

VONTOBEL

**Titoli a dividendo:
tutto dipende dalla
selezione**

**Solactive European
High Dividend Low Volatility
Index**

Novembre 2014

Performance creates trust

Indice

1. Investment Case

2. Concetto di indice: Solactive European High Dividend Low Vola Index

3. Simulazione storica

4. Sintesi

5. Contatto e disclaimer

Introduzione: situazione attuale sul mercato

Sfida

- Anni di cure dimagranti per tanti investitori alla ricerca di rendimenti
- Le banche centrali perseguono una politica dei tassi bassi a livello globale
- Ancora nessuna fine dei tassi minimi in vista
- Le imprese in tutto il mondo detengono enormi riserve di liquidità

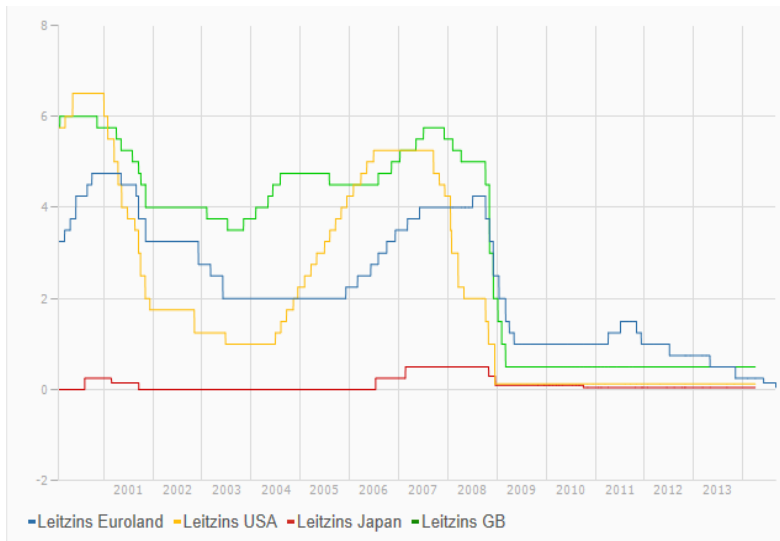


Liquidità nel mercato

- I dividendi sono una fonte di rendimento sostanziale ed essenziale per la gestione dei ricavi nel portafoglio
- Con questa potenza finanziaria le imprese si mostrano molto generose nella distribuzione del dividendo
- Nel primo trimestre 2014 i dividendi pagati a livello globale sono aumentati di quasi un terzo
- Una gran parte della performance annuale dell'indice proviene da pagamenti dei dividendi

Andamento globale dei tassi

Andamento dei tassi guida globali dal 2000



- L'UE vuole mantenere inizialmente i tassi a un livello basso
- Le autorità monetarie intendono reagire in questo modo all'inflazione molto bassa nell'area euro
- Il tasso di disoccupazione in calo, l'utilizzo delle capacità produttive in aumento e le quote di appartamenti sfitti in flessione depongono a favore di rialzi dei tassi negli USA
- Gli analisti si attendono già per metà 2015 i primi rialzi dei tassi guida da parte della Federal Reserve

Paese/regione	Percentuale att.
Europa	0,05%
USA	0,25%
Giappone	0,10%
Gran Bretagna	0,50%
Svizzera	0,25%
Canada	1,00%
Cina	6,00%
Brasile	11,25%

La conseguenza: la politica dei tassi bassi sta facendo apparire inappetibili gli investimenti in obbligazioni. I rendimenti si muovono in una fascia bassa a una cifra, in parte addirittura negativa

Correzione dei corsi azionari in Europa – salgono i rendimenti da dividendi

Il mese scorso gli **indici azionari** hanno operato una correzione al ribasso a livello globale in molte **nazioni industrializzate**

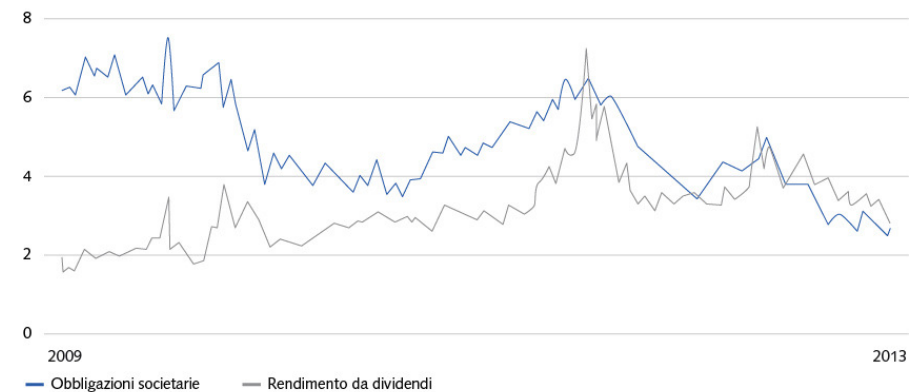
I **rendimenti da dividendi** di rinomati **indici azionari** presentano quotazioni più elevate rispetto ai rendimenti di obbligazioni societarie e ai titoli di Stato con durate più lunghe

Questo, tra le altre cose, è il risultato della correzione del mercato di inizio ottobre. **I corsi azionari in discesa in Europa hanno innalzato il rendimento da dividendi**



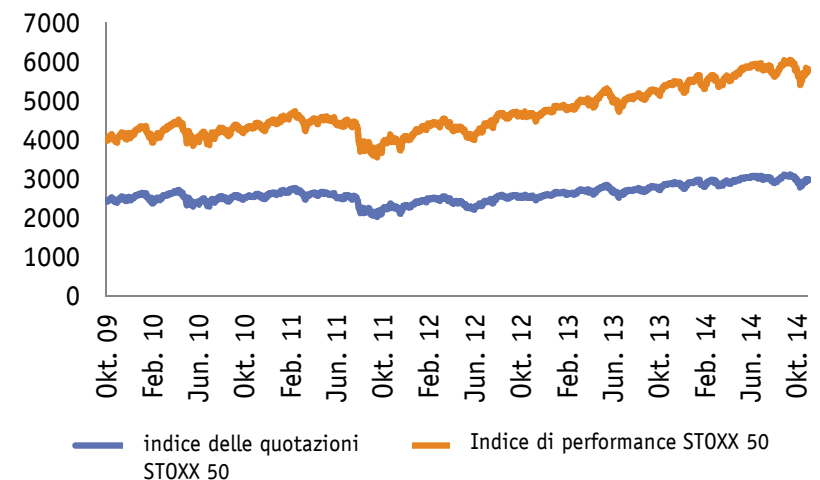
La conseguenza: in Europa esistono attualmente **buone opportunità di rendimenti da dividendi elevati**. L'indice di riferimento STOXX Europe 50 attualmente presenta un rendimento da dividendi del 3% circa

Più dividendi che interessi



Fonte: BHF Bank/F.A.Z – grafica Niebel

Dividendi azionari in ripresa in Europa



I dividendi come fonte di rendimento adeguata

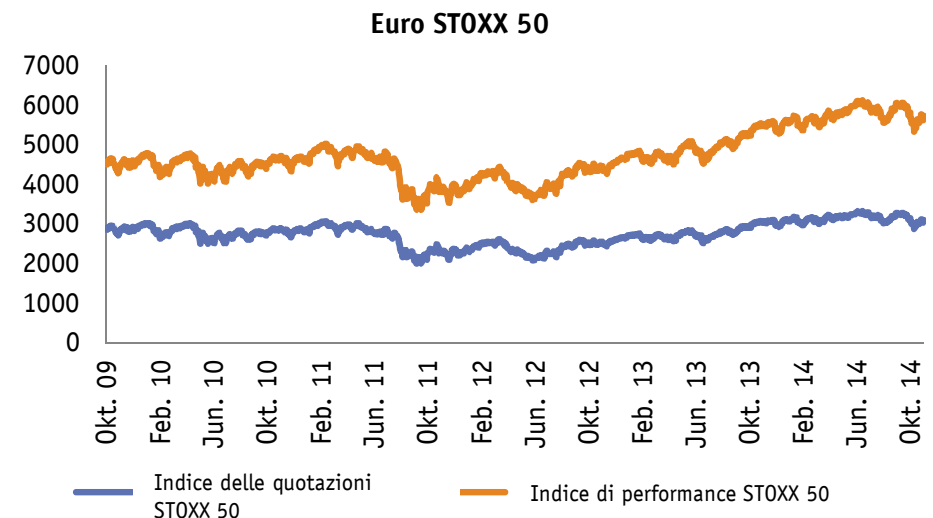
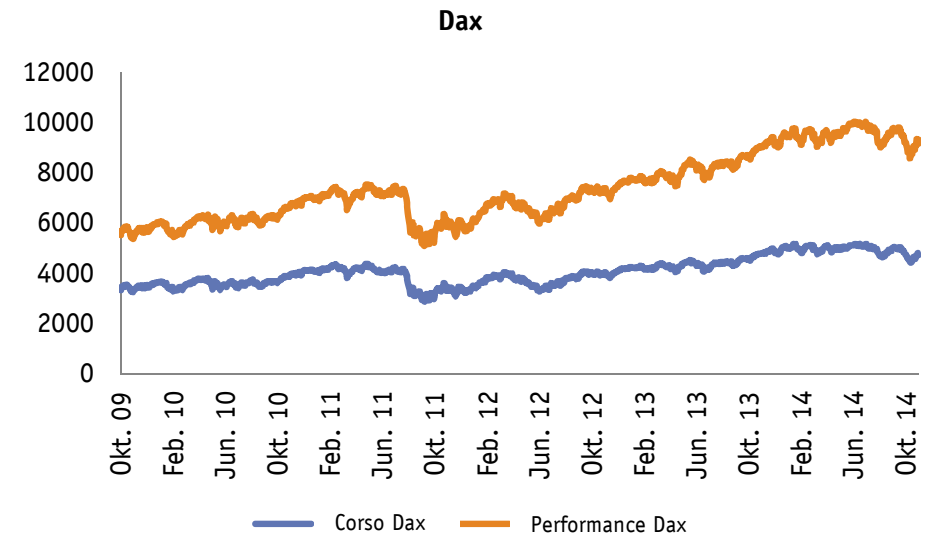
Le imprese con **un vantaggio competitivo sostenibile** possono distribuire **dividendi elevati e costanti**

Le **elevate consistenze di cassa** delle imprese lasciano un margine di manovra maggiore per **distribuzioni del dividendo più sostanziose**

Rendimento da dividendi massimo tramite azioni con dividendi robusti → **Performance degli investimenti superiore alla media** collegata a **una bassa volatilità**

Uno studio* del Credit Suisse dimostra che i **rendimenti da dividendi elevati** e la **performance sul lungo termine** hanno una **correlazione positiva** e portano ad **aumenti dei ricavi**

La conseguenza: i dividendi sul lungo periodo conseguono almeno la metà del rendimento assoluto degli investimenti



Good to know

- Le maggiori 1000 imprese a livello mondiale al di fuori del settore finanziario presentano disponibilità liquide per un importo di USD 2800 miliardi (fonte: Deloitte)
- Nel 1° trimestre 2014 i dividendi distribuiti a livello globale sono aumentati di 1/3 ovvero di USD 54,6 miliardi, toccando un nuovo valore record di USD 228,4 miliardi (fonte: Deloitte)
- Il 4,1% del rendimento annuo del 9,8% dell'MSCI® Europe tra il 1970 e il 2012 proviene da dividendi dei componenti dell'indice (fonte: Allianz Global Investors)
- Il rendimento da dividendi dell'indice britannico FTSE 100 nel 3° trimestre 2014 ammontava al 3,5% e molte imprese britanniche presentano un rendimento da dividendi atteso del 5% (fonte: FTSE Group, 30.09.2014)
- Lo S&P 500 Dividend Aristocrats Index (TR) è cresciuto dal 1989 di oltre il 1300%, battendo di varie lunghezze lo S&P 500 (fonte: Bloomberg)

Gli studi di lungo termine identificano una correlazione elevata tra il rendimento da dividendi e la sovraperformance

Kenneth French

- *Docente di Finanza, Tuck School of Business*
- La sovraperformance storica è stata documentata empiricamente in base a un portafoglio di riferimento con dividendi reinvestiti
- Nel periodo dal 1927 al 2011 il portafoglio costituito da azioni USA con forti dividendi avrebbe raggiunto mediamente un rendimento annuo del 9,67% (rispetto al 5,35% del diverso utilizzo dei dividendi)
- Risultati simili sono stati riscontrati anche per altri mercati

Dimson / Marsh / Staunton

- *«Triumph of the Optimists: 101 Years of Global Investment Returns»*
- Nel periodo interessato dalla ricerca tra il 1900 e il 2000 i dividendi reinvestiti avrebbero conseguito fino a **85 volte** la crescita patrimoniale (rispetto alla distribuzione dei dividendi)
- L'investimento di un USD in azioni USA nel 1900 e di dividendi reinvestiti ogni anno sarebbe cresciuto fino al 2008 del **9,2% all'anno**

Approcci finora utilizzati da strategie su dividendi

«Dogs of Dow» di Benjamin Graham

- Selezione indice (Dow-Jones, DAX,...)
- Selezione di 10 azioni con il massimo rendimento da dividendi all'inizio dell'anno
- Equiponderazione delle 10 azioni
- La composizione viene nuovamente verificata alla fine dell'anno

«Low Five» di Michael O'Higgins

- Selezione indice (Dow-Jones, DAX,...)
- Selezione di 10 azioni con il massimo rendimento da dividendi all'inizio dell'anno
- Selezionare i 5 titoli con il corso azionario minore tra queste 10 azioni
- Equiponderazione delle 5 azioni
- La composizione viene nuovamente verificata alla fine dell'anno

«Unemotional Value Four» di Robert Sheard

- Selezione indice (Dow-Jones, DAX,...)
- Selezione di 10 azioni con il massimo rendimento da dividendi all'inizio dell'anno
- Selezionare tra queste 10 azioni i 5 titoli con il corso azionario minore
- Se il titolo con il corso azionario minore presenta il rendimento da dividendi più elevato, tale titolo viene cancellato (secondo Sheard si tratta di uno «stock in trouble»)
- Equiponderazione delle 4 azioni
- Verificare nuovamente la composizione alla fine dell'anno

- Strategie che prevedono un investimento mirato in imprese con un rendimento da dividendi elevato
- Le azioni vengono mantenute per almeno un anno prima che inizi una rideterminazione del valore alla fine dell'anno
- Obiettivo: raggiungere la sovraperformance rispetto ad indici, perché un dividendo interessante può rispecchiare la buona solidità di un'impresa
- Fondamentalmente queste strategie possono essere applicate a tutti gli indici con titoli standard (blue chip)

Indice

1. Investment Case

2. Concetto di indice: Solactive European High Dividend Low Vola Index

3. Simulazione storica

4. Sintesi

5. Contatto e disclaimer

La composizione e i criteri di selezione forniscono un concetto di indice innovativo

Concetto di indice innovativo: si considerano anche la stabilità e la sostenibilità per beneficiare in modo sostenibile degli elevati rendimenti da dividendi

Composizione

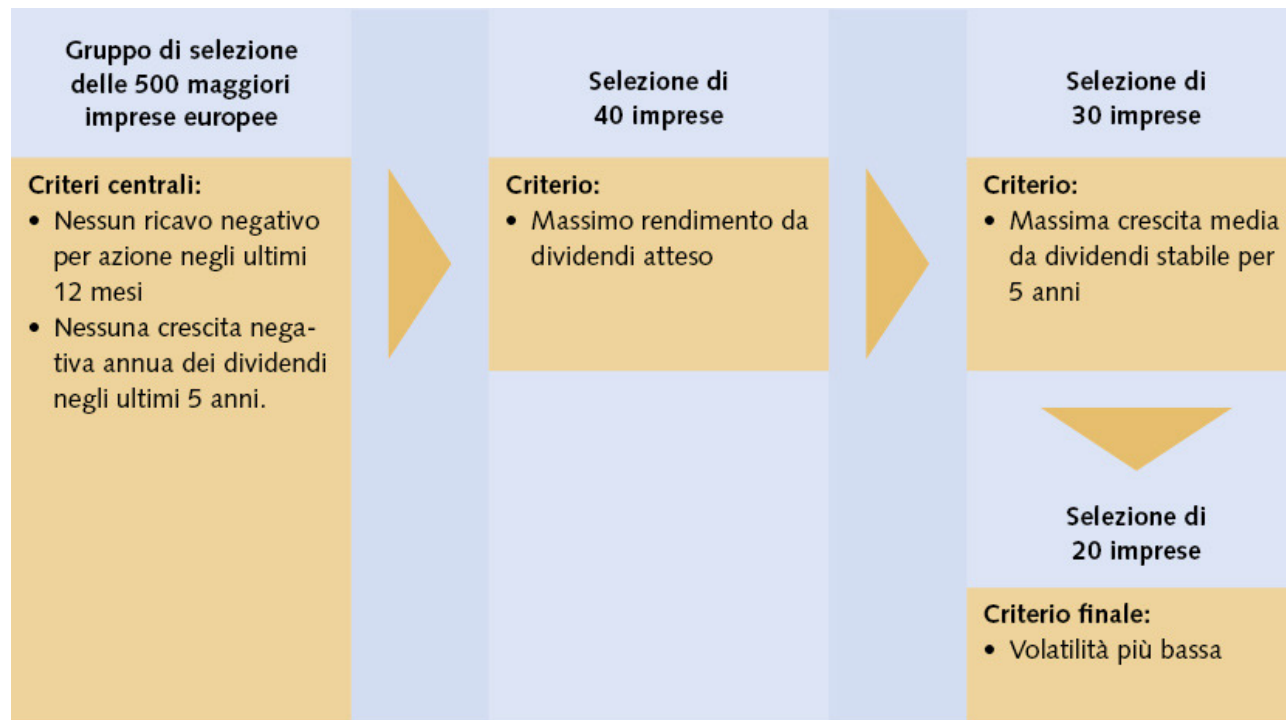
- Il **Solactive European High Dividend Low Vola Index** comprende le maggiori imprese europee per crescita media e sostenibile dei loro dividendi con la volatilità più bassa.
- I **dividendi** dei componenti dell'indice vengono **reinvestiti**.
- L'indice comprende al lancio **20 componenti** che vengono ponderati in quote uguali nei giorni di adeguamento.
- L'indice viene adeguato **una volta all'anno** il secondo venerdì del mese di agosto.

Criteri di selezione

- Il **gruppo di selezione** contiene le 500 maggiori azioni d'Europa, che negli ultimi 12 mesi **non presentano Earnings per Share (EPS) negativi né una crescita negativa annua dei dividendi** negli ultimi 5 anni
- Selezione delle **40 azioni** con il **maggiore rendimento da dividendi attesi**
- Selezione delle **30 azioni** con la **maggiore crescita media dei dividendi** degli ultimi 5 anni
- Selezione finale delle **20 azioni** con la **volatilità minore**

Dispendioso processo di selezione dei componenti

Obiettivo: selezione delle imprese che in genere pagano prevalentemente dividendi da utili e non dalla loro sostanza



Crescita dei dividendi per 5 anni come possibile indicatore di qualità e sostenibilità di un'impresa

Componenti dell'indice al fixing iniziale

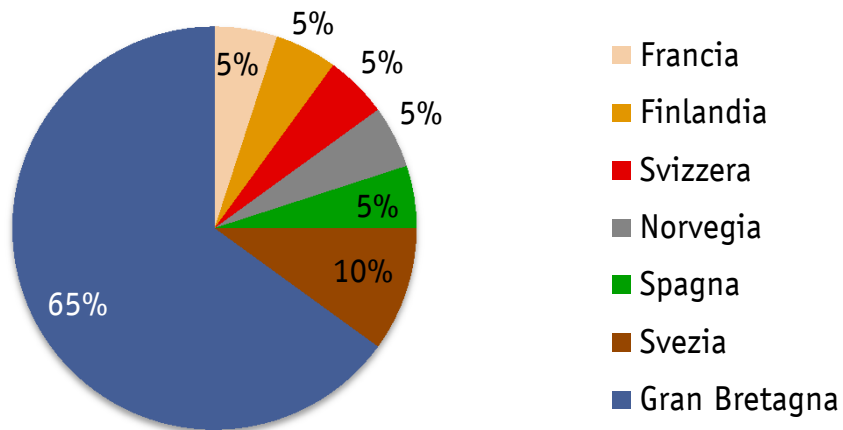
Composizione del «Solactive European High Dividend Low Volatility Index» equponderato al fixing iniziale

Denominazione	Settore	Valuta	Borsa	Rendimento da dividendi (e)	Ø Crescita storica dei dividendi (5 anni)	volatilità 260 giorni
Swiss Re	Finanza	CHF	Zurigo	6.7 %	107.5 %	17.4
Centrica	Utilities	GBP	Londra	5.8 %	8.2 %	17.3
Glaxosmithkline	Health Care	GBP	Londra	5.3 %	6.5 %	15.7
Imperial Tobacco	Beni di consumo	GBP	Londra	5.2 %	11.9 %	18.1
Sampo	Finanza	EUR	Helsinki	5.0 %	15.6 %	17.0
Next	Servizi al consumo	GBP	Londra	5.0 %	18.6 %	19.7
BAE Systems	Industria	GBP	Londra	5.0 %	6.7 %	21.1
Rubis	Utilities	EUR	Parigi	4.9 %	9.1 %	15.9
Standard Life	Finanza	GBP	Londra	4.8 %	6.1 %	21.9
Pennon Group	Utilities	GBP	Londra	4.7 %	7.6 %	14.4
Svenska Handelsbanken	Finanza	SEK	Stoccolma	4.7 %	10.4 %	16.8
Pearson	Servizi al consumo	GBP	Londra	4.7 %	7.3 %	21.5
Red Electrica	Utilities	EUR	Madrid	4.5 %	14.7 %	18.1
IG Group	Finanza	GBP	Londra	4.5 %	13.4 %	19.3
British American Tobacco	Beni di consumo	GBP	Londra	4.3 %	11.2 %	14.8
Ericsson	Tecnologia	SEK	Stoccolma	4.2 %	10.2 %	21.8
Informa	Servizi al consumo	GBP	Londra	4.1 %	13.6 %	18.5
Amec	Petrolio e gas	GBP	Londra	4.1 %	22.2 %	20.3
Statoil	Petrolio e gas	NOK	Oslo	4.0 %	9.7 %	17.4
British Sky Broadcasting	Servizi al consumo	GBP	Londra	3.9 %	12.7 %	23.1

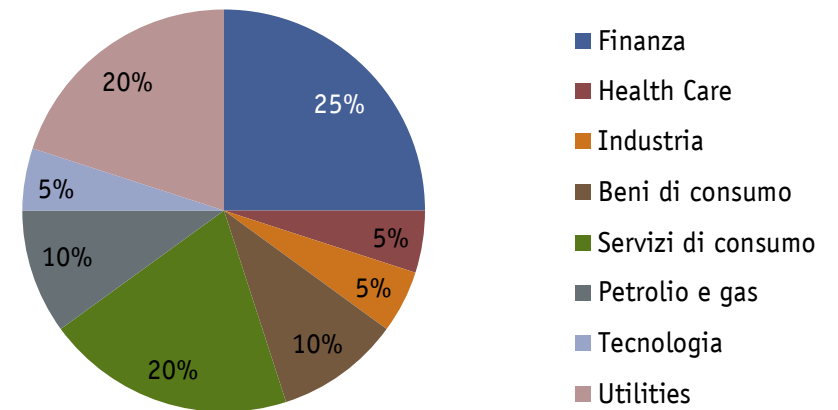
Fonti: Bloomberg, Reuters; (e) = atteso; Situazione al 28.10.2014

Allocazione per paesi e settori al fixing iniziale

Allocazione per paesi



Allocazione per settori



Indice

1. Investment Case

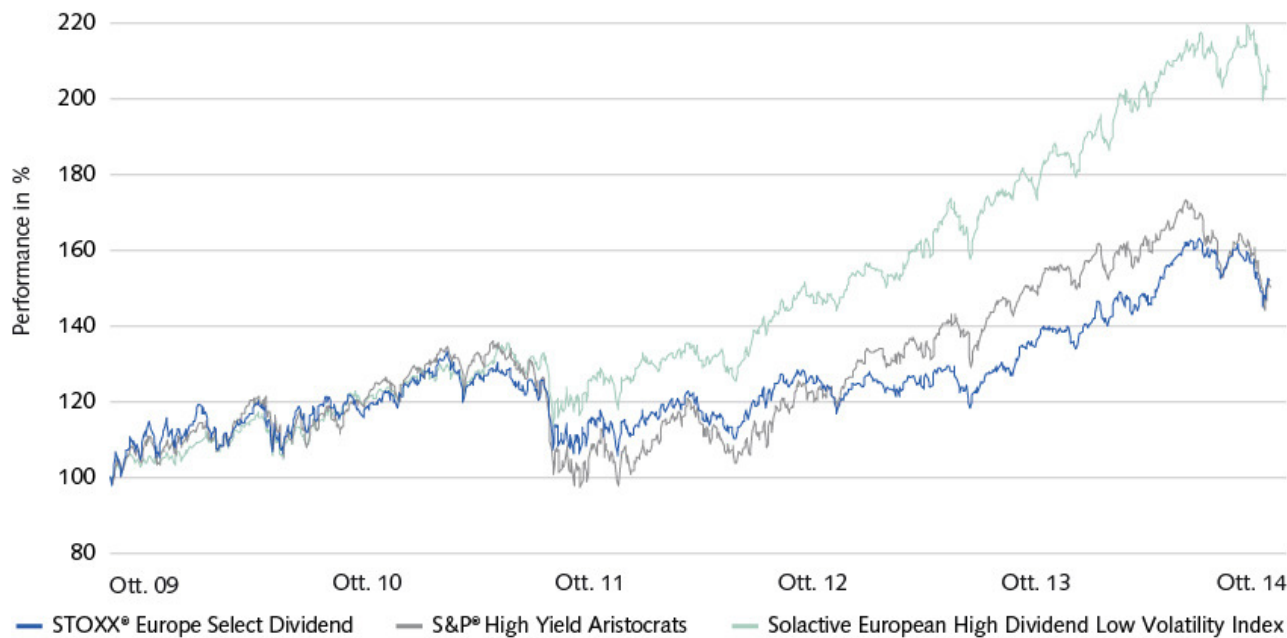
2. Concetto di indice: Solactive European High Dividend Low Volatility Index

3. Simulazione storica

4. Sintesi

5. Contatto e disclaimer

Raffronto storico delle performance – calcolo retroattivo dell'indice in base a dati storici in euro



Fonti: Solactive, Bloomberg

Fonte: Solactive, Bloomberg; situazione al: 28.10.2014. Si tratta di una simulazione della performance storica del Solactive European High Dividend Low Volatility-Index. Le precedenti performance e simulazioni non rappresentano un indicatore affidabile di performance future.

S&P® Aristocrats High Yield Dividends

L'indice azionario si focalizza esclusivamente su titoli che dovrebbero conseguire rendimenti elevati sul lungo periodo. Comprende 60 azioni, tutte quante componenti dell'S&P® Composite 1500 Index. Nell'indice vengono inserite le azioni con il rendimento da dividendi più elevato e i loro dividendi che sono aumentati negli ultimi 20 anni consecutivi.

Fonte:

<http://us.spindices.com/indices/strategy/sp-high-yield-dividend-aristocrats-index> oder einfach nur <http://us.spindices.com>

STOXX® Europe Select Dividends

Lo STOXX® Europe Select Dividend 30 replica azioni selezionate che conseguono elevanti rendimenti da dividendi superiori alla media. Questo indice misura la performance delle 30 azioni con il rendimento da dividendi più elevato dello STOXX® Europe 600 Index. I componenti dell'indice provengono attualmente da 18 diversi paesi europei (incl. Svizzera, Gran Bretagna e Scandinavia).

Fonte:

http://www.stoxx.com/indices/index_information.html?symbol=SD3P

Panoramica dei parametri tecnici dell'indice (1/2)*

Indicatori		Data iniziale	Data finale	STOXX Europe Select Dividend	S&P High Yield Aristocrats	Solactive European HDLV Index
Performance assoluta	1 anno	14.08.2009	13.08.2010	18,17%	15,31%	16,84%
	2 anni	13.08.2010	12.08.2011	-4,02%	-7,03%	2,20%
	3 anni	12.08.2011	13.08.2012	9,82%	9,74%	19,64%
	4 anni	13.08.2012	12.08.2013	3,59%	24,80%	22,18%
	5 anni	12.08.2013	11.08.2014	19,18%	5,78%	17,30%
	dal lancio	14.08.2009	17.10.2014	47,74%	48,35%	103,08%
Performance su base annua	1 anno	14.08.2009	13.08.2010	18,22%	15,35%	16,89%
	2 anni	13.08.2010	12.08.2011	-4,03%	-7,05%	2,21%
	3 anni	12.08.2011	13.08.2012	9,76%	9,68%	19,53%
	4 anni	13.08.2012	12.08.2013	3,60%	24,87%	22,25%
	5 anni	12.08.2013	11.08.2014	19,23%	5,79%	17,35%
	dal lancio	14.08.2009	17.10.2014	7,83%	7,91%	14,66%
Volatilità su base annua	1 anno	14.08.2009	13.08.2010	19,89%	19,00%	13,82%
	2 anni	13.08.2010	12.08.2011	13,76%	15,75%	12,09%
	3 anni	12.08.2011	13.08.2012	18,62%	24,21%	15,50%
	4 anni	13.08.2012	12.08.2013	10,88%	13,39%	10,71%
	5 anni	12.08.2013	11.08.2014	10,12%	11,13%	9,96%
	dal lancio	14.08.2009	16.10.2014	15,13%	17,26%	12,64%

*Base dei dati: 14.08.2009 – 27.10.2014; fonte: Bloomberg, situazione al: 05.11.2014.

Si tratta di una simulazione della performance storica del Solactive European High Dividend Low Volatility-Index. Le precedenti performance e simulazioni non rappresentano un indicatore affidabile di performance future.

Panoramica dei parametri tecnici dell'indice (2/2)*

Correlazioni	STOXX Europe Select Dividend	S&P High Yield Aristocrats	Solactive European HDLV Index
STOXX Europe Select Dividend	1,00	-	-
S&P High Yield Aristocrats	0,95	1,00	-
Solactive European HDLV Index	0,93	0,93	1,00
Sharpe ratio	0,52	0,46	1,16

Correlazione elevata con lo STOXX Europe Select Dividend e S&P High Yield Aristocrats Index, per via dello stesso segmento high-dividend, tuttavia il **Solactive European High Dividend Low Volatility Index** grazie a un **Sharpe ratio molto maggiore** avrebbe potuto conseguire un **rapporto rendimento-rischio migliore**.

*Base dei dati: 14.08.2009 – 27.10.2014; fonte: Bloomberg, situazione al: 05.11.2014.

Si tratta di una simulazione della performance storica del Solactive European High Dividend Low Volatility-Index. Le precedenti performance e simulazioni non rappresentano un indicatore affidabile di performance future.

Informazioni sul prodotto Solactive European High Dividend Low Volatility-Index

In sottoscrizione fino al 5 dicembre 2014

Gli investitori che desiderano partecipare alla performance di **imprese con un rendimento da dividendi elevato e una volatilità bassa** a livello europeo, possono partecipare con modalità semplici e trasparenti alla **performance del «Solactive European High Dividend Low Volatility-Index»**.

Dati fondamentali del prodotto*	VONCERT Open Ende sul «Solactive European High Dividend Low Volatility Index»	
Sottostante	«Solactive European High Dividend Low Volatility Index»	
N. di valore / Simbolo	2417 3007 / VZHDC	2417 3008 / VZHDE
Index provider o ufficio di accertamento del prezzo	Solactive AG	Solactive AG
Emissione	CHF 101.50 (incl. CHF 1.50 commissioni di emissione)	EUR 101.50 (incl. EUR 1.50 commissioni di emissione)
Corso base	CHF 100.00	EUR 100.00
Fixing iniziale / Liberazione	05.12.2014 / 12.12.2014	05.12.2014 / 12.12.2014
Durata	Open End	Open End
Commissione di gestione	1.2 % p. a.	1.2 % p. a.
Termine di sottoscrizione	05.12.2014, ore 12.00 (CET)	05.12.2014, ore 12.00 (CET)

*Emittente/garante: Vontobel Financial Products Ltd., DIFC Dubai/Vontobel Holding AG, Zurigo (Standard & Poor's A; Moody's A3). (ASPS: Certificato Tracker (1300) Quotazione: viene richiesta presso la SIX Swiss Exchange.

Nota bene: consultare la pagina 19 per avvertenze in merito ai rischi del prodotto. Tutti i dati sono indicativi e possono subire modifiche.

Maggiori informazioni sono disponibili all'indirizzo
www.derinet.ch

Indice

1. Investment Case

2. Concetto di indice: Solactive European High Dividend Low Vola Index

3. Simulazione storica

4. Sintesi

5. Contatto e disclaimer

Sintesi

- Il Solactive European High Dividend Low Volatility-Index rappresenta un **benchmark basato su regole e quindi trasparente** per imprese europee con rendimento da dividendi elevato, andamento dei dividendi stabile e volatilità bassa
- Il certificato indicizzato consente con un approccio innovativo e sistematico di **sfruttare dividendi elevati e impostati sulla sostenibilità**
- L'indice consente di **accedere a un'importante fonte di rendimento sia tradizionale sia moderna**
- Il Solactive European High Dividend Low Volatility-Index viene **adeguato con cadenza annuale** e comprende **20 componenti**
- **Durata illimitata**
- Commissione di gestione: **1,2% annuo**

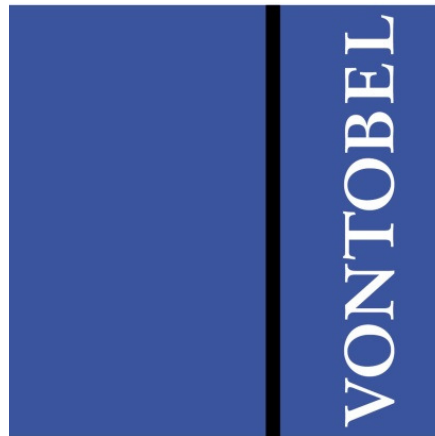
Fattori di rischio

- **Le crisi economiche e i cambiamenti congiunturali** potrebbero penalizzare le azioni dei certificati di partecipazione
- **I rischi politici e normativi, che influenzano la politica di distribuzione dei dividendi,** potrebbero avere effetti negativi sulla **performance**
- **Nuovi concorrenti** potrebbero erodere quote di mercato alle imprese affermate presenti nell'indice, compromettendo in tal modo la politica sostenibile dei dividendi
- **Rischio dell'emittente**
- **Rischio valutario**
- **Nessuna garanzia del capitale**

Informazioni legali

La presente pubblicazione svolge una funzione puramente informativa e non costituisce una raccomandazione né una consulenza agli investimenti; pertanto non contiene un'offerta né un invito alla presentazione di un'offerta. Non sostituisce in alcun caso la consulenza qualificata e necessaria prima di ogni decisione di acquisto, soprattutto per quanto riguarda i rischi ad essa collegati. La presente pubblicazione è stata redatta dall'unità organizzativa Financial Products & Distribution del nostro istituto e non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive sull'indipendenza della ricerca finanziaria» pubblicate dall'Associazione Svizzera dei Banchieri non si applicano alla presente pubblicazione. I contenuti della presente pubblicazione, che risalgono ad altre unità organizzative di Vontobel o parti terze, sono contrassegnati come tali nell'indicazione delle fonti. La documentazione giuridicamente determinante dei prodotti (prospetto di quotazione) è costituita dal Termsheet definitivo comprensivo di Final Terms e dal programma di emissione registrato presso la SIX Swiss Exchange.

È possibile scaricare tali documenti e l'opuscolo «Rischi particolari nel commercio di valori mobiliari» dal sito www.derinet.ch o richiederli gratuitamente a Bank Vontobel AG, Financial Products, CH-8022 Zurigo (tel. +41 (0)58 283 78 88). La performance realizzata in passato non è da considerarsi un'indicazione o una garanzia della performance futura. I prodotti strutturati non rientrano tra gli investimenti collettivi di capitale ai sensi della Legge federale sugli investimenti collettivi di capitale (LICol) e non sono quindi soggetti all'approvazione e al controllo dell'Autorità federale di vigilanza dei mercati finanziari FINMA. Il valore intrinseco dei prodotti strutturati può dipendere non solo dall'andamento del sottostante, ma anche dalla solvibilità dell'emittente. L'investitore è esposto al rischio di insolvenza dell'emittente/garante. La presente pubblicazione e i prodotti finanziari in essa descritti non sono destinati a persone soggette a un foro competente che limiti o vieti la distribuzione dei prodotti finanziari o la diffusione della presente pubblicazione o delle informazioni in essa contenute. Tutte le informazioni sono fornite senza garanzia.



Private Banking
Investment Banking
Asset Management

Performance creates trust