

GAM Star Credit Opportunities (EUR)

Dicembre 2019

Riservato esclusivamente ad investitori professionali

Questo documento è di natura confidenziale ed elaborato solamente per l'utilizzo da parte dei soggetti a cui è stato consegnato o spedito. Non deve essere riprodotto, copiato, o dato nella sua interezza o nelle sue parti a nessun altro soggetto. GAM Star Credit Opportunities (EUR) è un comparto della GAM Star Fund p.l.c..

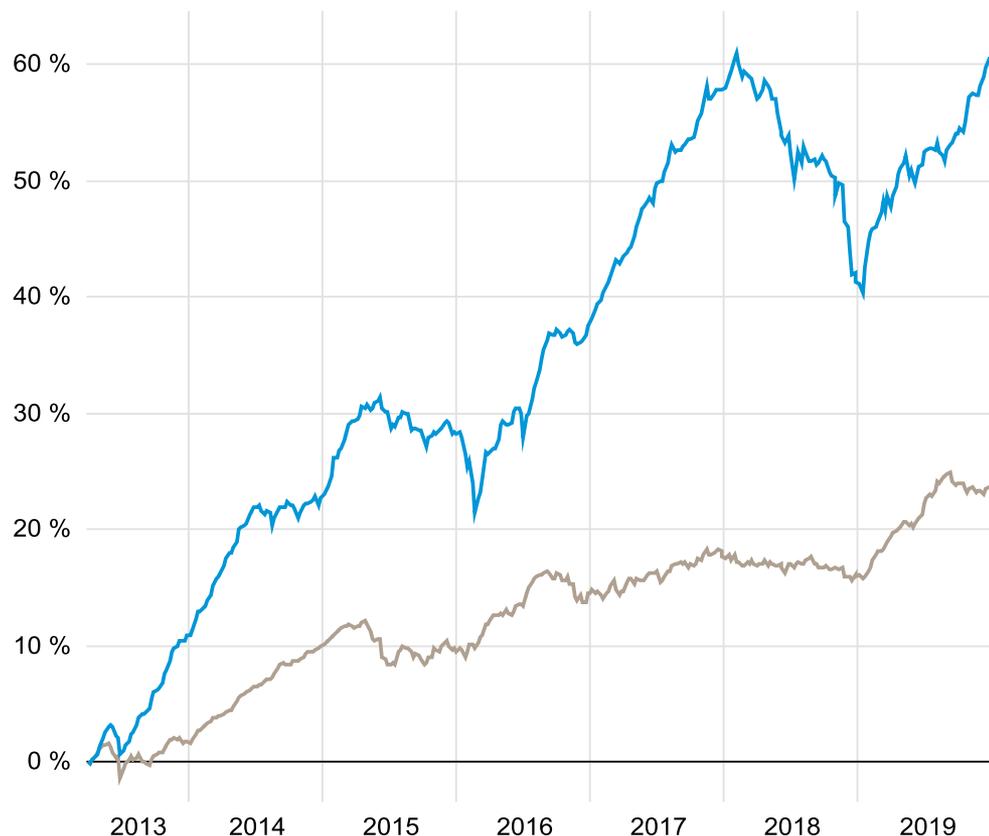
Indice

Performance	<u>Pag. 3</u>
Il fondo si presenta	<u>Pag. 5</u>
Filosofia di investimento	<u>Pag. 8</u>
Perché sceglierlo?	<u>Pag. 11</u>
Aggiornamento	<u>Pag. 15</u>
ISIN e informazioni sul comparto	<u>Pag. 26</u>

PERFORMANCE

GAM Star Credit Opportunities – EUR Institutional

Performance da 25 mar 2013 (data di lancio) a 31 dic 2019



	Performance annualizzata per il periodo %	Deviazione standard annualizzata
GAM Star Credit Opportunities – EUR Institutional	7,3	4,9
Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index in EUR	3,1	2,5

■ GAM Star Credit Opportunities – EUR Institutional
■ Barclays Euro Aggregate Corporate Total Return Index in EUR

I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trends. I rendimenti sono al netto delle commissioni e degli altri oneri.

Fonte: GAM, Bloomberg

Dati forniti a solo titolo informativo. Fare riferimento al rapporto conforme ai principi GIPS pertinente e al testo supplementare GIPS.

IL FONDO
SI PRESENTA

Il fondo si presenta



Elevato Income

**Il coupon medio
del comparto
è il
4.12% all'anno.
Le emissioni
presenti in portafoglio
sono oltre 200**



Debito Subordinato

**La strategia investe
in strumenti di
debito subordinato
di emittenti
investment grade
(basso tasso di default)**



Eccellenza nella Gestione

**Il comparto è
primo quartile
dal lancio**

I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trends. I rendimenti sono al netto delle commissioni e degli altri oneri.

4.12%

Coupon medio
nel portafoglio*

1°

Quartile
dal lancio

65%

Componente a tasso variabile e a
tasso fisso con opzione di
conversione in variabile

Resilienza nelle fasi di stress
tasso/rendimento



La nostra metodologia è basata sull'idea che se una società è solida non va in default e se non va in default, né il debito senior né quello subordinato andranno in default.

Per cui, se le nostre analisi sono corrette, l'investimento nel debito subordinato permette di avere un rendimento molto più alto a parità di rischio di default.



Jeremy Smouha

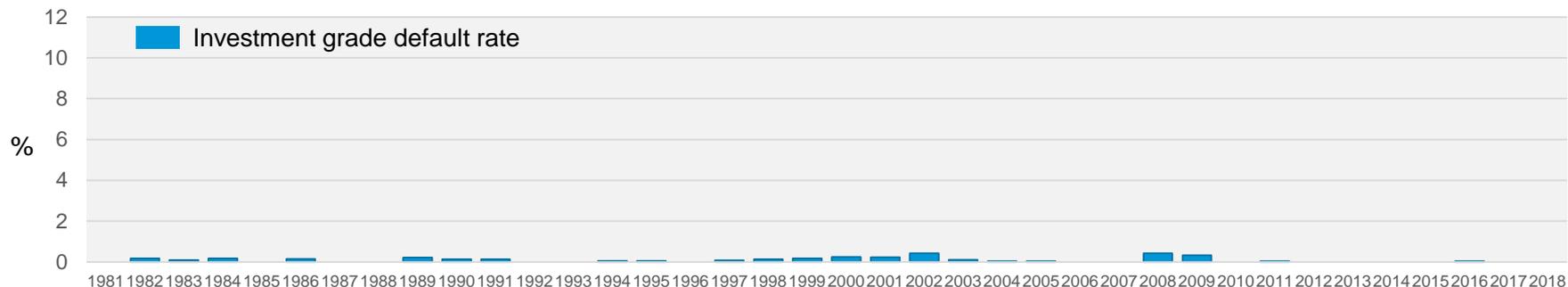
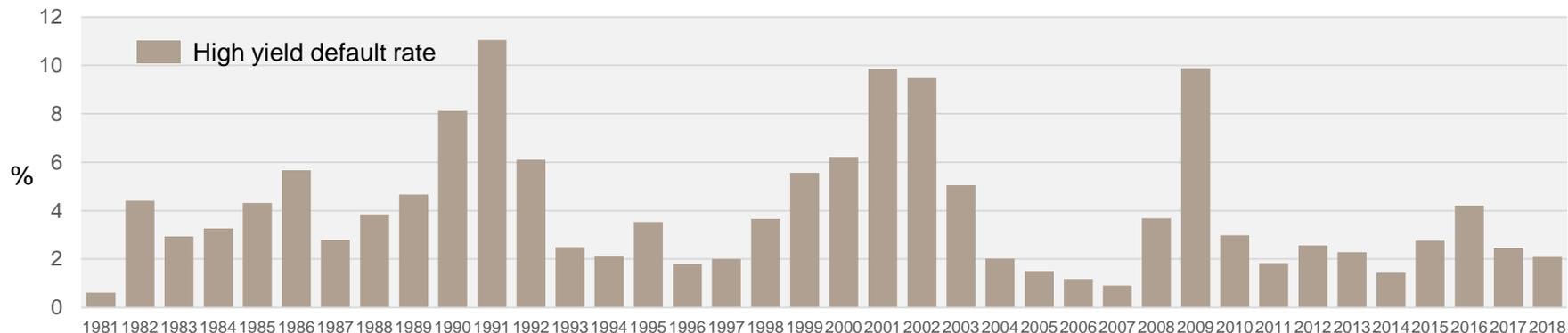
Chief Executive Officer of Atlanticomnium

FOCUS SU
EMITTENTI
INVESTMENT GRADE

Perché il tasso di default di emittenti Investment Grade è più basso rispetto a quello degli High Yield



Si possono catturare rendimenti interessanti senza il rischio di emittenti ad alta % default Investments



Tasso di default annuale di società a livello globale (1981-2018)

Orizzonte temporale (%)	Orizzonte temporale				Company/Issuer Average Rating of Portfolio*
	1	3	5	10	
Investment grade	0.09	0.43	0.9	1.96	BBB+
High yield	3.66	10.12	14.55	20.62	

Fonte: Standard & Poor's Global Fixed Income Research and Standard & Poor's CreditPro al 30 Aprile 2019. Ultimi dati disponibili. I dati sono mostrati a scopo puramente illustrativo. *Dati per il GAM Star Credit Opportunities (EUR) al 30 Aprile 2019.

PERCHE'
SCEGLIERLO

Perché ha bassa sensibilità al movimento dei tassi

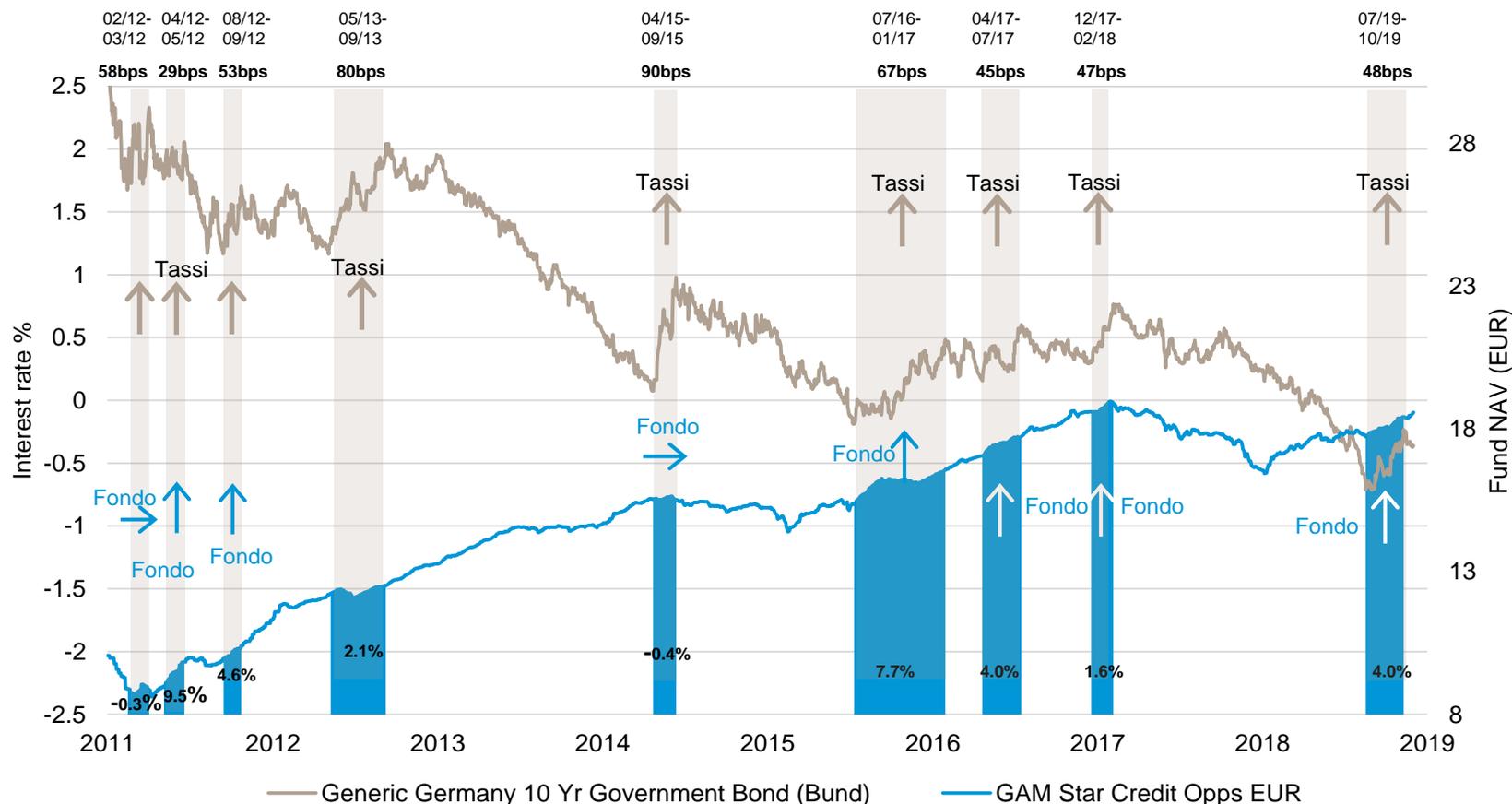
Grazie agli strumenti fixed to floater e perpetual – Portafoglio al 31 Dicembre 2019

Strategia	Coupon	Yield	Duration	Weight
Fixed Perpetual	7.68	5.44	18.54	7.63%
Fixed-Dated Bond	4.16	4.05	4.88	14.13%
Fixed-to-Floater Perpetual	5.73	4.86	4.47	45.42%
Fixed-to-Floater Bond	2.34	1.75	4.03	9.23%
Undated FRN	1.12	1.41	0.22	10.24%
Dated FRN	3.58	4.69	4.50	0.38%
Totale	4.12	3.52	4.54	87.02%

1. Quasi il 70% dei titoli in portafoglio è a **tasso variabile o misto**, avendo bassa sensibilità al movimento dei tassi
2. Più del 50% dei titoli in portafoglio è **perpetual**. Questi strumenti, che hanno in genere duration elevata, saranno probabilmente richiamati all'entrata in vigore di Basilea III (2022), perché la normativa prevede la loro equiparazione ai bond senior. Pertanto la duration (e quindi la loro sensibilità ai tassi), non è quella indicata (es. 2040), ma è verosimilmente più bassa perché richiamati entro il 2022.

Performance nei periodi di tassi in crescita

GAM Star Credit Opportunities (EUR) – EUR Ord Acc

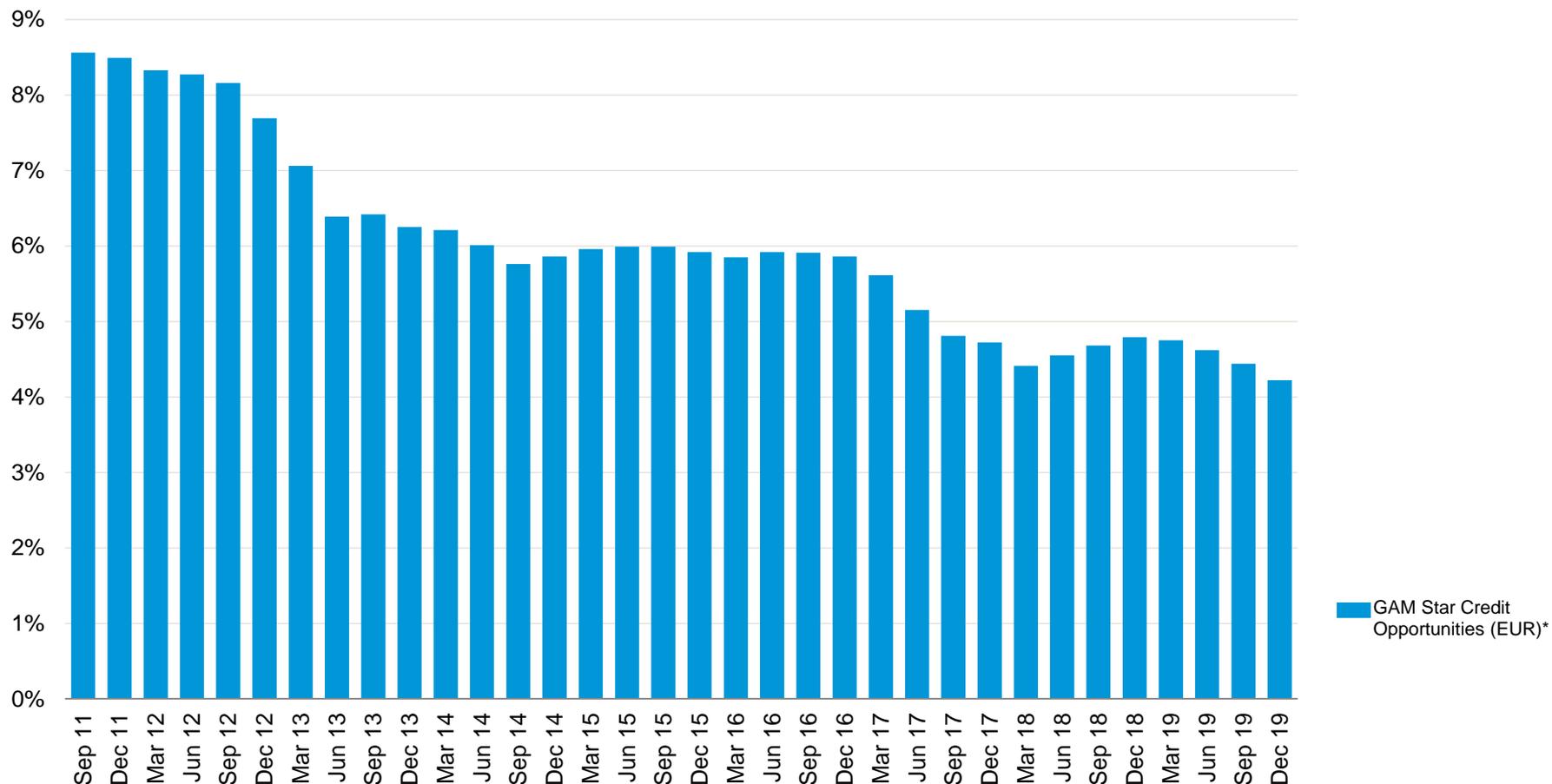


I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trends. I rendimenti netti includono gli effetti delle commissioni, degli onorari e degli altri oneri che potrebbero avere un effetto negativo sui rendimenti netti.

Fonte: GAM, Bloomberg. Dati dal 2 Gen 2013 – 31 Dic 2019.

Informazioni presentate a solamente per ulteriore informazione. Si faccia riferimento al report conforme alle disposizioni GIPS e al testo supplementare sui criteri GIPS.

Perchè ha un income stabile nel tempo



I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trends. I rendimenti lordi non includono gli effetti delle commissioni, degli onorari e degli altri oneri che potrebbero avere un effetto negativo sui rendimenti netti.

Fonte: GAM al 31 Dicembre 2019.

Rappresentato a scopo puramente informativo. Si faccia riferimento al report conforme alle disposizioni GIPS e al testo supplementare sui criteri GIPS. L'interesse maturato su base mobile annuale è basato sulla somma dei dati trimestrali, in opposizione ai dati composti.*Il fondo fa riferimento all'insieme degli investimenti: GAM Star Credit Opportunities EUR INV – EUR. L'insieme degli investimenti include tutte le classi della stessa valuta del fondo, escludendo mandati separati ed è al lordo delle commissioni.

AGGIORNAMENTO

Market Environment

Durante il quarto trimestre del 2019, i mercati finanziari hanno goduto di un trend positivo, come riflesso dalla performance del fondo. I differenziali sui titoli di debito subordinato si sono ristretti durante il trimestre. L'anno si è concluso decisamente bene, a seguito degli sviluppi positivi relativi alla guerra commerciale e alle elezioni nel Regno Unito. Il fondo ha beneficiato del flusso cedolare durante il trimestre, assieme all'apprezzamento dei titoli presenti nel portafoglio. Nonostante i continui toni accomodanti da parte delle banche centrali, il tasso dei titoli governativi tedeschi a 10 anni è salito. Tuttavia il nostro fondo ha performato in maniera decisamente robusta, dimostrando la nostra bassa sensibilità all'andamento dei tassi d'interesse. All'interno di questa situazione caratterizzata da bassi tassi d'interesse, riteniamo che il nostro fondo sia ben posizionato per catturare un differenziale di oltre 350 bps. Per quanto riguarda i titoli di vecchia generazione, i prezzi hanno continuato a beneficiare dagli sviluppi positivi legati al numero di emittenti che richiamano queste vecchie obbligazioni. Comunque riteniamo ci sia spazio per ulteriori rialzi. Gli strumenti che sono stati emessi sotto Basilea II e Solvency I non sono in linea con le nuove disposizioni regolamentari (i cosiddetti titoli di vecchia tipologia/garantiti). Con il corso del tempo questi titoli stanno diventando inefficienti. Inoltre sono disponibili ampie possibilità in termini di riacquisto o richiamo di queste obbligazioni nei prossimi trimestri / anni con un significativo premio rispetto ai prezzi attuali, come dimostrato da Santander, Commerzbank e Ageas. Durante il trimestre, abbiamo visto una forte appetito per le nuove emissioni. Andando avanti, ci aspettiamo di continuare a ricevere l'alto e prevedibile flusso cedolare dalle società in cui siamo investiti, a prescindere dalle condizioni di mercato. In aggiunta, crediamo che il fondo potrebbe beneficiare di ulteriori rialzi dei prezzi nel medio/breve termine. Questi rialzi potrebbero non seguire una linea diretta, ma, dati gli interessanti livelli attuali delle valutazioni nel nostro segmento, riteniamo che ci sia spazio per ulteriori restringimenti degli spread.

I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trends. I rendimenti sono al netto delle commissioni e degli altri oneri.

Aggiornamento

Dicembre 2019

Performance

Il prezzo del fondo (classe Institutional EUR) è cresciuto del 4.0% durante il trimestre, rispetto all'indice Barclays EUR Aggregate Corporate Total Return che è salito del 0.51%. Ci sono due importanti fonti di rendimento per il fondo. La prima, che significativa e sempre positiva, è il flusso cedolare derivante dalle obbligazioni sottostanti. In linea con le nostre attese, abbiamo ricevuto 1.03% di cedole accumulate durante il periodo. La seconda componente sono i rendimenti in conto capitale realizzati o non realizzati. In generale dato che il fondo segue una strategia buy-and-hold basata sui fondamentali, questa componente si genera sostanzialmente dall'andamento dall'alzarsi e abbassarsi dei prezzi. Durante il trimestre, il contributo positivo derivante dall'apprezzamento dei titoli è stata decisiva, considerando il restringimento dei differenziali.

I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trends. I rendimenti sono al netto delle commissioni e degli altri oneri.

Outlook

Noi investiamo nelle obbligazioni di emittenti di qualità e, perciò, riteniamo che il fondo non solo continuerà a raccogliere un flusso cedolare stabile vicino al 4% annuo, ma dovremmo anche vedere ulteriori guadagni in conto capitale, dato che il nostro scenario di base prevede un restringimento degli spread durante la rimanente parte dell'anno. Nel quarto trimestre 2019, da un punto di vista di merito creditizio si sono comportati in linea con le nostre attese. Non abbiamo nulla in termini di posizionamento, anche a livello di sotto-settori, tipologia di titoli e struttura del capitale. Il proseguimento del pluriennale processo di rafforzamento dei livelli patrimoniale delle società finanziarie europee ci rende molto fiduciosi nel miglioramento dei fondamentali creditizi degli emittenti che abbiamo in portafoglio. Inoltre i differenziali sono ancora a livelli decisamente ampi rispetto agli inizi del 2018 e questo ci rende fiduciosi nel ritenere interessante l'attuale livello delle valutazioni. Per quanto riguarda i titoli della vecchia tipologia ("Legacy"), i cambiamenti legislativi dovrebbero condurre all'esclusione di queste obbligazioni e quindi vediamo la possibilità di rialzi a seguito di offerte di riacquisto o rimborso. Ci aspettiamo che questo darà un'importante sprinta alla performance. Continuiamo a ritenere che i tassi sui titoli denominati in EUR, che noi abbiamo in portafoglio a valori vicini al 4%, rimangano particolarmente interessanti, specialmente quando confrontati con i titoli con rating investment grade. Con un rendimento a scadenza del 3.52%, il flusso cedolare continuerà ad essere un elemento chiave della performance. Ci aspettiamo inoltre di continuare a beneficiare di alcuni guadagni in conto capitale e, perciò, riteniamo che siamo simo nella giusta posizione per conseguire una performance positiva nel futuro.

I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trends. I rendimenti sono al netto delle commissioni e degli altri oneri.

GAM Star Credit Opportunities (EUR)

Dati di Portafoglio (bond portfolio) al 31 dicembre 2019

	Fondo	Benchmark*
Rendimento a scadenza%	3.52	0.51
Modified duration	4.54	5.19
Coupon medio %	4.12	1.73
Rating medio dei titoli **	BB+	
Rating medio delle società **	BBB+	

GAM Star Credit Opportunities (EUR)

Top 10 posizioni (di 235) al 31 dicembre 2019

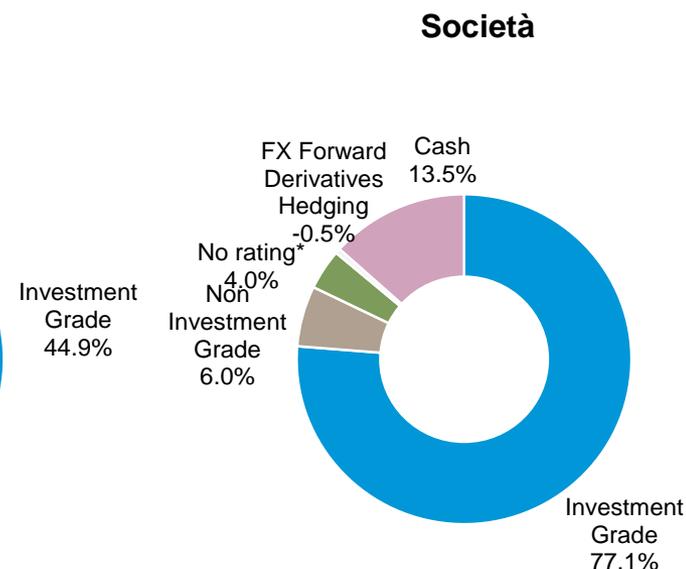
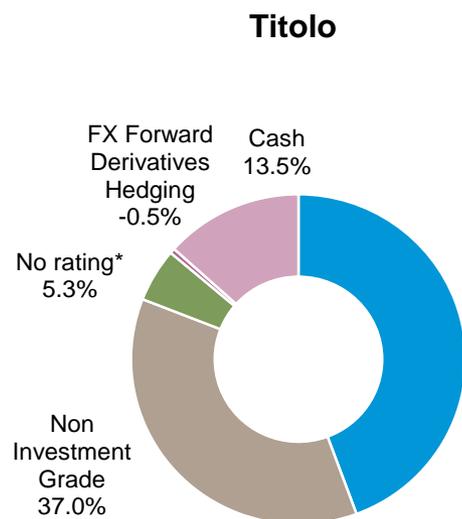
Name	% of fund
STICHTING AK RABOBANK JR SUBORDINA REGS 12/49 6.5	5.0
BANCO SANTANDER SA JR SUBORDINA REGS 09/49 VAR	2.8
HSBC HOLDINGS PLC JR SUBORDINA REGS 12/49 VAR	2.4
BANCO SANTANDER SA JR SUBORDINA REGS 03/49 VAR	2.3
BARCLAYS PLC JR SUBORDINA VAR	1.8
BNP PARIBAS FORTIS SA JR SUBORDINA REGS 12/49 VAR	1.7
COOPERATIEVE RABOBANK UA JR SUBORDINA REGS 12/49 VAR	1.6
CAISSE NAT REASSURANCE JR SUBORDINA REGS 05/49 VAR	1.5
TRAFIGURA GROUP PTE LTD SUBORDINATED REGS VAR	1.4
DRESDNER FNDG TRUST I JR SUBORDINA REGS 06/31 8.151	1.3
Total	21.8

GAM Star Credit Opportunities (EUR)

Dati al 31 dicembre 2019

Filosofia: investire in debito subordinato di società principalmente investment grade

Rating	Emissione % del portafoglio	Emittente % del portafoglio
AA	0.0%	0.8%
A	6.3%	56.8%
BBB	38.6%	19.5%
BB	31.1%	4.1%
B	5.1%	1.5%
CCC/CC/C/D	0.8%	0.4%
No rating*	5.3%	4.0%
Others**	0.0%	0.0%
FX Forward Derivatives Hedging	-0.5%	-0.5%
Cash	13.5%	13.5%



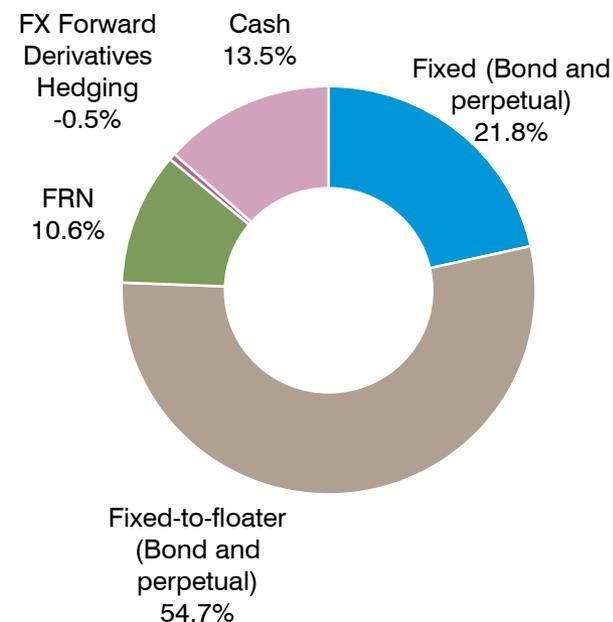
Fonte: GAM, Bloomberg. Le allocazioni e le posizioni sono soggette a variazioni. I totali potrebbero non sommare esattamente a causa degli arrotondamenti. * Include non soggetti a rating di rating ritirati. Alcuni titoli senza rating sono, ad opinione del gestore, equivalenti a titoli che sono considerati da Standard & Poor's, o da un'equivalente agenzia di rating, di livello investment grade, dato che il fondo deve detenere almeno il 40% di obbligazioni di qualità investment grade, come da prospetto. ** Azioni, warrants, opzioni e altro. Il fondo fa riferimento all'insieme degli investimenti: GAM Star Credit Opportunities EUR INV – EUR. L'insieme degli investimenti include tutte le classi della stessa valuta del fondo, escludendo mandati separati ed è al lordo delle commissioni.

GAM Star Credit Opportunities (EUR)

Dati al 31 dicembre 2019

Tipologia di titoli

Fixed (Bond and perpetual)	21.8%
Fixed-to-floater (Bond and perpetual)	54.7%
FRN	10.6%
Altro*	0.0%
FX Forward Derivativi a copertura	-0.5%
Liquidità	13.5%
Totale	100.0%

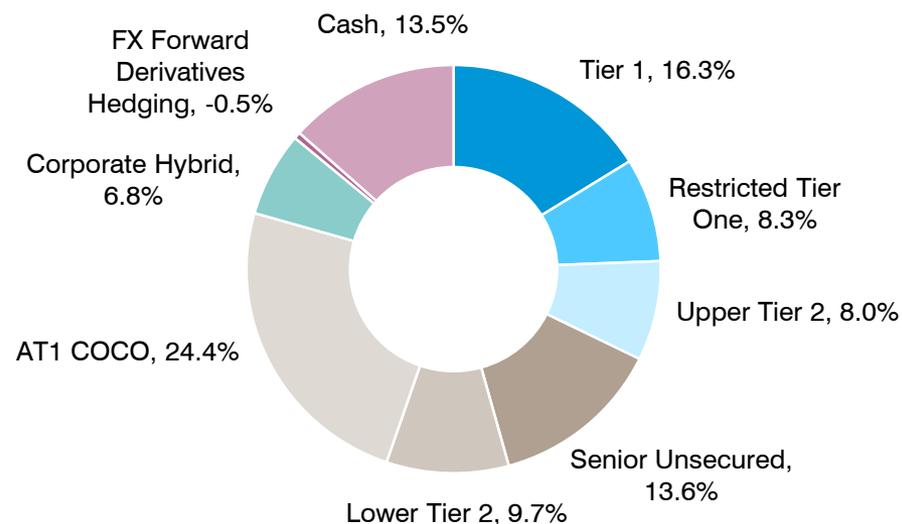


GAM Star Credit Opportunities (EUR)

Dati al 31 dicembre 2019

Tipologia di titoli

Tier 1	16.3%
Restricted Tier 1	8.3%
Upper Tier 2	8.0%
Senior Unsecured	13.6%
Lower Tier 2	9.7%
AT1 COCO	24.4%
Corporate Hybrid	6.8%
Altro*	0.0%
FX Forward Derivativi a copertura	-0.5%
Liquidità	13.5%
Totale	100.0%

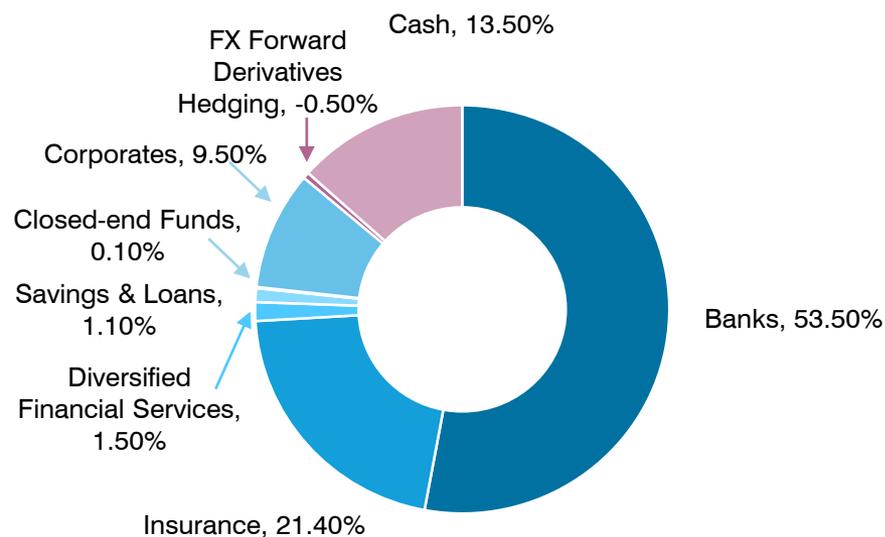


GAM Star Credit Opportunities (EUR)

Dati al 31 dicembre 2019

Settori e sotto settori

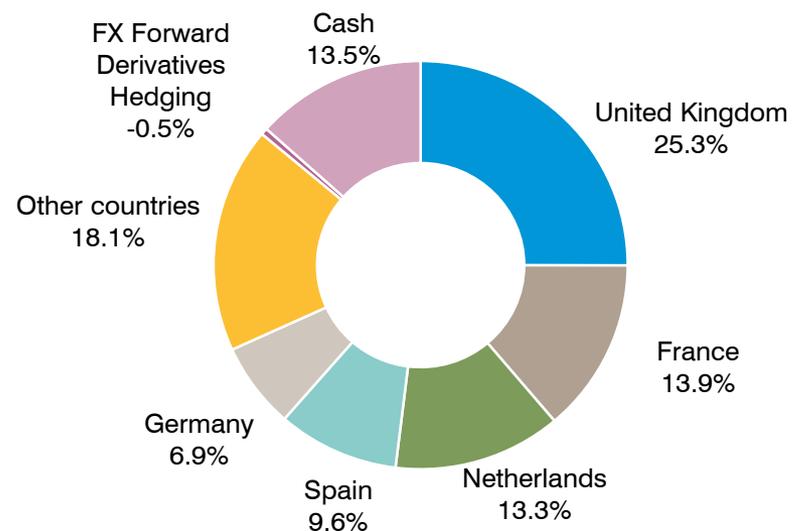
Finanziari	77.6%
Banche	53.5%
Assicurazioni	21.4%
Servizi finanziari diversificati	1.5%
Risparmi & Mutui	1.1%
Fondi chiusi	0.1%
Corporates	9.5%
Governativi	0.0%
FX Forward Derivativi a copertura	-0.5%
Liquidità	13.5%
Totale	100.0%



GAM Star Credit Opportunities (EUR)

Dati al 31 dicembre 2019

Paesi	
Regno Unito	25.3%
Francia	13.9%
Paesi bassi	13.3%
Spagna	9.6%
Germania	6.9%
Altri paesi	18.1%
FX Forward Derivativi a copertura	-0.5%
Liquidità	13.5%
Totale	100.0%



Fonte: GAM

Gli strumenti finanziari menzionati in questo materiale sono un esempio dell'attuale allocazione di portafoglio del Fondo GAM e sono mostrati a scopo puramente illustrativo, non devono essere considerati come un'offerta diretta, raccomandazione o consiglio di investimento. Le allocazioni e le posizioni sono soggette a variazioni. I totali potrebbero non sommare esattamente a causa degli arrotondamenti. Il fondo fa riferimento all'insieme degli investimenti: GAM Star Credit Opportunities EUR INV – EUR. L'insieme degli investimenti include tutte le classi della stessa valuta del fondo, escludendo mandati separati ed è al lordo delle commissioni.

GAM Star Credit Opportunities

Informazioni sul prodotto

Tipologia classe	ISIN	Valuta	Classe	Acc/Distr	Comm. Gestione	Comm. Distr.
Retail alla carta	IE00B53VBZ63	EUR	A	Acc	1.65%	N/A
Retail alla carta	IE00B566P016	USD	A	Acc	1.65%	N/A
Retail alla carta	IE00B52VP557	EUR	C	Acc	1.65%	0.45%
Retail alla carta	IE00B51RDZ02	USD	C	Acc	1.65%	0.45%
Retail alla carta	IE00BDH36712	EUR	AQ	Distr trimestrale	1.65%	N/A
Istituzionale nelle polizze	IE00B50JD354	EUR	I	Acc	0.95%	N/A

Disposizioni importanti di carattere legale

Importanti avvertenze legali

Fonte: GAM, se non diversamente indicato. (Ove applicabile, e se non diversamente indicato, la performance indicata è al netto delle commissioni e basata sui dati NAV-to-NAV). GAM non ha eseguito una verifica indipendente delle informazioni ricevute da altre fonti e non è possibile garantire che le informazioni siano accurate, veritiere o complete; GAM non rilascia alcuna garanzia implicita o esplicita in merito a tali informazioni. Nonostante sia stata posta la massima attenzione per garantire l'accuratezza delle informazioni fornite, GAM non è da ritenersi responsabile di eventuali errori od omissioni. Pur avendo fatto il possibile per garantire l'accuratezza delle informazioni finanziarie qui contenute, si fa notare che alcuni dati possono essere basati su informazioni non certificate o comunque non verificate. Questo documento è confidenziale e ad uso esclusivo della o delle persone o delle entità aventi nazionalità o residenza, domicilio o sede legale in uno stato o paese in cui tale distribuzione, pubblicazione, messa a disposizione o utilizzo non è contrario alle leggi o ad altri regolamenti e non può essere riprodotto, copiato o trasmesso ad altre persone, nella sua totalità o in alcune sue parti. **Esso è rivolto a investitori/intermediari istituzionali e/o qualificati, ammissibili, professionali, sofisticati, nominati da GAM, che siano in possesso delle conoscenze e del livello di preparazione finanziaria necessari per capire e sostenere i rischi associati agli investimenti ivi descritti.** Nulla di quanto qui contenuto costituisce una consulenza finanziaria, legale, fiscale o di altro genere né si dovrà fare affidamento esclusivamente su tali informazioni per prendere decisioni d'investimento o di altro tipo. Il presente documento è qualificato come materiale di marketing. I pareri riportati nel presente documento sono quelli del gestore nell'attuale situazione e sono soggetti a modifiche. **Il prezzo delle azioni può variare sia al rialzo che al ribasso e dipende dalle fluttuazioni dei mercati finanziari che esulano dal controllo di GAM. Di conseguenza gli investitori potrebbero non recuperare l'importo investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e i riferimenti a un titolo non costituiscono una raccomandazione all'acquisto o alla vendita del titolo.** Le partecipazioni e le allocazioni sono soggette a modifiche. I prezzi quotati si riferiscono alle azioni ad accumulazione, se non diversamente indicato. I dati storici possono essere ridefiniti di volta in volta. Il presente non costituisce un invito a investire in prodotti o strategie GAM. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere presa solo dopo aver letto accuratamente il prospetto informativo vigente, i documenti di offerta, le informazioni chiave per gli investitori "KIID", lo statuto, l'attuale relazione annuale e semestrale (i "documenti legali") e dopo aver consultato un esperto fiscale e finanziario indipendente. È possibile scaricare copia gratuita dei documenti legali su Internet all'indirizzo www.gam.com. Alcuni dei comparti non possono essere registrati per la vendita in tutte le giurisdizioni. Per questi comparti non si dovranno svolgere attività di marketing attivo. Le sottoscrizioni saranno solo accettate e le azioni e le quote emesse sulla base del prospetto vigente. Le azioni del fondo non sono state registrate ai sensi dello US Securities Act del 1933, e successive modifiche ("Securities Act") e il fondo non è registrato ai sensi dello US Investment Company Act del 1940, e successive modifiche ("Company Act"). Di conseguenza, salvo il caso in cui siano previste esenzioni, tali azioni non possono essere offerte, vendute o distribuite negli Stati Uniti o a soggetti fiscali statunitensi (cosiddette "US-Persons"). Tuttavia, conformemente a un'esenzione dalla registrazione ai sensi del Securities Act e del Company Act, le azioni possono essere vendute o rivendute negli Stati Uniti o a determinati investitori statunitensi qualificati in operazioni che non costituiscano un'offerta pubblica. Inoltre, alcuni prodotti GAM non sono disponibili per tutti gli investitori USA. Questo documento può far riferimento a comparti di **GAM Star Fund p.l.c.**, sede legale in George's Court, 54-62 Townsend Street, Dublino 2, Irlanda, società d'investimento a capitale variabile con struttura multicomparto e responsabilità separata tra i comparti, costituita secondo il diritto irlandese e autorizzata dalla Banca Centrale d'Irlanda (CBI) come fondo OICVM ai sensi della direttiva 2009/65/CE. La società di gestione è GAM Fund Management Limited, George's Court, 54-62 Townsend Street, Dublino 2, Irlanda.

ITALIA: Questo documento è destinato esclusivamente all'uso interno degli intermediari abilitati da GAM e/o degli investitori istituzionali o qualificati e non può essere trasmesso a terzi. In particolare non può essere utilizzato come materiale pubblicitario per il collocamento pubblico o qualsiasi altra forma di offerta pubblica dei fondi, dei loro comparti o tipi di azioni. Non sono soggetti alla predetta limitazione, lo Statuto, il Prospetto informativo, le informazioni chiave per gli investitori (anche Key Investor Information Document - KIID), le relazioni annuali e semestrali, nonché il modulo di sottoscrizione e l'elenco dei collocatori autorizzati in Italia di ciascuna SICAV. La versione aggiornata del Prospetto informativo e/o del Regolamento del fondo, la versione aggiornata dei "KIID", lo Statuto e la relazione annuale e semestrale possono essere scaricati gratuitamente dal sito www.gam.com.