



**Bassi rendimenti?**

**Cambia  
il tuo punto  
di vista.**

Anche in uno scenario di bassi tassi  
d'interesse puoi ottenere rendimenti  
interessanti con un rischio contenuto

**Pietro Martorella - AXA Investment Managers Italia Sim**

Itinerari Previdenziali, Roma  
30 Novembre 2016

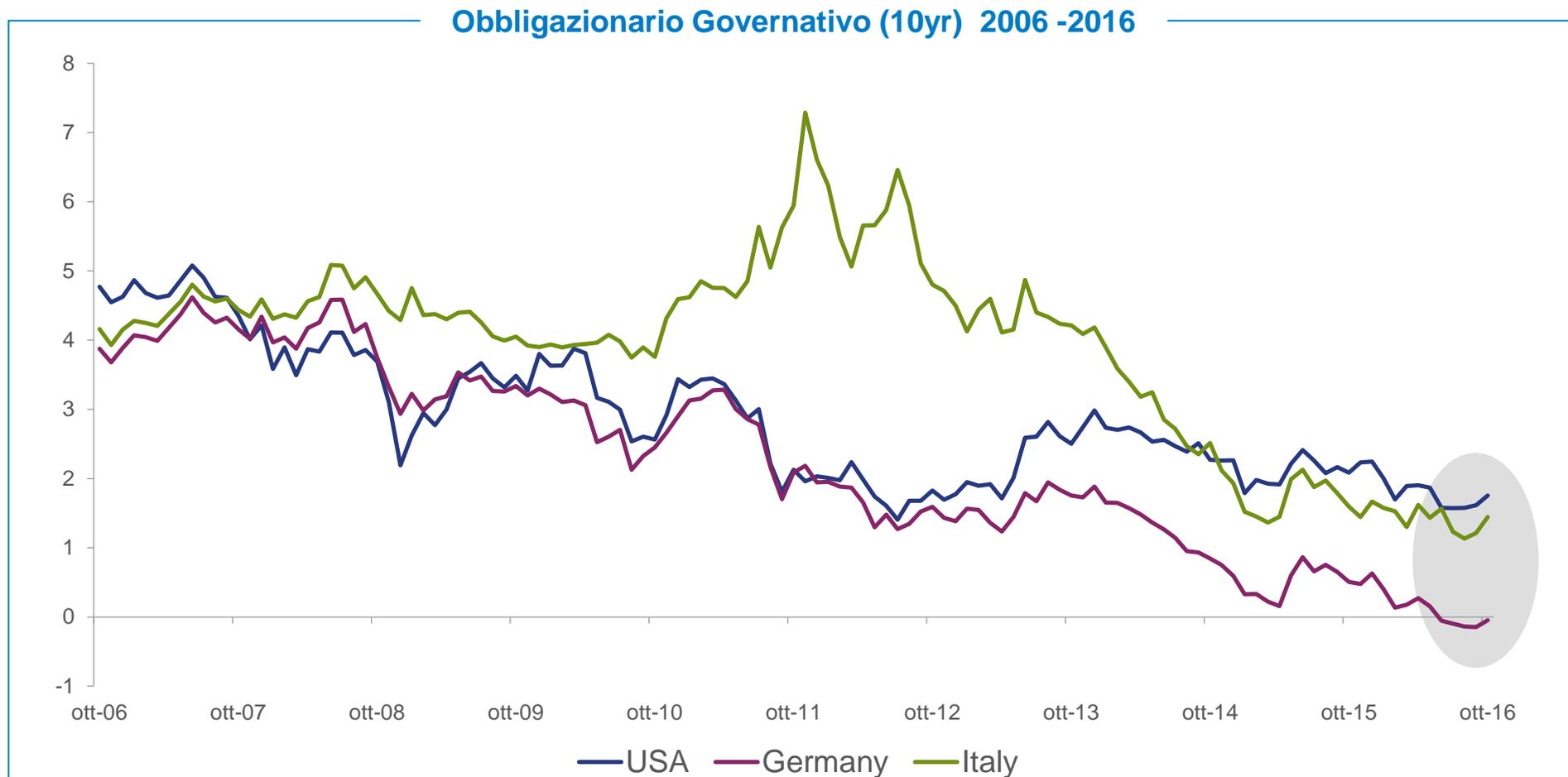
## **I temi caldi**

- ✓ **Banche Centrali, demagoghi e disparità**
- ✓ **Rendimenti ai minimi, prezzi ai massimi**
- ✓ **Le obbligazioni sono costose**

**Quali soluzioni in questo contesto?**

# I rendimenti obbligazionari sono vicini ai minimi storici

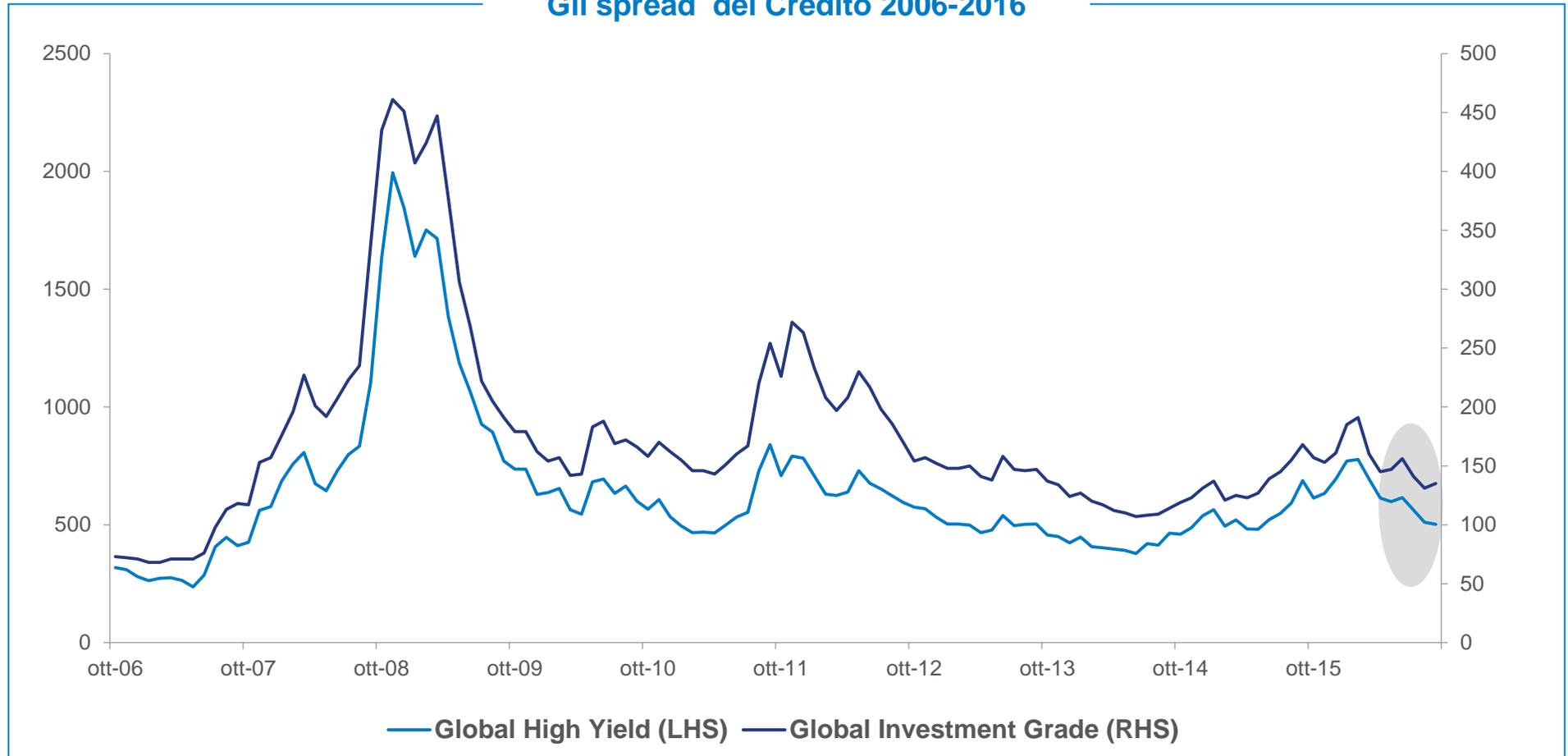
Da oltre un decennio i rendimenti sono in discesa, i prezzi hanno probabilmente toccato i massimi



# Gli spread creditizi rimangono sui minimi storici

Il credito ha beneficiato del Quantitative Easing

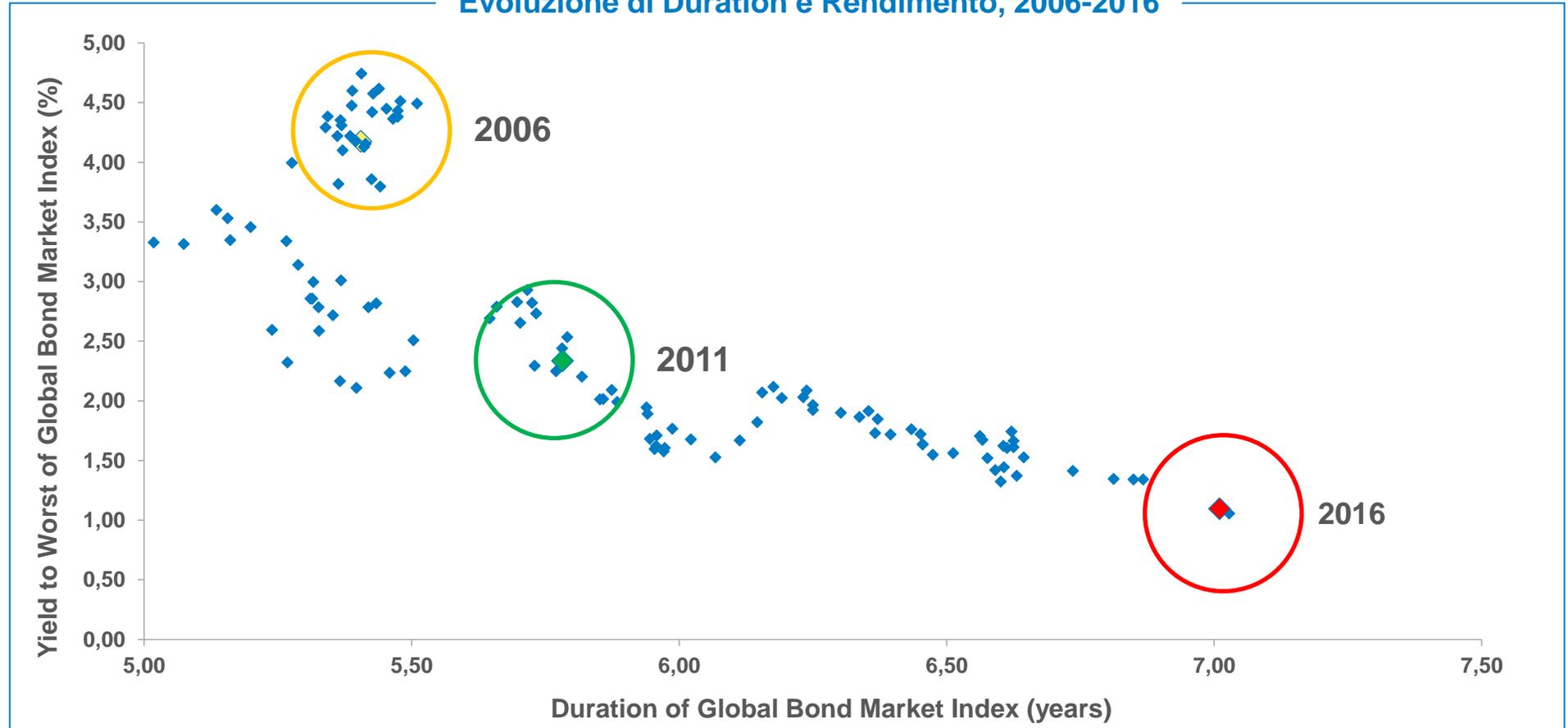
## Gli spread del Credito 2006-2016



# Il "risk free" non esiste più, ...oggi abbiamo il "free risk"!

I rendimenti sono scesi dal 4,5% all'1%, mentre la Duration è aumentata da 5,5 a oltre 7 anni.

Evoluzione di Duration e Rendimento, 2006-2016



# Cosa influenza i rendimenti obbligazionari globali?

## Inflazione

- ▶ Nel biennio 2013-2015 l'inflazione attesa ha toccato i minimi e lo scenario era sensibile al rischio di deflazione, oggi sembra superato
- ▶ L'anno prossimo l'effetto base si farà sentire sui prezzi al consumo
- ▶ L'inflazione core rimasta vicina al 2%
- ▶ Pressione sui salari, commodities e energetici + populismo pro-crescita alimenteranno le aspettative di inflazione

I premi al rischio saliranno, con conseguente irripidimento delle curve

## Populismo

- ▶ Aumentano le disparità sociali e di conseguenza i sentimenti di ritorsione, che alimentano i voti di protesta contro le élite politiche
- ▶ Supporto all' "anti-politica": si va contro le tasse, la globalizzazione e gli eccessi di regolamentazione
- ▶ Austerità in diminuzione e maggior spesa pubblica, portano ad aumento del debito pubblico
- ▶ QE più aggressivo, forse no?!

Aumento dei tassi

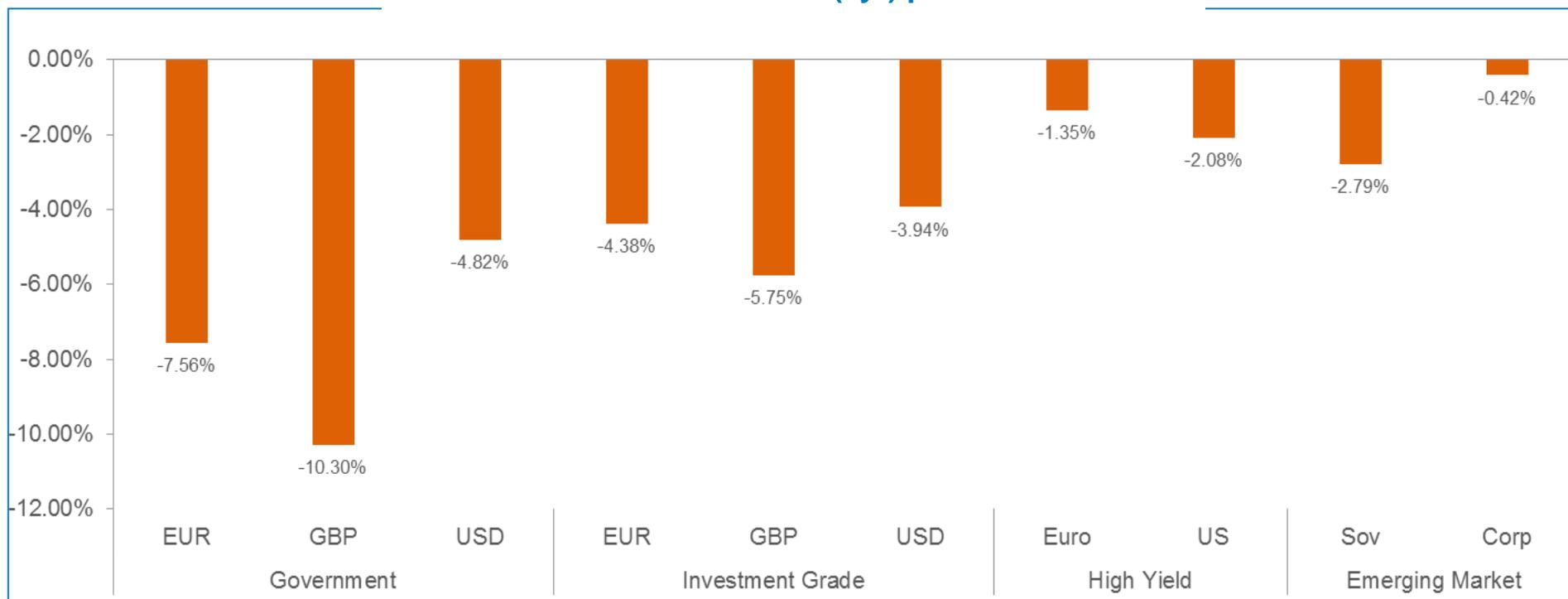
## Squilibri Finanziari

- ▶ Livelli del debito in aumento, politiche monetarie ultra-espansive e crescita anemica
- ▶ Il QE ha distorto il prezzo del rischio allontanando le valutazioni dai fondamentali
- ▶ Banche centrali sotto pressione in UK, in America, in Europa ed in Giappone
- ▶ Liquidità scarsa
- ▶ Cina nuovi equilibri / squilibri

Maggior volatilità, maggiori premi al rischio

# Se i tassi salissero dell'1%...

## Rendimento totale cumulato (1yr) per classe di attivo



- ▶ Simulazione dei rendimenti cumulati, dopo un anno, in caso di un rialzo dei tassi pari a 100 basis point
- ▶ Minori le scadenze, più alte le cedole, minore l'impatto di un rialzo dei tassi

# Le strategie Obbligazionarie "Short Duration\*"

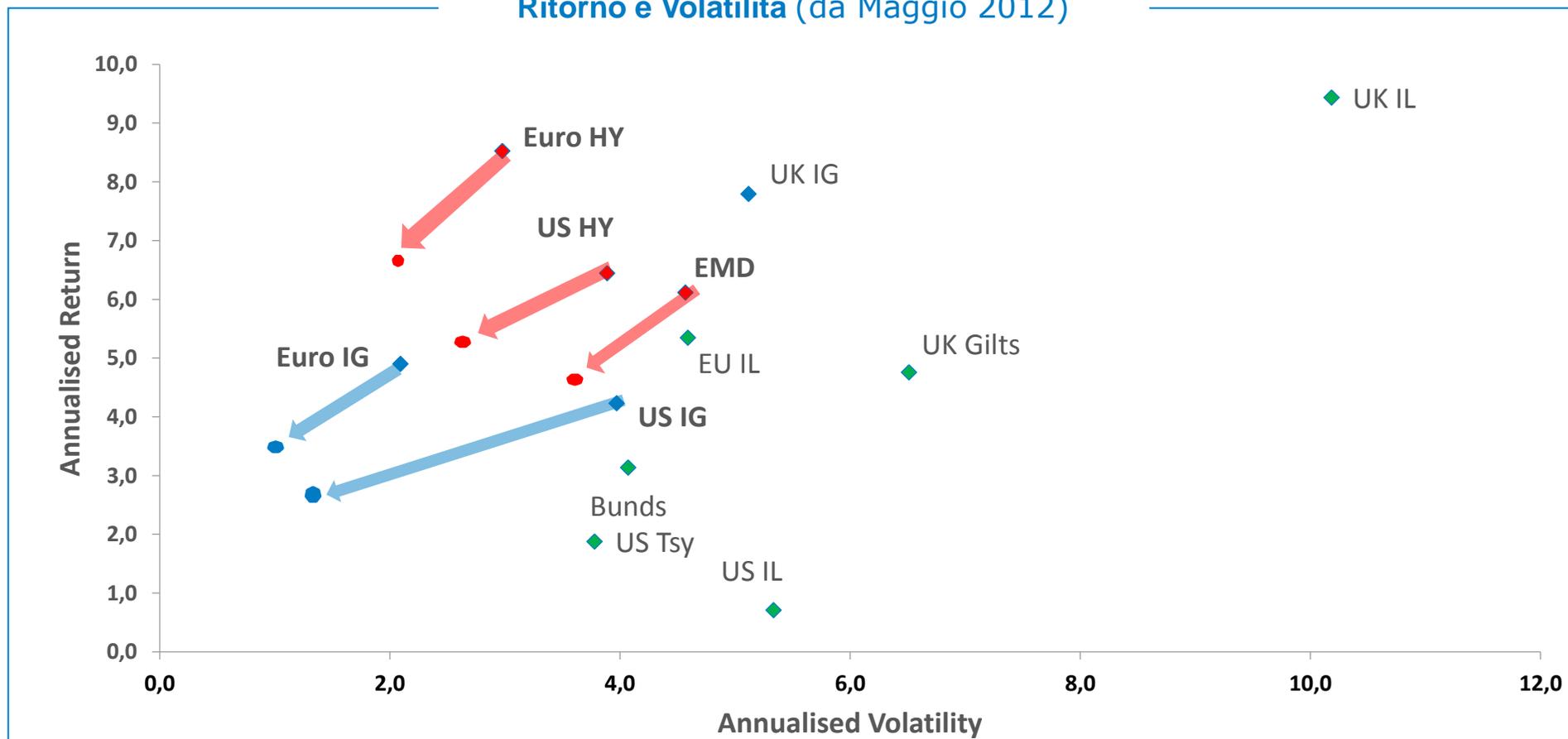
Ci offrono l'opportunità di affrontare questo contesto con maggior serenità



# Ritorno e volatilità

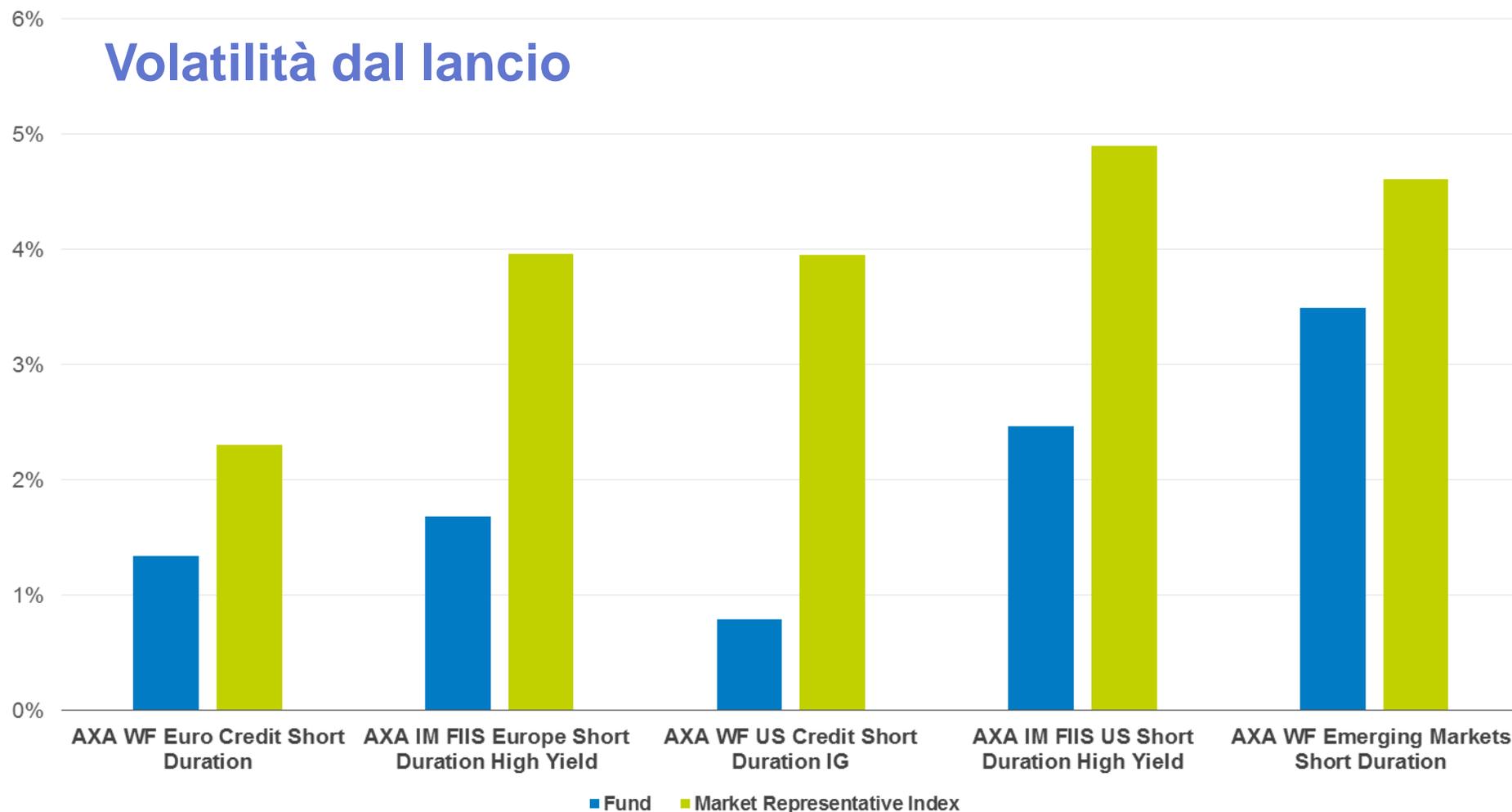
Le ns strategie Short Duration hanno generato circa il **70% del ritorno** del mercato in cui investono, per circa la **metà della volatilità**

Ritorno e Volatilità (da Maggio 2012)



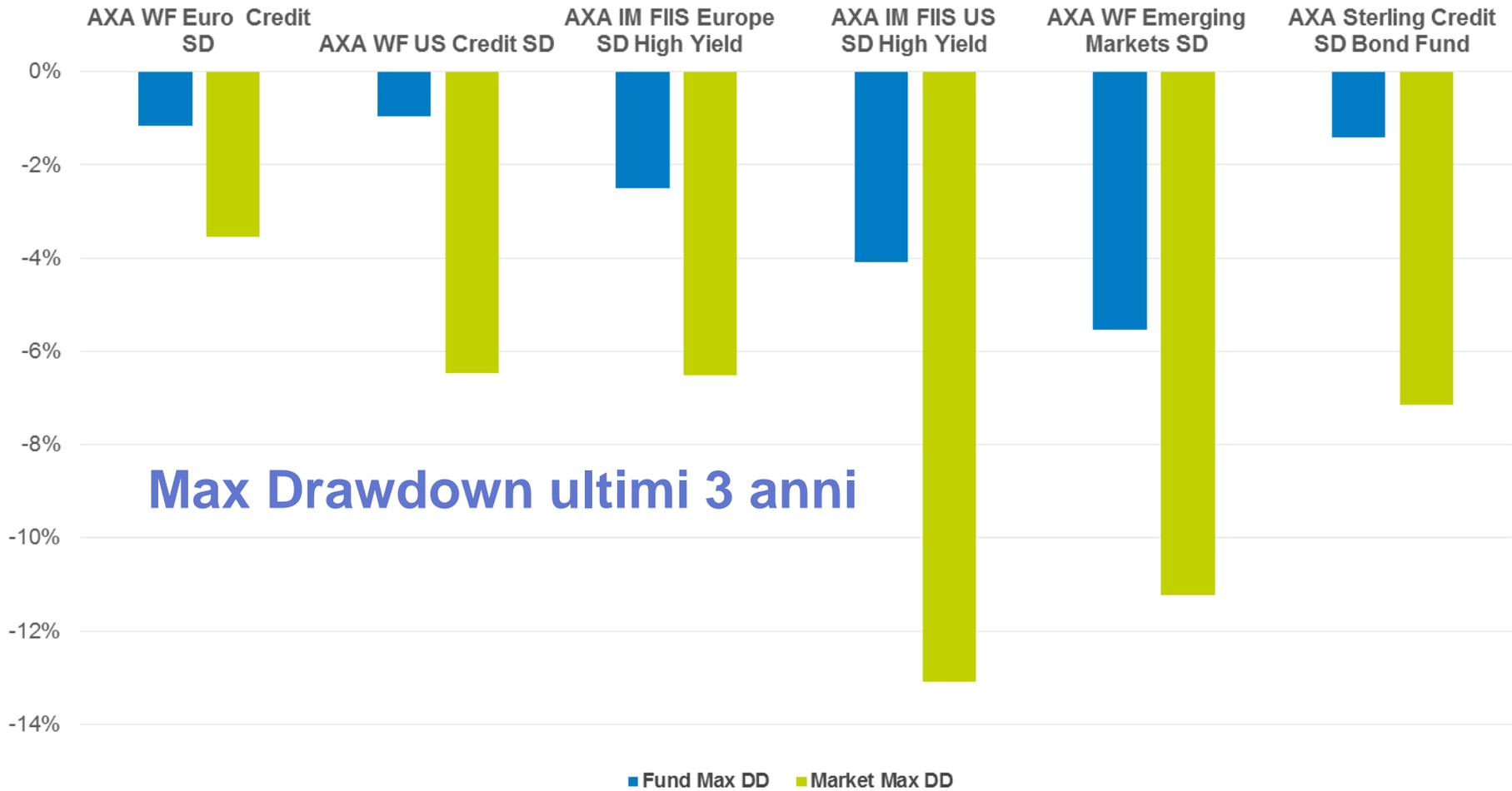
# Gli Short Duration abbassano il rischio di portafoglio

*Bassa sensibilità ai movimenti dei tassi e degli spread*



Source: AXA IM as of 31 March 2016.

# Minor Drawdown rispetto al mercato

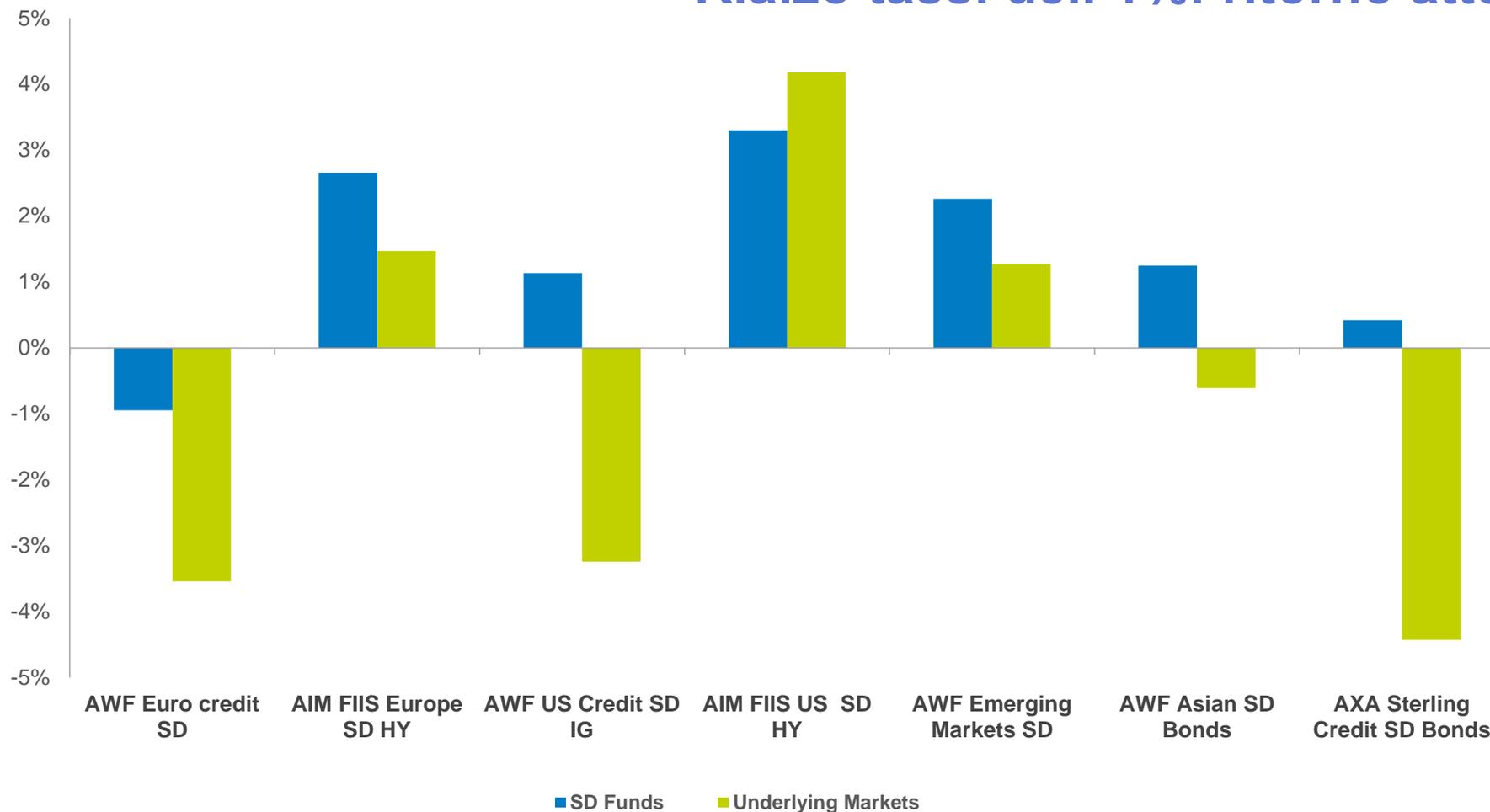


Source: AXA IM as of 31 March 2016.

# Gli Short Duration mitigano il rischio di rialzo dei tassi

*Le frequenti scadenze sono reinvestite a tassi sempre più elevati*

## Rialzo tassi dell'1%: ritorno atteso



Source: AXA IM as of 31 March 2016.

# Perché «AXA Investment Managers»?

*Una gamma veramente completa*

## Oltre €30 miliardi gestiti su 8 strategie Short Duration

### Investment Grade

#### Euro IG Credit Short Duration

€3,467m under management  
Launched in 1999<sup>1</sup>

#### US IG Credit Short Duration

\$150m under management  
Launched 2013

#### Sterling Credit Short Duration

£507m under management  
Launched in 2010

### High Yield

#### Europe Short Duration High Yield

€3,159m under management  
Launched in 2011

#### US Short Duration High Yield

\$20,676m under management  
Launched in 2001

### Emerging and Asia

#### Emerging Markets Short Duration

\$1,196m under management  
Launched in 2012

#### Asian Short Duration

\$21m under management  
Launched in March 2015

### Inflation

#### Global Inflation Short Duration

\$467m under management  
Launched in March 2016

Source: AXA IM as at 31/10/2016



**Bassi rendimenti?**

# **Cambia il tuo punto di vista.**

Anche in uno scenario di bassi tassi  
d'interesse puoi ottenere rendimenti  
interessanti con un rischio contenuto

**Pietro Martorella**

Amm.re Delegato - AXA Investment Managers Italia Sim

Itinerari Previdenziali, Roma  
30 Novembre 2016

## Avvertenze legali

---

***Il presente documento è destinato unicamente a Soggetti collocatori o investitori professionali / istituzionali, e non può essere in alcun modo diffuso al pubblico o consegnato ad investitori che non posseggano tale qualifica.***

*Le informazioni contenute nel presente documento hanno scopo esclusivamente informativo ed in nessun modo rappresentano da parte di AXA IM un'offerta d'acquisto o vendita o sollecitazione di un'offerta d'acquisto o vendita di titoli o di strumenti o a partecipare a strategie commerciali.*

*A causa della sua semplificazione, il presente documento è parziale e le informazioni ivi contenute possono essere interpretate soggettivamente. AXA Investment Managers si riserva il diritto di aggiornare o rivedere il documento senza preavviso. Tutte le informazioni sui dati contenuti nel presente documento sono state stabilite sulla base delle informazioni contabili o dei dati di mercato. Non tutte le informazioni contabili sono state sottoposte a revisione da parte dei revisori dei conti del Fondo. AXA Investment Managers Paris declina ogni responsabilità riguardo ad eventuali decisioni prese sulla base del presente documento. Il prospetto sarà inviato a tutti gli investitori che ne faranno richiesta e le eventuali decisioni d'investimento dovranno basarsi sulle informazioni contenute nel medesimo.*

*Le informazioni contenute nel presente documento sono riservate e fornite esclusivamente su richiesta del destinatario. Accettando le informazioni ivi contenute il destinatario si impegna ad usare e a fare in modo che i suoi direttori, partner, funzionari, dipendenti, avvocato/i, agenti, rappresentanti, usino le suddette esclusivamente per valutare il potenziale interesse nei fondi ivi descritti e per nessun altro scopo e si impegna altresì a non divulgarle a nessun altro soggetto. Qualsiasi riproduzione delle presenti informazioni totale o parziale è vietata.*

*AXA Investment Managers non offre consulenza legale, finanziaria, fiscale o di altra natura sull'idoneità di questi fondi o servizi per gli investitori, che dovrebbero, però, prima di investire, richiedere un consiglio professionale appropriato e fare le loro valutazioni sui meriti, rischi e conseguenze fiscali. Il valore dell'investimento può variare sia al rialzo che al ribasso. I dati forniti si riferiscono agli anni o mesi precedenti e le performance del passato non sono da ritenersi indicative per una performance futura. Le performance del Fondo sono calcolate al netto delle commissioni di gestione, reinvestite nei dividendi. La performance dell'indice è da considerarsi lorda, senza reinvestimento nei dividendi. Le performance sono espresse in Euro (eccetto ove specificato diversamente). Gli obiettivi di rendimento e volatilità non sono garantiti. Qualora la valuta utilizzata nell'investimento dovesse essere diversa dalla valuta di riferimento del Fondo, i rendimenti sono suscettibili subire una variazione importante dovuta alle variazioni legate ai tassi di cambio.*

*A seconda della strategia d'investimento adottata, le informazioni qui fornite potrebbero essere più dettagliate di quelle contenute nel prospetto informativo. Tali informazioni (i) non costituiscono un vincolo o un impegno da parte del gestore dell'investimento; (ii) sono soggettive (iii) possono essere modificate in qualunque momento nei limiti previsti dal prospetto informativo. I Fondi menzionati nel suddetto documento sono autorizzati alla commercializzazione in Italia. I documenti informativi più recenti, Prospetto e KIID, sono disponibili a tutti gli investitori che devono prenderne visione prima della sottoscrizione e la decisione di investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto, che includono informazioni sul rischio dell'investimento nei fondi citati*

*Il fondo è un comparto della Sicav AXA WORLD FUNDS. La sede legale di AXA WORLD FUNDS è ubicata al 49, avenue J.F Kennedy L-1885 Luxembourg. La Società è registrata con il numero B. 63.116 presso il Registro del Commercio e delle Imprese. Il comparto è autorizzato alla pubblica distribuzione in Lussemburgo e alla commercializzazione in Italia. AXA Investment Managers Paris - « Coeur Défense » Tour B - La Défense 4 - 100, Esplanade du Général De Gaulle - 92400 Courbevoie. Società di gestione di portafoglio, titolare dell'autorizzazione AMF N° GP 92-08 datata 7 aprile 1992. S.A con capitale di 1.384.380 euro immatricolata nel registro del commercio e delle imprese di Nanterre con il numero 353 534 506.*

*AXA Funds Management, Società anonima con capitale di 423.301,70 Euro, domiciliata al 49, Avenue J. F. Kennedy L-1855 Luxembourg, è una società di gestione di diritto lussemburghese autorizzata dalla CSSF, immatricolata nel registro del commercio con il numero di riferimento RC Luxembourg B 32 223RC.*