

STRATEGIE DI COPERTURA E DI INVESTIMENTO PER AFFRONTARE LE INCERTEZZE DEL 2017



ITINERARI PREVIDENZIALI – CONVEGNO DI FINE ANNO

LA RIPRESA CHE VERRÀ: QE, INFLAZIONE E TASSI D'INTERESSE INFLUENZERANNO LE
POLITICHE DI INVESTIMENTO

INVESTIMENTI POSSIBILI: LE ESPERIENZE DEI GESTORI

BUILDING TEAM SPIRIT TOGETHER



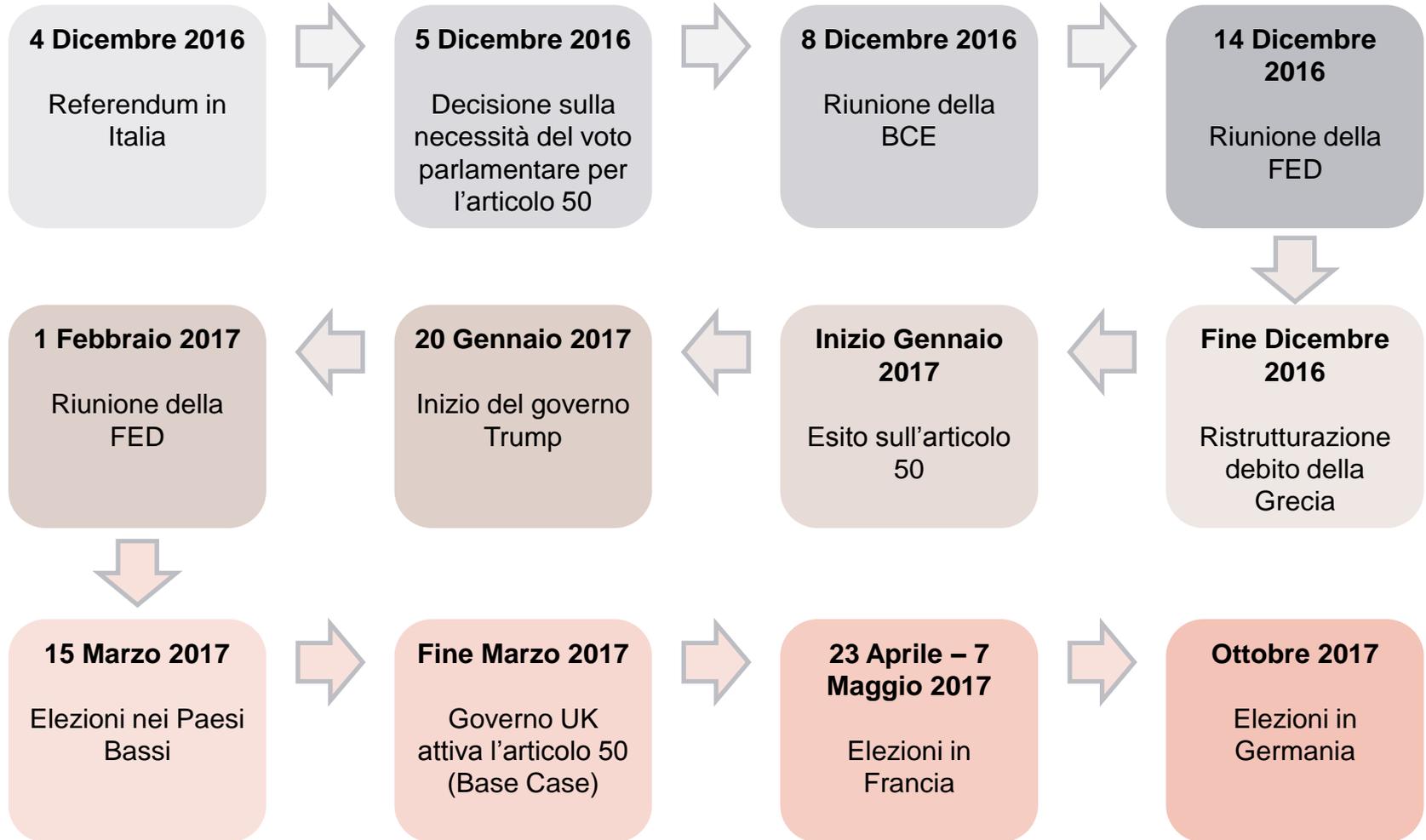
SOCIETE GENERALE
Corporate & Investment Banking

Roberto PECORA

Managing Director, Head of Global Markets Italia
Societe Generale Corporate & Investment Banking

UN CALENDARIO POLITICO-ECONOMICO NEL 2017 COMPLESSO

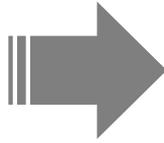
LE PRINCIPALI SCADENZE



CONTESTO MACRO-ECONOMICO

2016

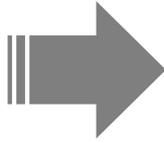
Dal predominio delle politiche monetarie ...



2017

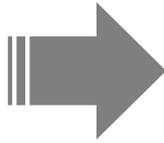
... al predominio delle politiche fiscali

Dai timori della deflazione ...



... ad una (lenta) ripresa dell' inflazione

Da un lento rialzo dei tassi USA ...



... ad un'accelerazione del tightening US / tapering Euro

Probabile rialzo dei tassi solo a dicembre

Tre rialzi nel 2016-17 secondo gli economisti di Societe Generale

Crescita PIL (previsioni SG)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Mondo	3,2%	3,5%	3,6%	3,2%	3,0%	3,6%
US	1,6%	2,3%	2,1%	1,2%	0,6%	2,4%
Eurozona	1,6%	1,5%	1,4%	1,1%	0,6%	1,2%
Italia	0,9%	0,8%	0,8%	0,7%	0,3%	0,6%

Inflazione (previsioni SG)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Mondo	2,8%	3,6%	3,4%	3,2%	2,9%	3,0%
US	1,3%	2,6%	2,7%	2,3%	2,3%	2,2%
Eurozona	0,2%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,4%
Italia	-0,1%	1,2%	1,4%	1,3%	1,3%	1,2%

Tasso di riferimento (previsioni SG)

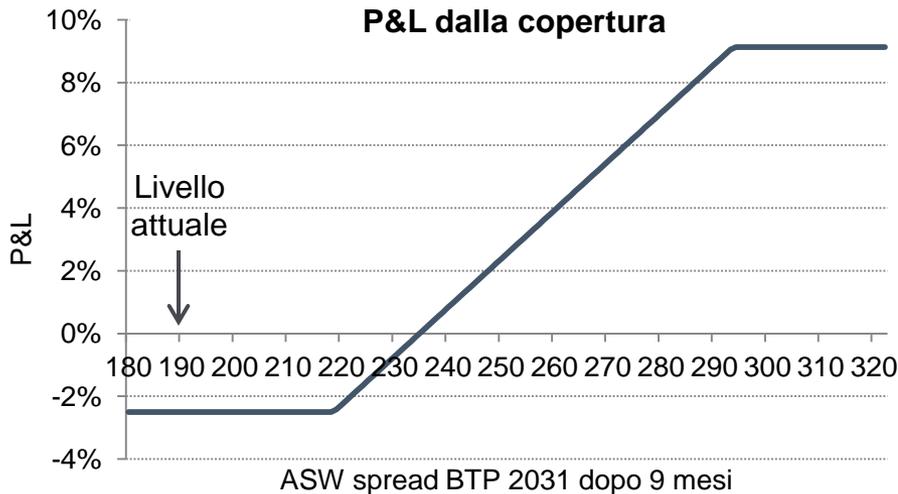
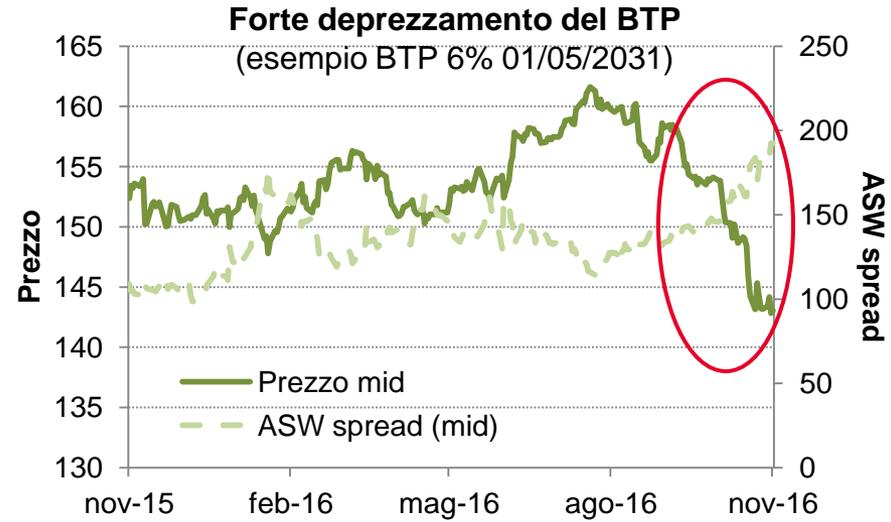
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
US	0,42%	0,83%	1,46%	1,71%	1,06%	1,92%
Eurozona	0%	0%	0%	0%	0%	n.a.

Governativi 10 anni (previsioni SG)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
US	1,9%	2,6%	3,1%	2,7%	2,5%	3,5%
Euro (Bund)	0,1%	0,7%	1,3%	1,0%	1,1%	2,0%

COPRIRE IL PORTAFOGLIO DI BTP

- Il contesto di incertezza nel 2017 favorisce l'uso di coperture tattiche del portafoglio BTP
- Il rischio di un rialzo dello spread BTP può essere coperto comprando protezione sul livello dell'asset swap spread
- A titolo illustrativo, consideriamo una copertura per i prossimi 9 mesi sul BTP 2031:



Copertura tattica del portafoglio di BTP, limitando il costo della protezione

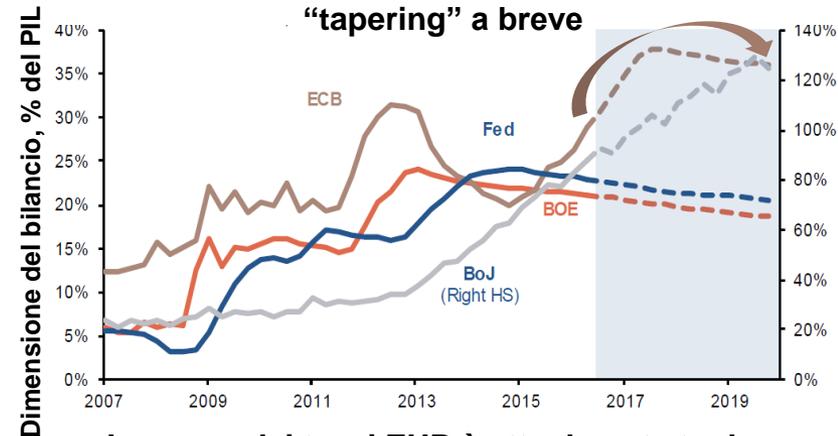
CONTO ALLA ROVERSCIA PER UN TAPERING DELLA BCE?

- Secondo gli strategists di Societe Generale :
 - primavera 2017: **BCE, riduzione della politica monetaria espansiva**
 - gennaio 2018: **conclusione del QE**

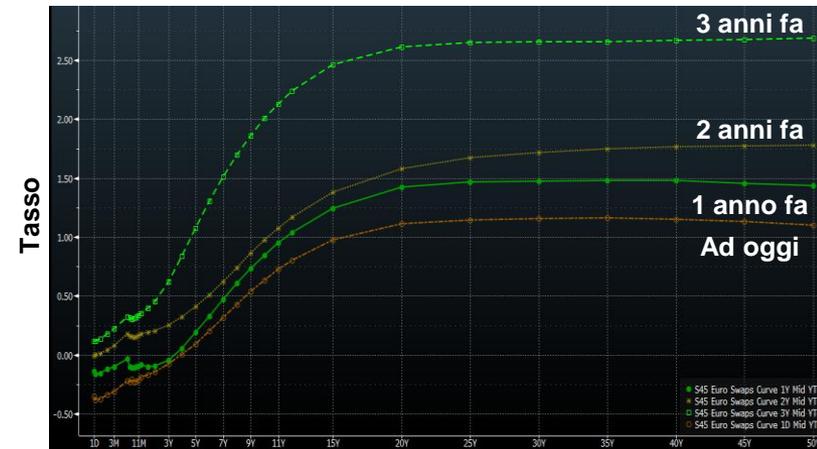
- **Curva dei tassi euro piatta**:
 - Convenienza finanziaria per posizionamento su rialzo dei tassi lunghi → **comprare CMS**

- **Tassi euro a 30 anni: +50-100bps?** Possibile con tapering della BCE + miglioramento condizioni economiche
 - Posizionarsi sui tassi lunghi per beneficiare di una curva più ripida e per **coprire il portafoglio obbligazionario a tasso fisso**

La BCE dovrebbe iniziare il processo di “tapering” a breve



La curva dei tassi EUR è attualmente tra le meno “steep” degli ultimi anni



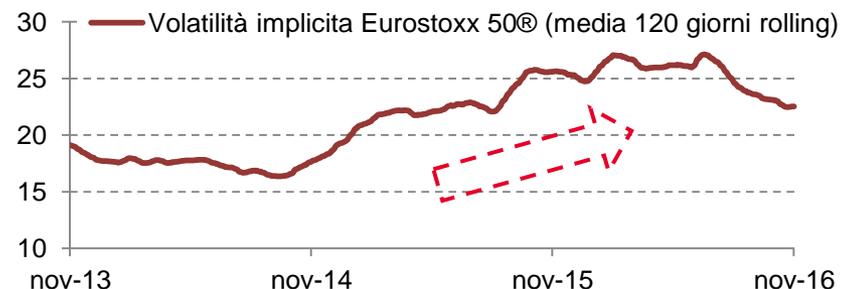
Puntare ad un rialzo nel medio termine dei tassi lunghi

SFRUTTARE L'INCERTEZZA SUL MERCATO AZIONARIO

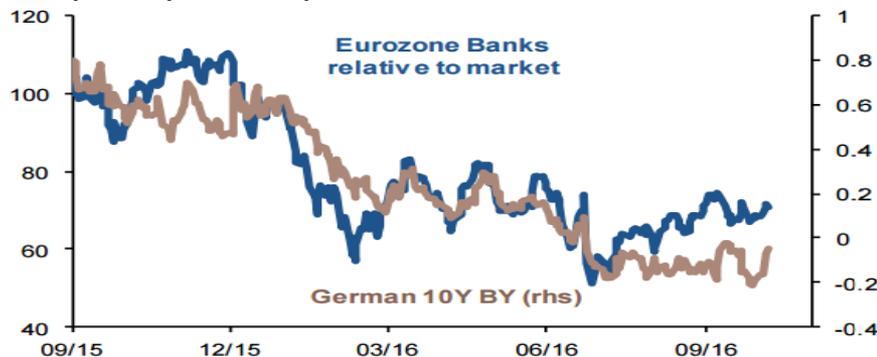
IL SETTORE BANCARIO DELL'EUROZONA È PARTICOLARMENTE A SCONTO



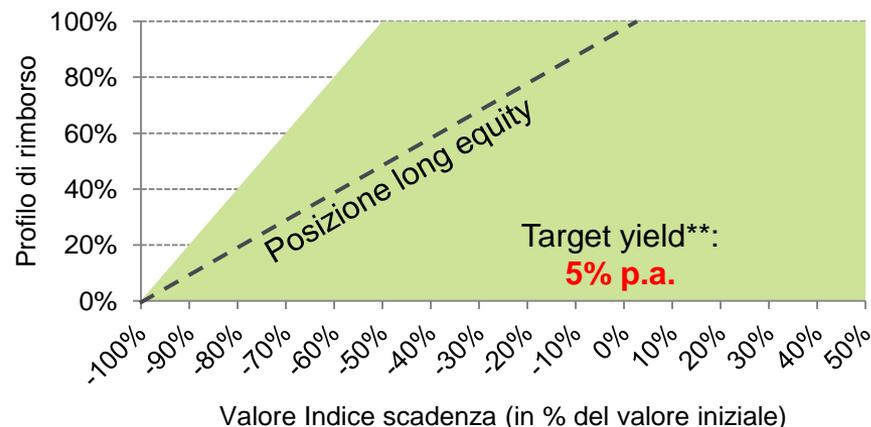
■ Aumento della volatilità implicita dell'azionario europeo



Tapering della BCE + rialzo dei bond yield: impatto positivo per il settore finanziario eurozona



Strategia di gestione Lyxor AM: Monetizzare la volatilità + beneficiare della non direzionalità



Settore Finanziario	Outlook	Commento
Banche	Overweight	Aumento dei tassi sostiene i profitti
Assicurazioni	Overweight	Fondamentali solidi + bond yield più alti + dividendi yield elevati

Strategia non direzionale, beneficiare delle basse valutazioni azionarie, protezione dai ribassi

LA VOLATILITÀ COME ASSET CLASS

COME INVESTIRE NELLA VOLATILITÀ?

- Il VIX (volatilità implicita S&P 500) è lo strumento più liquido per esporsi alla volatilità del mercato

- Posizionamento lungo o corto sul VIX:

Long VIX:

- ✓ copertura da un incremento della volatilità (solitamente associata a periodi ribassisti di mercato)

- ✓ costo di protezione (carry) pagato durante periodi di mercato più stabili

Short VIX:

- ✓ carry in periodi di mercato più stabili

- ✓ rischio di perdita in caso di picchi di volatilità

Crisi debito sovrano

Crisi Cina e recupero successivo

Elezione Trump

SAPER IDENTIFICARE I SEGNALI

- Capacità a generare valore da strategie sulla volatilità = **capacità del gestore ad anticipare le fasi di mercato**

- Oltre alle strategie proprietarie sulla volatilità, Societe Generale si è avvalsa dell'expertise del gestore **Lutetia Capital**

Performance

Societe Generale Index Lutetia Volatility Advantage II

	2010(*)	2011(*)	2012	2013	2014	2015	2016
Gen	-4,07%	4,29%	14,17%	5,05%	-2,14%	-0,04%	1,95%
Feb	6,05%	2,98%	4,41%	3,18%	10,23%	-0,04%	-2,58%
Mar	10,74%	-13,68%	19,04%	12,32%	-3,06%	-0,05%	5,93%
Apr	-3,69%	15,55%	0,50%	-0,10%	-0,72%	-0,05%	-0,07%
Mag	-14,74%	4,98%	-15,13%	3,63%	-0,02%	-0,05%	-0,08%
Giu	-9,82%	-5,85%	23,55%	-3,42%	-0,03%	-0,13%	-0,07%
Lug	22,57%	-9,38%	2,15%	15,49%	-0,04%	6,00%	-0,07%
Ago	3,90%	41,02%	10,03%	1,09%	8,54%	-4,16%	-0,08%
Set	12,13%	-1,50%	6,80%	-0,03%	-0,04%	3,95%	1,94%
Ott	11,07%	1,34%	-6,74%	4,93%	-16,16%	5,97%	-0,08%
Nov	-2,78%	0,78%	14,35%	3,39%	3,93%	-0,06%	3,81%*
Dic	15,71%	5,00%	-12,29%	-0,03%	4,44%	-0,06%	
Anno	48,85%	42,94%	67,90%	54,07%	2,41%	11,37%	10,83%

È possibile investire nella strategia tramite il fondo UCITS Solys – Lutetia Volatility Advantage (SOLUTAA) con track live dal 04/09/2014

L'investimento nella volatilità offre opportunità sia di yield enhancement che di hedging

DISCLAIMER

- Riservatezza: Il presente documento è riservato e non può essere comunicato a terzi (ad eccezione dei consulenti esterni, a condizione che essi stessi rispettino il presente obbligo di riservatezza) né copiato in tutto o in parte senza la preventiva autorizzazione scritta di Société Générale.
- Informazioni sui dati e/o sui numeri tratti da fonti esterne : Non si garantisce la precisione, la completezza né la pertinenza delle informazioni tratte da fonti esterne, nonostante tali informazioni siano tratte da fonti ritenute ragionevolmente affidabili. Fatta salva la vigente normativa applicabile, Société Générale non si assume alcuna responsabilità al riguardo.
- Informazioni di mercato: I dati di mercato illustrati nel presente documento si basano su dati disponibili in uno specifico momento e possono essere soggetti a variazione nel corso del tempo.
- Il presente documento è stato preparato dal dipartimento di Cross Asset Solutions di Société Générale ("SG") e non è stato realizzato dal dipartimento di Ricerca. Le informazioni contenute nel presente documento hanno un valore indicativo e non hanno alcun valore contrattuale. L'accuratezza, completezza o rilevanza delle informazioni fornite non è garantita, benché queste provengano da fonti ritenute affidabili. Le informazioni contenute nel presente documento si basano su dati di mercato rilevati in un dato momento e sono pertanto soggette a variazione. SG e le società facenti parte del Gruppo SG potranno di volta in volta negoziare, trarre beneficio dalla negoziazione in strumenti finanziari o derivati facenti capo a persone, società o entità citate nella presente pubblicazione, detenere o agire in qualità di market maker, consulenti, intermediari o banchieri di riferimento in relazione a tali strumenti finanziari e derivati e potranno inoltre essere rappresentate nei consigli di amministrazione delle società e delle entità citate nella presente pubblicazione. I dipendenti di SG e delle società facenti parte del Gruppo SG, o qualsiasi individuo ad essi legato, potranno di volta in volta assumere una posizione in, o detenere, qualsiasi investimento citato nella presente pubblicazione o in investimenti ad esso riconducibile. SG e le società facenti parte del Gruppo SG non hanno alcun obbligo di divulgare o prendere in considerazione la presente pubblicazione quando offrono consulenza o negoziano con i propri clienti o per conto di essi. Le aspettative e le opinioni espresse da SG nel presente documento possono cambiare senza preavviso. Nei limiti di quanto previsto dalla vigente normativa, SG non si assume alcuna responsabilità circa l'utilizzo del materiale o delle informazioni contenute nella presente pubblicazione. La realizzazione di operazioni su warrants e/o strumenti derivati come futures, opzioni e contratti per differenziali comporta rischi specifici nonché altri aspetti significativi che devono essere attentamente valutati. L'investitore non deve effettuare operazioni su tali strumenti a meno che non sia in grado di comprendere interamente la loro natura e l'entità dei rischi ad essi collegati. La presente pubblicazione non è destinata all'utilizzo da parte di investitori appartenenti alla categoria retail ai sensi della MiFID. Fatti salvi gli obblighi di legge a carico di SG, l'investitore è responsabile, prima di effettuare operazioni relative ai prodotti qui descritti e prima di investire in detti prodotti, di analizzare autonomamente detti prodotti e i rischi connessi, in particolare sotto gli aspetti legale, fiscale e contabile rivolgendosi, se lo riterrà opportuno, ai propri consulenti specializzati o ad altri professionisti competenti, e non dovrà basare la propria decisione esclusivamente sulle informazioni fornitegli nel presente documento. Fatti salvi gli obblighi di legge, Société Générale non potrà essere ritenuta responsabile delle conseguenze finanziarie o di altra natura derivanti dall'investimento nei prodotti.
- EURO STOXX 50® (o altro indice di riferimento) e i suoi marchi costituiscono proprietà intellettuale, utilizzata in forza di una licenza, della STOXX Limited, Zurigo, Svizzera e/o dei suoi licenzianti (i "Licenzianti"). I titoli (o gli strumenti finanziari, o le opzioni o altro termine tecnico) basati sull'Indice non sono in alcun modo sponsorizzati, approvati, venduti o promossi dai Licenzianti e nessuno dei Licenzianti avrà alcuna responsabilità riguardo agli stessi.
- Alcuni prodotti comprendono un rischio di perdita del capitale. Il valore di rimborso di quei prodotti potrà essere inferiore rispetto al capitale inizialmente investito. Nella peggiore delle ipotesi, gli investitori potrebbero subire la perdita totale del loro investimento.

Société Générale Corporate & Investment Banking

Global Markets Italy

via Olona 2, 20123 Milano - Italia

Tel. +39 02 89 632 550

Fax. +39 02 85 49 31

Société Générale

17 cours Valmy

92987 Paris - La Défense Cedex

Sede legale: Société Générale, 29 Boulevard Haussmann, 75009 Paris

RCS (Parigi) 552 120 222 - APE: 651C

Société Générale è una banca (*établissement de crédit*) di diritto francese autorizzata dalla *Autorité du Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR)*

Société Générale è presente in Italia tramite la propria Succursale di Milano con sede in Via Olona 2, 20123 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti autorità italiane