



Investment
Managers



Il monetario è sostenibile?

Alessandro Tentori, CIO Italia

Fabiano Galli, Sr Sales

Marco De Micheli, Sr Sales

Forecasts

Revisione delle stime di crescita, soprattutto in Europa

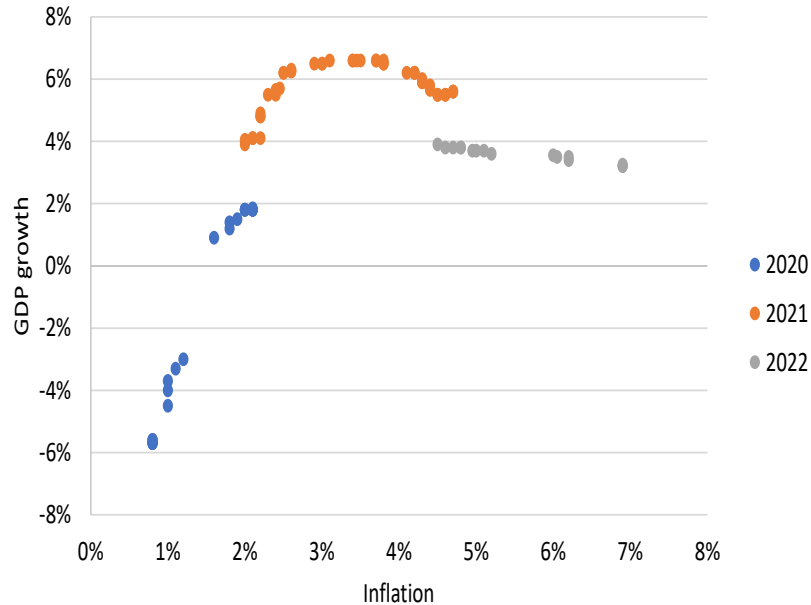
	2021	Projections		Difference from January 2022 WEO Update ¹		Difference from October 2021 WEO ¹	
		2022	2023	2022	2023	2022	2023
World Output	6.1	3.6	3.6	-0.8	-0.2	-1.3	0.0
Advanced Economies	5.2	3.3	2.4	-0.6	-0.2	-1.2	0.2
United States	5.7	3.7	2.3	-0.3	-0.3	-1.5	0.1
Euro Area	5.3	2.8	2.3	-1.1	-0.2	-1.5	0.3
Germany	2.8	2.1	2.7	-1.7	0.2	-2.5	1.1
France	7.0	2.9	1.4	-0.6	-0.4	-1.0	-0.4
Italy	6.6	2.3	1.7	-1.5	-0.5	-1.9	0.1
Spain	5.1	4.8	3.3	-1.0	-0.5	-1.6	0.7
Japan	1.6	2.4	2.3	-0.9	0.5	-0.8	0.9
United Kingdom	7.4	3.7	1.2	-1.0	-1.1	-1.3	-0.7
Canada	4.6	3.9	2.8	-0.2	0.0	-1.0	0.2
Other Advanced Economies ²	5.0	3.1	3.0	-0.5	0.1	-0.6	0.1
Emerging Market and Developing Economies	6.8	3.8	4.4	-1.0	-0.3	-1.3	-0.2
Emerging and Developing Asia	7.3	5.4	5.6	-0.5	-0.2	-0.9	-0.1
China	8.1	4.4	5.1	-0.4	-0.1	-1.2	-0.2
India ³	8.9	8.2	6.9	-0.8	-0.2	-0.3	0.3
ASEAN-5 ⁴	3.4	5.3	5.9	-0.3	-0.1	-0.5	-0.1
Emerging and Developing Europe	6.7	-2.9	1.3	-6.4	-1.6	-6.5	-1.6
Russia	4.7	-8.5	-2.3	-11.3	-4.4	-11.4	-4.3
Latin America and the Caribbean	6.8	2.5	2.5	0.1	-0.1	-0.5	0.0

Source: IMF WEO (19 April 2022)

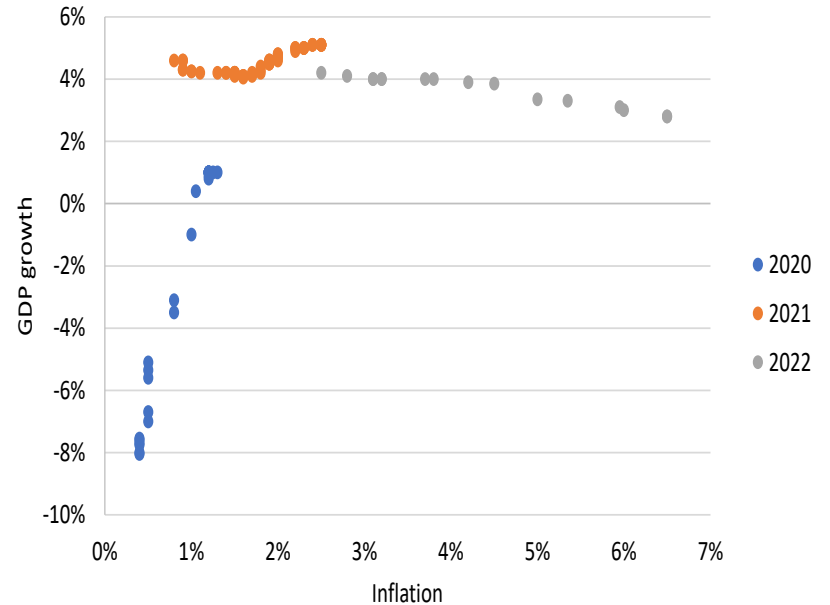
Shock di crescita?

Rischiamo di passare a uno scenario di shock «asimmetrico» (crescita↓ inflazione↑)

Shock Asymmetry: US



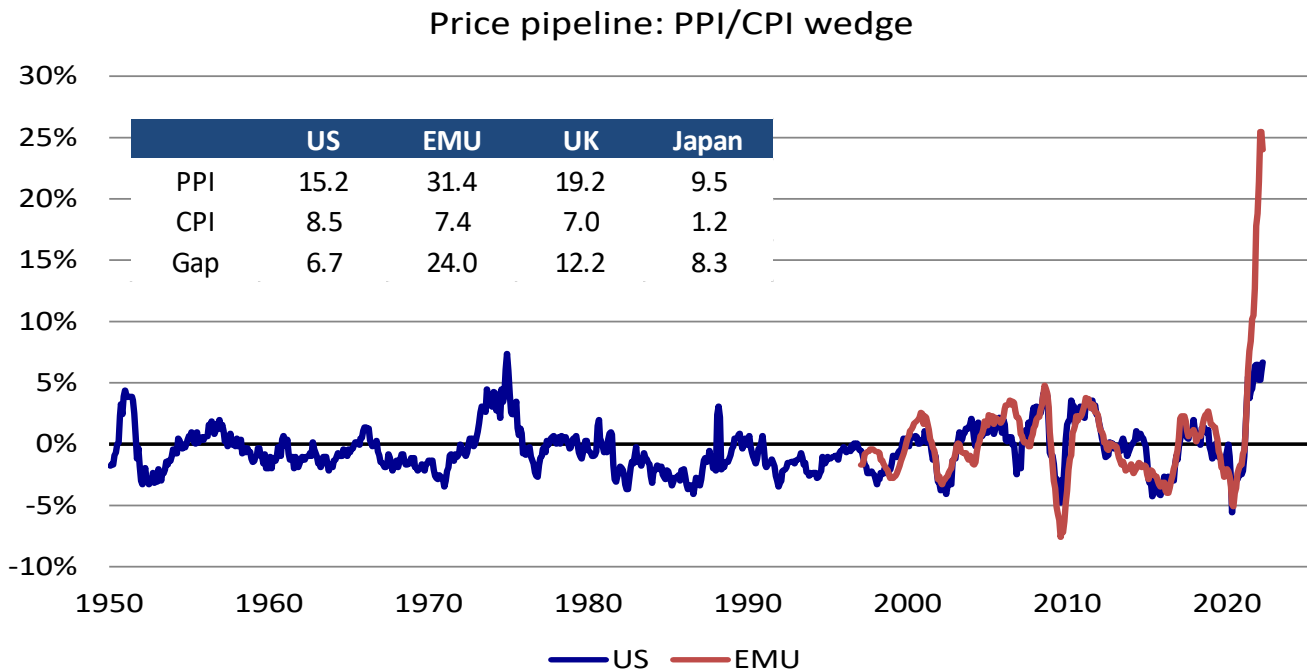
Shock Asymmetry: EU



Source: AXA IM, Bloomberg

Price pipeline

Fortissimo effetto di «pass-through» in Europa

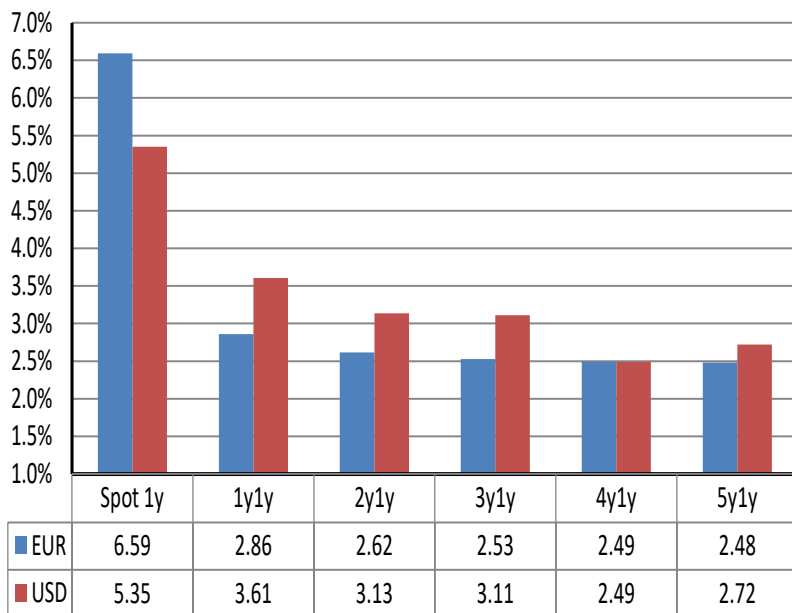


Source: AXA IM, Bloomberg

Asettative di inflazione

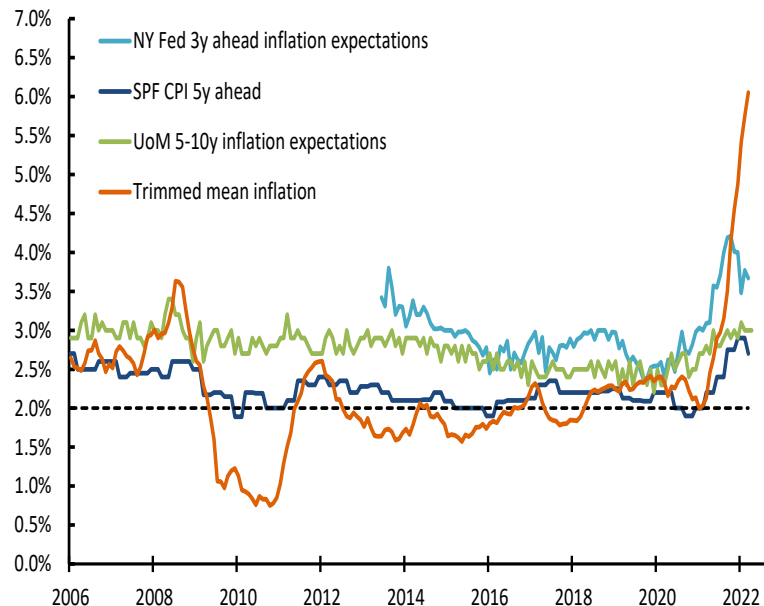
Mentre i mercati prezzano una «mean reversion», i sondaggi sono meno ottimisti

Market-based inflation expectations



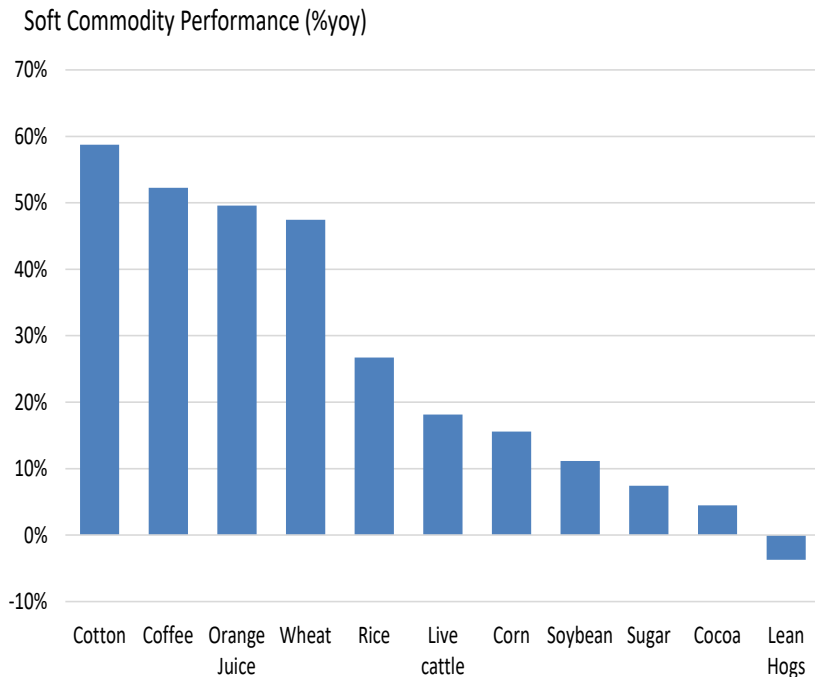
Source: AXA IM, Bloomberg (26 Apr 2022)

US Inflation Expectations - Surveys

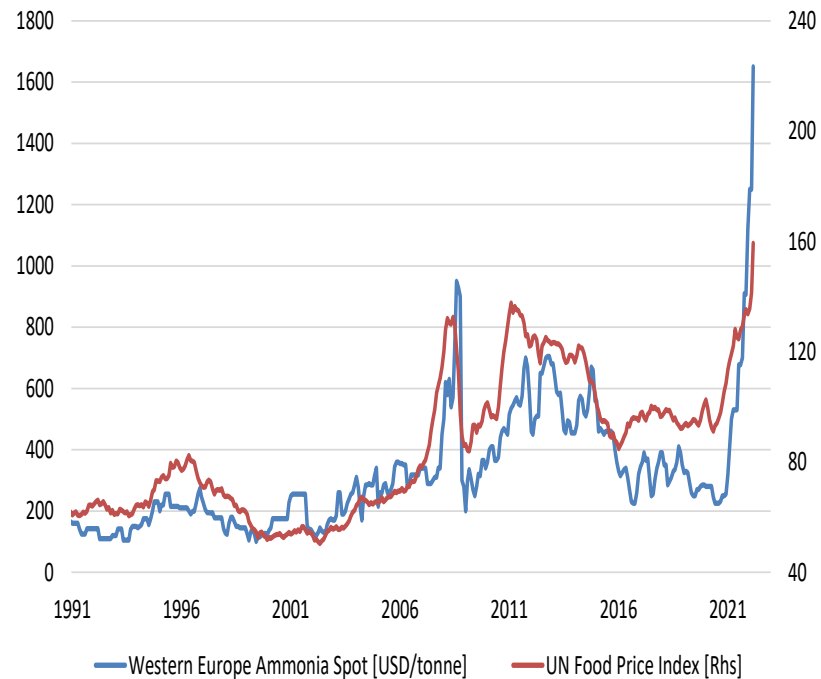


Materie prime

Attenzione ai prezzi dei beni alimentari

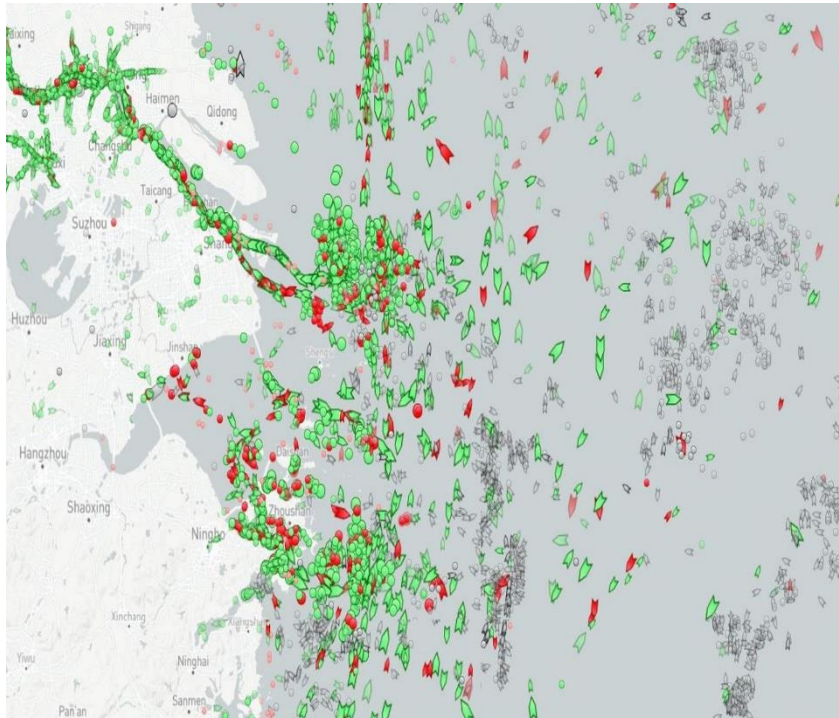


Source: AXA IM, Bloomberg



Colli di bottiglia

Nuovo round di Covid in Cina → Ulteriore pressione sugli scambi commerciali



Source: AXA IM, Bloomberg, Vesselvalue

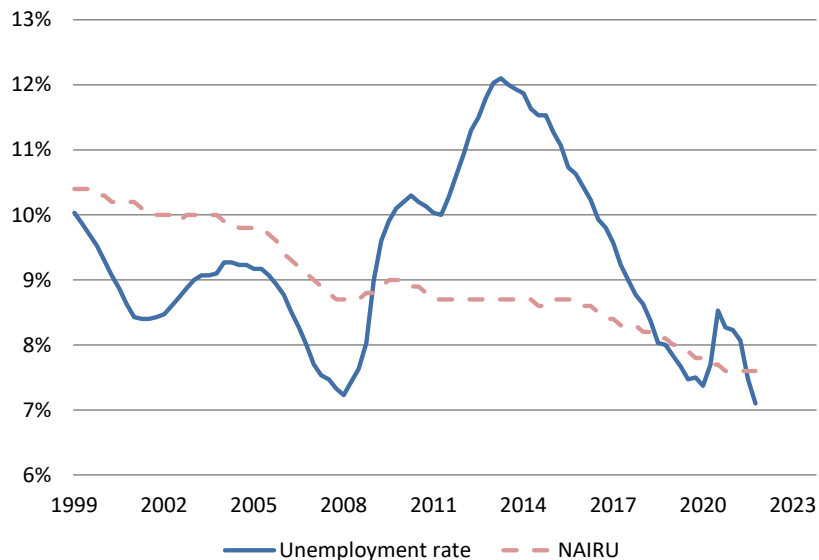


Attenzione! Non abbiamo ancora parlato di salari!

Si prospetta un aumento significativo dei salari nominali in Europa → Inflazione «sticky»

Disoccupazione ai minimi storici...

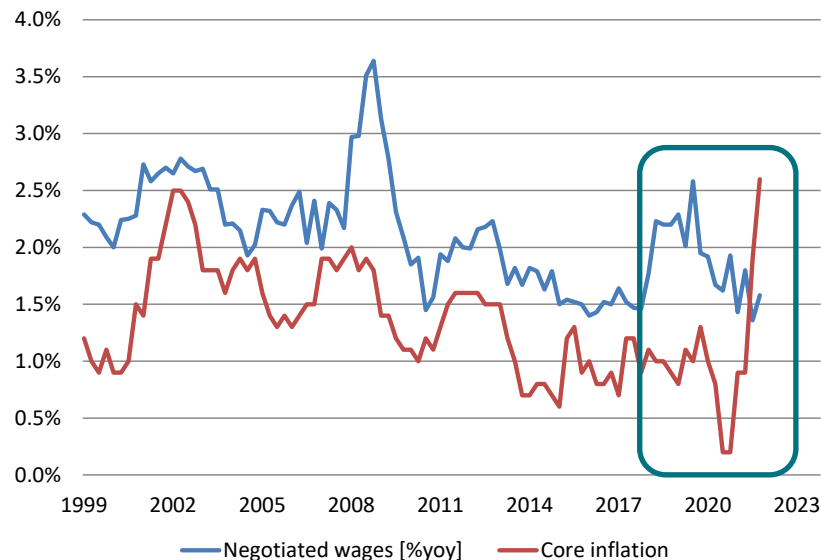
EMU: Employment vs Equilibrium



Source: AXA IM, Bloomberg

...salari reali in picchiata

EMU: Wages and Inflation



Sentiment

Un periodo di «risk off» diverso dal passato

INDEX	PERFORMANCE (since 23 Feb)
MSCI World	-3.5%
MSCI Growth	-5.3%
MSCI Value	-1.9%
MSCI US	-1.3%
MSCI Europe	-2.2%
MSCI EM	-13.5%
Global Aggregate	-7.6%
US Treasury	-4.7%
China Aggregate	-3.0%
Euro Aggregate	-11.1%
Global High Yield	-5.6%
EM Aggregate	-7.9%
US Dollar Index	7.0%
Global Commodities	13.7%
Global Cryptos	2.8%

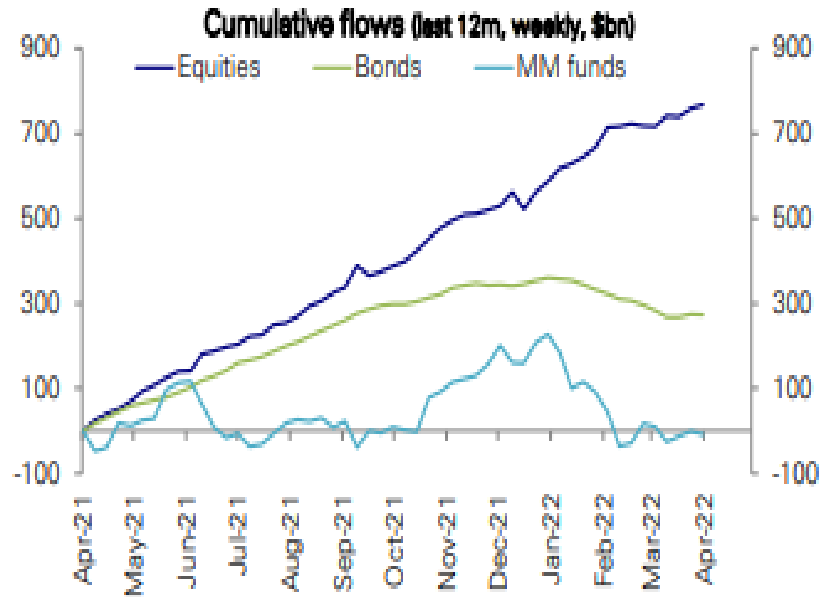
INDEX	PERFORMANCE (since 23 Feb)
Commodity index	13.7%
Energy	31.9%
WTI	10.8%
Soft	0.9%
Cotton	19.3%
Industrial	8.5%
Aluminum	-6.0%
Agriculture	7.7%
Wheat	23.3%
Precious	-2.2%
Gold	-1.2%

Source: AXA IM, Bloomberg (as of 26 April 2022)

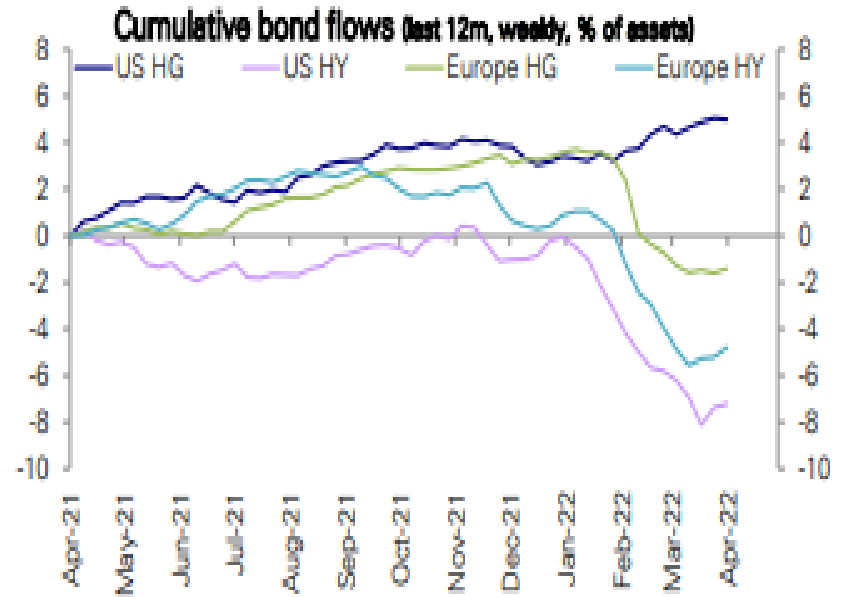
Flussi di investimento

Continua il periodo di flessione degli investimenti in obbligazioni

Continua l'appetito per l'equity



Effetto «guerra» sull'IG europeo

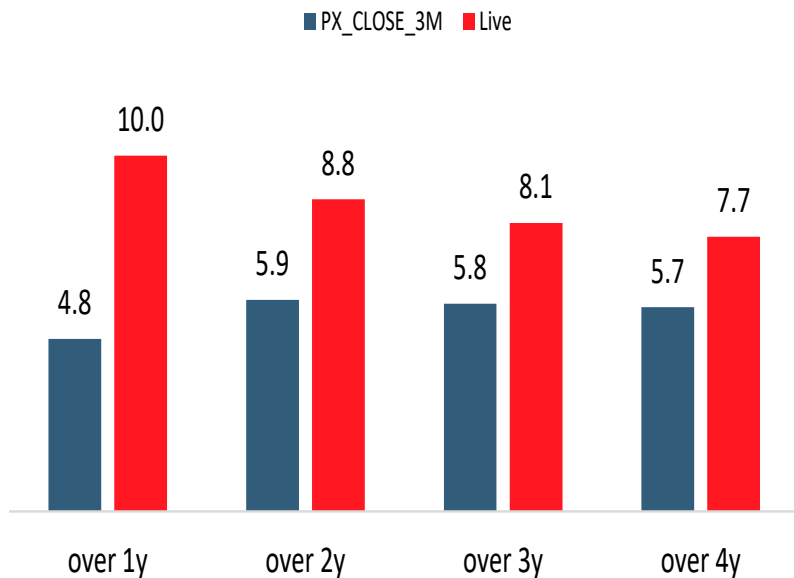


Source: Deutsche Bank Research

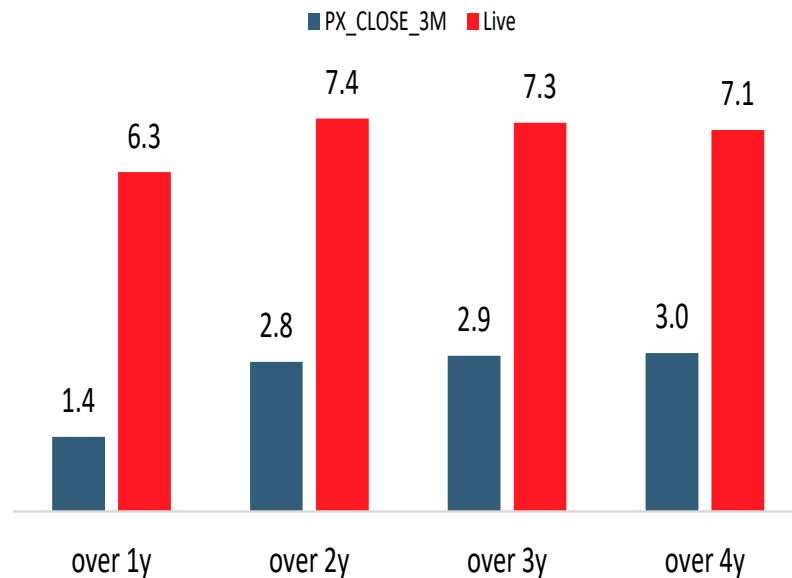
Politica monetaria

Un ciclo al rialzo concentrato nei prossimi 12 mesi

Fed cumulative 25bp rate hikes



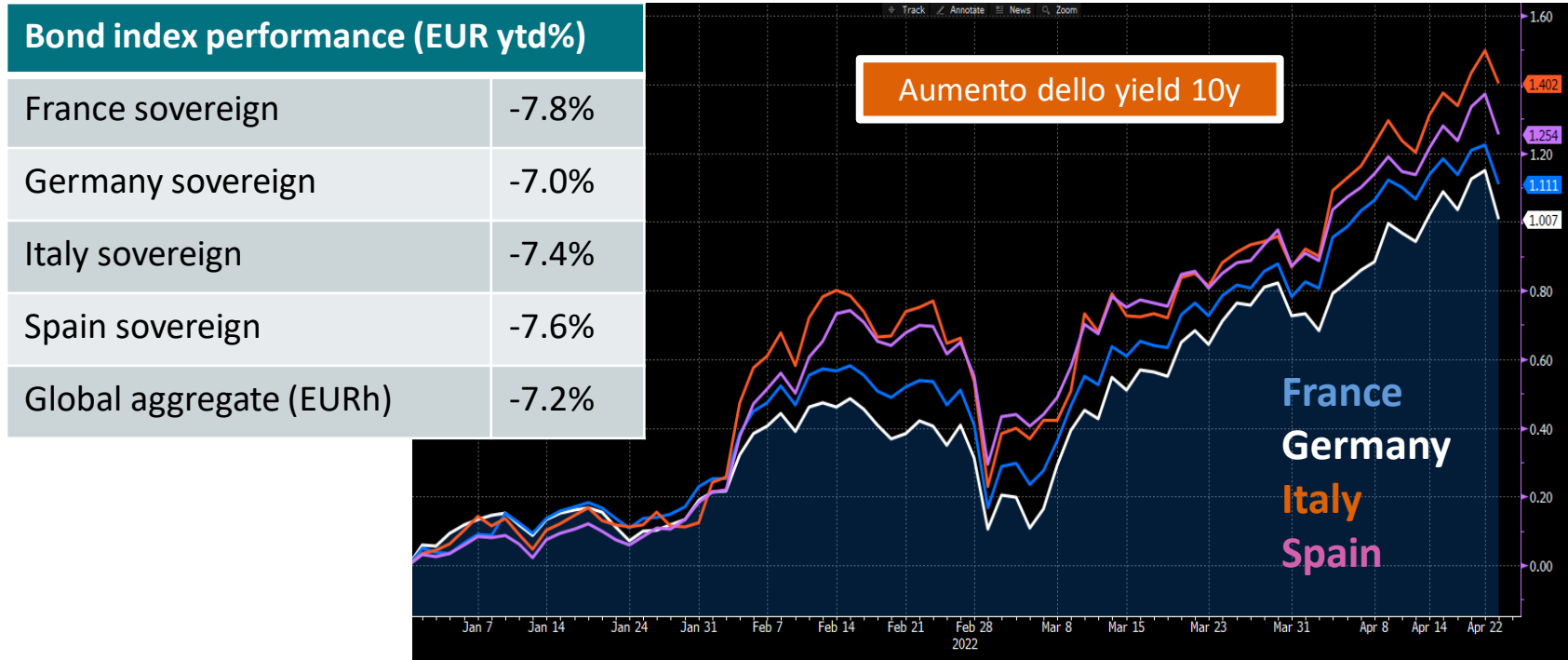
ECB cumulative 25bp rate hikes



Source: AXA IM, Bloomberg (as of 26 April 2022)

Obbligazioni

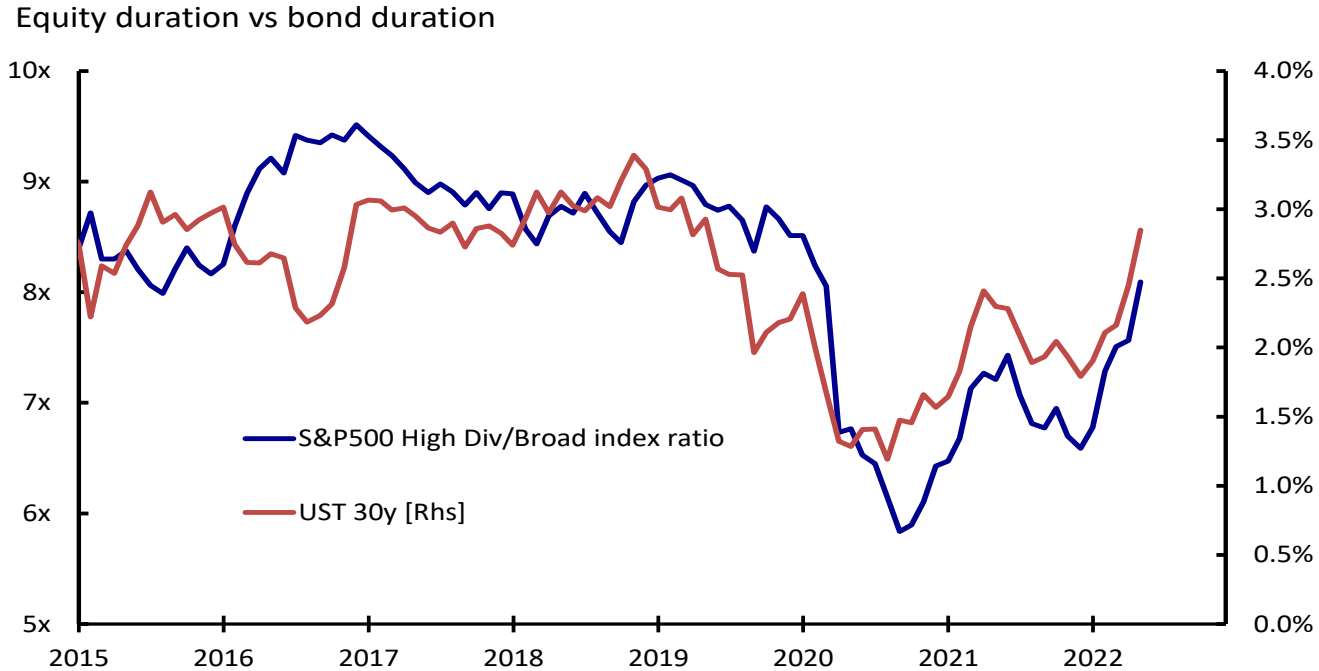
Continua il periodo di «aggiustamento» dei bonds rispetto ai fondamentali



Source: AXA IM, Bloomberg (as of 26 April 2022)

Azioni

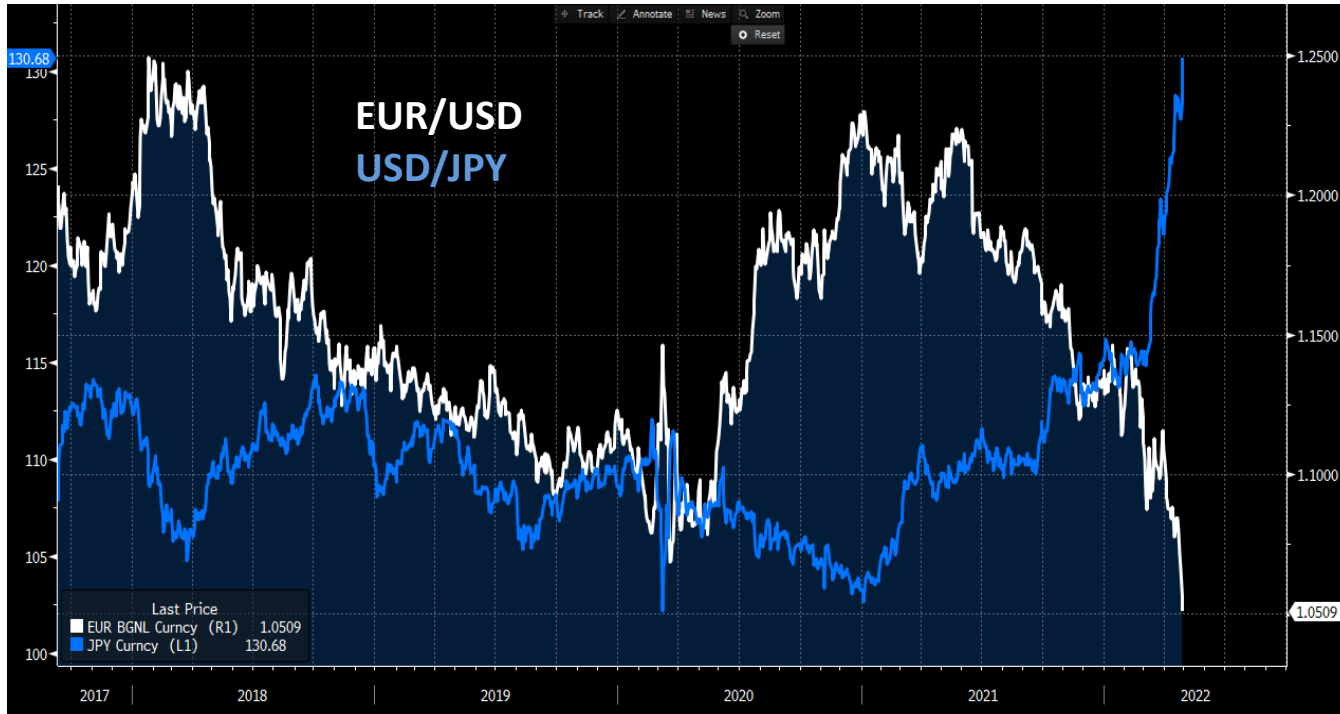
Effetto duration sulla performance relativa dei diversi stili di investimento



Source: AXA IM, Bloomberg

FX

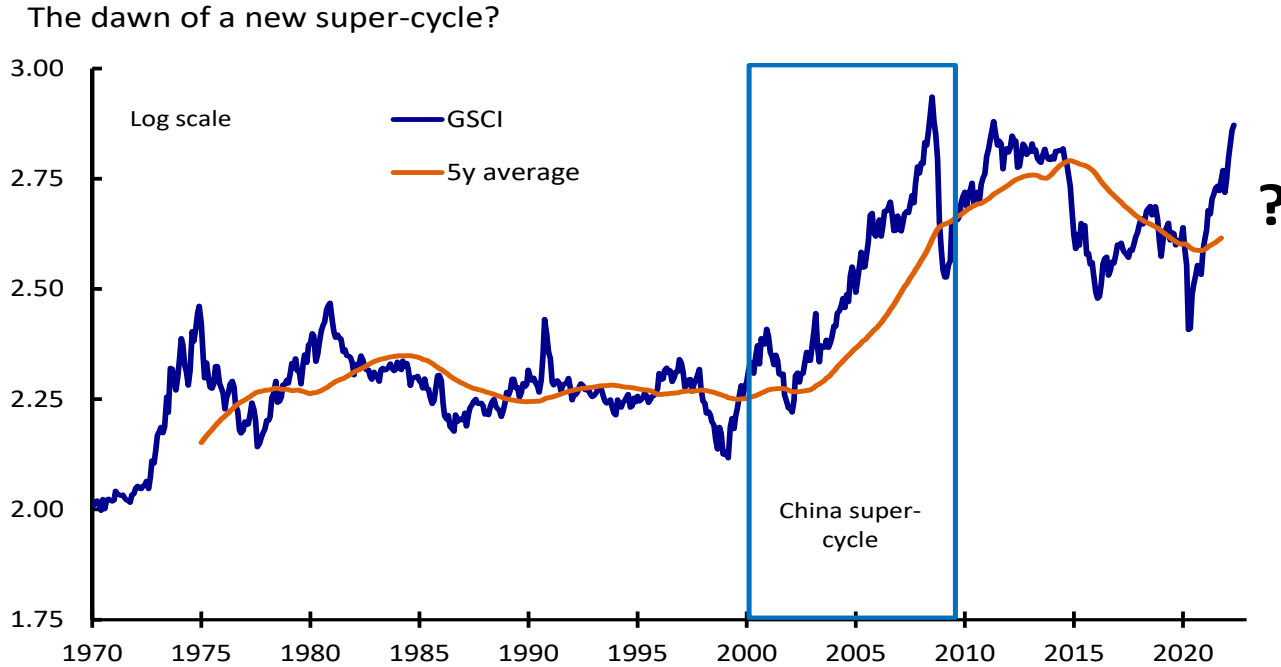
Dollaro valuta rifugio (come quasi sempre)



Source: Bloomberg

Materie prime

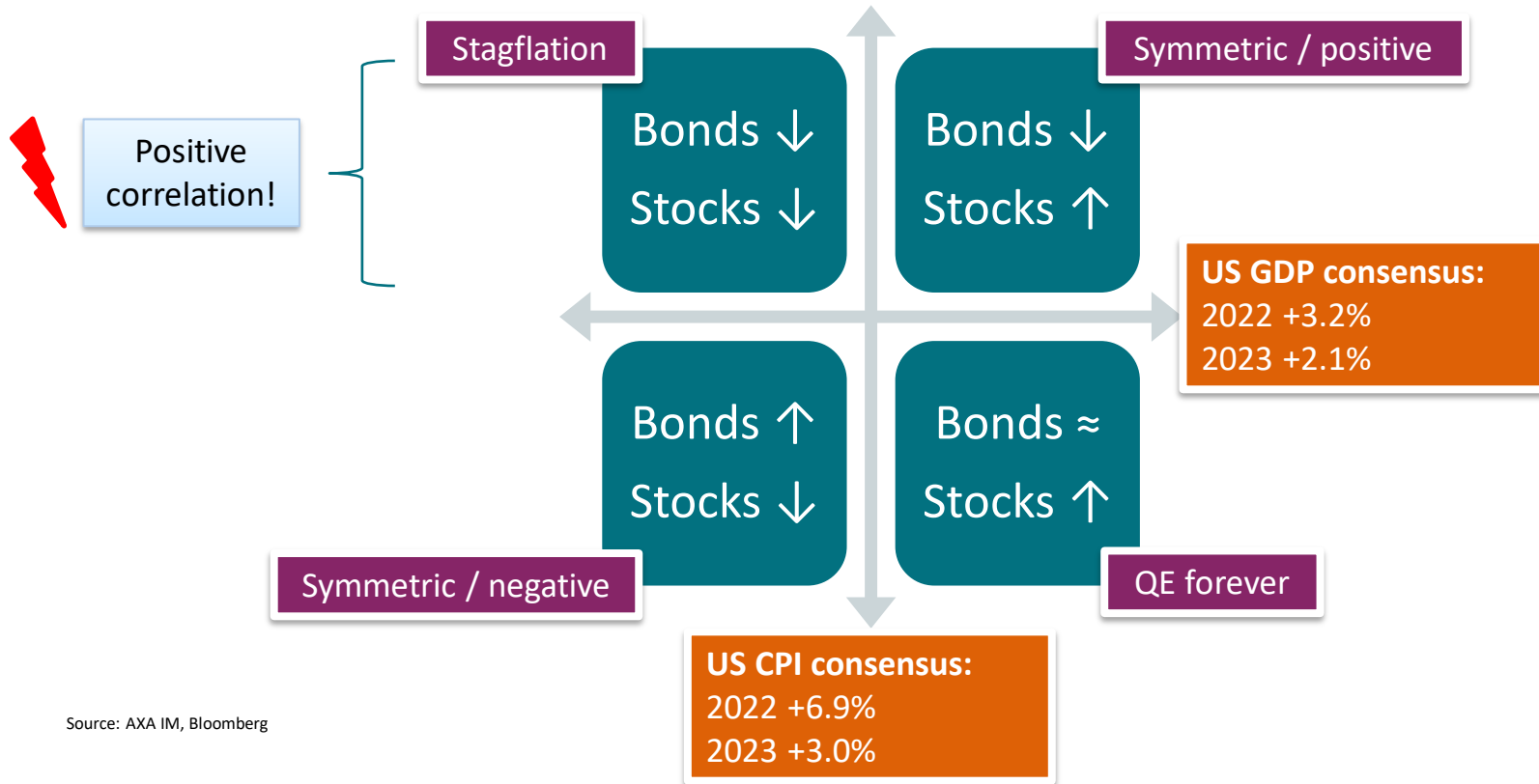
Segnali di un nuovo «super-ciclo»



Source: AXA IM, Bloomberg

Asset allocation – Un semplice modello a due variabili

Scenari simmetrici vs scenari asimmetrici



Source: AXA IM, Bloomberg

Portfolio construction

La leva della duration reale e nominale in un contesto di rialzo dei tassi e di accelerazione dell'inflazione

Risk parity portfolio (full maturity)						Risk parity portfolio (1-3y bucket)					
Index	GTsy	GCorp	USHY	GEM	GInfl		GTsy	GCorp	USHY	GEM	GInfl
Weights	20%	16%	30%	23%	12%	Weights	17%	19%	29%	18%	16%
Perf	-9.8%					Perf	-4.1%				
OAD	6.65					OAD	1.82				
Active portfolio						Active portfolio					
Index	GTsy	GCorp	USHY	GEM	GInfl	Index	GTsy	GCorp	USHY	GEM	GInfl
Weights	0%	10%	36%	10%	44%	Weights	0%	10%	30%	10%	50%
Perf	-6.4%					Perf	-0.7%				
OAD	6.65					OAD	1.91				

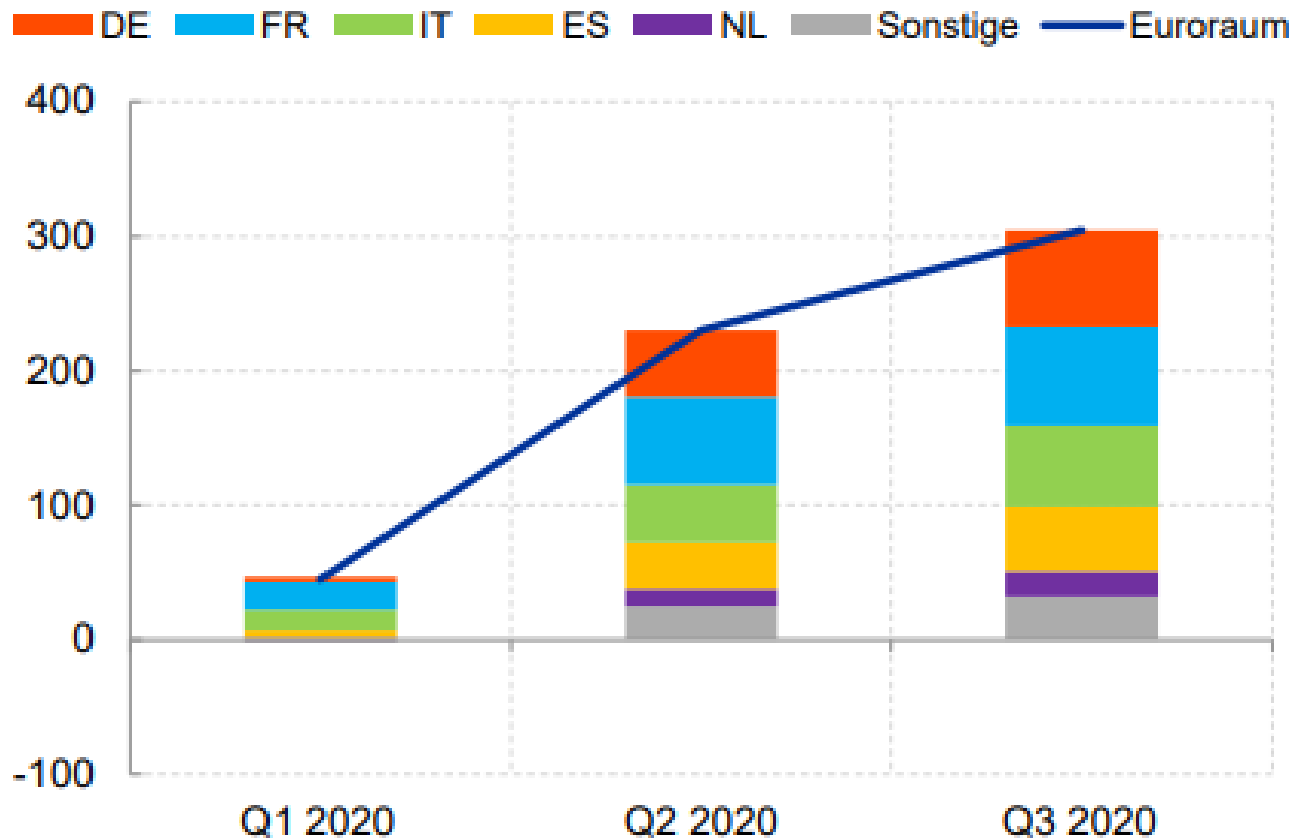
Source: AXA IM (performance period: 1 Jan 2021 – 26 Apr 2022)



1.825,6 Mld

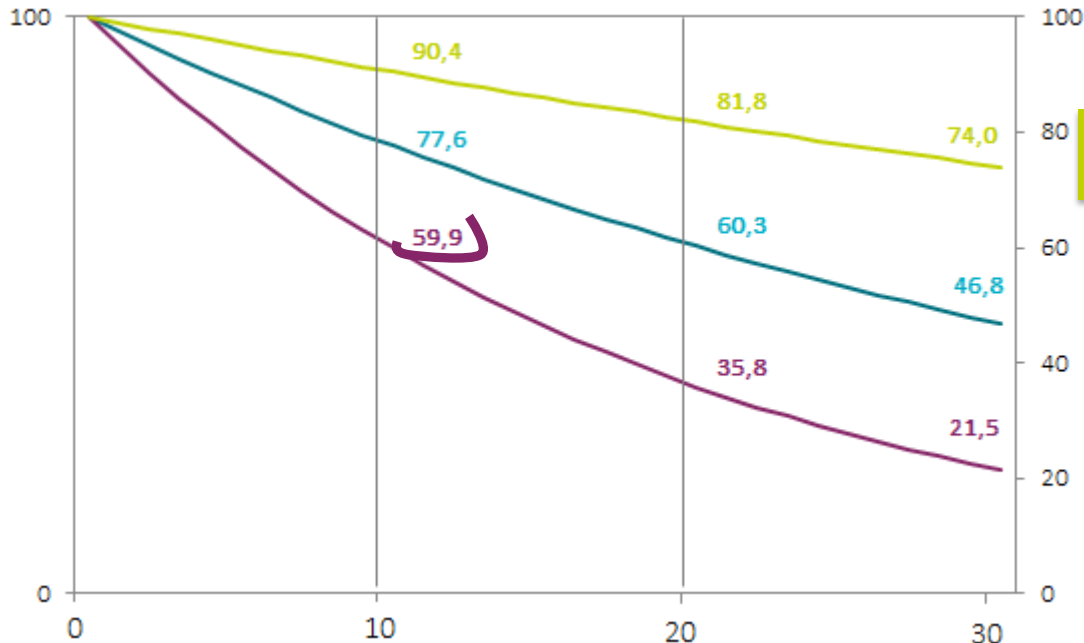
Il Risparmio nell'Unione Europea

Durante il Covid, le famiglie europee hanno accumulato 300 Mld di risparmi in eccesso



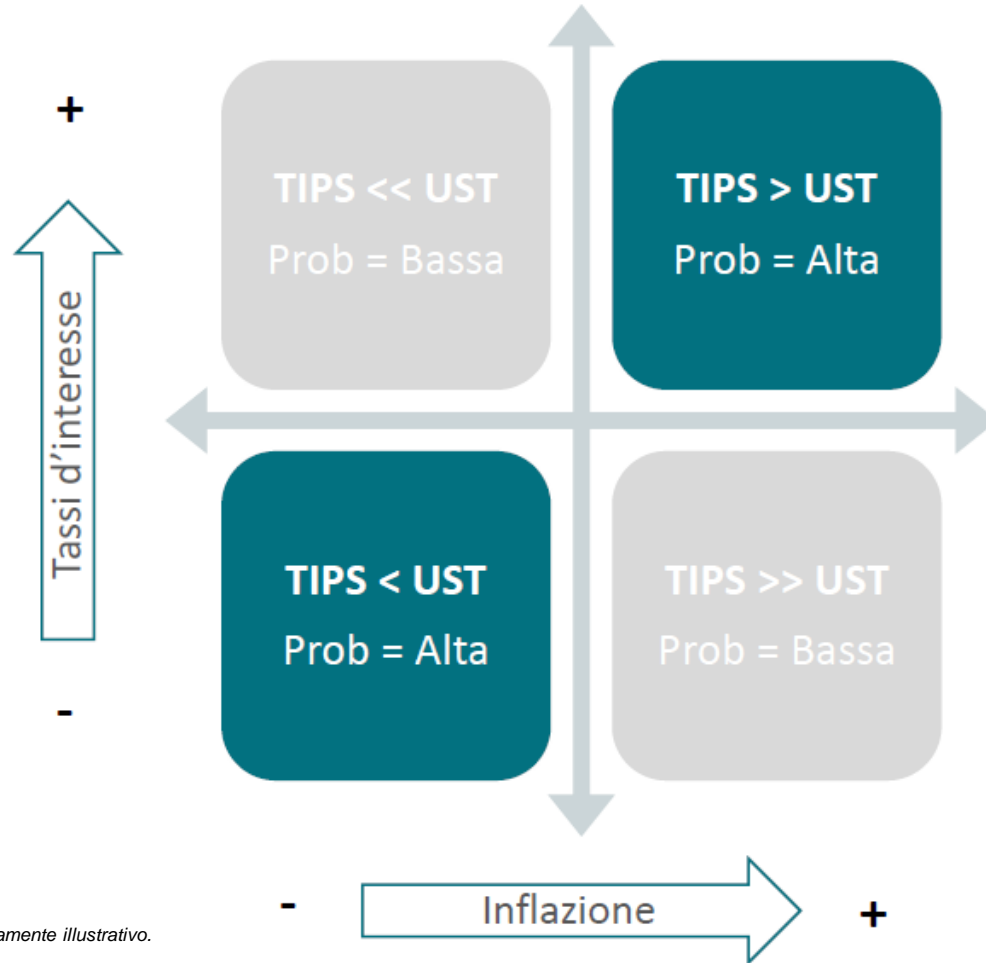
L'impatto dell'inflazione sugli investimenti

L'inflazione erode il valore reale dei tuoi investimenti: occorre pertanto imparare a **ragionare in termini reali**, non nominali..



Un tasso inflattivo medio del **2.5%** in 10 anni erode gli investimenti di ben il **22%**!

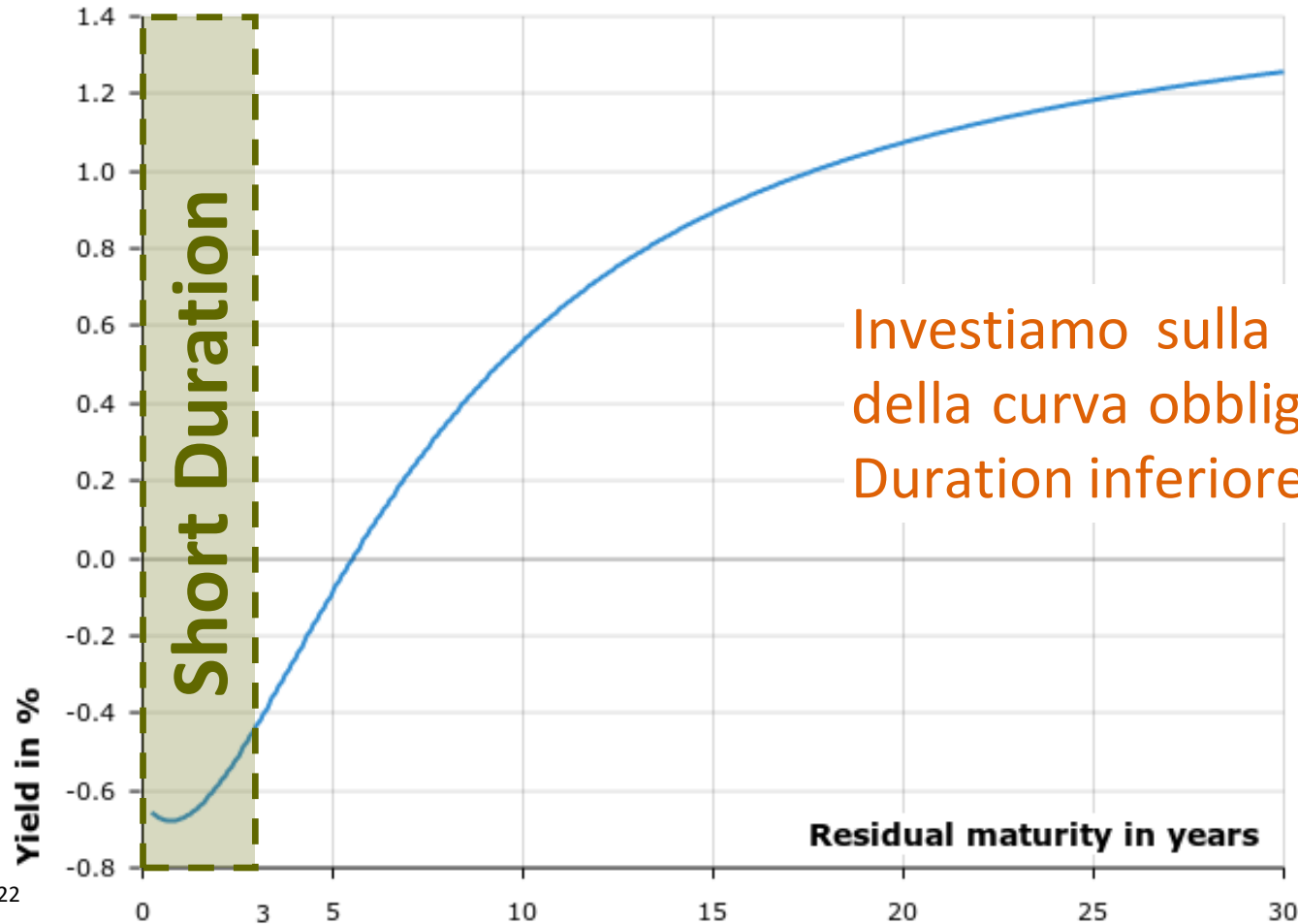
Tassi nominali e inflazione: scenari



AXA WF Global Inflation Short Duration Bonds



La definizione di Short Duration per AXA IM



Investiamo sulla **PARTE BREVE** della curva obbligazionaria, con Duration inferiore ai 3 anni

Come trarre vantaggio dall'inflazione?



SCADENZA

AXA WF Global Inflation Bonds

Tutta la curva

AXA WF Global Inflation Short Duration Bonds

Solo parte breve



DURATION

ALTA (circa 13 anni)

BASSA (circa 3 anni)



ALPHA

1. **Duration** (tassi nominali)
2. Aspettative di inflazione (residuale)

1. **Inflazione osservata**
2. Duration (residuale)



QUANDO?

- Tasso di interesse ↻
- Breakeven in risalita

- Inflazione osservata in risalita
- Scarso impatto dei tassi di interesse



RISCHI

- Tasso di interesse ↻
- Breakeven in discesa

- Inflazione osservata in discesa
- Scarso impatto dei tassi di interesse

Solo obbligazioni governative



Ripartizione per settore (%)

	Portafoglio
Treasury	98.52
Cash	1.48

Caratteristiche del portafoglio

	Port.	Bench.
Rating medio - metodo lineare	AA+	AA+
Mod. Duration	2.92	2.95
Mod. Duration To Worst	2.92	2.95
Yield to worst (%)	-2.49	-2.16
Numero complessivo di titoli	45	46
Numero di emittenti	11	12

Esposizione geografica (%)

	Portafoglio
Stati Uniti	61.51
Italia	8.37
Francia	7.98
Regno Unito	7.32
Germania	7.06
Spagna	2.57
Giappone	1.85
Altro	1.85
Cash	1.48

Art. 8 SFDR

Profilo del fondo

Rating ESG



Rating relativo ESG



Intensità relativa CO2



AXA WF Global Inflation Short Duration Bonds



AXA WF Global Inflation Short Duration Bonds

Le nostre stime a 12 mesi

Market	Inflation Assumptions ³
GBP	8,7
USD	7,2
EUR	6,6
CAD	3,6
DKK	1,6
AUD	4,1
NZD	5,9
JPY	1,5
SEK	1,6
France	4,1

Total Income Estimation	
Real Yield	-2,31
Roll down effect	0,50
Inflation indexation ¹	6,62
Hedging cost/benefit to EUR ²	-1,05
TOTAL INCOME EUR (H)	+3,75%

	Ongoing Charges ⁴	Total Income Net of Fees
A Cap. EUR (H) - LU1353950725 Private Banking	0,75%	+3%

Source: AXA IM as at 31/03/2022. Total Income is estimated using current real yields, current roll down impact, inflation indexation forecast and hedging cost/benefit. Total income estimates assume there is no market movement or any impact on the price of a security (ceteris paribus). All variables are subject to market changes and are not guaranteed. For illustrative purposes only. 1 Inflation indexation is the weighted inflation estimation according to the market exposure of the fund. 2 Hedging cost/benefit weighted by the currency exposure of the fund. 3 Inflation indexation forecasts used are average inflation over the year from top forecaster of our quarterly inflation survey. 4 Ongoing Charges as at 31/12/2021.

AXA WF Framlington Evolving Trends

Il mondo che verrà

Lo stile AXA IM Framlington

Puri stock picker

Alta convinzione


- Tipicamente **40-60 titoli** in portafoglio.
- Il peso viene assegnato sulla base del **rendimento atteso, impatto sul business, market cap/liquidità** e rischio.

Orizzonte di lungo periodo

- **Investitori di lungo periodo** con un **basso turnover** di portafoglio.
- **Sell discipline:** revisione continua al mandato e alla tematica dell'investimento.

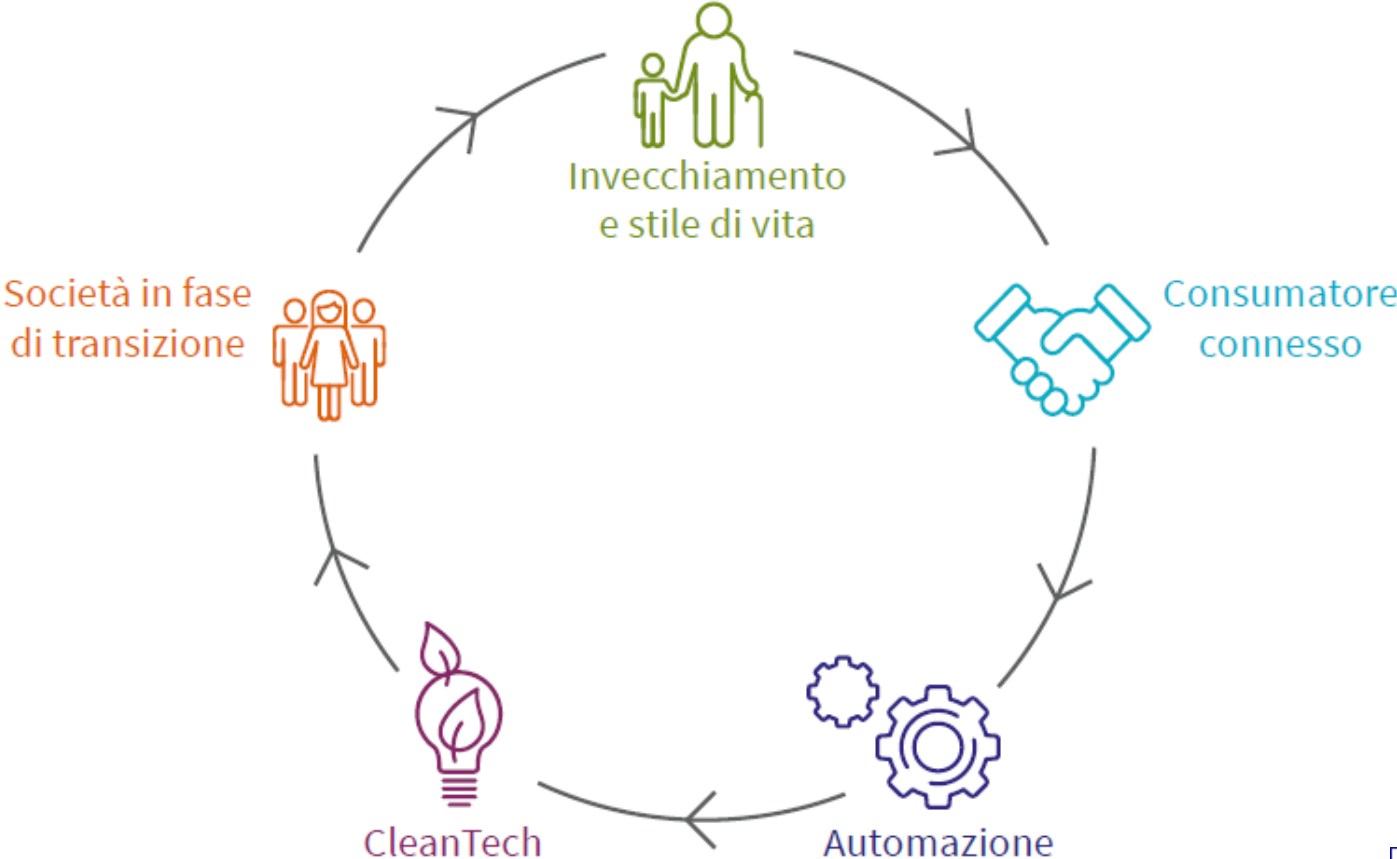
Controllo del rischio assoluto

- **Alta active share** vs MSCI ACWI (MSCI EM per gli Emergenti).
- Nessun limite di tracking error, il **rischio è ben diversificato** su tutti i portafogli.



Measure	Metrics
Investable universe (>500m Market cap)	Typically 200-300 stocks*
Theme purity	Typically >70% in high & medium exposure stocks
Stock concentration	Typically 40-60 stocks
Active Share (vs. ACWI)	Typical >80% Min >60%
Turnover	Circa 30%
Typical weighting at cost:	
High conviction/impact	2-4%
Smaller cap	1-3%
Max single position	Max 6%

AXA WF Framlington Evolving Trends



AXA WF Framlington Evolving Trends

Longevity Economy strategy

AUM: c.\$425m



Emerging Markets strategy

AUM: c. \$410m



All China Evolving Trends strategy

AUM: c.\$60m



Evolving Trends strategy

AUM: c.\$620m



Digital Economy strategy

AUM: c.\$1.3bn



FinTech strategy

AUM: c.\$660m

Clean Economy strategy

AUM: c.\$580m



Robotech strategy

AUM: c.\$4.3bn



AXA WF Framlington Evolving Trends

I nostri risultati sono dovuti ai FAANG?

Top 10 Holdings

Azione	Portafoglio	Benchmark
Alphabet Inc	5.49	2.47
Waste Connections Inc	2.76	0.05
Amazon.com Inc	2.71	2.25
UnitedHealth Group Inc	2.68	0.73
QUALCOMM Inc	2.62	0.26
National Grid PLC	2.59	0.08
Apple Inc	2.51	4.33
Microsoft Corp	2.45	3.32
ServiceNow Inc	2.43	0.17
Taiwan Semiconductor Manufa...	2.41	0.78
Totale (%)	28.65	14.43

Caratteristiche del portafoglio

	Port.	Bench.
Numero complessivo di titoli	59	2939
Turnover: Rolling 1Y (%)	15	-
Active Share (%)	83	-

Profilo del fondo **Art. 9 SFDR**

Rating ESG



Rating relativo ESG

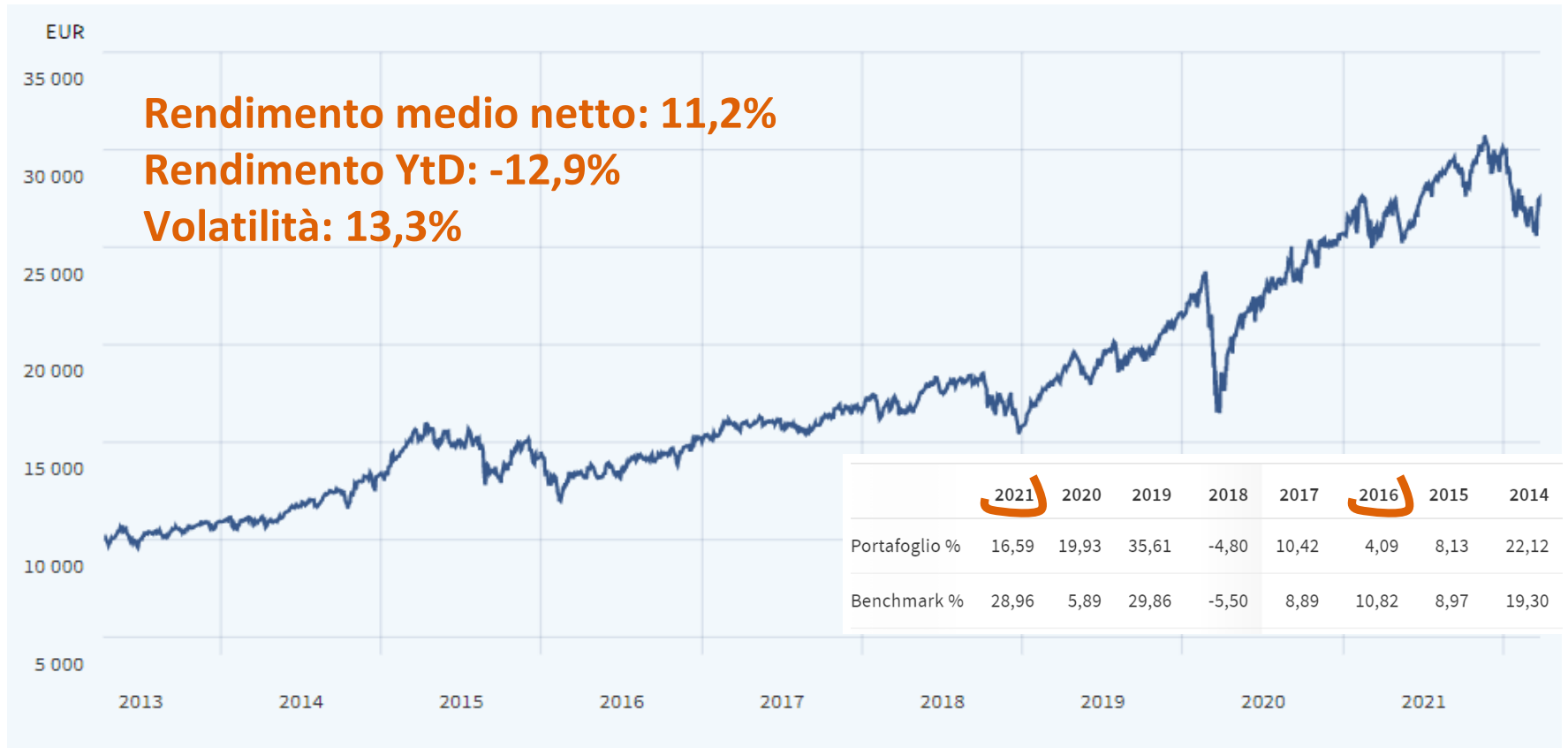


Intensità relativa CO2



AXA WF Framlington Evolving Trends

Risultati finanziari





Grazie per l'attenzione!

Avvertenze legali

Non destinato alla distribuzione alla clientela retail: Il presente documento è destinato esclusivamente agli investitori istituzionali/controparti qualificate ed ai clienti Professionali, secondo la definizione delle normative e dei regolamenti locali in materia. La sua circolazione deve essere limitata di conseguenza.

Il presente documento è redatto a fini promozionali e non costituisce da parte di AXA Investment Managers o delle sue società affiliate un'offerta di acquistare o vendere investimenti, prodotti o servizi e non va considerata una sollecitazione né una consulenza finanziaria, legale o fiscale. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere soggette a variazione e differire rispetto a versioni pubblicate in precedenza o in futuro del presente documento. 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 opinioni, le analisi e le conclusioni contenute nel presente documento sono state stabilite sulla base delle informazioni contabili o dei dati di mercato disponibili ad una data specifica. Non tutte le informazioni contabili sono state sottoposte a revisione da parte dei revisori dei conti. AXA Investment Managers declina ogni responsabilità riguardo ad eventuali decisioni prese sulla base del presente documento.

Le informazioni contenute nel presente documento sono riservate e fornite esclusivamente su richiesta del destinatario. Accettando le informazioni ivi contenute il destinatario si impegna altresì ad usare le suddette esclusivamente per finalità interne e si impegna 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 fondi/investimenti o servizi per gli investitori, i quali, dovrebbero pertanto, prima di investire, richiedere un consiglio professionale appropriato e fare le loro valutazioni in merito ai relativi rischi e conseguenze fiscali.

Prima dell'adesione, si raccomanda agli investitori di leggere il Prospetto e il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), dove sono presento maggiori dettagli sul prodotto, ivi incluse informazioni sui rischi e sui costi dell'investimento. Le informazioni quivi contenute non sostituiscono le informazioni contenute nei suddetti documenti e non rappresentano una consulenza indipendente.

La performance passata non è indicativa dei risultati futuri. Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante possono variare sia al rialzo che al ribasso e gli investitori potrebbero non riuscire a recuperare l'importo originariamente investito. Il valore dell'investimento può variare anche per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio. A causa di questi fattori e della commissione iniziale normalmente applicata, l'investimento non è adatto su un orizzonte temporale breve.

I prodotti menzionati nel presente documento sono comparti di AXA World Funds, AXA World Funds, SICAV istituita e regolata sulla base delle leggi del Lussemburgo, con sede legale in 49, avenue J.F Kennedy L-1885, Lussemburgo, armonizzata ai sensi della direttiva 2009/65/CE, le cui azioni sono ammesse a essere offerte in Italia.

La presente comunicazione è pubblicata da AXA INVESTMENT MANAGERS SA, società di diritto francese con sede legale presso Tour Majunga, 6 place de la Pyramide, 92800 Puteaux, iscritta al Registro delle imprese di Nanterre con numero 393 051 826. In altre giurisdizioni il documento è pubblicato dalle società affiliate di AXA Investment Managers nei rispettivi paesi.

© AXA Investment Managers 2019. Tutti i diritti riservati.