

CONVICTIONS

Comitato Investimenti
mensile di Natixis Asset Management

Settembre 2017

ANALISI MACROECONOMICA

“ Crescita globale più solida, nessuna accelerazione dell'inflazione e politiche monetarie persistentemente accomodanti ”

Analisi del contesto e scenario centrale

ALLOCAZIONE MULTI-ASSET GLOBALE

“ Continuiamo a privilegiare i mercati azionari dell'Area Euro, ma con posizioni tattiche meno concentrate. Abbiamo sensibilmente ridotto le nostre posizioni nel segmento high yield e nei mercati obbligazionari emergenti, le cui valutazioni sono sempre più elevate. ”

Analisi e allocazione strategica e tattica

Sotto la lente...

MERCATO OBBLIGAZIONARIO

La BCE dovrà ridurre il QE in ragione della scarsità di debito *core*. La decisione riguardo a una rimodulazione del PSPP sarà probabilmente resa nota a ottobre. In un contesto turbolento, la Federal Reserve (Fed) dovrebbe avviare la riduzione del proprio bilancio a ottobre.

MERCATO AZIONARIO EUROPEO

Manteniamo un posizionamento neutrale sui titoli azionari europei e siamo pronti ad approfittare delle opportunità di acquisto offerte da eventuali correzioni dei mercati, salvo in caso di ulteriore deprezzamento del dollaro.

MERCATI OBBLIGAZIONARI EMERGENTI GLOBALI

I fondamentali in miglioramento, associati a politiche monetarie persistentemente accomodanti nei Paesi sviluppati, contribuiscono a prolungare la buona tenuta dei mercati emergenti.

ANALISI MACROECONOMICA

Ricerca economica

La crescita degli scambi commerciali a livello mondiale riflette un miglioramento del clima di fiducia, politiche economiche più accomodanti, in particolare sul fronte delle politiche di bilancio, e tassi di interesse contenuti. Tale contesto ha innescato una dinamica più virtuosa a livello globale che favorisce sia i paesi sviluppati sia le economie emergenti. L'Area Euro è fra i beneficiari di tale dinamica, che si rifletterà in un'accelerazione della crescita nella regione.

L'assenza di spinte inflazionistiche in tutto il mondo rappresenta un segnale forte a sfavore di una normalizzazione eccessivamente rapida delle politiche monetarie delle banche centrali, in linea con il nostro scenario.

Scenario macroeconomico centrale

Economia americana

L'economia americana va meglio. Le revisioni dei dati relativi al secondo trimestre evidenziano una crescita più robusta e una domanda interna più dinamica, specialmente sul fronte dei consumi delle famiglie. Manca tuttavia lo slancio necessario affinché l'espansione assuma una traiettoria più solida. Tale slancio non potrà giungere dalla politica economica, poiché i Repubblicani del Congresso e il Repubblicano della Casa Bianca non si trovano d'accordo su nulla. La gestione congiunturale toccherà quindi alla Fed, tramite la propria politica monetaria.

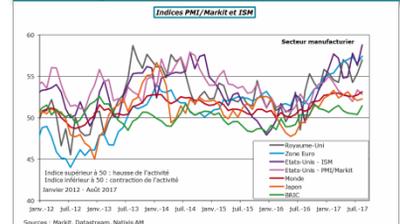
Economia dell'Area Euro

La situazione nell'Area Euro è ormai solida e i segnali percepiti nel corso dell'estate, in particolare per quanto riguarda i sondaggi condotti presso le imprese, indicano che il miglioramento è continuo. Ciò riflette soprattutto una sostanziale accelerazione dell'attività industriale, sostenuta dal miglioramento del commercio mondiale. La crescita più sostenuta favorisce l'aumento dell'occupazione e degli investimenti delle imprese. La dinamica dell'economia europea appare quindi più virtuosa e durevole. Le prospettive a medio termine sono migliori.

Rischi politici

I rischi sono di tre tipi. Permangono innanzitutto delle tensioni a livello internazionale, in particolare fra gli Stati Uniti e la Corea del Nord. È una situazione complessa, e la speranza è che si mantenga lo status quo. C'è poi la Brexit. Su questo fronte, la strategia del Regno Unito sembra più vaga. Ciò porrà indubbiamente dei problemi, considerando che i tempi fissati per i negoziati sono stretti. C'è inoltre il rischio di uno "shutdown" del governo americano, nell'eventualità che il Congresso e la Casa Bianca non giungano a un accordo sul tetto del debito pubblico. Un tale sviluppo penalizzerebbe l'America ma anche la crescita globale.

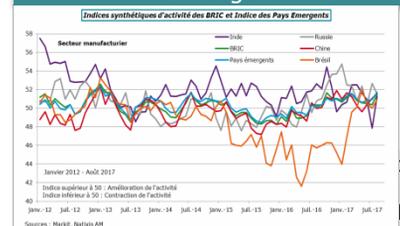
Economia globale Indagini PMI/Markit e ISM



Ad agosto l'indice mondiale ha toccato i massimi da maggio 2011. L'economia globale ha ritrovato slancio, come si può osservare sia nelle economie sviluppate sia nella regione emergente.

Una conseguenza importante è che tale slancio traduce e si traduce in un'accelerazione del commercio mondiale, che rende la crescita più endogena e più durevole.

Indagini sull'attività nei Paesi Emergenti



... ultimi sei mesi in Cina e mostra un trend rialzista in Brasile e in India. Per contro, la crescita ha subito un lieve rallentamento in Russia.

Tale accelerazione dell'attività nei mercati emergenti è dovuta principalmente alla dinamica del commercio mondiale.

Indicatori

Crescita e inflazione

	Crescita media							Inflazione media						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Stati Uniti	2.2	1.7	2.6	2.9	1.5	2	1.9	1.9	1.3	1.5	0.3	1.1	1.8	2.1
Giappone	1.5	2.0	0.2	1.1	1	1.8	1.7	-0.1	0.3	2.8	0.8	-0.1	0.3	0.3
Area Euro	-0.8	-0.2	1.3	1.9	1.7	2.1	2	2.5	1.4	0.4	0.0	0.2	1.4	1.4
Regno Unito	1.3	1.9	3.1	2.2	1.8	1.2	0.4	2.8	2.6	1.5	0.0	0.7	2.7	2.5
Cina	7.8	7.5	7.4	6.8	6.7	6.4	6.4	2.6	2.6	2.0	1.4	2.1	1.5	2.0
Francia	0.2	0.6	1	1	1.1	1.8	1.7	2.0	0.9	0.5	0.0	0.2	1.0	1.3

Fonte: Ricerca economica/Natixis AM

Tassi di riferimento

Fine anno	Politica monetaria							Tassi di interesse a lungo termine (10 anni)						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Stati Uniti	0-0.25	0-0.25	0-0.25	0.25-0.5	0.50-0.75	1.25-1.50	1.75-2.00	1.7	3	2.2	2.27	2.45	2.2-2.5	2.3-2.7
Giappone	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,8	0,7	0,3	0,25	0,05	-0,2; 0,2	-0,2; 0,2
Area Euro	0.75	0.25	0.05	0.05	0	0	0	1.2	1.95	0.5	0.63	0.3	0.3-0.7	0.6-1
Regno Unito	0.5	0.5	0.5	0.5	0.25	0.25	0.25	1.8	3.1	1.8	1.96	1.2	1-1.3	1.4-1.7

Fonte: Ricerca economica/Natixis AM

In primo piano

Politica monetaria

I tassi di inflazione nell'Area Euro si attestano ormai leggermente al di sopra dell'1% (1,5% ad agosto), ma rimangono ancora lontani dall'obiettivo del 2% fissato dalla BCE. La quotazione del petrolio è stabile attorno ai 50 dollari, equivalente ai livelli di un anno fa. Ritenendo che tale prezzo si manterrà sugli attuali livelli, non prevediamo che da questo fronte possano giungere pressioni rialziste sull'inflazione. L'indice sottostante, che non tiene conto delle materie prime, registra un moderato aumento rispetto ai livelli di qualche mese fa nell'Area Euro, che tuttavia non rappresenta ancora un segnale di tensioni sul sistema produttivo. È per questo che la BCE manterrà una politica monetaria accomodante nel tempo. La banca centrale continuerà inoltre ad acquistare Titoli di Stato su vasta scala, anche se per importi inferiori a quelli del 2017, poiché i governi emetteranno meno titoli in un contesto in cui i deficit pubblici si riducono grazie al miglioramento della crescita. Non si attendono cambiamenti nel Regno Unito e in Giappone. Negli Stati Uniti, il calo dell'inflazione al di sotto del tasso obiettivo della Fed suscita dubbi sulla volontà della banca centrale di mantenere una dinamica di normalizzazione della politica monetaria. Tuttavia, la Fed proseguirà su tale cammino, poiché il processo di normalizzazione rientra in una dinamica più complessa, con l'attuazione di operazioni di riduzione del bilancio della banca centrale. Anche se tutto sembra sotto controllo e il messaggio è chiaro, non si sa bene quale potrà essere la reazione degli investitori e dei mercati obbligazionari. La Fed potrebbe avere bisogno di margini per arginare rapidamente l'impatto di questo nuovo intervento. Deve poter abbassare i propri tassi di interesse rapidamente e decisamente. È in questa prospettiva che la Fed aumenterà il proprio tasso di riferimento a dicembre, preannunciando adeguatamente la manovra in modo che gli investitori abbiano il tempo di modificare le proprie aspettative ed aggiustare i portafogli.

ALLOCAZIONE MULTI-ASSET GLOBALE

Divisione **Investment and Client Solutions**

Continuiamo a privilegiare i mercati azionari dell'Area Euro, ma con posizioni tattiche meno concentrate. Abbiamo sensibilmente ridotto le nostre posizioni nel segmento high yield e nei mercati obbligazionari emergenti, le cui valutazioni sono sempre più elevate.

Portafoglio modello teorico

Benchmark	Min	Allocazione strategica	Max	Asset class	Allocazione tattica	Variazione rispetto al mese precedente	Mese precedente
50%	30%	50%	70%	Obbligazioni	38.0%	2.0%	36.0%
40%	20%		60%	Titoli di Stato €	22.0%	-	22.0%
				Inflazione €	-	-	-
10%	0%		20%	Titoli di Stato globali*	6.5%	-	6.5%
				Debito emergente***	4.5%	2.0%	2.5%
				Investment Grade €	2.5%	-	2.5%
				High Yield €	2.5%	-	2.5%
35%	20%	35%	50%	Azioni	38.0%	0.0%	38.0%
12.5%	5%		20%	Euro	10.5%	-	10.5%
				Europa ex Euro*	4.5%	-	4.5%
12.5%	5%		20%	USA*	11.0%	-	11.0%
5.0%	0%		10%	Giappone*	5.0%	0.5%	4.5%
				Paesi sviluppati Asia*	0.5%	-0.5%	1.0%
				Paesi emergenti Asia**	5.5%	-	5.5%
5.0%	0%		10%	Paesi emergenti EMEA**	1.0%	-	1.0%
				America Latina**	-	-	-
5%	0%	5%	10%	Materie prime	4.0%	-2.0%	6.0%
				Energia	0.5%	-	0.5%
				Metalli industriali	-	-1.0%	1.0%
				Agricoltura	1.0%	-	1.0%
				Metalli preziosi	2.5%	-1.0%	3.5%
10%	0%	10%	20%	Valute	20.0%	-	20.0%
5.0%			20%	Liquidità €	20.0%	-	20.0%
1.0%			5%	Dollaro / €	2.5%	2.5%	-
1.0%	0%		5%	Sterlina / €	-	-	-
1.0%			5%	Franco svizzero / €	-	-	-
1.0%			5%	Yen / €	-	-	-
1.0%				Valute emergenti / €	-	-	-
100%	100%				100.0%	-	100.0%
***	debito emesso in dollari coperto contro l'euro			Volatilità	3.4%		3.4%
				Tracking error	1.0%		1.1%

Scenario centrale per l'asset allocation globale

Obbligazioni

Sovrappesiamo le obbligazioni statunitensi nonostante il rialzo del rendimento dei Treasury a 10 anni, salito dal 2,15% al 2,31% a giugno: in effetti, i segnali precursori di un'inversione del ciclo si stanno moltiplicando e dovrebbero limitare sia la normalizzazione della politica monetaria della Fed, sia le tensioni sul mercato obbligazionario. Per contro, nell'Area Euro manteniamo una posizione di forte sottopeso del debito sovrano: l'irripidimento della curva dei tassi sembra infatti consolidarsi, mentre il rendimento del Bund ha infranto la soglia psicologica dello 0,50%.

Azioni

La dinamica positiva dei mercati azionari è stata penalizzata dal rialzo dei tassi, e questa fase di debolezza potrebbe protrarsi ancora per qualche settimana nonostante i solidi fondamentali societari nell'Area Euro e in Giappone, i due mercati in cui sono concentrate le nostre posizioni di sovrappeso. Manteniamo un posizionamento neutrale nei mercati emergenti, che continuano a non convincerci.

Valute

Siamo tornati ad essere acquirenti di dollari contro l'euro, su livelli di 1,1350.

Materie prime

La nostra sovraesposizione alle materie prime è concentrata sull'oro, in un contesto di aumento della volatilità degli asset rischiosi.

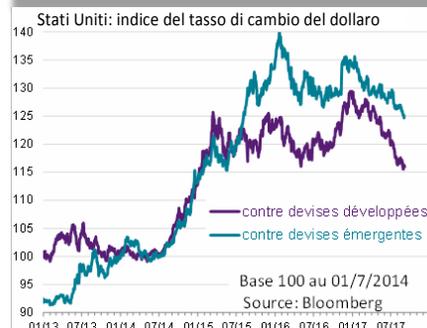
Ciclo economico mondiale

Area Euro: indice di fiducia delle famiglie



L'indice di fiducia si è riportato su livelli pre-crisi, sostenuto da una crescita record.

Mercati finanziari



Il dollaro continua a perdere terreno, nonostante l'intensificarsi delle tensioni geopolitiche. La valuta statunitense dovrebbe comunque ritrovare un supporto importante nel quarto trimestre.

MERCATO OBBLIGAZIONARIO

Divisione Fixed Income

La BCE ridurrà il QE a causa della scarsità di debito core. La decisione riguardo a una rimodulazione del PSPP sarà probabilmente resa nota a ottobre. In un contesto turbolento, la Fed dovrebbe avviare la riduzione del proprio bilancio a ottobre.

Analisi e prospettive di mercato

L'attenzione del mercato è concentrata sulla prossima decisione della BCE. In particolare, gli occhi sono puntati sul mantenimento del limite di detenzione del debito fissato al 33%. La quantità di debito ammissibile in circolazione pone un limite all'attuazione del programma, in Germania ma anche in altri paesi. Tuttavia, una sospensione effettiva del vincolo di composizione degli acquisti rimane per il momento ipotetica, in quanto politicamente costosa. L'annuncio formale di una diminuzione dell'importo mensile degli acquisti di asset dovrebbe giungere nel corso di ottobre. Draghi cercherà di rimanere vago riguardo alla data di conclusione del programma. Parallelamente, la Fed si accinge a ridurre le operazioni di reinvestimento a partire da ottobre, in un contesto di incertezza sul fronte della politica interna e di tensioni con la Corea del Nord.

Il paradosso è l'assenza di volatilità sui mercati dei tassi, così come sulla maggior parte degli altri mercati. Il rendimento del Bund si mantiene attorno allo 0,35%, mentre quello del T-Note è sceso sotto il 2,10%, spinto al ribasso dall'appiattimento legato al rischio di *shutdown*. Quanto agli spread sul debito sovrano, la deriva del PSPP favorevole all'Italia (e alla Francia) limita le tensioni sui BTP, penalizzati dal ritorno del rischio politico. La prudenza è d'obbligo per quanto riguarda l'Italia. La Spagna potrebbe beneficiare di un upgrade del rating a breve termine, che ne favorirebbe la convergenza verso gli emittenti semi-core. Il credito societario continua ad essere sostenuto dalla domanda istituzionale e dal CSPP, con spread dell'ordine di 100 punti base sul debito IG rispetto ai Bund. L'high yield appare più vulnerabile, tenuto conto delle valutazioni elevate e della ripresa dell'attività sul mercato primario a settembre.

Le nostre posizioni

TASSI DI INTERESSE A MEDIO E LUNGO TERMINE

I dati macroeconomici indurrebbero a sottopesare i fondi in termini di duration, ma le incertezze del contesto geopolitico ci impongono di mantenerci attorno ai livelli degli indici di riferimento. Anche l'esposizione al debito sovrano in euro è più vicina ai livelli degli indici, dopo la riduzione delle nostre posizioni su Italia e Portogallo. Abbiamo preso profitto sugli investimenti nel mercato del credito (IG e HY) e sul debito emergente.

TASSI DEL MERCATO MONETARIO

In occasione della riunione del 7 luglio, la BCE ha lasciato invariati i propri tassi di riferimento (tasso di rifinanziamento allo 0%, tasso sui depositi al -0,40% e tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale allo 0,25%). Per quanto riguarda la politica non convenzionale di acquisto di titoli sul mercato ("QE"), la banca centrale non ne ha modificato le modalità, confermando gli acquisti di asset a un ritmo di 60 mld di euro al mese fino a fine dicembre 2017. Tuttavia, le dichiarazioni della BCE sono diventate più moderate, nella misura in cui la banca centrale ha insistito sulla necessità di mostrarsi "flessibile" per riservarsi la possibilità di ampliare il programma di acquisti o di prolungarlo nel tempo, se necessario. In tale contesto, ad agosto il tasso Eonia medio mensile si è attestato al -0,356% (-0,36% a luglio), mentre l'Euribor medio a 3 mesi ha chiuso il periodo a quota -0,329% (-0,33% a luglio).

L'allocazione Tasso Fisso del portafoglio modello "tattico" si situa ora entro un range compreso fra il 60% e l'80%. Per quanto riguarda la scelta degli attivi, la gestione mantiene il proprio obiettivo di diversificazione sugli emittenti *corporate*.

Portafoglio di titoli governativi

Asset	07/2017	08/2017
Duration	- euro: neutrale	- euro: neutrale
Curva dei rendimenti	- neutrale	- neutrale
Obbligazioni indicizzate	- tassi di interesse reali in Euro: neutrale	- tassi di interesse reali in Euro: neutrale
Allocazione geografica		
core	Neutrale	Neutrale
semi-core	Sottopeso	Sottopeso
periferici	Sovrappeso	Neutrale

Rischi contenuti nei portafogli rispetto agli indici.

CREDITO

L'attività sul mercato primario delle obbligazioni societarie "investment grade" è rimasta contenuta, con nuove emissioni per 20 mld di euro durante il mese. L'indice Barclays Euro Aggregate Corporate ha registrato una performance dello 0,55%, nonostante un ampliamento di 4 punti base (pb) dello spread contro swap. Sul fronte degli emittenti non finanziari, sono i settori dei media e dell'industria di base ad avere conseguito i migliori risultati. Nei settori bancario e assicurativo, segnaliamo la sottoperformance del debito subordinato assicurativo.

Gli acquisti di asset effettuati dalla BCE nell'ambito del CSPP sono ammontati a quasi 4,3 mld di euro, al netto dei rimborsi, facendo salire il totale degli acquisti a 106,2 mld di euro.

Prospettive sul credito in euro per i prossimi due mesi

Asset	08/2017*	10/2017*	SETTORE IG	08/2017*	10/2017*
Covered bond**	=	=	Ciclici	=	=
ABS	=/+	=/+	Difensivi	-	=
Corporate high yield	=	=	Finanziari	=	=
Corporate investment grade	=	=	Prestiti bancari subordinati	-	-
			Prestiti bancari senior	=	=
Convertibili	+	+	Assicurativi	=	=

Convertibili: Il segmento delle obbligazioni convertibili ha registrato un calo delle valutazioni durante l'estate. Inoltre, le azioni europee e il dollaro si attestano su livelli relativamente bassi. L'ultimo periodo è stato caratterizzato da un contesto macro e microeconomico favorevole. Nel medio periodo il delta sarà mantenuto entro un range compreso fra 5 bps e 15 bps. Selezioniamo i nostri emittenti con prudenza.

High Yield: Continuiamo a guardare con fiducia ai fondamentali del mercato (livelli di indebitamento stabili, basso tasso di insolvenza e assenza di un trend di crescita dei rischi). Il quadro tecnico appare meno favorevole, con flussi piatti se non negativi da un lato e un mercato primario che dovrebbe registrare un'accelerazione a settembre. Le valutazioni sono elevate. Permangono delle incertezze (Trump, Corea del Nord) e ci attendiamo una dichiarazione della BCE riguardo a un potenziale tapering. Il market timing rimane difficile da stimare.

MERCATI OBBLIGAZIONARI EMERGENTI GLOBALI

I fondamentali in miglioramento, associati a politiche monetarie persistentemente accomodanti nei paesi sviluppati, contribuiscono a prolungare la buona tenuta dei mercati emergenti

Analisi di mercato

Gli indicatori macroeconomici nei mercati emergenti (così come nei paesi sviluppati) continuano a migliorare: prospettive di crescita riviste al rialzo, inflazione in calo quasi ovunque (ad eccezione della Turchia, dove l'inflazione si sta comunque stabilizzando). Le banche centrali del G3 non sembrano decise a rialzare i propri tassi di riferimento entro tempi brevi, ed anche la tanto annunciata riduzione del bilancio della Fed non sembra avere un impatto significativo sui Treasury: i tassi statunitensi si attestano infatti su livelli vicini al 2%! In tale contesto, non sorprende che i flussi di capitali verso i mercati emergenti siano cospicui, sia verso il debito in valuta estera sia verso i mercati delle emissioni in valuta locale. Dopo soli otto mesi, il 2017 sembra già essere il miglior anno di sempre in termini di flussi verso questa asset class. Tutti gli investitori sono alla ricerca di opportunità di *carry*: lo spread EMBIG Global Div. ha appena infranto la soglia dei 300 pb, e riteniamo che possa raggiungere quota 275 pb.

All'8 settembre 2017, l'indice del debito estero registrava una performance del 9,77%, a fronte di un +3,70% per i Treasury statunitensi. Quasi tutto il debito sovrano ha beneficiato di tale entusiasmo.

Fa eccezione il Venezuela: la situazione interna continua a peggiorare, e gli Stati Uniti hanno introdotto delle sanzioni che impediscono al paese di rifinanziarsi sui mercati internazionali. Ciò detto, il debito già emesso continua ad essere negoziato e, anche nell'eventualità di un default del paese, queste emissioni offrono un valore di recupero corretto, in particolare sulle scadenze più lunghe.

L'estate è stata caratterizzata da numerosi eventi geopolitici: innanzitutto il conflitto con la Corea del Nord, ma anche nuovi scandali che hanno coinvolto il presidente brasiliano Temer (ai quali il mercato presta sempre meno attenzione), un voto (alla fine negativo) sull'avvio della procedura di destituzione del presidente Zuma in Sudafrica. Nonostante ciò, ma soprattutto grazie la debolezza del dollaro, le valute emergenti si sono significativamente apprezzate. L'indice JP EMFX ha guadagnato l'8% da inizio anno.

In Brasile, la banca centrale ha nuovamente ribassato il proprio tasso di riferimento, in un contesto in cui l'inflazione ha toccato un minimo storico (< 3 %). Manteniamo gli investimenti sul debito brasiliano in valuta locale.

La Turchia continua a lottare contro un'inflazione a due cifre, ma l'approccio estremamente difensivo della banca centrale ci induce a prevedere un ribasso dei tassi locali.

Le nostre posizioni

SCENARIO PRINCIPALE

Contesto macroeconomico nei paesi sviluppati e paesi emergenti tuttora ben orientati.

Inflazione contenuta quasi ovunque, banche centrali del G3 ancora accomodanti... investitori in modalità "carry"

Continuiamo a guardare con ottimismo al debito emergente, in valuta sia locale che estera

Flussi nei Mercati Emergenti



Fonte: JP Morgan, settembre 2017

Rischi principali

- Una Fed e una BCE molto più "hawkish" del previsto.
- Un ribasso durevole dei prezzi delle materie prime

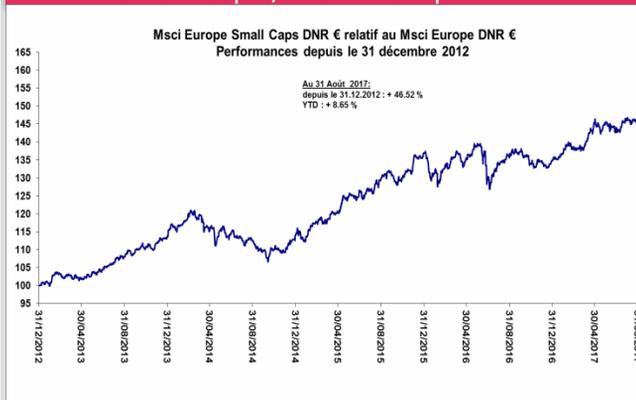
MERCATO AZIONARIO EUROPEO

Divisione **European Equities**

Manteniamo un posizionamento neutrale sui titoli azionari europei e siamo pronti ad approfittare delle opportunità di acquisto offerte da eventuali correzioni dei mercati, salvo in caso di ulteriore deprezzamento del dollaro.

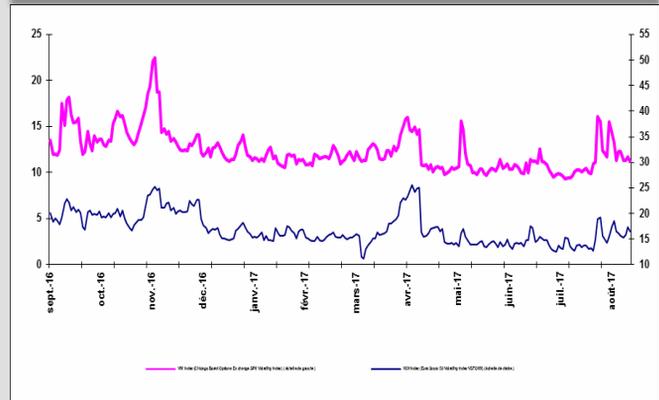
Analisi e prospettive di mercato

MSCI Europe Small Caps / MSCI Europa NDR



Fonte: Bloomberg

Volatilità implicita Euro Stoxx 50 / S&P 500



Fonte: Bloomberg

Le nostre posizioni

SCENARIO CENTRALE

Un contesto geopolitico incerto, in cui l'instabilità della squadra di governo statunitense, la Brexit e la minaccia coreana si uniscono alle incertezze sul fronte delle politiche monetarie, ci induce a rimanere prudenti e a mantenere un posizionamento neutrale sui titoli azionari europei.

A livello di allocazione settoriale, rimaniamo positivi su energia e telecomunicazioni. Restiamo neutrali su finanza, beni di consumo voluttuari, informatica e tecnologia, settore sanitario, servizi di pubblica utilità, materiali e beni di consumo non durevoli. Confermiamo la prospettiva negativa sul settore industriale.

In termini di allocazione geografica, lo scenario di una "hard Brexit" non appare favorevole ai titoli azionari britannici e ci induce a preferire l'Area Euro.

Confermiamo una modesta preferenza per le azioni a bassa capitalizzazione.

Rischi principali

Evoluzione del tasso di cambio del dollaro

Situazione economica negli Stati Uniti dopo le elezioni presidenziali. Tagli delle imposte?

Incertezze politiche in Europa (elezioni in Germania, conseguenze della Brexit)

Tensioni geopolitiche / rischio terrorismo

Evoluzione delle politiche monetarie

Stabilità finanziaria e indebitamento in Cina

Andamento dei prezzi del petrolio

NATIXIS ASSET MANAGEMENT – In breve

Con 360 miliardi di euro in gestione e 697 dipendenti ⁽¹⁾, Natixis Asset Management si colloca fra le maggiori società di asset management a livello europeo.

Natixis Asset Management offre alla propria clientela (investitori istituzionali, società, banche private e altre reti distributive) soluzioni personalizzate, innovative ed efficienti, organizzate in 6 divisioni d'investimento:

- **Fixed Income:** copre l'intero universo obbligazionario europeo: mercato monetario, debito sovrano, obbligazioni corporate, titoli indicizzati all'inflazione, obbligazionario aggregate, obbligazioni convertibili...;
- **European Equities:** implementa una gestione fondamentale attiva e propone un approccio *value* ai mercati azionari europei nei segmenti ad alta, media e bassa capitalizzazione;
- **Investment & Client Solutions:** offre prodotti e servizi strutturati in base alle particolari esigenze del cliente per la gestione dell'asset allocation globale, in particolare per conto di clienti istituzionali, grandi imprese, banche e compagnie di assicurazione vita.
- **Global Emerging:** soluzioni sviluppate da Emerise ⁽³⁾: implementa una gestione attiva e bottom up sui mercati azionari emergenti;
- **Prodotti strutturati e gestione della volatilità** - soluzioni sviluppate da Seeyond ⁽⁴⁾: propone soluzioni innovative che mirano a integrare la ricerca di performance con la riduzione del rischio mediante una gestione strutturata e con protezione del capitale, gestioni azionarie basate su modelli quantitativi, un'asset allocation ⁽⁴⁾ flessibile e la gestione attiva della volatilità.

Natixis Asset Management controlla anche le seguenti società di gestione: Mirova, Dorval Asset Management e H2O Asset Management.

L'offerta di Natixis Asset Management è resa disponibile ai clienti tramite la piattaforma di distribuzione mondiale di Natixis Global Asset Management, che offre l'accesso alle competenze di oltre 20 società di gestione presenti negli Stati Uniti, in Asia e in Europa.

➤ Per maggiori informazioni: www.nam.natixis.com

(1) Fonte: Natixis Asset Management al 31/12/2016

(2) Fonte: IPE Top 400 Asset Managers 2016 classifica Natixis Asset Management come il 49esimo maggior asset manager per patrimonio globale gestito, e per il paese di sede principale e/o il principale domicilio Europeo, in data 31 Dicembre 2015.

(3) Emerise è un marchio di Natixis Asset Management e Natixis Asset Management Asia Limited, con sede a Parigi e Singapore.

(4) Seeyond è un marchio di Natixis Asset Management.

AUTORI

Philippe BERTHELOT - Responsabile Credit –
Divisione Fixed Income

Axel BOTTE - Strategist Fixed Income –
Divisione Fixed Income

Emmanuel BOURDEIX – co-CIO di Natixis AM
- Responsabile divisione Global Emerging e
divisione Volatility and Structured Investment
(Seeyond)

Olivier DE LAROUZIÈRE – Responsabile Fixed
Income – Divisione Fixed Income

Laurence FRÉVILLE - Specialista prodotto –
Divisione European Equities

Raphaël GALLARDO - Strategist – Divisione
Investment and Client Solutions

Ibrahima KOBAR – co-CIO di Natixis AM -
Responsabile divisione Fixed Income

Brigitte LE BRIS – Responsabile International
Fixed Income and Currencies – Divisione Global
Emerging

Yves MAILLOT – Responsabile European
Equities – Divisione European Equities

Franck NICOLAS – Responsabile Investment
and Client Solutions – Divisione Investment
and Client Solutions

Alain RICHIER – Responsabile Money
Markets – Divisione Fixed Income

Philippe WAECHTER – Chief economist –
Ricerca economica

Coordinamento: Divisione Investment and Client Solutions di Natixis Asset Management –
Ufficio Comunicazione di Natixis Asset Management

Fonte: Comitato d'investimento strategico

Natixis Asset Management

Limited liability company – Capitale sociale €50.434.604,76

Registrata presso l'AMF con il no. GP 90-009 RCS Paris n° 329 450 738

Sede legale: 21 quai d'Austerlitz – 75634 Paris Cedex 13 - Tel. +33 1 78 40 80 00

Il presente materiale è stato preparato da Natixis Asset Management, una controllata di Natixis Global Asset Management. Natixis Asset Management è una società di gestione di diritto francese, autorizzata dall'Autorité des Marchés Financiers (Autorizzazione numero GP 90-009) alla prestazione di servizi di gestione degli investimenti nell'Unione Europea.

Il presente materiale viene fornito esclusivamente a fini informativi e è fornito da NGAM S.A., società di gestione del risparmio, o dagli uffici della sua succursale NGAM S.A., Succursale Italiana, una società Iscritta nell'elenco allegato all'Albo delle SGR tenuto dalla Banca d'Italia al n. 23458.3. NGAM S.A. è una società di gestione di diritto lussemburghese autorizzata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier e registrata al numero B 115843. La sede legale di NGAM S.A. è 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Granducato del Lussemburgo. La sede legale di NGAM S.A., Succursale Italiana è in Via Larga, 2 - 20122 Milano, Italia.

Natixis Global Asset Management è la società capogruppo di una serie di società specializzate nella gestione e distribuzione a livello mondiale, compresi il gestore indicati nel presente documento. Le società di gestione controllate da Natixis Global Asset Management svolgono le loro attività regolamentate solo nelle o dalle giurisdizioni in cui sono abilitate ed autorizzate. I prodotti ed i servizi offerti possono quindi non essere disponibili in tutti i Paesi, ovvero per tutti i tipi di investitori. Gli intermediari che prestano servizi di investimento sono responsabili nei confronti dei propri clienti dell'offerta o vendita di fondi o servizi a terzi nel rispetto delle norme applicabili nel relativo Paese.

I dati di performance riportati si riferiscono ai rendimenti passati e non sono indicativi dei risultati futuri. Le informazioni riportate nel presente materiale sono ritenute attendibili da Natixis Global Asset Management; tuttavia non è possibile garantirne precisione, adeguatezza o completezza. Prima di ogni investimento, gli investitori devono esaminare con attenzione gli obiettivi di investimento, i rischi, i costi relative a strategie e prodotti. Le analisi e le opinioni qui espresse rappresentano i giudizi soggettivi degli intervistati alla data riportata e sono soggette a cambiamenti. Le evoluzioni future possono non corrispondere alle previsioni formulate nel presente documento. Per avere maggiori informazioni, telefonate allo (+39) 02 72 73 05 1 o mandate una e-mail a info-italia@ngam.natixis.com.

Il presente materiale non è da intendersi in termini di offerta di servizi finanziari né di sollecitazione o proposta di acquisto o vendita di strumenti finanziari e non può essere distribuito, pubblicato o riprodotto, in tutto od in parte.

DOCUMENTO AD USO RISERVATO DEGLI INVESTITORI PROFESSIONALI DI CUI È VIETATA LA DIFFUSIONE TRA IL PUBBLICO.