

# I fondi Optimal Income Perspectives

I mercati finanziari non sono riusciti a recuperare terreno nell'ultimo bimestre del 2018. Ci aspettiamo un ulteriore rallentamento dell'attività economica nelle economie avanzate e in Asia, dove la crescita convergerà progressivamente verso il potenziale.

**Serge Pizem, CFA, Lead Portfolio Manager**  
*Global Head of Multi-Asset Investments*

- Il 2018 si chiude all'insegna della delusione per gli investitori globali. Le performance annue registrate dai **principali mercati azionari** e **obbligazionari** sono negative, nonostante il contesto economico relativamente buono e una crescita sostenuta degli utili in quasi tutte le regioni su scala mondiale.
- A nostro avviso, i rendimenti negativi sono in gran parte ascrivibili alla **fine** dei **programmi di allentamento quantitativo** delle principali banche centrali e alla prevista conclusione delle politiche monetarie espansive.
- Nel corso dell'anno sono stati sotto i riflettori **anche i fattori geopolitici**: hanno dominato la scena il dibattito relativo agli scambi commerciali, le negoziazioni sulla Brexit e le elezioni italiane, con le conseguenti trattative sulla legge di bilancio.
- Restiamo **positivi** sulle **azioni**, mantenendo una quota di overlay sulle **azioni USA** come posizione di valore relativo rispetto a Euro Stoxx 50.
- Nel periodo in esame le performance dei mercati azionari sono state piuttosto deludenti\* per i timori di un rallentamento dell'economia globale. Tra i settori che hanno maggiormente penalizzato le recenti performance della componente azionaria si annoverano **l'informatica, l'industria** e i **beni di consumo ciclici**, mentre le **telecomunicazioni** sono rimaste in territorio positivo (Millicom Intl, Tencent e Iliad).
- Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, l'allocazione ai **segmenti del credito** ha risentito dell'ampliamento degli spread in risposta al deterioramento dei fondamentali macro e all'aumento dei tassi d'interesse, mentre continuiamo a vendere *futures* su **titoli governativi core** per mantenere l'orientamento del portafoglio alle duration corte.
- La turbolenza che ha contraddistinto molti **mercati emergenti**, accentuata da una combinazione di fattori, tra i quali l'inasprimento delle politiche monetarie globali, il rallentamento della crescita economica cinese e l'escalation delle misure protezionistiche introdotte dall'amministrazione USA, ha pesato su questa asset class.

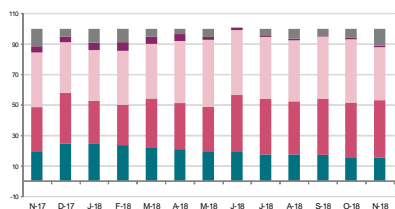
Figura 1: Preferenze di asset allocation

	Più	Meno
<b>Azioni</b>	<b>USA</b>	
<b>Reddito fisso</b>	<b>Breakeven Inflazione euro (-)</b>	<b>Tassi nominali euro</b>
	<b>Treasury USA</b>	<b>Credito euro Investment Grade</b>

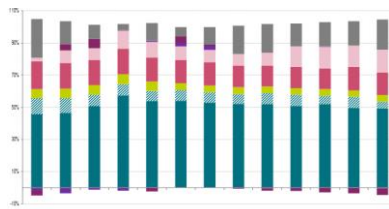
## Posizionamento e rendimento dei portafogli (Netto – Azioni A ad accumulazione in euro)

Figura 2: Asset allocation storica

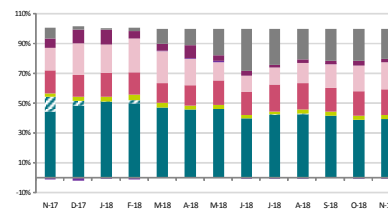
AXA World Funds **Defensive Optimal Income**  
Rating quantitativo Morningstar ★★★★★



AXA World Funds **Optimal Income**  
Rating quantitativo Morningstar ★★★★★



AXA World Funds **Global Optimal Income**  
Rating quantitativo Morningstar ★★★★★



■ Equities World ■ Equity Hedge ■ Tactical trades ■ Credit Bonds ■ Sovereign Bond (including Indexed-linked bonds) ■ Replacement strategies ■ Diversification ■ Cash

Figura 3: Rendimento storico netto – A EUR ad accumulazione – al 14 dicembre 2018\*

AXA World Funds **Defensive Optimal Income**  
Rating quantitativo Morningstar ★★★★★

	Cumul. Perf.	Ann. Volatility	Morningstar Ranking	Sharpe ratio
<b>YTD</b>	-3,4%	3,7%	2nd Quartile	-0,5
1Year	-3,3%	3,6%	2nd Quartile	-0,5
3Years	-	-	-	-
5Years	-	-	-	-
<b>Since Launch 12.12.2016</b>	1,7%	2,9%	1st Quartile	0,1

\*Morningstar – EUR Cautious Allocation – Global

AXA World Funds **Optimal Income**  
Rating quantitativo Morningstar ★★★★★

	Cumul. Perf.	Ann. Volatility	Morningstar Ranking	Sharpe ratio
<b>YTD</b>	-6,9%	7,8%	3rd Quartile	-0,7
1Year	-7,0%	7,7%	2nd Quartile	-0,7
3Years	3,7%	5,9%	3rd Quartile	0,4
5Years	11,9%	6,4%	2nd Quartile	0,6
<b>Since Launch 19.11.2003</b>	79,0%	6,6%	2nd Quartile	0,6

\*Morningstar – EUR Flexible Allocation

AXA World Funds **Global Optimal Income**  
Rating quantitativo Morningstar ★★★★★

	Cumul. Perf.	Ann. Volatility	Morningstar Ranking	Sharpe ratio
<b>YTD</b>	-6,4%	8,2%	3rd Quartile	-0,6
1Year	-6,3%	8,1%	3rd Quartile	-0,6
3Years	10,2%	5,8%	1st Quartile	0,8
5Years	31,1%	7,1%	1st Quartile	0,9
<b>Since Launch 08.03.13</b>	37,0%	6,8%	1st Decile	1,1

\*Morningstar – EUR Flexible Allocation – Global

### Principali driver di performance da inizio anno

#### Esposizione azionaria netta

- (+) Consumi discrezionali (principalmente guidato da Amazon Inc); Beni di consumo (ad es. Yihai; Naturex)
- (+) Posiz. lunga in azioni USA vs. Eurostoxx 50 (Posiz. tattica)
- (-) Finanziari; industriali e servizi di comunicazione

#### Reddito fisso

- (+) Operazioni tattiche: corta in Treasury (fino al T2), poi aperta posizione lunga a ottobre.
- (-) Credit segments (IG & HY) e Esp. lunga su ILB / corta su titoli gov. Eurozona (Core)

#### Valute e varie

- (-) Diversification (=) Volatility strategy (Long Eurostoxx Vol vs. VIX)

### Principali driver di performance da inizio anno

#### Esposizione e azionaria netta

- (+) Sanitari (Novartis AG; Shire PLC) e real estate (Deutsche Wohnen)
- (+) Posiz. lunga in azioni USA vs. Eurostoxx 50 (Posiz. tattica)
- (-) Finanziari; industriali e servizi di comunicazione

#### Reddito fisso

- (+) Operazioni tattiche: corta in Treasury (fino al T2), poi aperta posizione lunga a ottobre.
- (-) Credit segments (IG & HY) e Esp. lunga su ILB / corta su titoli gov. Eurozona (Core)

#### Valute e varie

- (-) Diversification (=) Volatility strategy (Long Eurostoxx Vol vs. VIX)

### Principali driver di performance da inizio anno

#### Esposizione azionaria netta

- (+) Informatica (p.es. Dassault Systemes; Qualys Inc); Beni di consumo (ad es. Yihai; Naturex)
- (+) Posiz. lunga in azioni USA vs. Eurostoxx 50 (Posiz. tattica)

- (-) Finanziari; industriali e servizi di comunicazione, Azionari mercati emergenti

#### Reddito fisso

- (+) Operazioni tattiche: corta in Treasury (fino al T2), poi aperta posizione lunga a ottobre.

- (-) Credit segments (IG & HY) e Esp. lunga su ILB / corta su titoli gov. Eurozona (Core)

#### Valute e varie

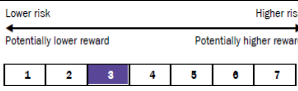
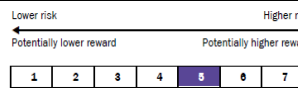
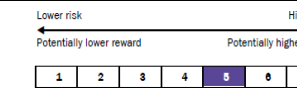
- (-) Diversification (=) Volatility strategy (Long Eurostoxx Vol vs. VIX)

## Outlook

Ci aspettiamo un ulteriore rallentamento dell'attività economica nelle economie avanzate e in Asia, dove la crescita convergerà progressivamente verso il potenziale, gravata dall'inasprimento delle condizioni finanziarie, dalla fine delle politiche di bilancio espansive negli USA, dai timori relativi agli scambi commerciali globali e dal picco dei margini di profitto. In tale contesto, la crescita degli utili societari dovrebbe ridursi dalla straordinaria crescita a due cifre a un più sostenibile incremento a una cifra. In termini di scelte di asset allocation, siamo positivi sull'azionario USA, dove la crescita resta superiore al potenziale, nonostante una decelerazione dovuta a valutazioni più interessanti.

Sottopesiamo il credito IG (rispetto ai livelli storici) in previsione di un ampliamento degli spread nelle fasi finali del ciclo economico. I prezzi dei *breakeven* dell'inflazione si sono abbassati a seguito del calo dei prezzi petroliferi a fronte della previsione di un rallentamento della crescita 2019 sia negli USA che nell'Eurozona. Abbiamo testato la nostra convinzione nella capacità dell'area euro di generare più inflazione per effetto delle trattative sui salari, con disoccupazione in calo e colmando l'output gap, per cui abbiamo deciso di ridurre l'esposizione ai *breakeven* dell'inflazione nell'area euro.

## Principali caratteristiche

Denominazione	AXA World Funds Defensive Optimal Income	AXA World Funds Optimal Income	AXA World Funds Global Optimal Income
AUM al 14 dicembre 2018	346 718 181 €	743 571 769 €	1 117 070 289 €
Forma giuridica	Comparto di SICAV di diritto lussemburghese		
Normativa di riferimento	UCITS		
Data di lancio (A / E / F / I)	18/01/1999(A/E/F) – 12/12/2016 (I)	19/11/2003 (A/ E/ F) - 05/09/2006(I)	08/03/2013 (A/E/F/I)
Valuta del Comparto	Euro		
Importo min. di sottoscrizione iniziale (A / E / F / I)	0 / 0 / € 100.000 / € 5.000.000	0 / 0 / € 100.000 / € 5.000.000	0 / 0 / € 100.000 / € 5.000.000
Importo min. di sottoscrizione successiva (A / E / F / I)	0 / 0 / € 5.000 / € 1.000.000	0 / 0 / € 5.000 / € 1.000.000	0 / 0 / € 5.000 / € 1.000.000
Partecipazione minima in ciascun comparto (A / E / F / I)	0 / 0 / € 5.000 / € 1.000.000	0 / 0 / € 5.000 / € 1.000.000	0 / 0 / € 5.000 / € 1.000.000
Comm. di gestione annua max.	1,00% / 1,00 % / 0,50% / 0,40%	1,20 % / 1,20 % / 0,60 % / 0,45 %	1,2 % / 1,2 % / 0,6 % / 0,6 %
Commissioni di performance	<b>Nessuna</b>	20% oltre l'Eonia + 2% con HWM	<b>Nessuna</b>
Tipo di azione	Capitalizzazione e distribuzione		
Codici ISIN (A / E / F / I)	LU0094159042 (A Cap EUR) / LU0094159125 (A Dis EUR) / LU0814373352 (A H Cap USD) / LU0158187608 (E Cap EUR) / LU0814372974 (E H Cap USD) / LU0094159554 (F Cap EUR) / LU0094159711 (F Dis EUR) / LU0266011005 (I Cap EUR)	LU0179866438 (A Cap EUR) / LU0179866354 (A Dist EUR) / LU0184634821 (E Cap EUR) / LU0179866867 (F Cap EUR) / LU0179866602 (F Dist EUR) / LU0184635471 (I Cap EUR)	LU0465917044 (A Cap EUR)/ LU0465917127 (A Dis EUR)/ LU0465917390 (E Cap EUR)/ LU0465917473 (F Cap EUR)/ LU0465917556 (F Dis EUR)/ LU0465917630 (I Cap EUR)/
Società di gestione	AXA Funds Management S.A. (Lussemburgo)		
Gestore degli investimenti	AXA Investment Management Paris S.A.		
Banca depositaria e agente per i trasferimenti	State Street Bank Luxembourg S.C.A.		
Valutazione	Giornaliera		
Orizzonte d'investimento minimo	3 anni	6 anni	6 anni
Profilo di rischio e rendimento			
Obiettivo di investimento	Il Comparto persegue la crescita del capitale nel medio termine investendo in un portafoglio diversificato costituito da un ampio spettro di asset class, adottando un approccio difensivo per limitare la volatilità annualizzata al 5%.	Il Comparto cerca di ottenere un reddito stabile associato alla crescita del capitale, misurato in euro, investendo in un mix di azioni e obbligazioni europee, con un orizzonte temporale a lungo termine.	Il Comparto cerca di ottenere un reddito stabile associato alla crescita del capitale, misurato in euro, investendo in un mix di azioni e obbligazioni, sia governative che societarie, di emittenti principalmente domiciliati o quotati in Paesi OCSE, con un orizzonte temporale a lungo termine.

La categoria di rischio è calcolata sulla base di dati di performance storici e potrebbe non essere un indicatore attendibile del futuro profilo di rischio del Comparto. La categoria di rischio mostrata non è garantita e potrebbe variare nel tempo. La categoria più bassa non è priva di rischio. Perché questo Comparto rientra in questa categoria? Il capitale del Comparto non è garantito. Il Comparto è investito in mercati finanziari e utilizza tecniche e strumenti che possono subire variazioni, da cui possono conseguire guadagni o perdite. L'indicatore del rischio non considera alcuni rischi rilevanti V. KIID. Si raccomanda di considerare che il capitale del Comparto non è garantito. Rischi degli investimenti globali: gli investimenti in titoli emessi o quotati in Paesi diversi possono implicare l'applicazione di standard e normative differenti (principi contabili, di revisione e di rendicontazione finanziaria, procedure di compensazione e di regolamento, imposte sui dividendi...). Gli investimenti possono risentire delle oscillazioni dei tassi di cambio, di variazioni legislative o di restrizioni applicabili a tali investimenti, di variazioni delle norme sul controllo dei cambi o della volatilità dei prezzi. Rischio di credito: il rischio che gli emittenti di titoli obbligazionari detenuti dal Comparto non adempiano ai propri obblighi di rimborso o subiscano un abbassamento del proprio rating di credito, con conseguente riduzione del NAV. Rischio di controparte: rischio di fallimento, di insolvenza o di incapacità di una controparte del Comparto di adempiere ai propri impegni di pagamento o di consegna, che determini un mancato pagamento o una mancata consegna. Impatto di tecniche quali i derivati: determinate strategie di gestione implicano rischi specifici, come il rischio di liquidità, il rischio di credito, il rischio di controparte, i rischi legali, il rischio di valutazione, il rischio operativo e i rischi connessi agli strumenti sottostanti. L'utilizzo di tali strategie può prevedere anche il ricorso alla leva finanziaria, che può incrementare l'effetto delle oscillazioni del mercato sul Comparto, con conseguente grave rischio di perdite. Rischio geopolitico: gli investimenti in titoli emessi o quotati in Paesi diversi possono implicare l'applicazione di standard e normative differenti. Gli investimenti possono risentire delle oscillazioni dei tassi di cambio, di variazioni legislative o di restrizioni applicabili a tali investimenti, di variazioni delle norme sul controllo dei cambi o della volatilità dei prezzi. Rischio collegato agli investimenti in fondi speculativi: una piccola parte delle risorse del Comparto in questione (massimo il 10%) è esposta a fondi che adottano strategie alternative. Gli investimenti in fondi alternativi implicano rischi specifici, collegati per esempio alla valutazione del patrimonio di tali fondi e alla loro scarsa liquidità. Si raccomanda di consultare il prospetto del Comparto per maggiori dettagli riguardo alle considerazioni speciali sui rischi. Fonte: AXA IM, 14 dicembre 2018 \*tutte le performance denominate in euro.

## Disclaimer

**Non destinato alla distribuzione al pubblico: Il presente documento è destinato esclusivamente ai clienti professionali secondo le leggi e normative locali applicabili. La diffusione deve essere limitata ai soggetti in possesso delle qualifiche richieste.**

Non destinato alla distribuzione al pubblico: Il presente documento è destinato esclusivamente a investitori istituzionali/qualificati e a soggetti collocatori/clienti professionali secondo le leggi e normative locali applicabili. La diffusione deve essere limitata ai soggetti in possesso delle qualifiche richieste.

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.

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.

A seconda della strategia finanziaria adottata, le informazioni ivi contenute possono risultare maggiormente dettagliate rispetto a quelle illustrate nel Prospetto del fondo. Tali informazioni (i) non rappresentano dichiarazione o impegno da parte del gestore finanziario; (ii) sono soggettive e (iii) possono essere modificate in qualunque momento entro i limiti indicati nel Prospetto del fondo. Nel caso in cui la valuta degli investimenti differisca rispetto alla valuta di riferimento del Fondo i profitti potrebbero variare considerevolmente a causa delle fluttuazioni del tasso di cambio. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere aggiornate di volta in volta e variare rispetto a versioni pubblicate in precedenza o in futuro dello stesso.

Il comparti menzionati nel suddetto documento sono autorizzati alla pubblica distribuzione in Lussemburgo e 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.

AXA World Funds è una SICAV di diritto Lussemburghese con sede legale in 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.

Documento redatto a cura di: 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 SA nei rispettivi paesi. Si rammenta agli investitori di altre giurisdizioni che i prodotti e le strategie oggetto del presente documento potrebbero non essere disponibili o autorizzati nei rispettivi paesi. Si raccomanda di rivolgersi al gestore per verificare in quali paesi siano registrati. © AXA Investment Managers 2018. Tutti i diritti riservati.