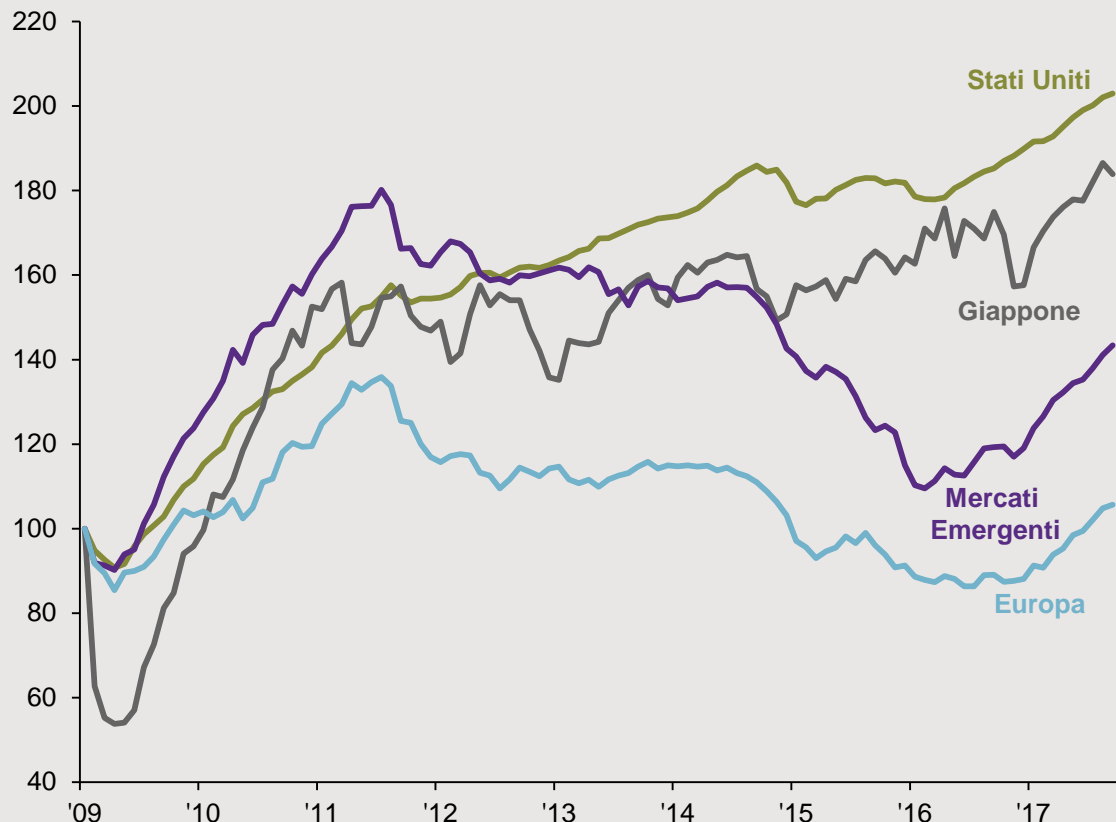


# Le valutazioni non sono salite molto grazie alla crescita degli utili

Azioni

## Utili globali

Stime EPS, in USD, ribasate a 100 a gennaio 2009



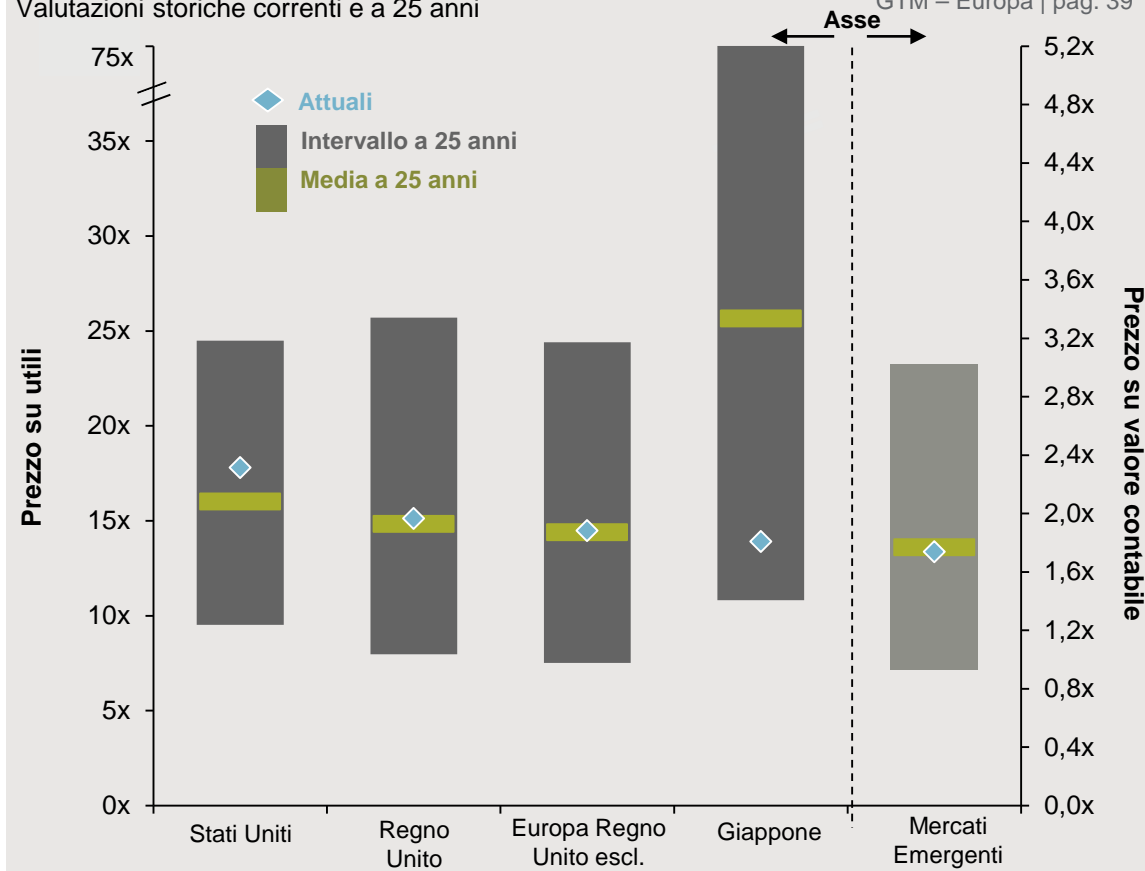
Fonte: (a sinistra) FTSE, MSCI, Standard & Poor's, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (A destra) FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Le valutazioni fanno riferimento al prezzo/utile (P/E) NTMA (aggregato per i 12 mesi successivi) per Europa Regno Unito escluso, Stati Uniti, Giappone, Regno Unito e al prezzo/valore contabile (P/B) per i Mercati Emergenti. I grafici delle valutazioni e degli utili utilizzano gli Indici MSCI per tutte le regioni/Paesi, eccettuati gli Stati Uniti, per i quali è usato l'Indice S&P 500. *Guide to the Markets - Europa*. Dati al 30 Settembre 2017.

## Valutazioni globali

Valutazioni storiche correnti e a 25 anni

MARKET INSIGHTS

GTM - Europa | pag. 39

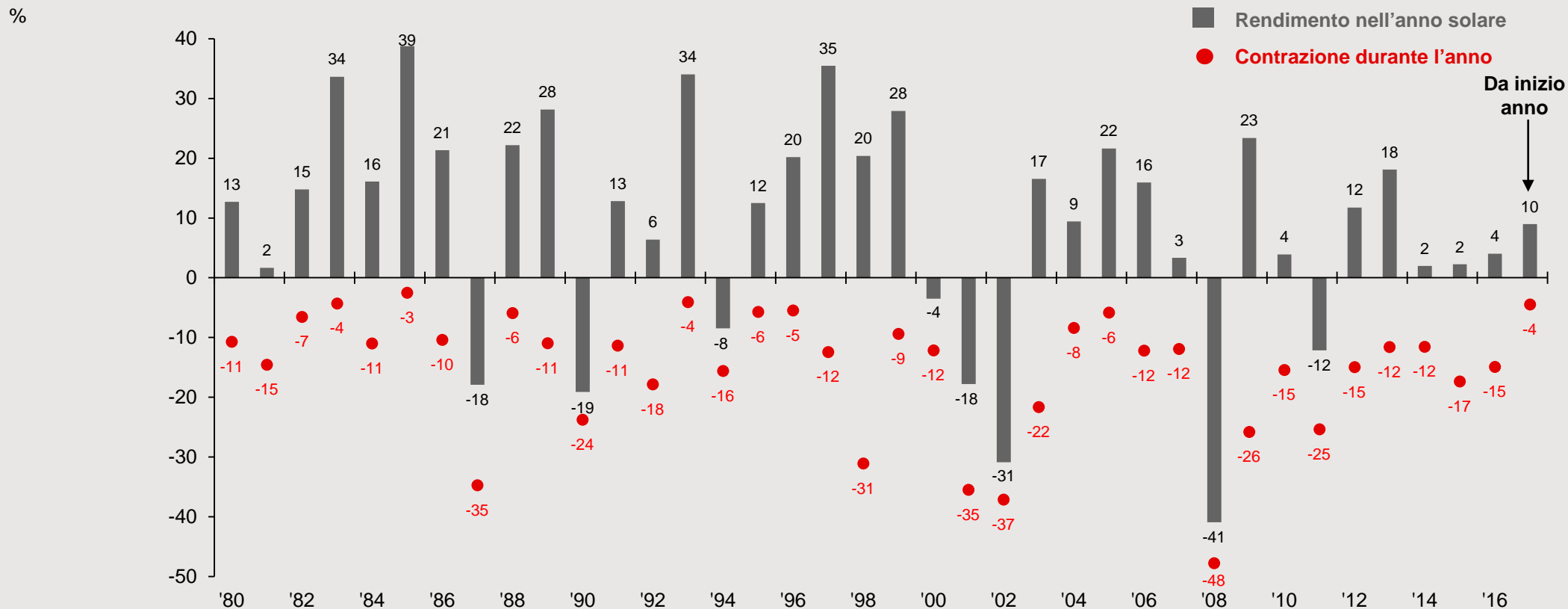


# Dopo un 2017 eccezionale, aspettiamoci un ritorno di volatilità

## Ribassi dell'Indice MSCI Europe durante l'anno rispetto ai rendimenti nell'anno solare

Nonostante una media di ribassi durante l'anno del 15,3% (mediana di 12,0%), i rendimenti annuali sono positivi in 30 anni su 38

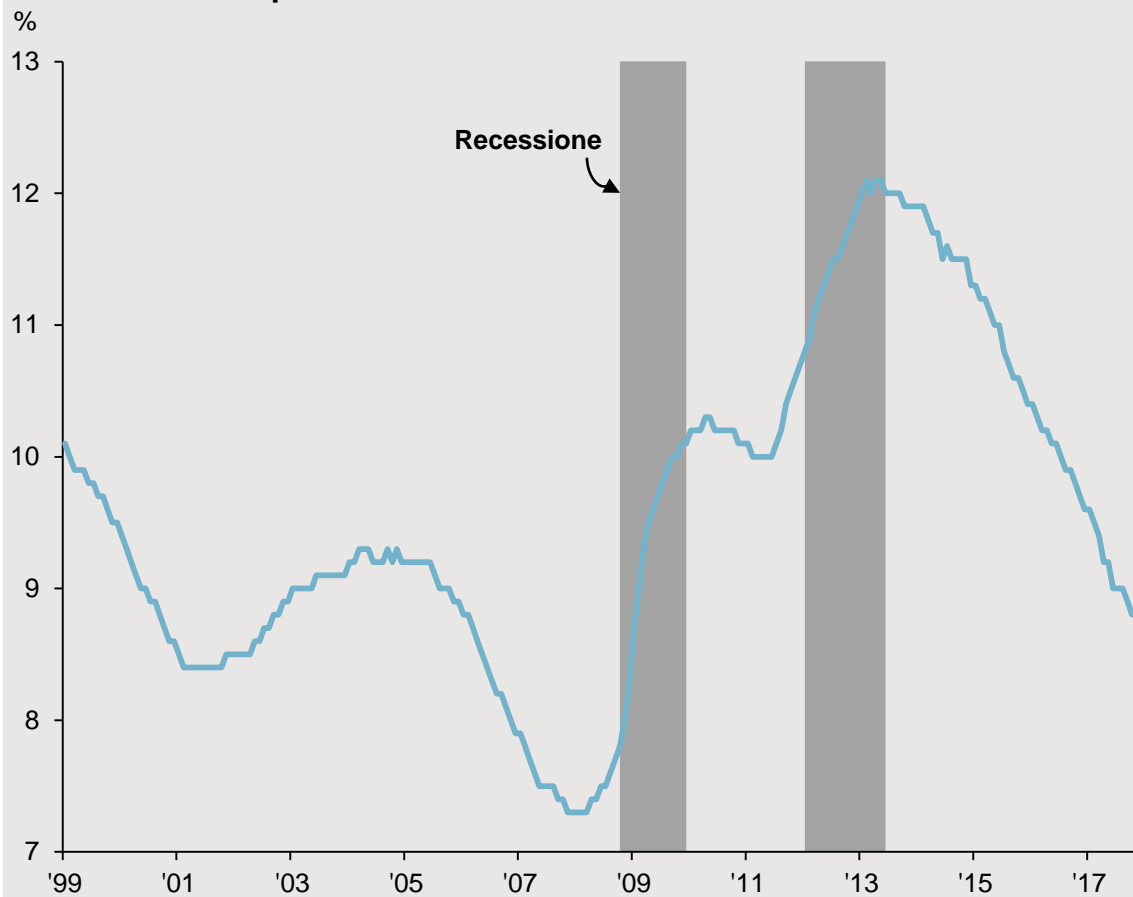
GTM – Europa | pag. 80



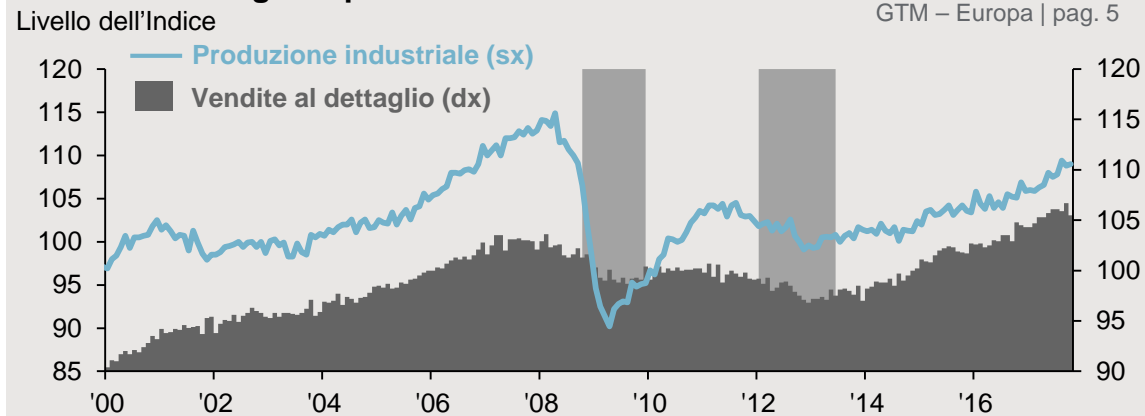
Fonte: FactSet, MSCI, J.P Morgan Asset Management. I rendimenti sono basati sul solo indice dei prezzi locali e non comprendono i dividendi. La contrazione durante l'anno è riferita alla flessione più pronunciata del mercato dal massimo al minimo in un breve periodo nel corso dell'anno solare. I rendimenti indicati si riferiscono agli anni solari dal 1980 al 2017. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri. *Guide to the Markets - Europa*. Dati al 30 settembre 2017.

# Il monitor della crescita nell'Eurozona resta improntato al bello

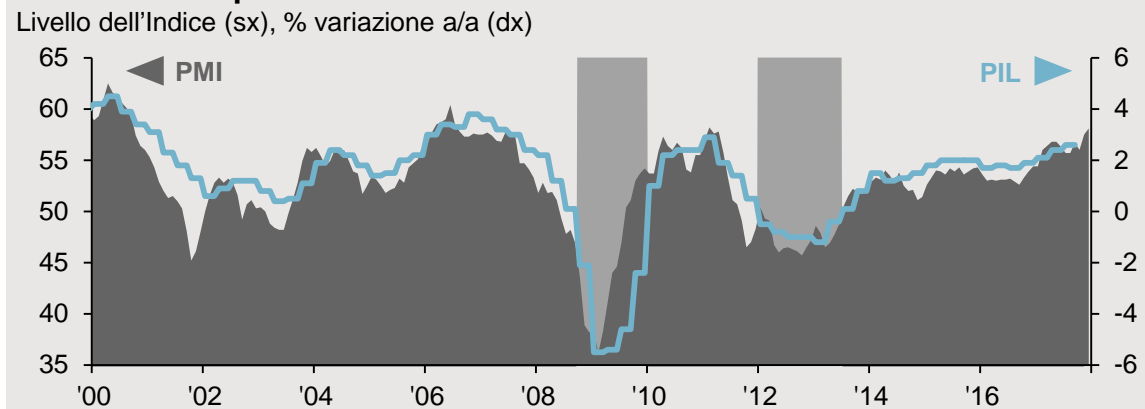
## Tasso di disoccupazione



## Vendite al dettaglio e produzione industriale



## PMI e PIL compositi



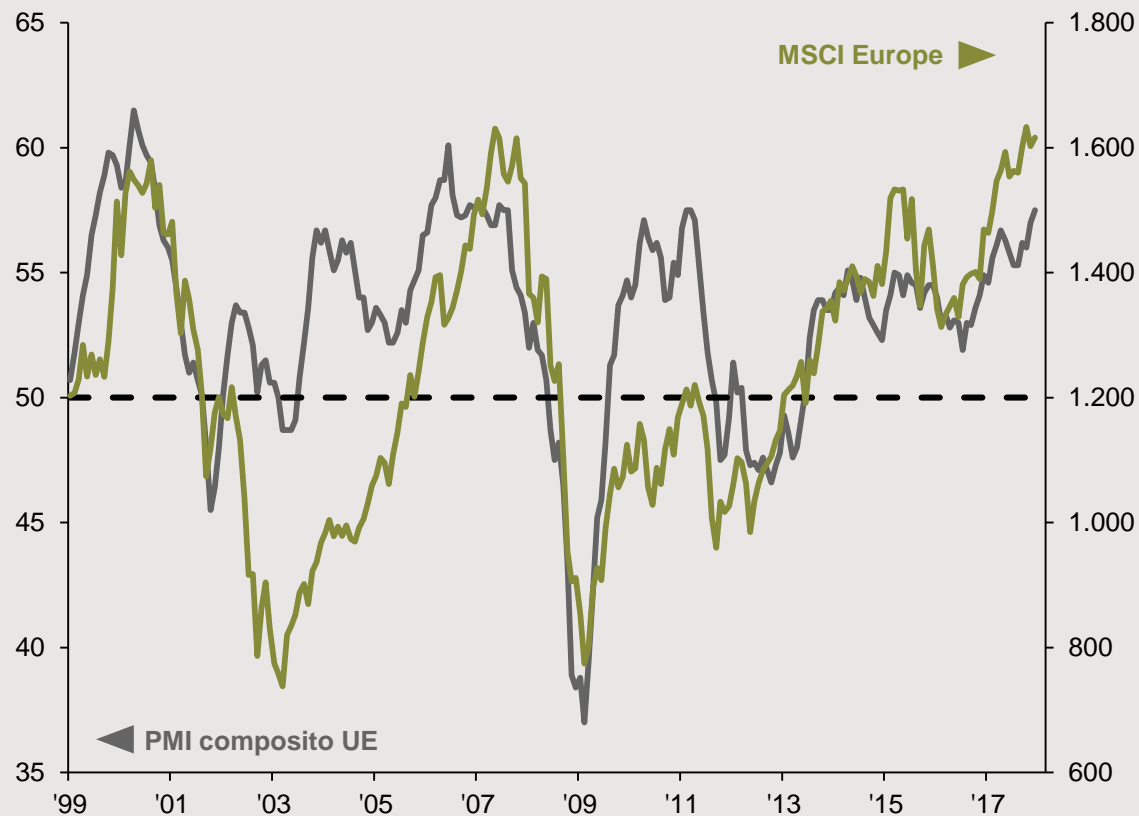
Fonte: (a sinistra e in alto a destra) Eurostat, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (In basso a destra) Bloomberg, Eurostat, Markit, J.P. Morgan Asset Management. In tutti i grafici le colonne in grigio chiaro indicano recessione. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri. *Guide to the Markets - Europa*. Dati al 31 dicembre 2017.



# Le correlazioni macro sostengono le Azioni europee

## MSCI Europe e PMI composito

Livello dell'Indice

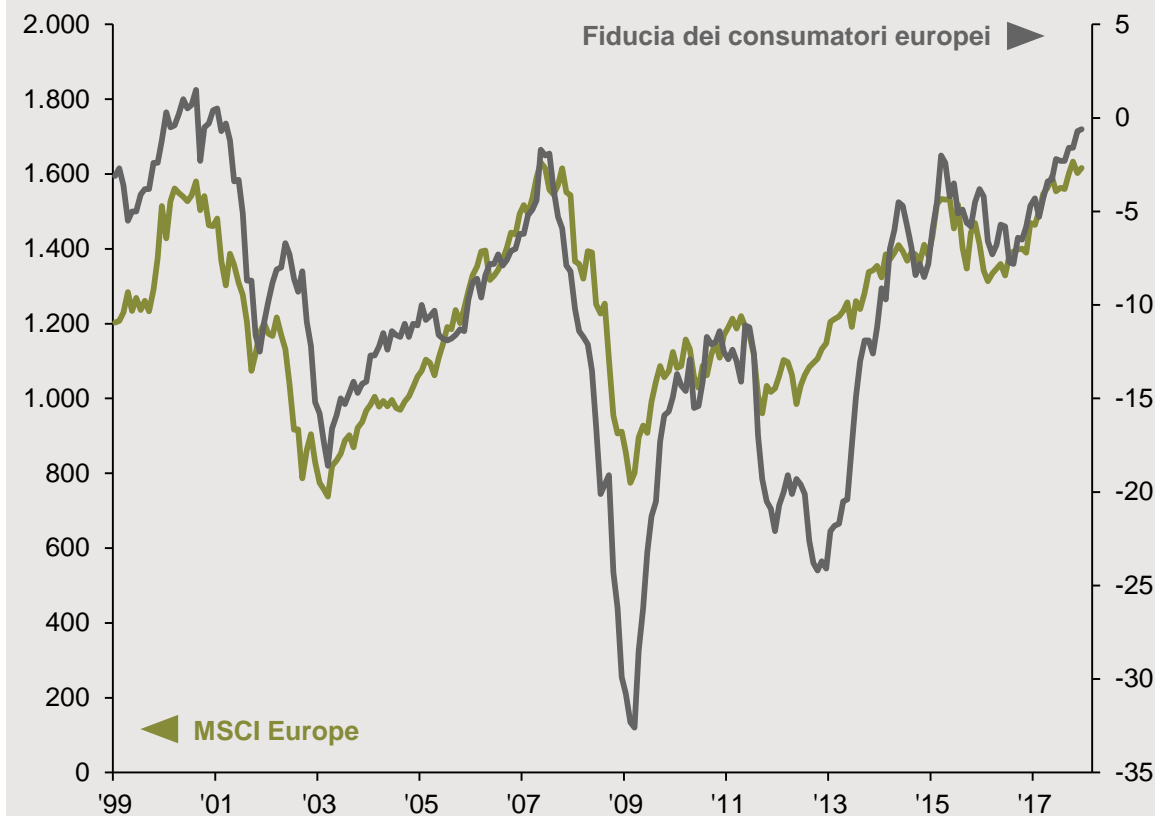


## MSCI Europe e fiducia dei consumatori

Livello dell'Indice

MARKET INSIGHTS

GTM – Europa | pag. 39

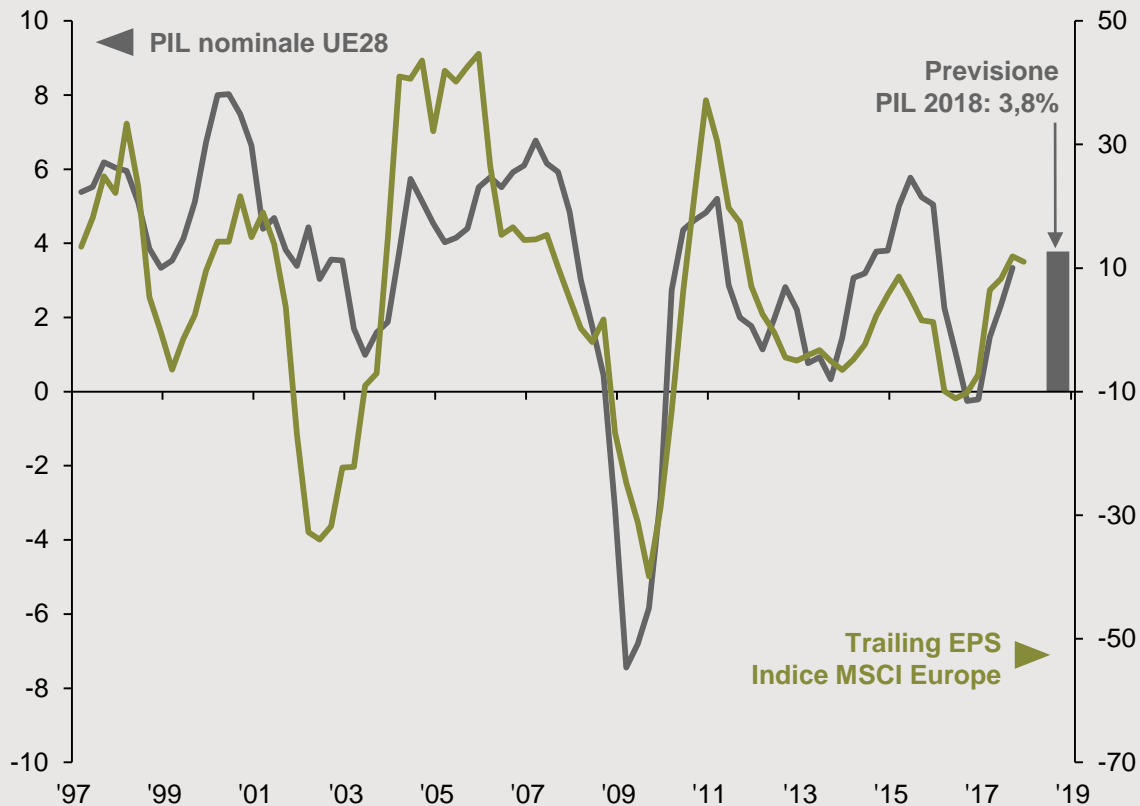


Fonte: (a sinistra) Bloomberg, Markit, MSCI, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'indice composito dei responsabili degli acquisti (PMI) valuta la salute economica del settore manifatturiero e dei servizi attraverso la rilevazione della produzione e delle intenzioni occupazionali. La linea tratteggiata a 50 indica un livello di PMI in cui le condizioni economiche non sono né in accelerazione, né in deterioramento. (A destra) Commissione Europea, MSCI, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri. *Guide to the Markets - Europa*. Dati al 31 dicembre 2017.

# I fondamentali degli utili sostengono le Azioni europee

## Utili per azione (EPS) europei e PIL nominale

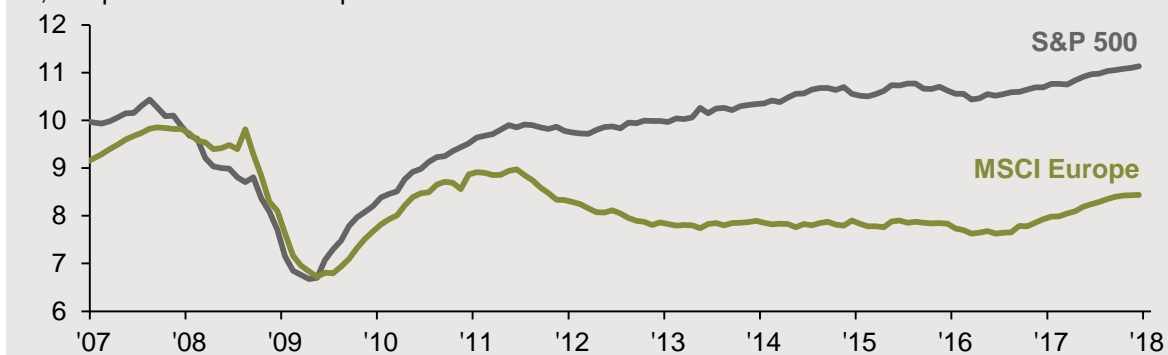
% variazione anno su anno



## Margini operativi di profitto in Europa e negli Stati Uniti

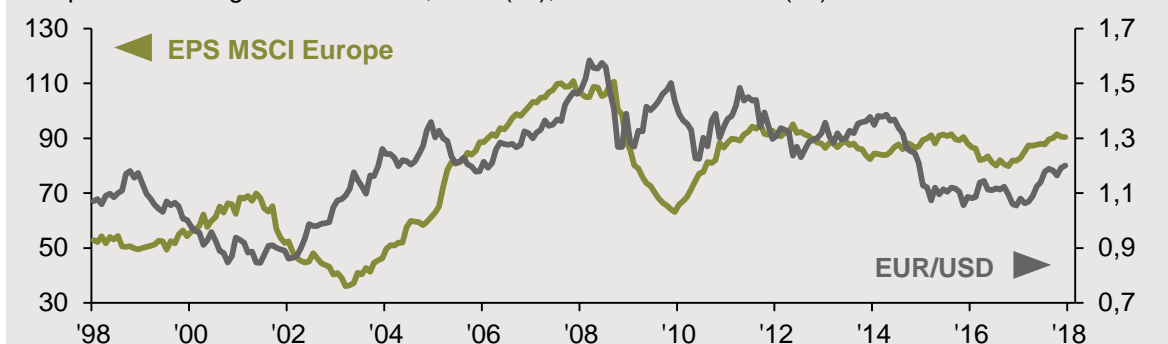
%, utili per azione / vendite per azione

MARKET INSIGHTS  
GTM – Europa | pag. 40



## Utili europei in rapporto all'Euro

Utili per azione negli ultimi 12 mesi, Euro (sx); cambio EUR/USD (dx)

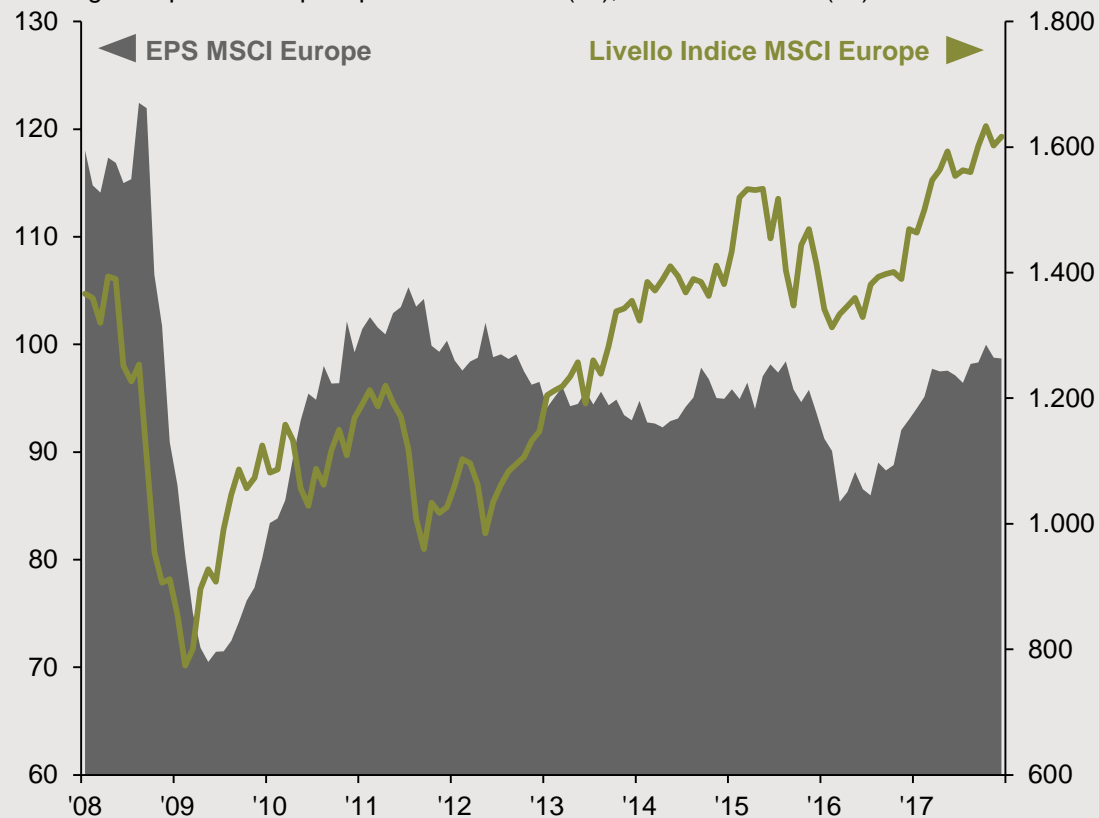


Fonte: (a sinistra) Bloomberg, Eurostat, IBES, IMF World Economic Outlook, MSCI, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. I dati relativi agli EPS trailing rappresentano gli utili per azione per gli ultimi 12 mesi. La previsione del PIL nominale è calcolata come la somma delle previsioni del PIL reale per il 2018 secondo l'IMF World Economic Outlook October 2017 e l'inflazione in base al composito Bloomberg. (In alto a destra) MSCI, Standard & Poor's, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (In basso a destra) MSCI, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri. *Guide to the Markets - Europa*. Dati al 31 dicembre 2017.

# La crescita degli utili è ampia e positiva per le Azioni europee

## Utili e performance MSCI Europe

Stime degli utili per azione per i prossimi 12 mesi (sx); livello dell'Indice (dx)

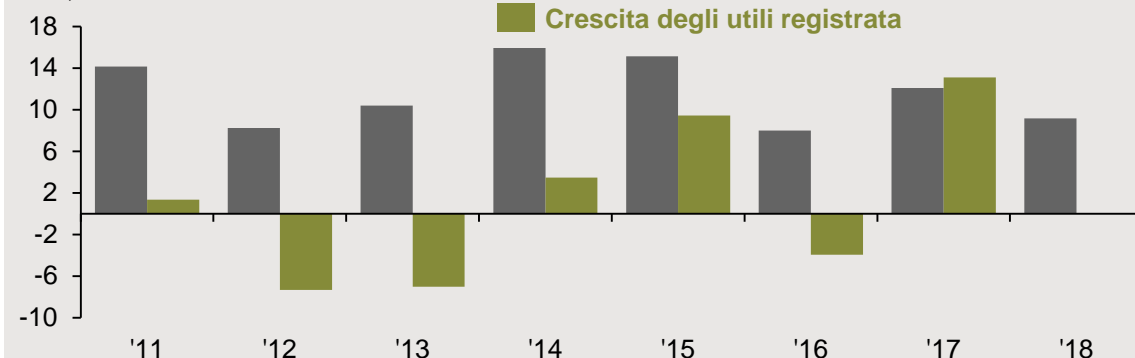


## Utili annuali nell'Eurozona

EPS, % variazione a/a

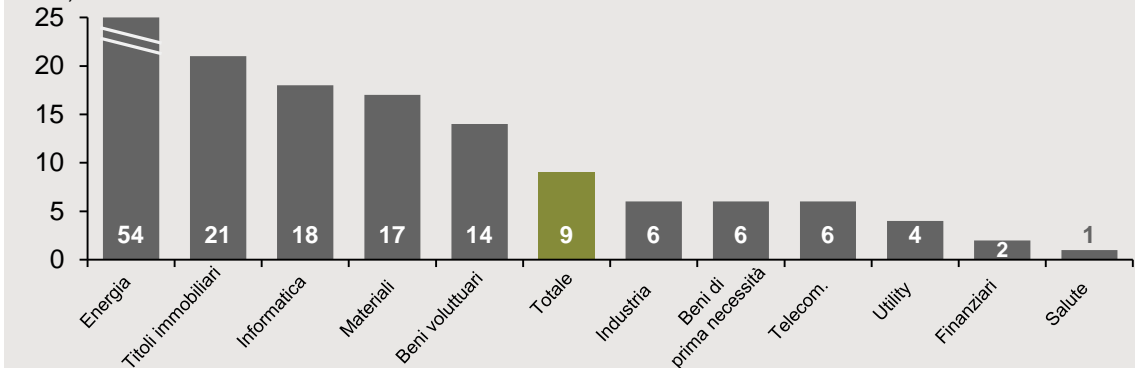
MARKET INSIGHTS  
 ■ Crescita degli utili attesa  
 ■ Crescita degli utili registrata

GTM – Europa | pag. 41



## Utili europei 3Q17 per settore

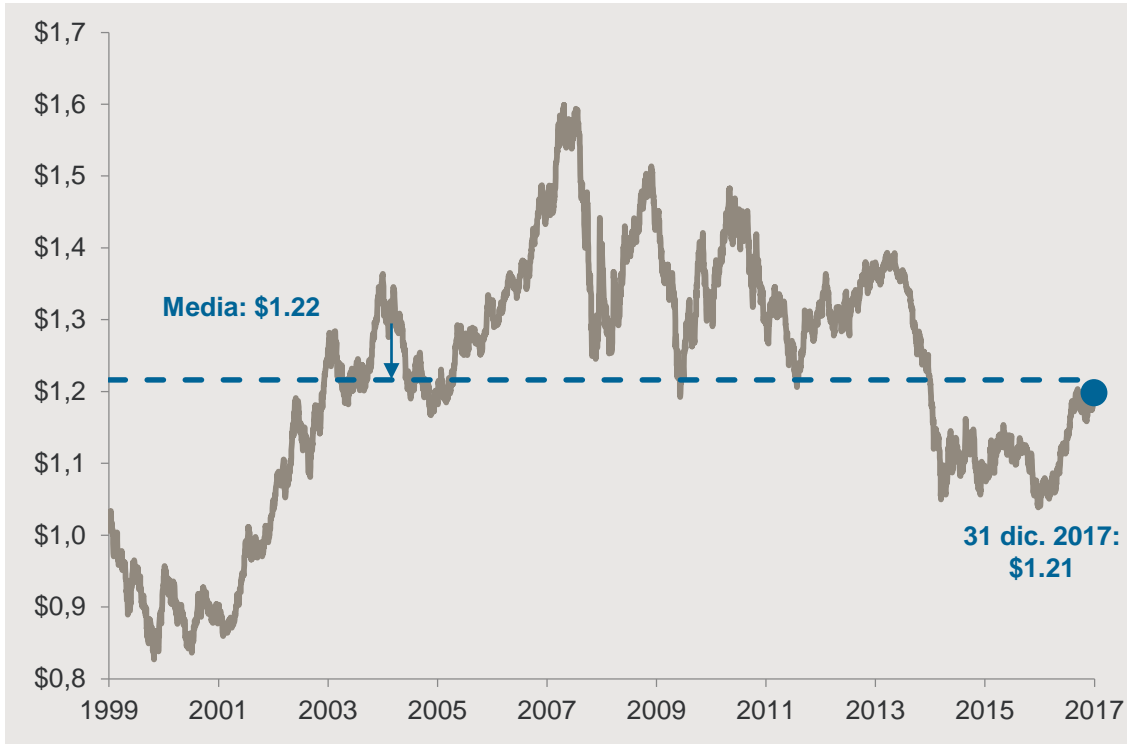
EPS, % variazione a/a



Fonte: (a sinistra) IBES, MSCI, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. EPS, ossia utili per azione. (In alto a destra) IBES, MSCI, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La crescita degli utili attesa e la crescita degli utili registrata sono calcolate usando le stime di consenso IBES rispettivamente relative agli EPS per i 12 mesi successivi e agli EPS per gli ultimi 12 mesi. I tassi di crescita su base annua sono calcolati usando i dati a fine anno. (In basso a destra) J.P. Morgan Securities Research, J.P. Morgan Asset Management. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. *Guide to the Markets - Europa*. Dati al 31 dicembre 2017.

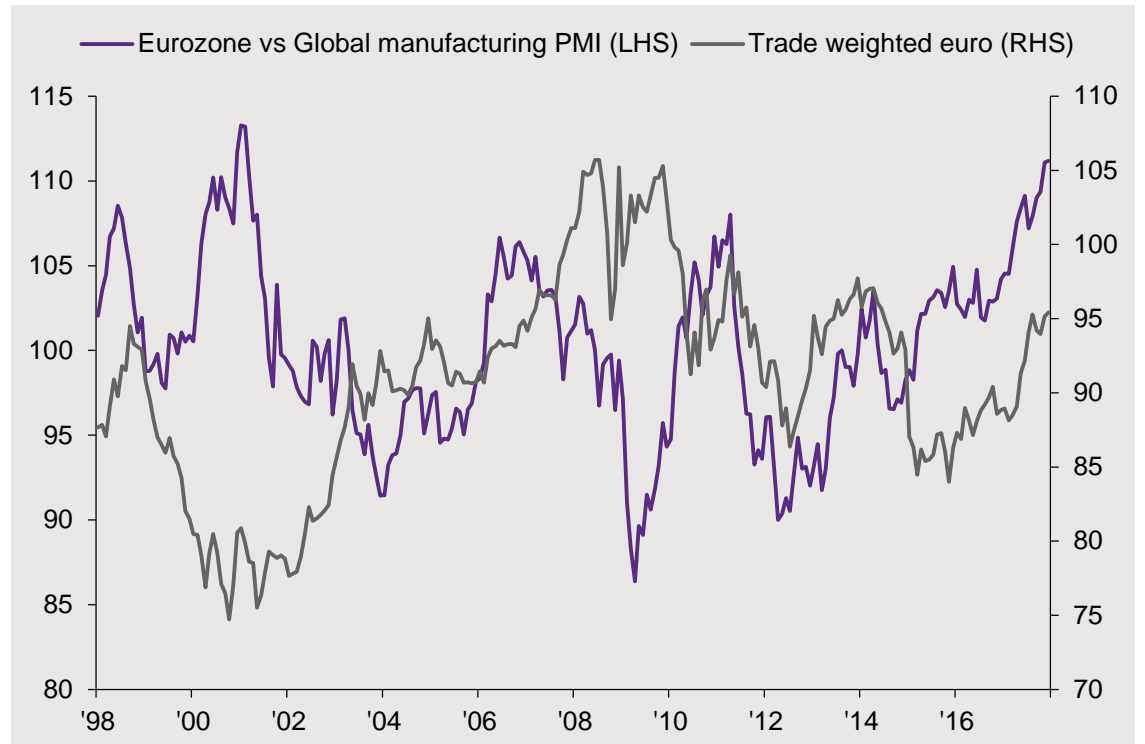
# Un Euro più forte non implica necessariamente un settore manifatturiero più debole

## Cambio EUR/USD



Fonte: Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Dati dal 31 dicembre 1999 al 31 dicembre 2017.

## Eurozona vs PMI manifatturiero globale e Euro pesato sugli scambi



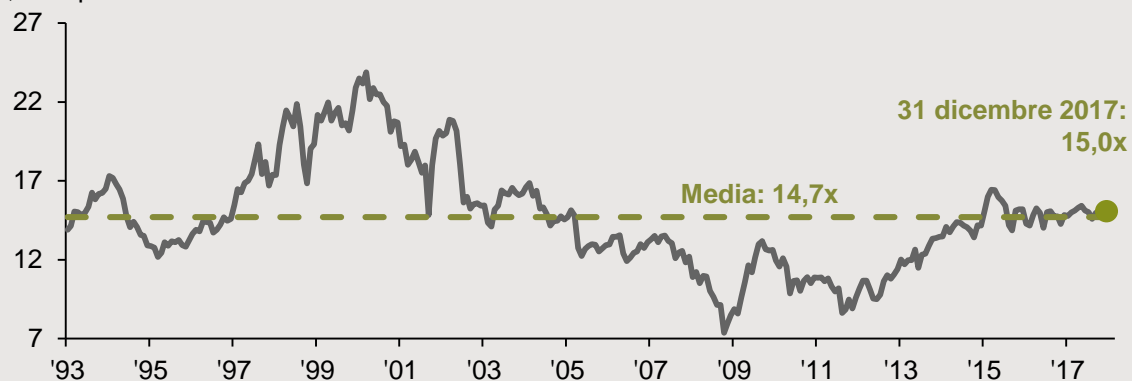
Fonte: Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management, Dati dal 31 gennaio 1999 al 31 dicembre 2017.

# Le valutazioni sono ancora interessanti per le Azioni europee

Azioni

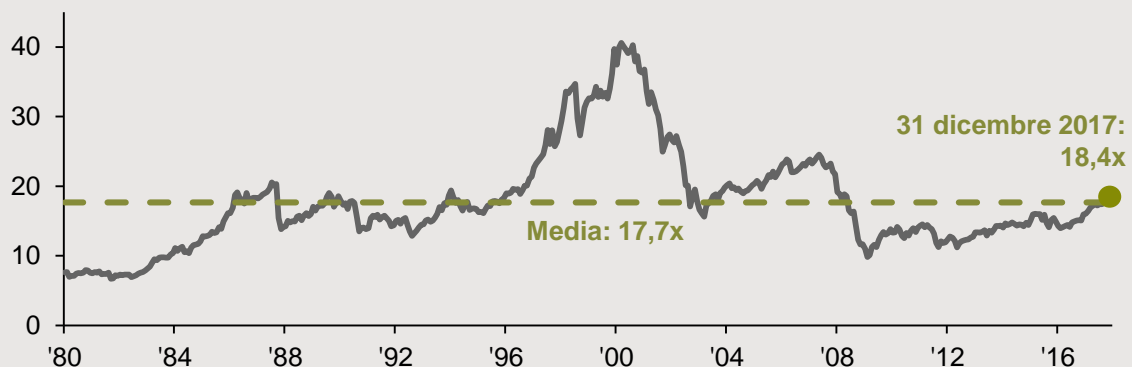
## Rapporto P/E prospettico dell'Indice MSCI Europe

x, multiplo



## Rapporto P/E MSCI Europe rettificato per l'effetto ciclico

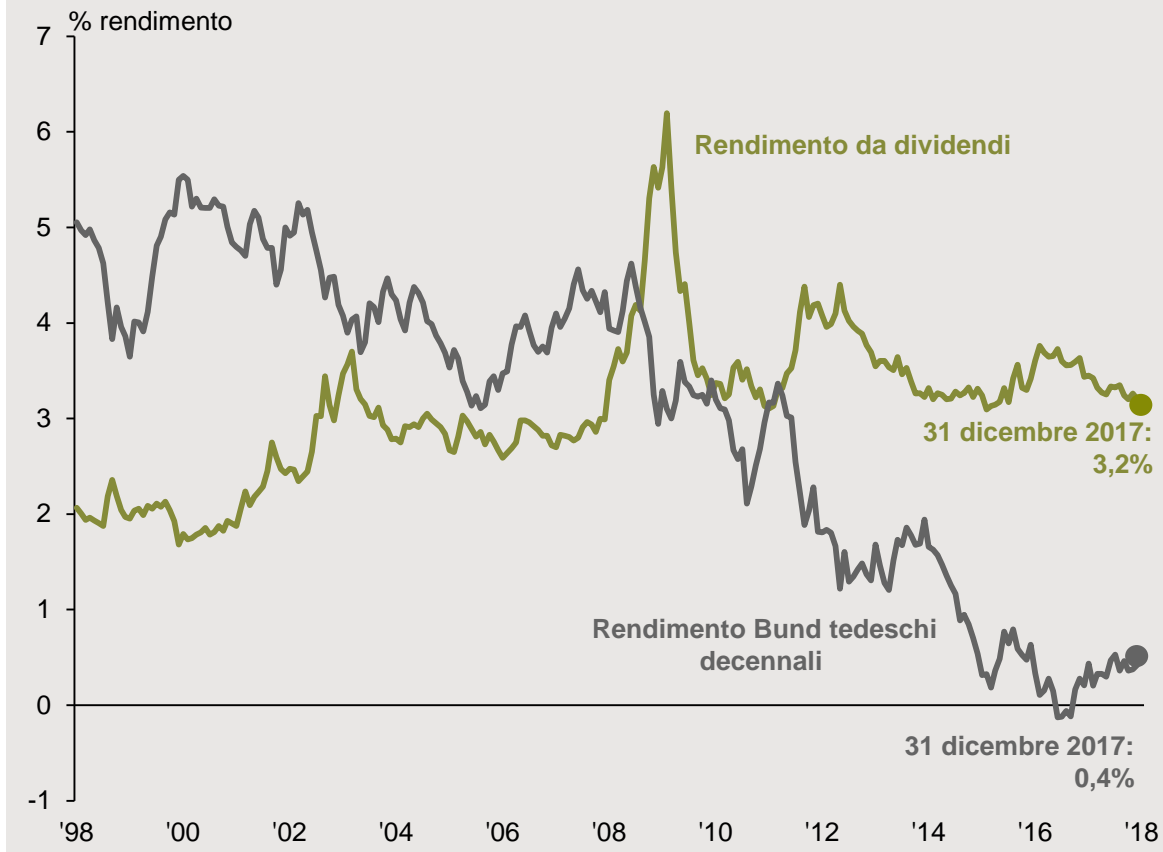
x, rettificato usando gli utili rettificati per l'inflazione media dei 10 anni precedenti



## Rendimento azionario e rendimento delle obbligazioni decennali

MARKET INSIGHTS

GTM – Europa | pag. 43

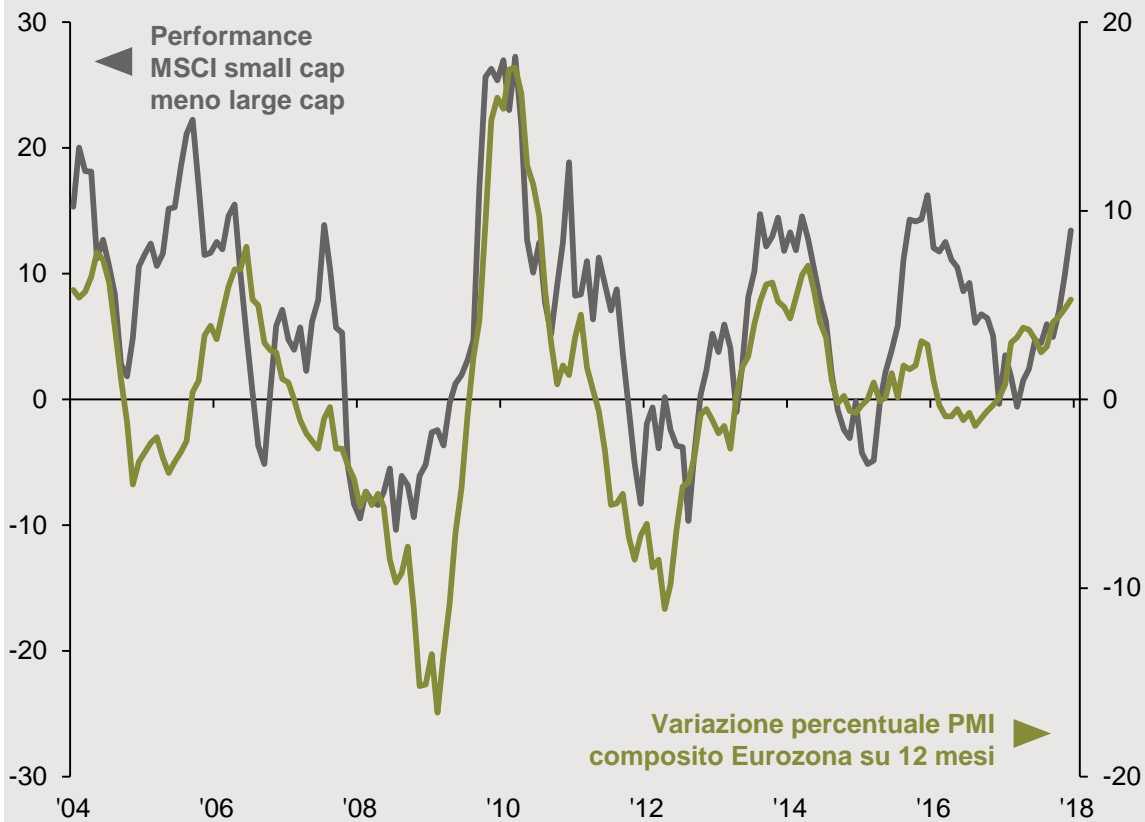


Fonte: (in alto a sinistra) IBES, MSCI, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (In basso a sinistra) FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. (A destra) MSCI, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri. *Guide to the Markets - Europa*. Dati al 31 dicembre 2017.

# Azioni europee: alta vs. media/bassa capitalizzazione

## Performance relativa e performance economica small cap

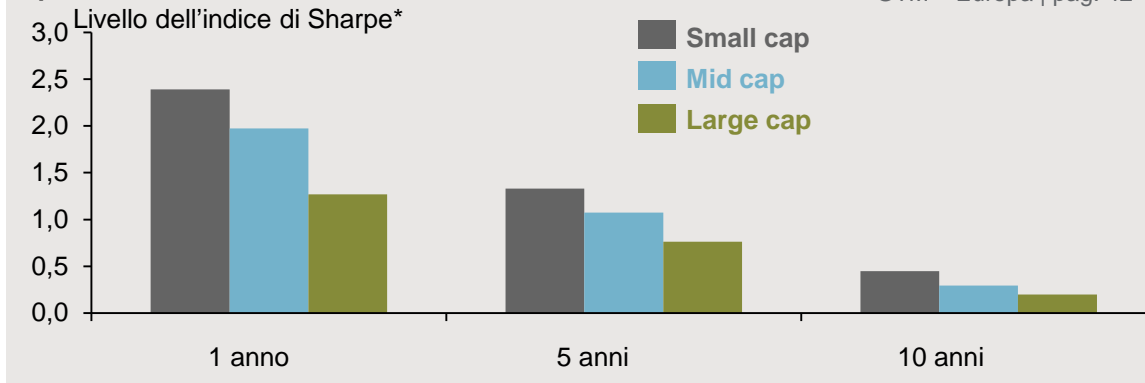
% variazione a/a, performance relativa (sx); % (dx)



## Rendimenti rettificati per il rischio per dimensione della società e periodo di detenzione

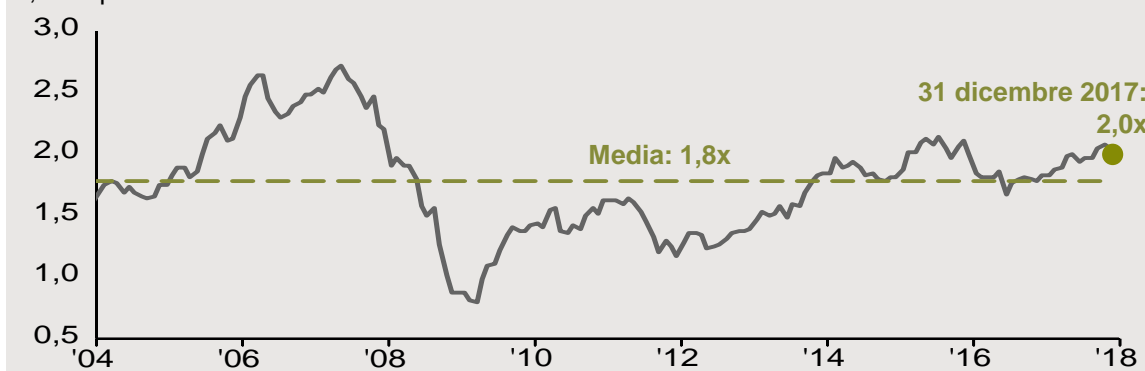
MARKET INSIGHTS

GTM – Europa | pag. 42



## Small cap europee: rapporto prezzo/valore contabile

x, multiplo



Fonte: (a sinistra) Markit, Thomson Reuters Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (In alto a destra) Bloomberg, MSCI, J.P. Morgan Asset Management.

\*I rendimenti rettificati per il rischio sono calcolati ipotizzando un tasso privo di rischio pari a zero. (In basso a destra) Citibank, J.P. Morgan Asset Management.

I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri. *Guide to the Markets - Europa*. Dati al 31 dicembre 2017.

---

# JPMorgan Funds – Europe Small Cap Fund

---

# Il Comparto in breve

## JPMorgan Funds – Europe Small Cap Fund al 31 dicembre 2017



**Jim Campbell**  
Gestore  
Esperienza: 29/23



**Francesco Conte**  
Gestore  
Esperienza: 29/19



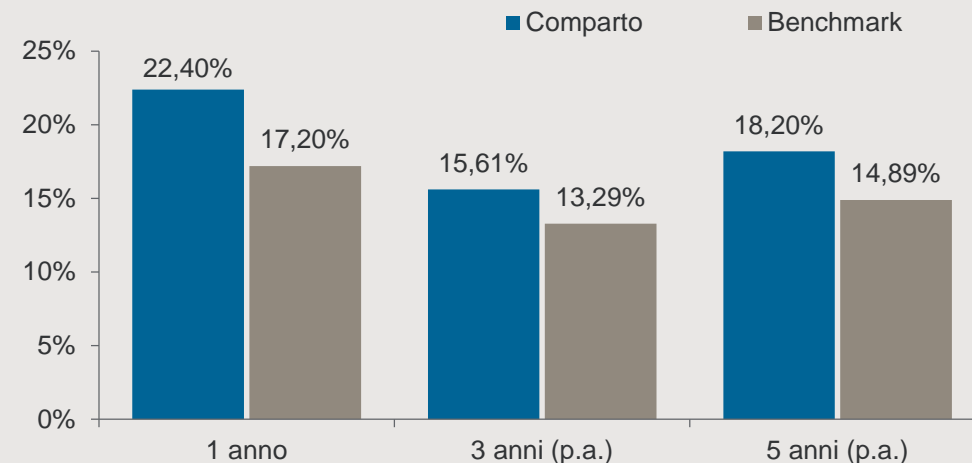
**Georgina Brittain**  
Gestore  
Esperienza: 22/22

### Fund information

Benchmark	EMIX Smaller European (Inc. UK) Index (Total Return Net)
Intervallo di tracking error	4-8 %
Capitalizzazione di mercato	Small-cap
Numero di titoli	Oltre 150
Dimensione del Comparto	EUR 872 m
Data di lancio	18 aprile 1994

### Rendimento annualizzato

Performance vs. Indice EMIX Smaller European (Inc. UK) Total Return Net



Rendimento in eccesso (%)	4,44	2,04	2,88
Ranking quartile*	3	2	2

Fonte: J.P. Morgan Asset Management. Esperienza: Industria/JPMAM. Il rendimento del Comparto è espresso sulla base del NAV della classe di azioni A (acc) in EUR considerando il reinvestimento degli utili inclusi gli oneri attuali, escluse le commissioni di entrata e di rimborso. Rendimento in eccesso calcolato geometricamente. \*Morningstar ranking quartile peer è riferito alla classe di azioni A vs universo Europe small cap. al 30 novembre 2017. Morningstar™ rankings/universo: © Morningstar. Tutti i diritti riservati. Le caratteristiche del portafoglio di cui sopra sono mostrate esclusivamente per fini illustrativi e sono soggette a cambiamenti senza preavviso.

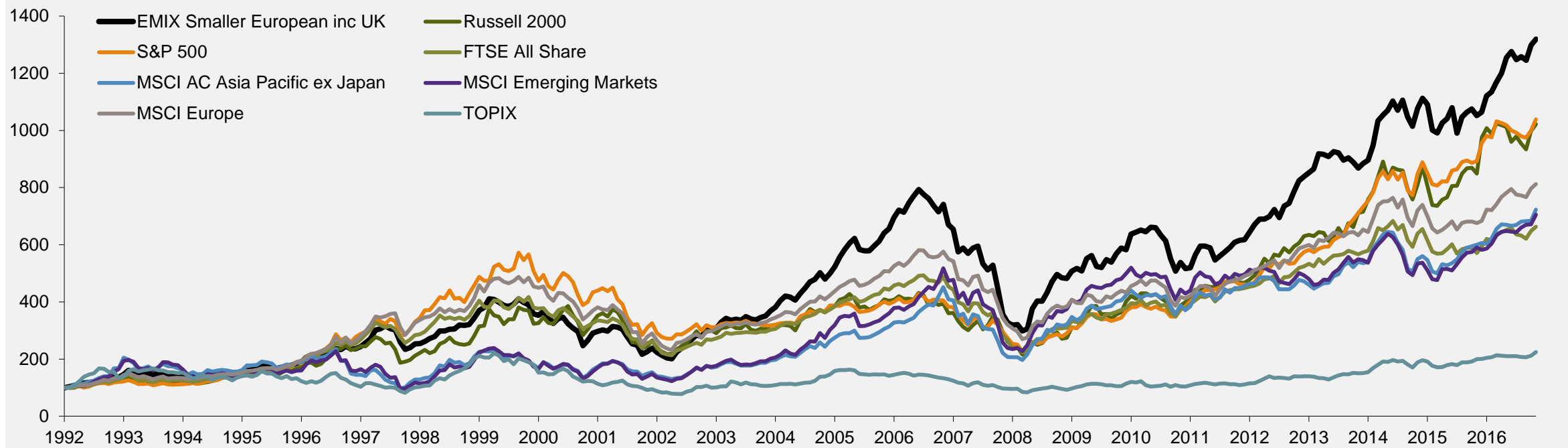
I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri



# Società europee a minore capitalizzazione

Una classe di attivo interessante nel lungo periodo

## Rendimenti cumulati



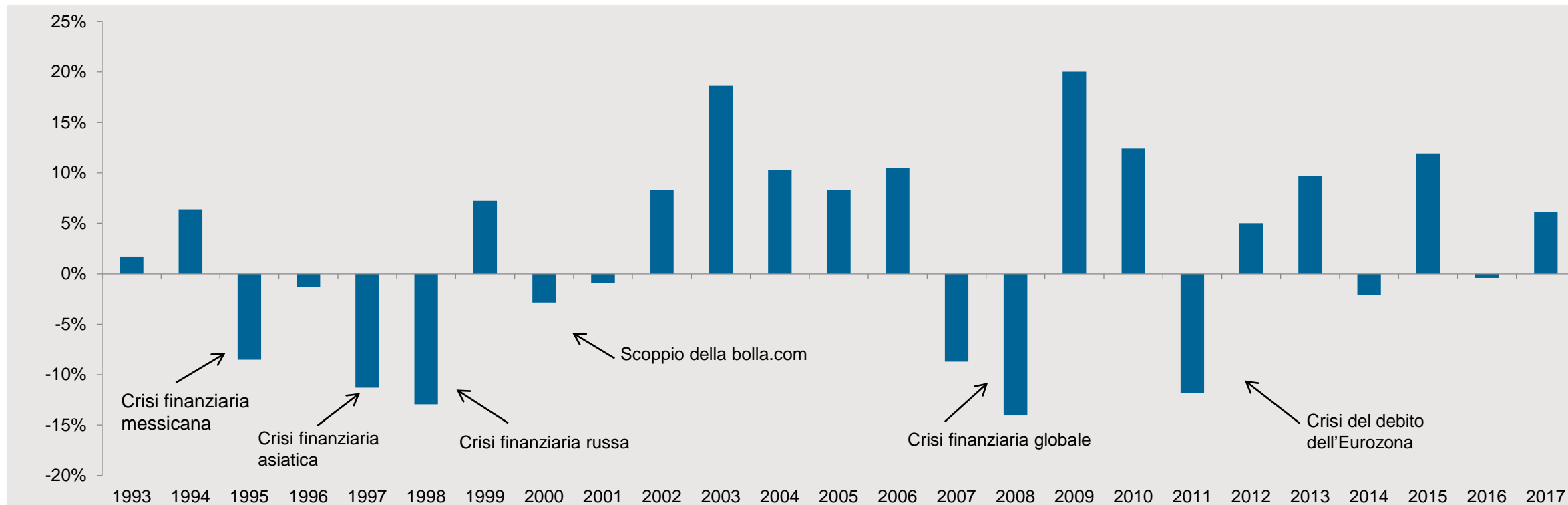
...le small cap europee hanno generato rendimenti a lungo termine tra i migliori a livello globale

Fonte: J.P. Morgan Asset Management, Thomson Reuters Datastream. Tutte le serie sono ribasate al 31 dicembre 1992 fino al 31 dicembre 2017. Tutti gli indici sono in EUR e includono i dividendi reinvestiti. Gli indici non comportano commissioni o spese operative e non sono sottoscrivibili. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri.

# Società europee a minore capitalizzazione

Le Small Cap tipicamente sovraperformano in fasi di mercato rialziste

Variation dei rendimenti nell'anno solare dell'Indice EMIX Smaller European Companies (inc UK) vs. Indice MSCI Europe



Fonte: J.P. Morgan Asset Management, Thomson Reuters Datastream, dati dal 31 dicembre 1992 al 31 dicembre 2017. Tutti gli indici sono espressi in EUR ed includono il reinvestimento dei dividendi. Gli Indici non includono commissioni e spese operative e non sono disponibili per investimento. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri.

# Principi di investimento per le small cap



# La nostra filosofia d'investimento

**Crediamo che azioni con valutazioni interessanti, alta qualità e momentum positivo possano sovraperformare il mercato**

## VALUE

- Temi:
  - Azioni non comprese tra le favorite ma con catalizzatori
  - Ripresa ciclica del mercato
  - Azioni ad alto rendimento in un contesto di tassi bassi

- Esempi di azioni:
  - Ipsos
  - Alten
  - Dometic



## QUALITY

- Temi :
  - Leader di mercato
  - Alto rendimento del capitale
  - Allocazione disciplinata del capitale
  - Rendimento per gli azionisti

- Esempi di azioni:
  - Amplifon
  - SimCorp
  - De'Longhi



## MOMENTUM

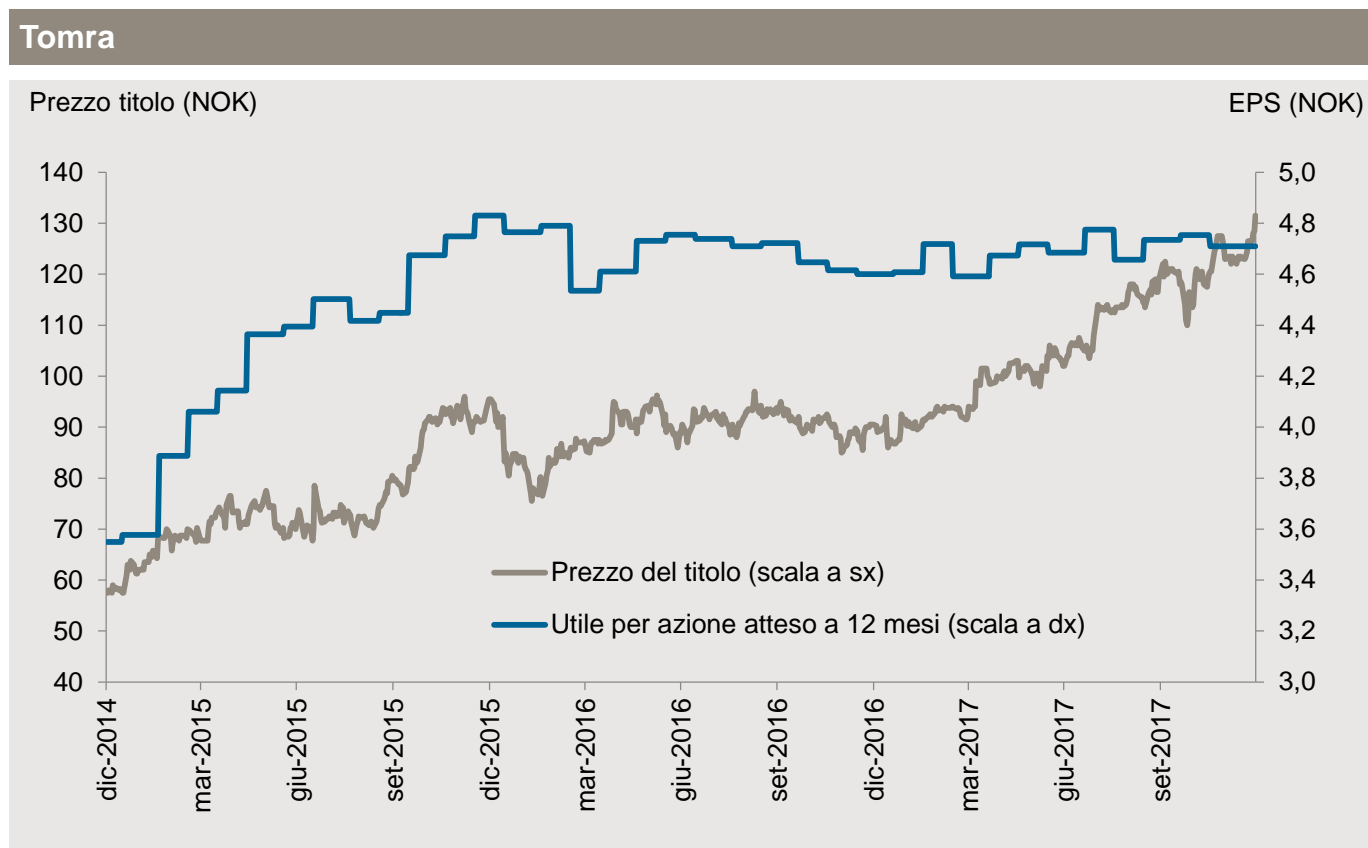
- Temi :
  - Presenza in mercati strategici
  - Tecnologia disruptive
  - Presenza in mercati in consolidamento

- Esempi di azioni:
  - Datalogic
  - Melexis
  - S&T

Fonte: J.P. Morgan Asset Management, al 31 dicembre 2017. Le informazioni relative a società/ titoli qui riportate sono fornite a puro scopo illustrativo ed esemplificativo e non sono da intendersi quali raccomandazioni di investimento. J.P. Morgan Asset Management può o meno detenere posizioni per conto dei propri clienti in alcuni o tutti dei titoli sopra menzionati.

I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri.

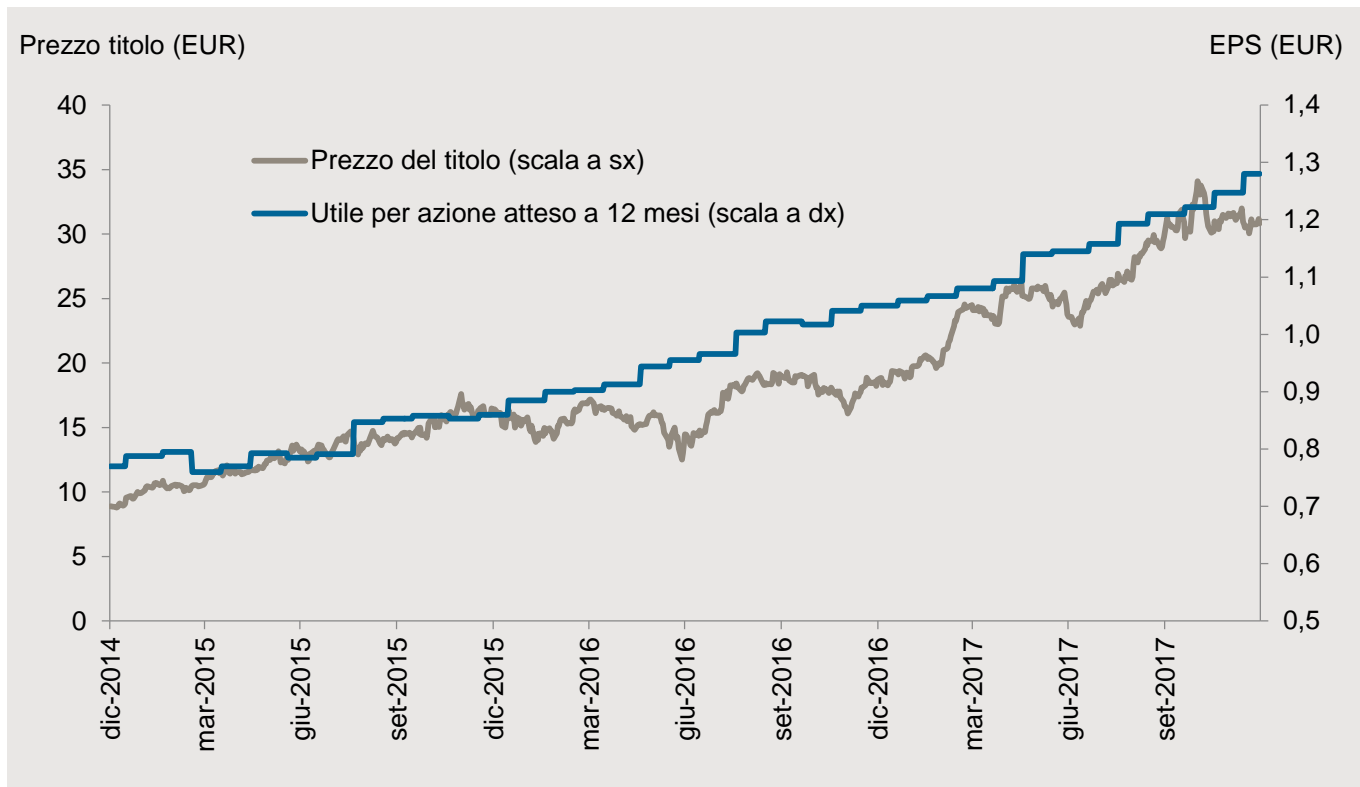
# Esempio di titolo – Tomra



Fonte: Datastream. J.P. Morgan Asset Management. Dati dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2017. I titoli mostrati sopra sono solo a scopo illustrativo. La loro inclusione non deve essere interpretata come una raccomandazione ad acquistare o vendere. J.P. Morgan Asset Management potrebbe avere oppure no posizioni per conto dei propri clienti in uno o in tutti i titoli riportati sopra. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri. A soli fini illustrativi. Fonte dell'immagine: Tomra.

# Esempio di titolo – Datalogic

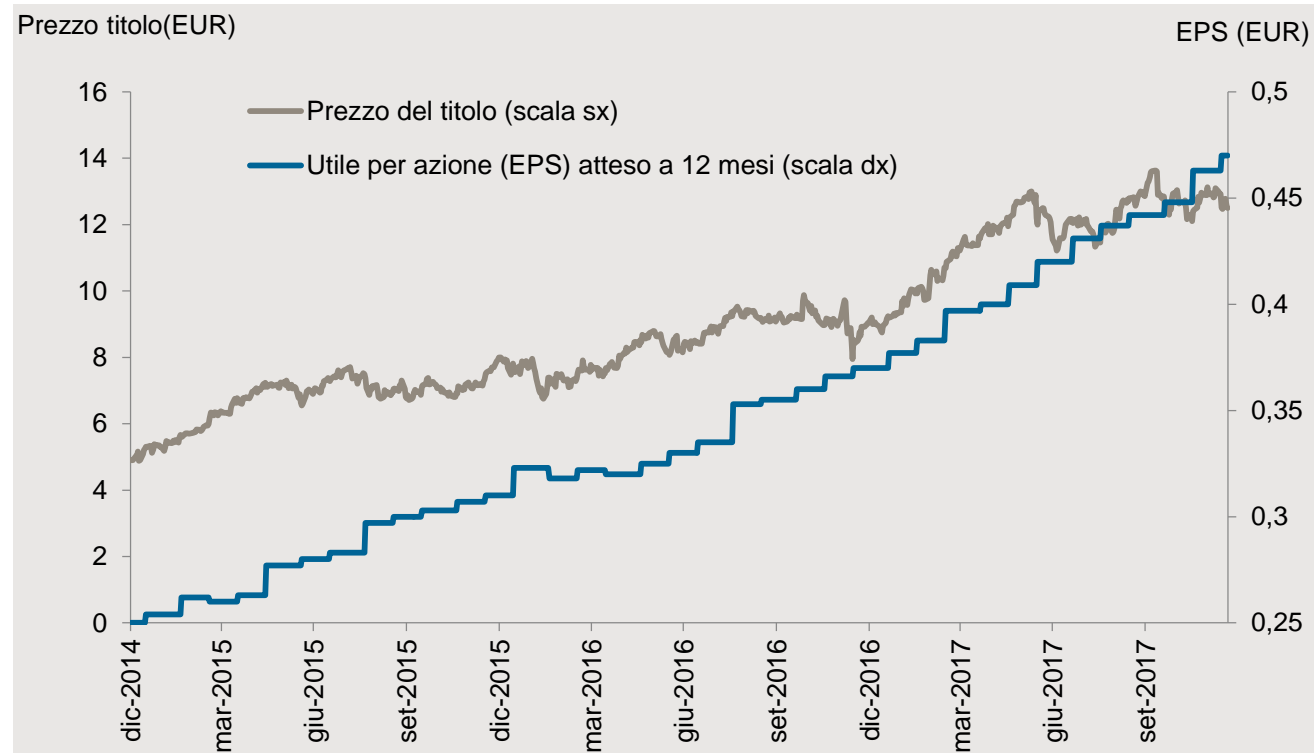
## Datalogic



Fonte: Datastream. Dati dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2017. I titoli mostrati sopra sono solo a scopo illustrativo. La loro inclusione non deve essere interpretata come una raccomandazione ad acquistare o vendere. J.P. Morgan Asset Management potrebbe avere oppure no posizioni per conto dei propri clienti in uno o in tutti i titoli riportati sopra. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri. A soli fini illustrativi. Fonte dell'immagine: Datalogic

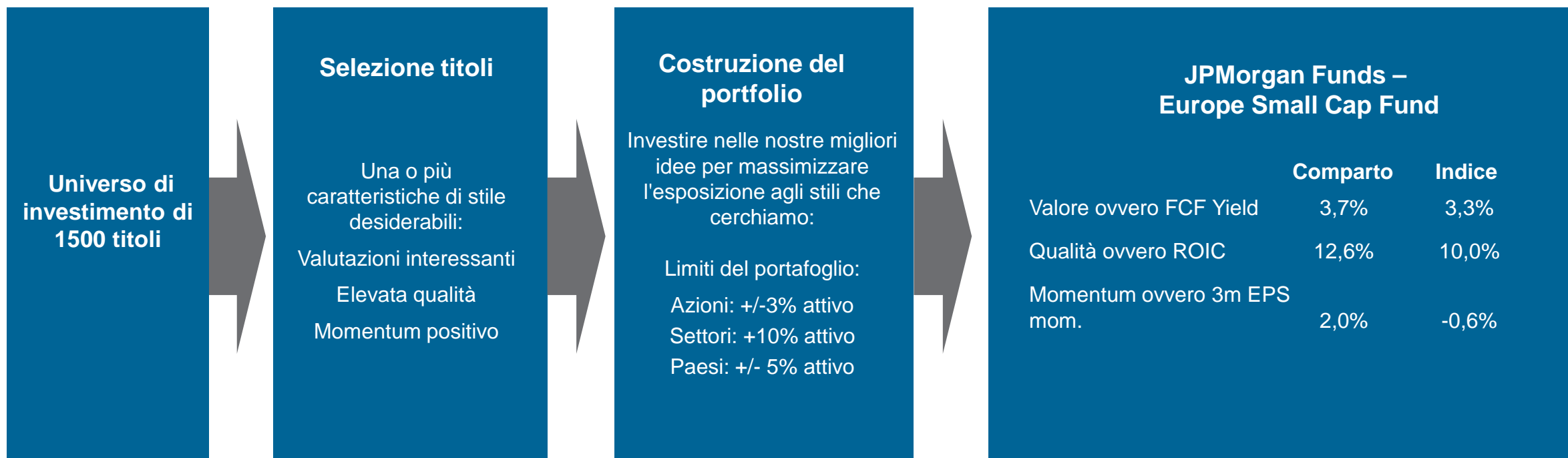
# Esempio di titolo – Amplifon

## Amplifon



Fonte: Datastream. Dati dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2017. I titoli mostrati sopra sono solo a scopo illustrativo. La loro inclusione non deve essere interpretata come una raccomandazione ad acquistare o vendere. J.P. Morgan Asset Management potrebbe avere oppure no posizioni per conto dei propri clienti in uno o in tutti i titoli riportati sopra. I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri. A soli fini illustrativi. Fonte dell'immagine: Amplifon.

# Creare un portafoglio 'core' small cap



... Cerchiamo titoli valutati in modo corretto, di elevata qualità e con momentum positivo

Fonte: J.P. Morgan Asset Management, FactSet, al 31 dicembre 2017. I dati riportati sono medie ponderate. I dati mostrati sono Value = stimato free cash flow yield (FCF yield), Qualità = return on equity (ROE), Momentum = revisioni utili a 3 mesi.



# Principali titoli in portafoglio

JPMorgan Funds - Europe Small Cap Fund al 30 novembre 2017

Benchmark EMIX Smaller European (Inc. UK)  
Index (Total Return Net)

## Top 10 titoli in sovrappeso

Titolo	Peso in Portafoglio (%)	Peso nel Benchmark (%)	Posizione relativa (%)
Sopra Steria	1,8	0,2	1,7
Bucher Industries	1,7	0,2	1,5
Forbo	1,6	0,1	1,5
Cerved Information Solutions	1,5	0,1	1,4
SAF-HOLLAND	1,4	0,0	1,4
JD Sports	1,5	0,2	1,3
Fevertree Drinks	1,3	0,1	1,2
Plus500	1,2	0,0	1,2
Alten	1,2	0,1	1,1
Grupo Catalana Occidente	1,3	0,2	1,1

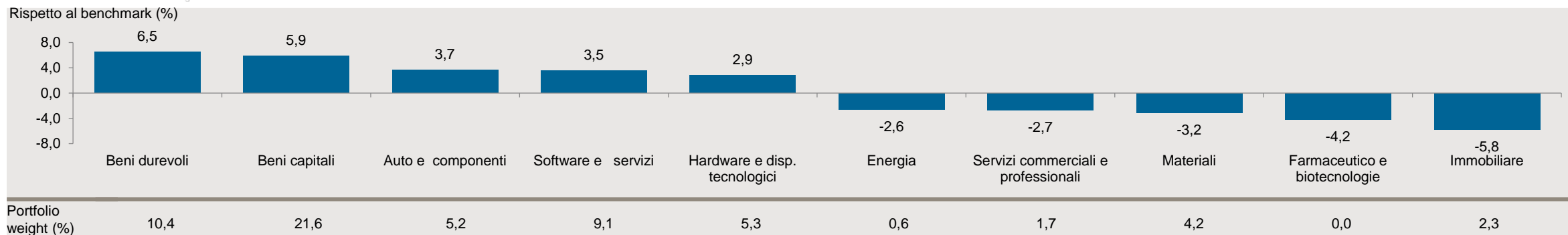
Fonte: FactSet. Il Comparto prevede una gestione attiva: titoli in portafoglio, pesi, allocazioni e grado di leva possono essere soggetti a cambiamenti a discrezione del gestore e senza preavviso

# Posizionamento per settore e per Paese

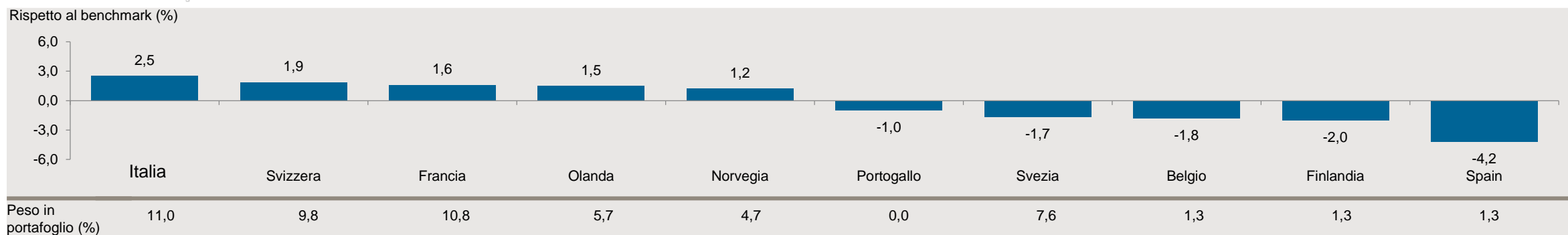
JPMorgan Funds - Europe Small Cap Fund al 31 dicembre 2017

Benchmark EMIX Smaller European (Inc. UK) Index (Total Return Net)

## Posizionamento per settore attivo e assoluto



## Posizionamento per Paese attivo e assoluto



Fonte: Factset. Il Comparto prevede una gestione attiva: titoli in portafoglio, pesi, allocazioni e grado di leva possono essere soggetti a cambiamenti a discrezione del gestore e senza preavviso.

# Performance

## JPMorgan Funds – Europe Small Cap Fund al 31 dicembre 2017

### Dimensione del Comparto

JPMorgan Funds – Europe Small Cap Fund

EUR 872 m

### Performance annualizzata (%)

	3 mesi	YTD	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dal lancio*
JPM Europe Small Cap A (acc) - EUR	1,45	22,40	22,40	15,61	18,20	6,91	10,53
EMIX Smaller European (Inc. UK) Index (Total Return Net)	1,60	17,20	17,20	13,29	14,89	6,73	8,58
<b>Rendimento in eccesso</b>	<b>-0,15</b>	<b>4,44</b>	<b>4,44</b>	<b>2,04</b>	<b>2,88</b>	<b>0,17</b>	<b>1,79</b>
Tracking error	-	-	-	4,56	4,79	5,42	8,28
Information ratio	-	-	-	0,45	0,60	0,03	0,22

### Performance per anno solare (%)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
JPM Europe Small Cap A (acc) - EUR	21,86	38,57	7,77	29,48	-2,51	22,40
EMIX Smaller European (Inc. UK) Index (Total Return Net)	23,21	31,54	4,67	21,20	2,33	17,20
<b>Rendimento in eccesso</b>	<b>-1,10</b>	<b>5,34</b>	<b>2,96</b>	<b>6,83</b>	<b>-4,74</b>	<b>4,44</b>

Fonte: J.P. Morgan Asset Management. Data di lancio del Comparto 18 aprile 1994. \*La performance del Comparto fino al 31 marzo 2005 sono relative alla classe A (dist) – EUR, successivamente alla classe A (acc) – EUR. La performance del Comparto si basa sul NAV della classe di azioni A (acc) in EUR con proventi (lordi) reinvestiti, incluse le spese correnti ed esclusa qualsiasi commissione d'ingresso e di uscita. Il rendimento in eccesso è calcolato geometricamente.

I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri.

# Riepilogo

---

- Un'asset class molto interessante nel lungo periodo
- Una filosofia di investimento di buon senso, applicata rigorosamente
- Processo d'investimento basato su un team di 43 specialisti, supportati dalle risorse globali di J.P. Morgan Asset Management
- Capacità di fornire sovraperformance a lungo termine

...lavoriamo insieme a voi per raggiungere i vostri obiettivi

# JPMorgan Funds – Europe Small Cap Fund

---

## Obiettivo di Investimento, Profilo dell'Investitore Tipo e Profilo di rischio

### ■ Obiettivo di investimento

- Il Comparto mira ad offrire la crescita del capitale nel lungo periodo investendo principalmente in società europee a bassa capitalizzazione.

### ■ Profilo dell'Investitore tipo

Questo Comparto azionario è stato ideato per offrire un'esposizione a società europee a bassa capitalizzazione. Benché tali società abbiano spesso offerto agli investitori periodi di rendimenti estremamente elevati, esse presentano storicamente una minore liquidità e un rischio di dissesto finanziario più elevato rispetto alle blue chip di maggiori dimensioni. Pertanto gli investitori devono essere consapevoli che questo Comparto potrebbe risultare più volatile rispetto ai comparti azionari che privilegiano le società ad alta capitalizzazione "core". Poiché il Comparto è investito in azioni, esso può essere indicato per gli investitori con un orizzonte di investimento minimo di cinque anni.

### ■ Profilo di rischio

- Il valore del vostro investimento può tanto diminuire quanto aumentare e potreste non recuperare interamente il capitale inizialmente investito.
- Il valore dei titoli azionari può sia aumentare che diminuire per effetto dei risultati di singole società e delle generali condizioni del mercato.
- Il Comparto può investire in titoli di società di minori dimensioni, che possono essere meno liquidi e più volatili e che tendono a presentare un rischio finanziario più elevato rispetto ai titoli di imprese di maggiori dimensioni.
- Le variazioni dei tassi di cambio possono avere un impatto negativo sul rendimento del vostro investimento. La copertura valutaria che può essere utilizzata per minimizzare l'effetto di fluttuazioni valutarie potrebbe non essere sempre efficace.
- Per ulteriori informazioni sui rischi, consultare la "Appendice IV – Fattori di Rischio" del Prospetto e il KIID, disponibile per ciascuna classe di azioni.

---

# JPMorgan Funds – Europe Dynamic Technologies Fund

---

# Il Comparto in breve

## JPMorgan Funds – Europe Dynamic Technologies Fund al 31 dicembre 2017



**Jon Ingram**  
Gestore  
Esperienza: 17/17



**Anis Lahlou-Abid**  
Gestore  
Esperienza: 17/17



**John Baker**  
Gestore  
Esperienza: 23/23

### Fund information

Benchmark MSCI Europe Investable Market Information Technology 10/40 Index (Total Return Net)

Dimensione del Comparto EUR 439 m\*

Data di lancio 11 Agosto 1999

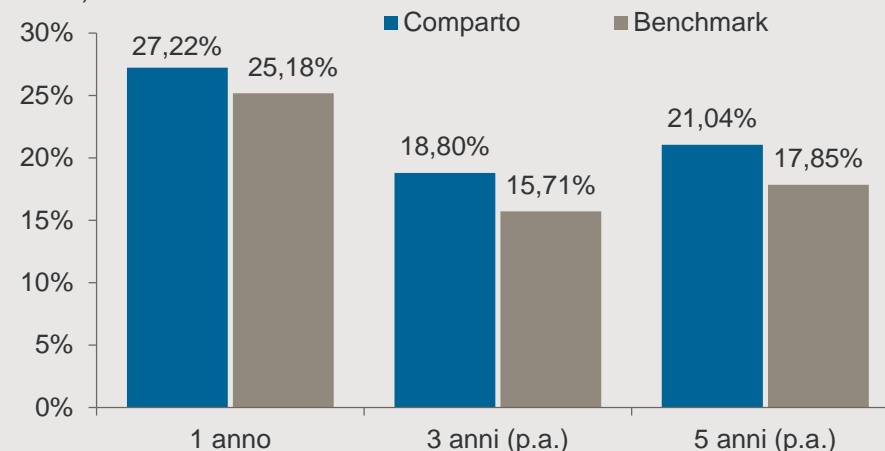
Morningstar rating\* ★★★★★

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli attuali e futuri.

Fonte: J.P. Morgan Asset Management. Esperienza: Industria/J.P. Morgan. La performance del Comparto si basa sul NAV della classe di azioni A (acc) in EUR con proventi (lordi) reinvestiti, incluse le spese correnti ed esclusa qualsiasi commissione d'ingresso e di uscita. I rendimenti prima del lancio della classe C (25 gennaio 2013) sono calcolati partendo dalle performance lorde comparto dal lancio e applicando il massimo delle commissioni applicabili per la classe A così come indicate nel prospetto con utili (lordi) reinvestiti. I rendimenti in eccesso sono calcolati geometricamente. \* Il rating Morningstar si riferisce alla classe A vs. il settore Equity Technology. Morningstar™ rankings/universe: © Morningstar. Tutti i diritti riservati. \*In precedenza JPMorgan Funds – Europe Technology Fund. Con effetto dal 29 settembre 2017. \* Aum della strategia al 4 gennaio 2018.

### Performance annualizzata

Rendimenti rispetto all'Indice MSCI Europe Investable Market Information Technology 10/40 (Total Return Net)



Rendimento in eccesso(%)	1,63	2,67	2,71
Quartile ranking*	1	1	1

---

# Perché la tecnologia?

---

**Perché investire nell'innovazione è importante per gli investitori europei**



# L'investimento in titoli tecnologici è ampio...

La tecnologia al di là dei “tradizionali” titoli IT Hardware & Software...

 Settore con impatti significativi ad oggi

Settori	Esempi
<b>Auto</b>	Veicoli elettrici e guida senza conducente
<b>Bancari</b>	Fintech, Blockchain
<b>Beni capitali</b>	Automazione e robotica
<b>Energia</b>	Stoccaggio energia e rinnovabili
<b>Sanità</b>	Pazienti connessi, sensori di precisione
<b>Beni di consumo &amp; personali</b>	Smart home

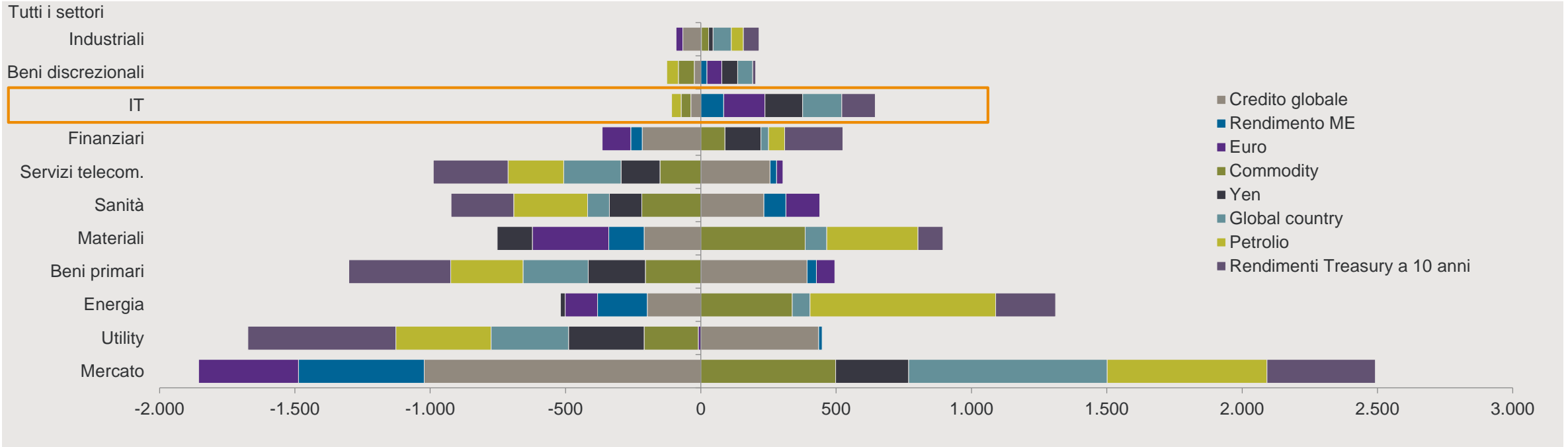
Settori	Esempi
<b>Assicurazioni</b>	Intelligenza Artificiale (assicurazione vita), guida senza conducente (assicurazione auto)
<b>Materiali</b>	Stampa 3D, batterie al litio
<b>Media</b>	Digitalizzazione, condivisione dei contenuti
<b>Retail</b>	Vendite online, realtà aumentata
<b>Trasporti</b>	Tracking in tempo reale, realtà virtuale
<b>Utility</b>	Città Smart, efficienza energetica

... quanto l'economia nel suo complesso

Fonte: J.P. Morgan Asset Management a luglio 2017.

# L'andamento dei titoli tecnologici è relativamente indipendente dagli eventi macro

## Possibili variazioni nei rendimenti relativi in caso di aumento dei fattori macro di una deviazione standard

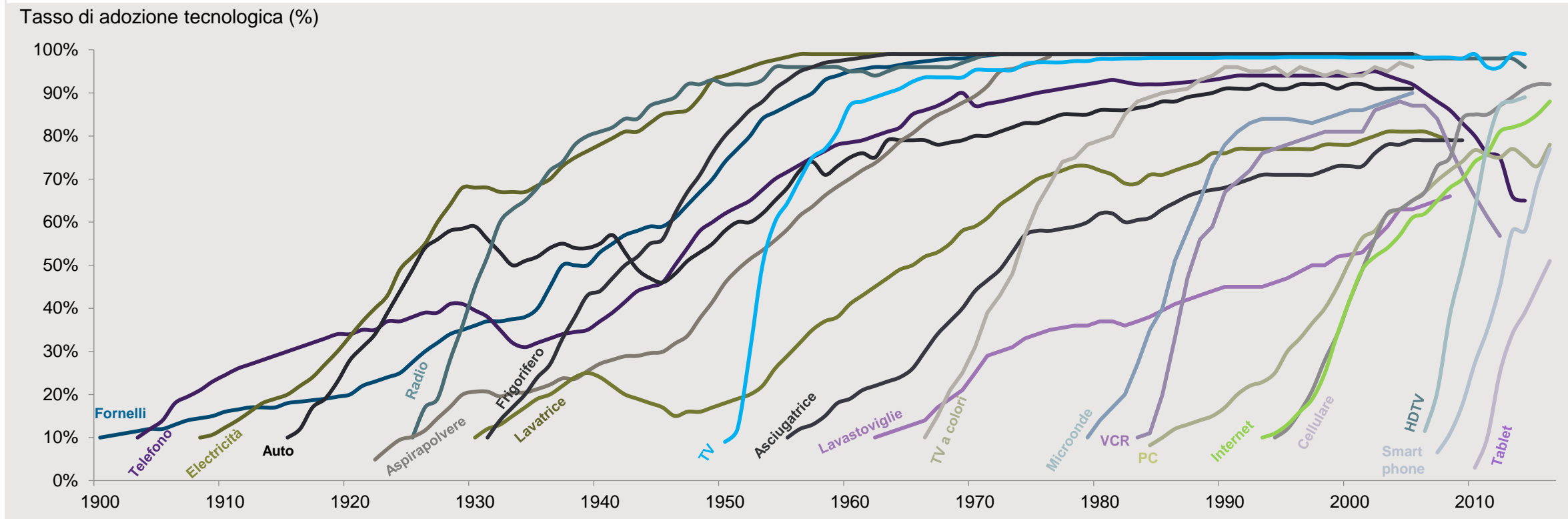


I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri.

Fonte: Citigroup. I dati mostrano la scomposizione dei rendimenti per settore da Luglio 2006 al 31 ottobre 2017 - Fonte sensibilità ai fattori macro per settore dell'MSCI World – Il grafico è stato realizzato partendo dal modello proprietario Global Risk Attribution di Citigroup. Il modello di rischio multi-fattoriale (Time series multi factor risk model) utilizza fattori macro economici e di mercato per spiegare i rendimenti dei titoli e il rischio per un portafoglio. In questo caso, i portafoglio per settori sono stati creati in base ai componenti dell'MSCI World. I portafogli settoriali sono stati poi valutati rispetto al modello per scomporre la sensibilità ai diversi fattori di rischio. Mercato= MSCI World Index. Previsioni, proiezioni e altre indicazioni su dati futuri sono basate sulle condizioni di mercato, opinioni e aspettative in essere al momento della pubblicazione. Sono mostrate a soli scopi illustrativi. Alla luce delle incertezze e dei rischi associati alle previsioni, proiezioni e altre indicazioni su dati futuri, gli effettivi eventi, risultati o performance potrebbero sostanzialmente differire da quelli attesi.

# La tecnologia tende a seguire cicli propri: curve di adozione (curve S)

## Tasso di adozione della tecnologia americana del ventesimo secolo

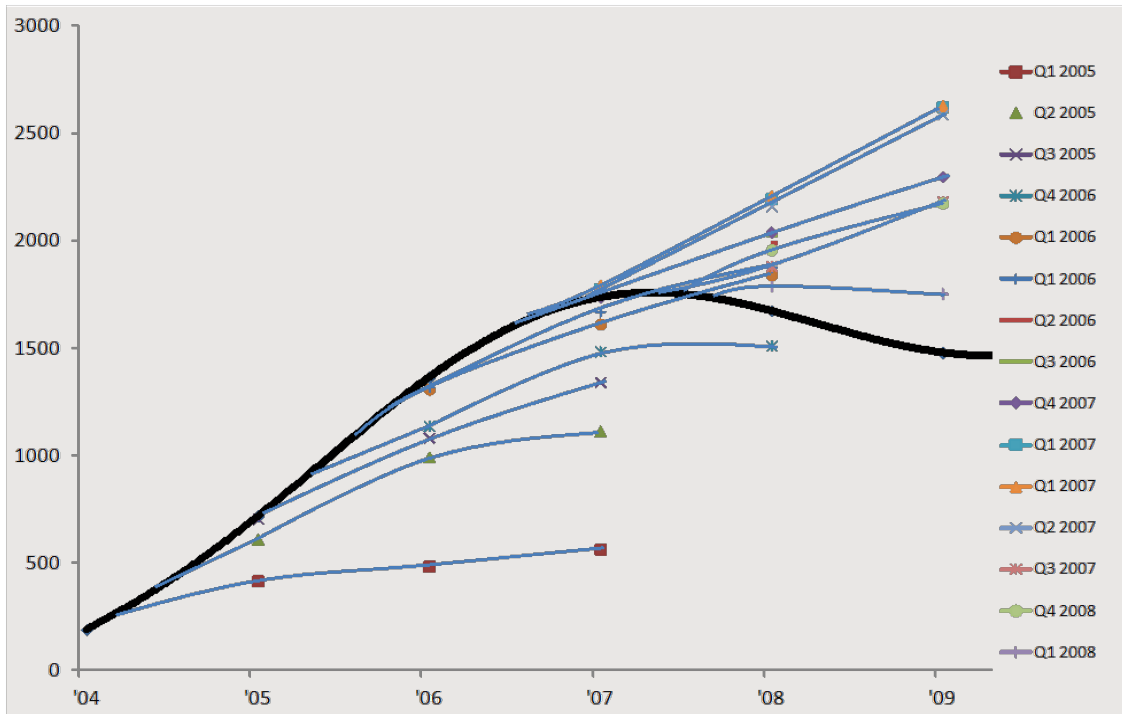


Fonte: Horace Dediu at Asymco, dati al 31 dicembre 2016.

# Esempio di opportunità comportamentali: Anchoring

TomTom Curva S delle vendite e prezzo del titolo

Vendite TomTom vs Attese (milioni di EUR)



Prezzo del titolo TomTom (EUR)



Fonte: J.P. Morgan Asset Management basato su dati presi da Exane (grafico a sinistra) dal 31 dicembre 2004 al 31 marzo 2009, e (grafico a destra) dal 25 maggio 2005 al 31 dicembre 2009. Le società qui riportate sono mostrate a solo scopo illustrativo. La loro inclusione non deve essere interpretata quale raccomandazione di acquisto o vendita.

# Esempio di opportunità comportamentali: curva S e Over-confidence

Esperti e addetti ai lavori spesso non considerano le curve S

“iPhone non ha speranze di conquistare quote significative di mercato...”

**Steve Ballmer,**  
CEO Microsoft, 2007

“E’ importante che le aspettative sull’utilizzo di Internet non siano troppo alte. Gli utenti sono ancora molto pochi.”

**Bill Gates,**  
CEO Microsoft, 1994

“Non c’è la minima indicazione che si possa ottenere l’energia nucleare. Vorrebbe dire frantumare l’atomo a nostro piacimento.”

**Albert Einstein,**  
1932

Fonte: Steve Ballmer; <http://www.chiefscientist.gov.au/2017/09/speech-science-fiction-for-leaders/>, Bill Gates; The Road Ahead, written by Bill Gates 1994, Albert Einstein; <http://www.u-s-history.com/pages/h1623.html>.

---

# Perché l'Europa?

---

# In cosa consiste il settore tecnologico europeo?

Le prossime curve S della tecnologia e gli sviluppatori

1	IA	■ ASML	6	Big Data	■ SAP
2	Realtà aumentata / Realtà virtuale	■ Dassault Systemes	7	Batterie e rinnovabili	■ Glencore
3	Auto elettriche	■ Infineon	8	Robotica	■ ABB
4	Auto senza conducente	■ STMicroelectronics	9	Internet delle cose	■ ams
5	MedTech / BioTech	■ Genmab	10	FinTech	■ Temenos

Le società qui riportate sono mostrate a solo scopo illustrativo. La loro inclusione non deve essere interpretata quale raccomandazione di acquisto o vendita. J.P. Morgan Asset Management può o meno detenere posizioni per conto dei propri clienti in alcuni o tutti i titoli qui menzionati.

# Una buona società vs. un buon investimento

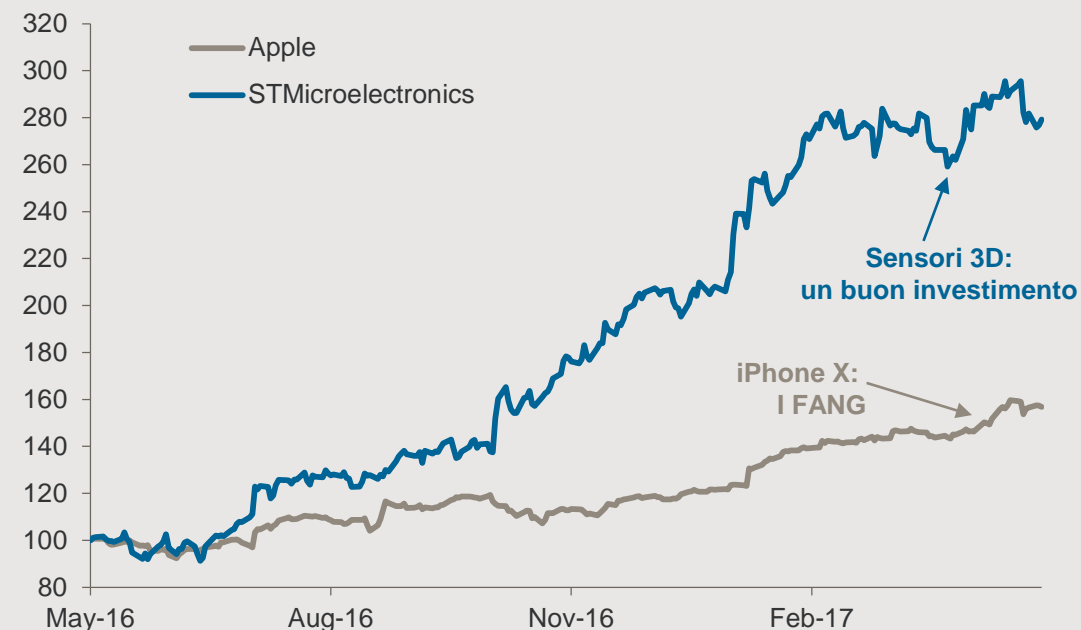
## Sensori 3D

Sul dorso del nuovo iPhone X



## Sensori 3D e iPhone X

Ribasati a 100 al 25 Maggio 2016



Fonte: J.P. Morgan Asset Management, grafico al 25 Maggio 2017 basato su dati Bloomberg dal 25 Maggio 2016 al 24 Maggio 2017. Le società qui riportate sono mostrate a solo scopo illustrativo. La loro inclusione non deve essere interpretata quale raccomandazione di acquisto o vendita. FANG è l'acronimo delle società tecnologiche del mercato statunitense nel 2017 – Facebook, Amazon, Netflix, e Google (ora Alphabet, Inc.).



# Le società che fanno innovazione

## Legge di Moore

*"The number of transistors and resistors on a chip doubles every 24 months"*  
-Gordon Moore

### Two Implications:

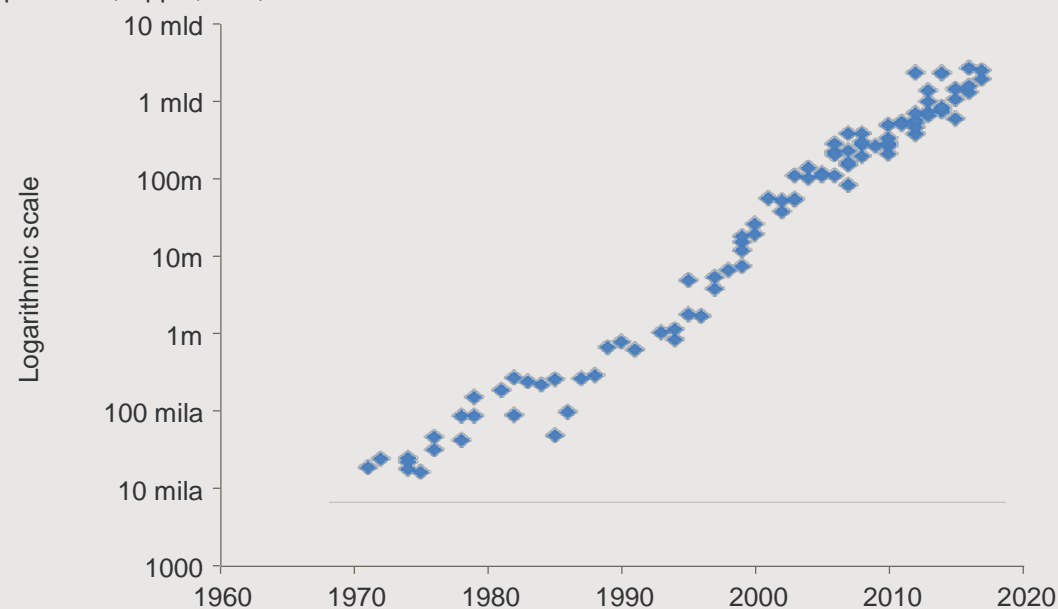
1. Cost per square millimeter goes up over time
2. Doubling of transistors = "Scaling"
  - Improves performance
  - Cost per transistor declines

TECHNOLOGY AND MANUFACTURING DAY

Fonte: Intel website. Technology Manufacturing Day – 28 marzo 2017

## Totale transistor per 100mm<sup>2</sup>

Chip da Intel, Apple, IBM, AMD

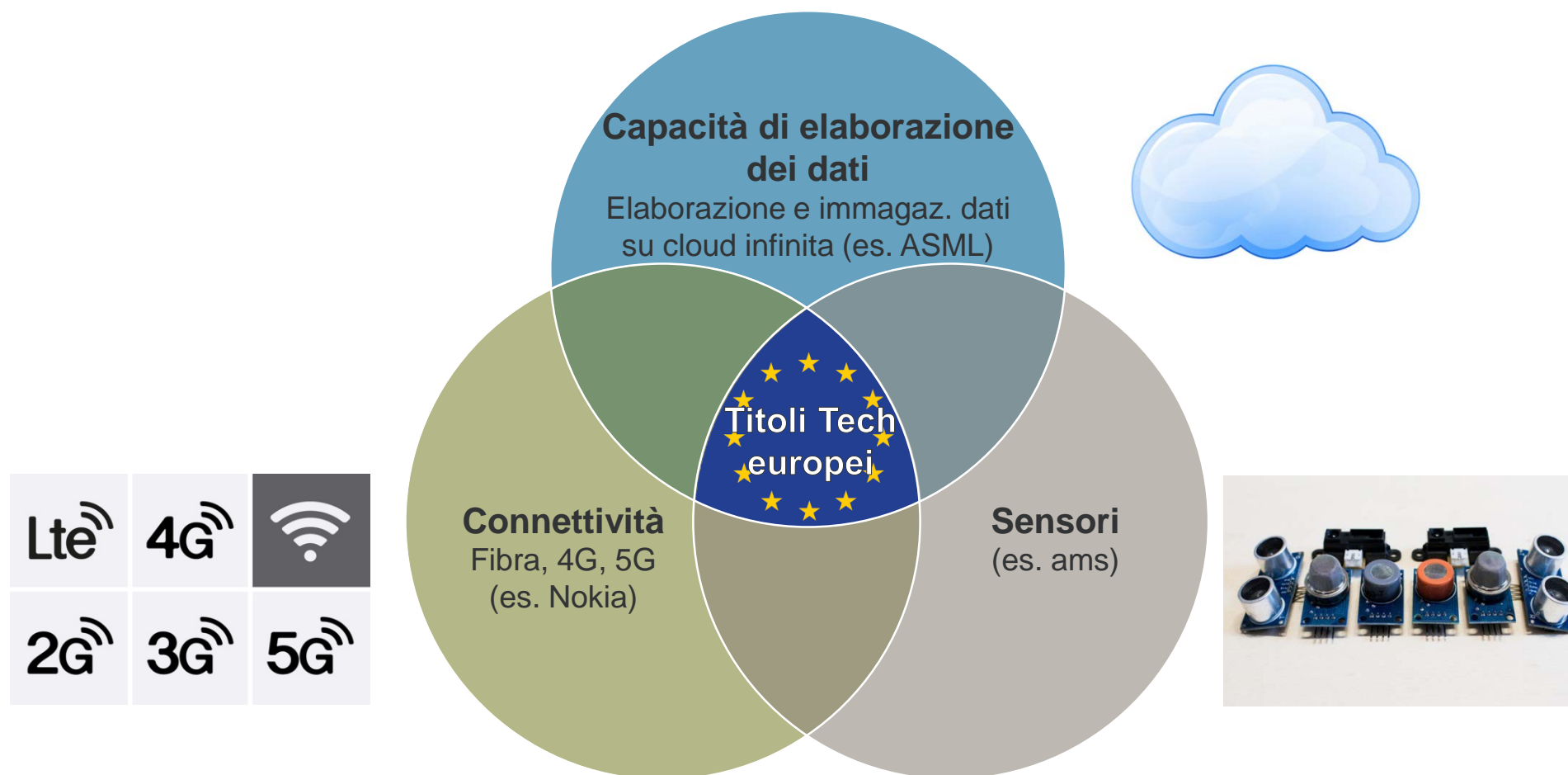


Fonte: J.P. Morgan Asset Management su dati Wikipedia

## ...La legge di Moore prevede un enorme miglioramento dei circuiti integrati

Le società qui riportate sono mostrate a solo scopo illustrativo. La loro inclusione non deve essere interpretata quale raccomandazione di acquisto o vendita. Stime, numeri, opinioni, tecniche o strategie di investimento eventualmente espresse hanno finalità puramente informative, sono basate su talune ipotesi e sulle condizioni di mercato correnti, e possono variare senza preavviso o comunicazione alcuna. Non vi può essere alcuna garanzia che tali obiettivi siano conseguiti.

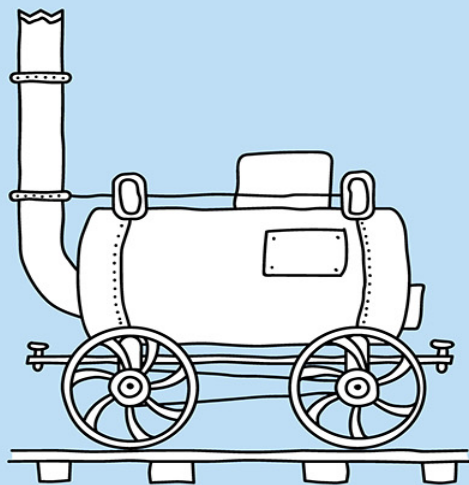
# Dove ci porterà la legge di Moore?



Fonte: J.P. Morgan Asset Management. Le società qui riportate sono mostrate a solo scopo illustrativo. La loro inclusione non deve essere interpretata quale raccomandazione di acquisto o vendita.

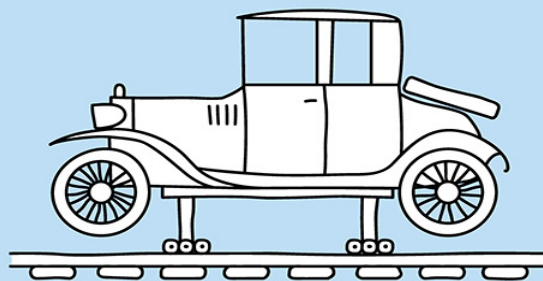
# Produzione digitale

## L'era dell'industria 4.0



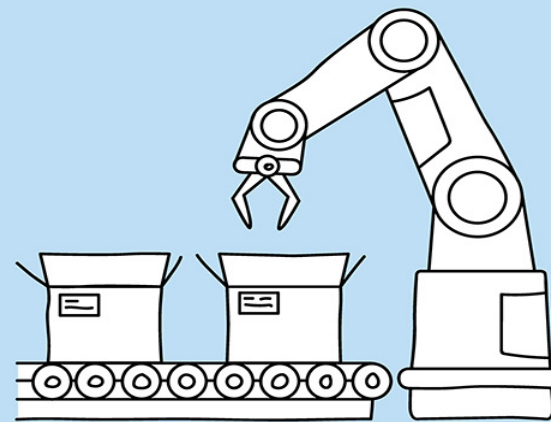
Industry 1.0

The Industrial Revolution begins. Mechanization of manufacturing with the introduction of steam and water power



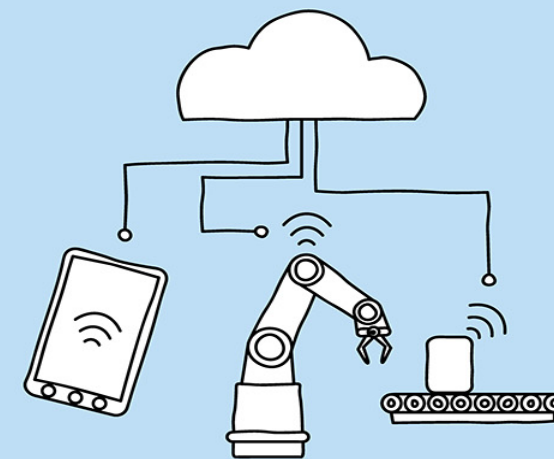
Industry 2.0

Mass production assembly lines using electrical power



Industry 3.0

Automated production using electronics, programmable logic controllers (PLC), IT systems and robotics



Industry 4.0

The 'Smart Factory'. Autonomous decision making of cyber physical systems using machine learning and Big Data analysis. Interoperability through IoT and cloud technology.

Fonte: Shutterstock.

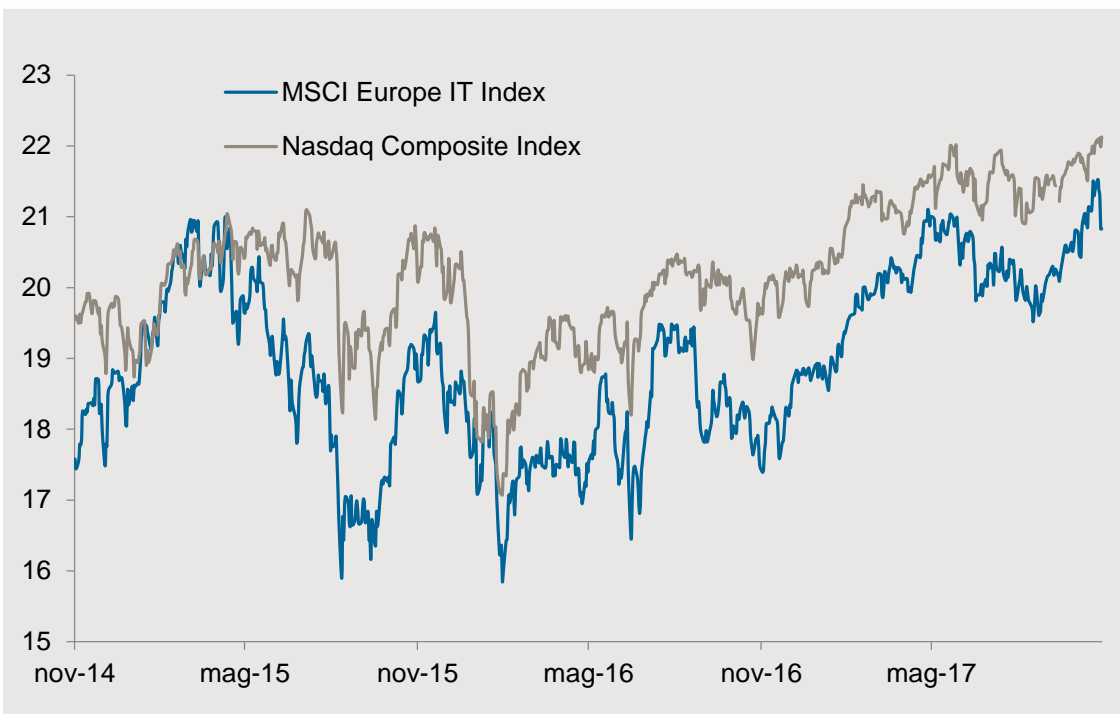
# Fattorie digitali



Fonte: Shutterstock. Le società qui riportate sono mostrate a solo scopo illustrativo. La loro inclusione non deve essere interpretata quale raccomandazione di acquisto o vendita. L'utilizzo del logo di tali società non rappresenta, in alcun caso, un'approvazione o un supporto da parte dei servizi di gestione degli investimenti di J.P. Morgan Asset Management.










# Opportunità nel settore tecnologico europeo in base alla valutazione

## Previsione P/E a 12 mesi: Indice tecnologico europeo vs statunitense



Fonte: J.P. Morgan Asset Management, Bloomberg al 13 novembre 2017. Tasso misto a 12m prezzo/utile da Bloomberg consensus EPS (utili per azione) stime al 31 dicembre 2017. Le società qui riportate sono mostrate a solo scopo illustrativo. La loro inclusione non deve essere interpretata quale raccomandazione di acquisto o vendita. L'utilizzo del logo di tali società non rappresenta, in alcun caso, un'approvazione o un supporto da parte dei servizi di gestione degli investimenti di J.P. Morgan Asset Management.

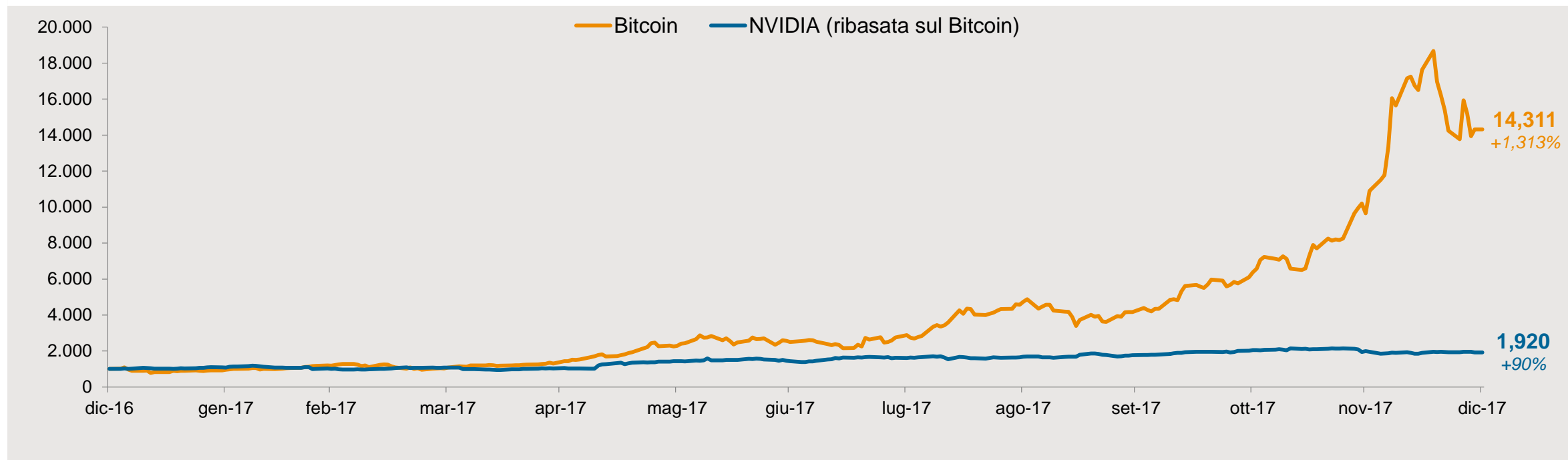
## Previsione P/E a 12 mesi: esempi di titoli tecnologici europei con bassa valutazione

<b>Semis</b>	STMicroelectronics  <b>21.2x</b> 	Nvidia  <b>41.5x</b>
<b>Software</b>	Hexagon  <b>21.6x</b>	Adobe  <b>33.6x</b>
<b>Servizi IT</b>	CapGemini  <b>15.8x</b>	Accenture  <b>21.6x</b>
<b>Online</b>	Just Eat  <b>34.1x</b>	GrubHub  <b>46.8x</b>

# Una nuova bolla tecnologica?

## NVIDIA vs. Bitcoin

### NVIDIA versus Bitcoin



I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri.

Fonte: Bloomberg al 31 dicembre 2017. NVIDIA ribasata sul Bitcoin al 31 dicembre 2016. Le società qui riportate sono mostrate a solo scopo illustrativo. La loro inclusione non deve essere interpretata quale raccomandazione di acquisto o vendita. L'utilizzo del logo di tali società non rappresenta, in alcun caso, un'approvazione o un supporto da parte dei servizi di gestione degli investimenti di J.P. Morgan Asset Management.

# Conclusioni

---

- 1 L'investimento nei titoli tecnologici riguarda tutti i settori
- 2 L'andamento dei titoli tecnologici è relativamente indipendente dagli eventi macro
- 3 L'entità della crescita dei titoli tecnologici è sottostimata (curve di adozione ripide)
- 4 Tra i titoli tecnologici europei non ci sono FANG ma titoli che seguono la legge di Moore
- 5 JPMorgan Funds – Europe Dynamic Technologies Fund è nel primo percentile rispetto ai fondi europei di tutti gli stili e di tutte le strategie sui 10 anni\*

I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri.

Fonte: J.P. Morgan Asset Management al 31 dicembre 2017. \*Fonte: Morningstar dall'1 gennaio 2008 al 31 dicembre 2017. © Morningstar. Tutti i diritti riservati. L'universo azionario europeo è definito dai fondi con EUR come valuta base che compaiono nelle seguenti categorie Morningstar™: EEA Europe Equity Income, EEA Europe ex-UK Large-Cap Equity, EEA Europe ex-UK Small/Mid Cap Equity, EEA Europe Flex-Cap Equity, EEA Europe Large-Cap Blend Equity, EEA Europe Large-Cap Growth Equity, EEA Europe Large-Cap Value Equity, EEA Europe Mid-Cap Equity, EEA Europe Small-Cap Equity, EEA Eurozone Flex-Cap Equity, EEA Eurozone Large-Cap Equity, EEA Eurozone Mid-Cap Equity, EEA Eurozone Small-Cap Equity, EEA Fund Sector Technology. La metodologia ed i calcoli utilizzati dalle società che assegnano premi e valutazioni non sono verificati da J.P. Morgan Asset Management e pertanto non se ne garantisce l'accuratezza o completezza. FANG è l'acronimo delle società tecnologiche del mercato statunitense nel 2017 – Facebook, Amazon, Netflix, e Google (ora Alphabet, Inc.).

# Performance

## JPMorgan Funds – Europe Dynamic Technologies Fund al 31 dicembre 2017

### Dimensione del Comparto

JPMorgan Funds – Europe Dynamic Technologies Fund EUR 439 m<sup>^</sup>

### Performance annualizzata (%)

	3 mesi	YTD	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dal lancio
JPM Europe Dynamic Technologies A (acc) - EUR	1,53	27,22	27,22	18,80	21,04	11,12	5,77
MSCI Europe Investable Market Information Technology 10/40 Index (Total Return Net)	2,81	25,18	25,18	15,71	17,85	9,23	-0,18
<b>Rendimento in eccesso</b>	<b>-1,24</b>	<b>1,63</b>	<b>1,63</b>	<b>2,67</b>	<b>2,71</b>	<b>1,72</b>	<b>5,96</b>
Tracking error				4,05	3,73	5,09	11,97
Information ratio				0,66	0,73	0,34	0,50

### Performance per anno solare (%)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
JPM Europe Dynamic Technologies A (acc) - EUR	22,97	40,77	12,29	28,97	3,86	28,24
MSCI Europe Investable Market Information Technology 10/40 Index (Total Return Net)	27,06	33,88	9,62	19,81	3,29	25,18
<b>Rendimento in eccesso</b>	<b>-3,22</b>	<b>5,15</b>	<b>2,43</b>	<b>7,64</b>	<b>0,55</b>	<b>2,45</b>

I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati presenti e futuri.

Fonte: J.P. Morgan Asset Management. La data di lancio del Comparto è l'8 November 1999. La performance del Comparto si basa sul NAV della classe di azioni A (acc) in EUR con proventi (lordi) reinvestiti, incluse le spese correnti ed esclusa qualsiasi commissione d'ingresso e di uscita. ^AUM al 4 gennaio 2018.



# Obiettivo del Comparto e Profilo di rischio

Prospetto del JPMorgan Funds – Europe Dynamic Technologies Fund a novembre 2017

## Obiettivo d'investimento

Il Comparto mira a offrire la crescita del capitale nel lungo periodo investendo principalmente in società europee operanti nei settori della tecnologia (inclusi, senza limitazioni, la tecnologia, i media e le telecomunicazioni).

## Profilo di rischio

- Il valore del vostro investimento può tanto diminuire quanto aumentare e potreste non recuperare interamente il capitale inizialmente investito.
- Il valore dei titoli azionari può sia aumentare che diminuire per effetto dei risultati delle singole società e delle generali condizioni del mercato.
- Il Comparto concentrerà i propri investimenti in società operanti nel settore della tecnologia e, di conseguenza, potrà risultare più volatile rispetto a fondi maggiormente diversificati.
- Le variazioni dei tassi di cambio possono avere un impatto negativo sul rendimento del vostro investimento. La copertura valutaria che può essere utilizzata per minimizzare l'effetto di fluttuazioni valutarie potrebbe non essere sempre efficace.

Per ulteriori informazioni sui rischi, consultare la "Appendice IV – Fattori di Rischio» del Prospetto.

# J.P. Morgan Asset Management

---

**Il presente materiale è destinato ad uso interno dei Soggetti Collocatori. E' pertanto vietata la sua diffusione con qualsiasi mezzo presso il pubblico.**

Questo materiale è di tipo promozionale e pertanto le opinioni ivi contenute non sono da intendersi quali consigli o raccomandazioni ad acquistare o vendere investimenti o interessi ad essi collegati. Fare affidamento sulle informazioni contenute nel presente materiale è ad esclusiva discrezione del lettore. Qualsiasi ricerca in questo documento è stata ottenuta e può essere stata considerata da J.P. Morgan Asset Management a suoi propri fini. I risultati di tale ricerca sono resi disponibili a titolo di informazione aggiuntiva e non riflettono necessariamente le opinioni di J.P. Morgan Asset Management. Stime, numeri, opinioni, dichiarazioni dell'andamento dei mercati finanziari o strategie e tecniche d'investimento eventualmente espresse rappresentano, se non altrimenti specificato, il giudizio di J.P. Morgan Asset Management, alla data del presente documento. Esse sono ritenute attendibili al momento della stesura del documento, potrebbero non essere esaustive e non se ne garantisce la accuratezza. Esse inoltre possono variare senza preavviso o comunicazione alcuna.

Si fa notare che il valore degli investimenti e i proventi da essi derivanti possono variare secondo le condizioni di mercato e il trattamento fiscale e gli investitori potrebbero non recuperare interamente il capitale investito. Le fluttuazioni dei tassi di cambio possono influire negativamente sul valore, sul prezzo o sui rendimenti dei prodotti o degli investimenti esteri sottostanti. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino. Inoltre, nonostante l'intenzione di realizzare l'obiettivo di investimento dei prodotti, non vi è alcuna garanzia che tali obiettivi vengano raggiunti. 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. Si rende noto che, nella misura consentita dalla legge applicabile, le linee telefoniche di J.P. Morgan Asset Management potrebbero essere registrate e le comunicazioni elettroniche monitorate al fine di rispettare obblighi legali e regolamentari nonché politiche interne. Si rende altresì noto che i dati personali sono raccolti, archiviati e processati da J.P. Morgan Asset Management secondo la EMEA Privacy Policy di cui al link [www.jpmorgan.com/jpmpdf/1320694304816.pdf](http://www.jpmorgan.com/jpmpdf/1320694304816.pdf).

Poiché i prodotti potrebbero non essere autorizzati o la loro offerta potrebbe essere soggetta a restrizioni nella giurisdizione del lettore, ciascun lettore è tenuto ad acquisire adeguate informazioni per il pieno rispetto delle leggi e della regolamentazione in vigore nella propria giurisdizione. 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 né 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 JPMorgan 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). Il presente materiale è emesso in Italia da JPMorgan Asset Management (Europe) Société à responsabilité limitée, Filiale di Milano, Via Catena 4, I-20121 Milano, Italia.

0903c02a8205d5a5