

CONVICTIONS

Conclusions du comité d'investissement mensuel de Natixis Asset Management

Novembre 2016

ANALYSE MACROECONOMIQUE

// Des politiques plus équilibrées aux USA et une croissance plus forte //

Analyse du contexte et scénario central

ALLOCATION GLOBALE MULTICLASSES D'ACTIFS

// Nous maintenons notre préférence pour les obligations corporate au détriment des actions globales //

Analyse et allocation stratégique et tactique

Zoom sur...

OBLIGATAIRE

L'élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis a été suivie d'une forte repentification des courbes de taux. Les emprunts indexés sont favorisés. Les mouvements de spreads sont contenus à l'instar du rebond des actions.

ACTIONS EUROPEENNES

Nous restons neutres sur les actions européennes en raison des incertitudes politiques (renforcées par le résultat des élections US) qui priment sur la tendance à l'amélioration des statistiques économiques et des résultats des sociétés. Cette opinion est confortée par l'accélération significative et récente de la volatilité.

TAUX GLOBAL EMERGENTS

L'élection de Mr Trump secoue les marchés!

ANALYSE MACROECONOMIQUE

Recherche économique

Le net rebond des enquêtes de conjoncture au mois d'octobre permet de démarrer le 4^{ème} trimestre sous de meilleurs auspices. A court terme, cette dynamique pourrait s'accroître aux USA avec les mesures de relance qui sont au programme du nouvel élu. La baisse annoncée de la fiscalité aura un effet positif sur la demande interne américaine. La situation restera plus modérée en Zone Euro car l'impact s'il existe sera limité en 2017. La croissance des pays émergents se stabilise. Une grande prudence de la part des banques centrales avec des politiques toujours accommodantes mais qui pourraient évoluer au gré de la stratégie économique américaine.

Scénario macro central

Economie américaine

L'économie américaine connaît une croissance modérée en 2016. Elle sera moins robuste que celles observées en 2014 et 2015 car la demande interne apparaît plus volatile. Ainsi la consommation des ménages suit elle une trajectoire moins stable alors que l'investissement des entreprises reste réduit. Il manque une impulsion qui permettrait de se caler sur une trajectoire plus élevée. Cette situation se traduit aussi par un nombre de créations d'emplois élevé sans pour autant traduire et se traduire par de fortes tensions au sein de l'économie.

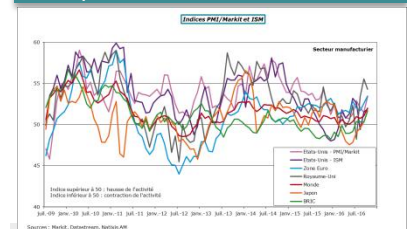
Trump : un nouveau scénario

L'élection de Donald Trump modifie l'équilibre au sein de l'économie américaine car la politique qui sera adoptée vise à accélérer la demande adressée aux entreprises. Cela passera par d'importantes baisses d'impôts aux ménages et aux entreprises. Elle pourrait être prise très vite et infléchir à la hausse le profil de la croissance dès 2017. La hausse des dépenses d'infrastructure et les discussions sur le rôle des Etats-Unis dans le commerce mondial s'opèreront un peu plus tard soulevant d'autres questions notamment sur la place des Etats-Unis dans la dynamique globale.

Economie de la zone Euro

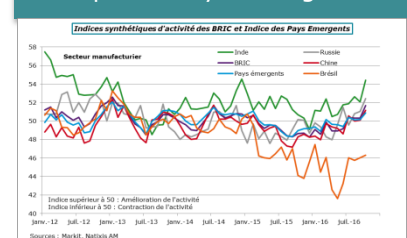
La croissance de la zone Euro se poursuit à un rythme modéré mais ne parvient toujours pas à accélérer. Si les enquêtes menées auprès des chefs d'entreprises sont un peu mieux orientées en octobre, elles ne montrent pas un réel changement de tendance. Cela se traduit par le maintien d'un taux de chômage élevé (10% en septembre) et une demande interne qui manque de robustesse dans la durée. Pour les prochains mois, l'enjeu portera sur la capacité des économies de la zone Euro à amortir les éventuels chocs provenant des Etats-Unis et du Royaume Uni après l'arrivée de Donald Trump et la mise en place effective du Brexit.

Economie globale Enquêtes PMI/Markit et ISM



Les enquêtes se sont nettement améliorées au mois d'octobre permettant à l'indicateur mondial d'atteindre son plus haut niveau depuis 2 ans, à 52. L'activité s'accroît dans le secteur manufacturier pour progresser à un rythme qui reste malgré tout modéré. L'amélioration a concerné l'ensemble des pays à l'exception du Royaume-Uni qui reste néanmoins à un niveau excessif.

Enquêtes Pays Emergents



Les enquêtes suggèrent un léger raffermissement de l'activité dans les pays émergents. Cela est lié avant tout à l'Inde puis à la Russie et dans une moindre mesure à la Chine. Cette dernière a bénéficié des mesures de soutien en faveur de l'activité. La situation reste très difficile pour le Brésil plongé dans une profonde récession.

Indicateurs

Croissance et inflation

	Croissance moyenne						Inflation Moyenne					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2012	2013	2014	2015	2016	2017
USA	2.2	1.7	2.4	2.6	1.6	2.2	1.9	1.3	1.5	0.3	1.0	2.2
Japon	1.7	1.4	-0.1	0.6	0.7	0.9	-0.1	0.3	2.8	0.8	-0.2	-0.3
Zone Euro	-0.9	-0.2	1.2	1.9	1.5	1.4	2.5	1.4	0.4	0.0	0.3	1.1
Royaume Uni	1.3	1.9	3.1	2.2	2	0.4	2.8	2.6	1.5	0.0	0.7	3.0
Chine	7.8	7.5	7.4	6.8	6.7	6.2	2.6	2.6	2.0	1.4	2.2	2.0
France	0.2	0.6	0.7	1.2	1.2	1.1	2.0	0.9	0.5	0.0	0.2	1.1

Source : Recherche économique / Natixis AM

Taux directeurs

Fin d'année	Politique Monétaire						Taux d'intérêt de long Terme (10 ans)					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2012	2013	2014	2015	2016	2017
USA	0-0.25	0-0.25	0-0.25	0.25-0.5	0.50-0.75	1.25-1.5	1.7	3	2.2	2.27	2.1 - 2.4	2.3 - 2.6
Japon	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1	-0.1	0.8	0.7	0.3	0.25	-0.2;0.2	-0.2;0.2
Zone Euro	0.75	0.25	0.05	0.05	0	0	1.2	1.95	0.5	0.63	0; 0.4	0.4 - 0.9
Royaume Uni	0.5	0.5	0.5	0.5	0.25	0	1.8	3.1	1.8	1.96	1.2 - 1.4	1.5 - 1.9

Source : Recherche économique / Natixis AM

Focus

Politique monétaire

Les taux d'inflation s'accroissent dans l'ensemble des économies sous l'effet d'une moindre contribution négative des prix énergétiques. Ce mouvement haussier est temporaire reflétant un prix du baril de pétrole désormais comparable au niveau qui prévalait un an auparavant. Cette accélération de l'inflation ne résulte en aucun cas de tensions inflationnistes plus fortes au niveau domestique puisque les indices sous-jacents (hors alimentation et énergie) sont restés inchangés à un faible niveau : 0.8% pour la zone Euro et 1.7% pour le déflateur des dépenses des ménages aux Etats-Unis.

Aux Etats-Unis, la Fed s'est dite prête à relever ses taux lors de la réunion du mois de décembre. L'objectif est de se donner un peu plus de marge de manœuvre en cas de choc sur l'économie. La nette remontée des taux longs depuis la fin du mois d'octobre va la conforter dans cette voie. L'objectif sera de contenir les anticipations inflationnistes qui ont nettement augmenté suite à l'élection de Donald Trump.

En zone Euro, la BCE devrait annoncer en décembre une prolongation de son programme d'achat d'actifs financiers au-delà de mars 2017 compte tenu d'une inflation toujours trop faible (0.4% en septembre) et afin de disposer de davantage de marge de manœuvre en cas de choc sur l'économie.

La Banque d'Angleterre s'est dite prête à tolérer de manière temporaire une accélération de l'inflation au-delà de sa cible de 2% compte tenu de la chute de la livre sterling.

ALLOCATION GLOBALE MULTICLASSES D'ACTIFS

Pôle d'expertise Investissement et solutions clients

Nous maintenons notre préférence pour les obligations corporate au détriment des actions globales.

Portefeuille modèle théorique

Benchmark	Min	Allocation stratégique	Max	Classe d'actifs	Poids tactique	Variation par rapport au mois précédent	Mois précédent
50%	30%	50%	70%	Obligations	37.50%	-11.00%	48.50%
40%	20%		60%	Dettes Etat €	21.00%	-3.00%	24.00%
				Inflation €	2.50%	1.00%	1.50%
10%	0%		20%	Dettes Etat internationale*	2.50%	-	2.50%
				Dettes émergentes***	2.50%	-5.00%	7.50%
				Investment Grade €	6.50%	-4.00%	10.50%
				High Yield €	2.50%	-	2.50%
35%	20%	35%	50%	Actions	33.50%	0.50%	33.00%
12.5%	5%		20%	Euro	6.00%	0.50%	5.50%
12.5%	5%		20%	Europe ex Euro*	6.50%	0.50%	6.00%
5.0%	0%		10%	USA*	12.50%	-	12.50%
				Japon*	3.00%	0.50%	2.50%
				Asie développée*	3.00%	1.00%	2.00%
5.0%	0%		10%	Asie émergente**	2.50%	-2.00%	4.50%
				Europe émergente Afrique Moyen-Orient**	-	-	-
				Amérique Latine**	-	-	-
5%	0%	5%	10%	Matières premières	5.75%	2.00%	3.75%
				Energie	1.25%	-	1.25%
				Métaux industriels	1.25%	1.25%	-
				Agriculture	1.25%	-	1.25%
				Métaux précieux	2.00%	0.75%	1.25%
10%	0%	10%	20%	Devises	23.25%	8.50%	14.75%
5.0%			20%	Cash €	23.25%	8.50%	14.75%
1.0%			5%	Dollar / €	-	-	-
1.0%			5%	Livre / €	-2.00%	-2.00%	-
1.0%			5%	Franc Suisse / €	-	-	-
1.0%			5%	Yen / €	-	-	-
1.0%			5%	Devises émergentes / €	-	-	-
100%	100%				100.00%	-	100.00%
				Volatilité	6.56%		6.03%
				Tracking error	0.46%		1.09%

* couvert contre le risque de change
 ** non couvert contre le risque de change
 *** dette émise en dollar couverte contre Euro

Les vues utilisées pour construire le portefeuille modèle sont cohérentes avec celles des spécialistes, mais peuvent aboutir à des pondérations relatives au benchmark différentes de celles des portefeuilles modèles mono-classe d'actif.

Scénario central allocation globale

Taux

Nous maintenons un positionnement sous-pondéré en duration en zone euro. La BCE devrait prendre une décision d'ici la fin d'année sur la poursuite ou l'extinction progressive de son programme de QE au-delà de mars 2017. Une extinction progressive semble le scénario le plus probable étant donné la résilience de la croissance en zone euro et le soutien à l'inflation apporté par la faiblesse de l'euro. Nous jouons également la remontée de l'inflation via les indexés. Le crédit Investment Grade européen résiste à la volatilité des taux grâce aux achats de la BCE et la BoE. Nous sortons de la dette émergente qui en relatif paraît plus fragile à la remontée du dollar et des taux américains.

Actions

En Europe, nous remontons l'Europe ex-EMU, plus défensive et moins sensible à la remontée des taux. Nous remontons la pondération du Japon en raison de la baisse sensible du yen dans un contexte de croissance réelle soutenue par un marché du travail tendu. Nous entrons l'Australie en portefeuille, qui combine exposition aux matières premières et pari bancaire sur la pentification de la courbe des taux. Nous réduisons l'Asie émergente en raison du risque politique en Corée du Sud.

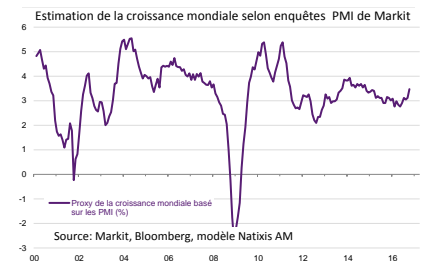
Devises

La remontée des taux américains suite aux espoirs de reflation budgétaire favorise le dollar face aux devises développées comme émergentes. Le dollar pourrait overshooter face à certaines devises émergentes fragilisées par le risque politique (Turquie, Afrique du Sud, Nigeria, Egypte, Corée du Sud...). Le phénomène de hausse du dollar pourrait s'amplifier en 2017 avec une amnistie fiscale sur le rapatriement des profits des multinationales américaines détenus à l'étranger. L'euro pourrait alors être pris en tenailles entre reflux des capitaux vers les Etats-Unis et montée du risque politique en Europe.

Matières premières

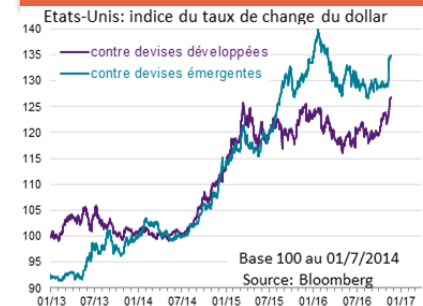
Nous restons sceptiques sur la concrétisation d'un accord de réduction de la production de l'OPEP à Vienne à la fin du mois. Nous conservons donc la neutralité sur le pétrole. Nous remontons les métaux industriels à neutres en adéquation avec le mouvement de reflation de l'économie mondiale. Néanmoins les risques d'un refroidissement de l'économie chinoise nous incitent à ne pas passer positif à ce stade. Nous revenons sur l'or qui offre une protection contre la montée des risques politiques.

Cycle mondial



Le rebond de l'enquête PMI en Chine nourrit les espoirs de rebond du commerce mondial.

Marchés



Les attentes d'une politique budgétaire expansionniste aux Etats-Unis propulsent le dollar à la hausse contre toutes devises.

OBLIGATAIRE

Pôle d'expertise **Taux**

L'élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis a été suivie d'une forte repentification des courbes de taux. Les emprunts indexés sont favorisés. Les mouvements de spreads sont contenus à l'instar du rebond des actions.

Analyses de marchés & perspectives

L'élection de Donald Trump introduit une incertitude sur la politique économique des États-Unis au cours des années à venir. Les velléités protectionnistes et isolationnistes augmentent le risque d'un scénario de stagflation. Le déficit budgétaire va probablement augmenter du fait de l'augmentation attendue des dépenses d'infrastructure et de baisses d'impôt.

La réponse naturelle des marchés de taux dans ce contexte est la pentification par l'élargissement des points morts d'inflation. Cette tendance pourrait s'avérer durable d'autant que l'inflation va graduellement accélérer. Il est peu probable que la Fed modifie ses plans en décembre. Les Fed Funds devrait être relevés de 25pb le mois prochain. Parallèlement, la BCE devrait modifier le paramétrage de son programme d'achats d'actifs en décembre et annoncer une extension de 6 mois de l'APP. L'abandon de la contrainte de taux minimum ajouterait aux pressions à la pentification.

Sur les emprunts d'Etats, Les mouvements de spreads sont restés limités. Les obligations des pays *core* n'offrent pas de valeur vis-à-vis du Bund. Quant aux dettes périphériques, l'Italie est fragilisée par un non probable au référendum constitutionnel le 4 décembre prochain. L'Espagne est plus attrayante.

Le crédit continue de bénéficier du soutien du CSPP. Les spreads se maintiennent autour de 110pb contre Bund. Le high yield (405pb) est plus volatile alors que les émergents s'échangent à des niveaux de spreads faibles (proches de 330pb).

Nos positions

TAUX MOYEN ET LONG TERME

Nous étions méfiants en prévision des élections américaines en termes de durée, d'allocation pays et de diversifications. Nous le restons car de nombreux événements financiers (comités de la Réserve Fédérale et de la BCE) et politiques (Référendum Italie, Investiture de D.Trump, élections dans de nombreux pays de la Zone Euro) sont à venir. Les taux sont remontés brutalement motivés par un scénario macro optimiste (plus de croissance et d'inflation aux Etats-Unis). Il reste beaucoup d'incertitudes pourtant, notamment sur la Zone Euro. Nos investissements resteront tactiques.

TAUX MONÉTAIRES

Lors de sa réunion du 20 octobre, la BCE a laissé ses taux directeurs inchangés: taux "refi" à 0%, taux de facilité de dépôt à -0,40% et taux de facilité de prêt marginal à 0,25%. Concernant sa politique non conventionnelle d'achats de titres sur le marché, elle n'en a modifié ni le rythme maintenu à 80 Md€ par mois ni la date limite toujours fixée à mars 2017 ou "au-delà si nécessaire". Ce statu quo s'est inscrit dans le cadre de certaines rumeurs de marché qui commençaient à émerger selon lesquelles certains membres de la BCE réfléchiraient à la réduction progressive ("tapering") des achats de dettes publiques et privées. Interrogé sur ce sujet précis d'un arrêt soudain de ces achats, M. Draghi a répondu que "personne n'y pensait". Dans ce contexte, la moyenne mensuelle de l'Eonia s'est affichée à nouveau en baisse à -0,347% en octobre contre -0,343% en septembre. La moyenne mensuelle du swap 1 an OIS ressort quant à elle en hausse à -0,376% contre -0,391% en septembre reflétant clairement un arrêt des anticipations de baisse des taux directeurs pour les mois à venir. Dès lors l'allocation taux fixe du portefeuille modèle «tactique» se situe toujours dans la fourchette [80%;100%]. Concernant le choix des actifs, la gestion maintient son objectif de diversification sur les émetteurs "corporates".

Portefeuille souverain

VUE GLOBALE	10/2016	11/2016
Duration	- euro : Neutre	- euro : Neutre
Courbes	- aplatissement	- aplatissement
Indexées	- taux réels euro : neutre	- taux réels euro : neutre
Sélection pays		
core	Neutre	Neutre
semi-core	Sous-pondérer	Sous-pondérer
périphériques	Surpondérer	Surpondérer

La courbe des taux s'est pentifiée sur le segment 2-10 ans, contrairement à nos anticipations. Nous avons renversé notre Vue.

CRÉDIT

En dépit du fort mouvement de repentification des courbes de taux européennes, sur rumeur d'un tapering par la BCE avant la fin du 1er trimestre 2017, le marché du crédit a comparativement bien résisté au regard de l'évolution des spreads de crédit. Lors de sa réunion mensuelle du 20 octobre, Mario Draghi n'a pas dévoilé son jeu, affirmant qu'il n'y avait pas eu de discussion à ce sujet. Au 28 octobre, la BCE détenait 37.7 milliards d'euros d'obligations corporates, principalement acquises sur le marché secondaire. Dans ce contexte, l'indice Itraxx Main s'est finalement élargi de 1bp sur le mois terminant à 73bp tandis que l'indice I-TRAXX Crossover (High Yield) clôture à 330bp quasiment inchangé par rapport à la fin septembre. Sur le cash, l'indice Barclays Euro Aggregate Corporate s'est resserré de 3bp à 66bp mais enregistre une performance négative de -0.73% sur le mois expliquée par la forte remontée des taux. Du côté du marché primaire, la reprise des émissions a été particulièrement marquée pour le segment corporates IG non financières (27.8md€) tandis que pour les financières le flux de nouvelles émissions a été plus modéré (19mds€) mais néanmoins non négligeable.

Vues crédit euro à 2 mois

VUE GLOBALE	10/2016*	12/2016*	VUE SECTORIELLE IG	10/2016*	12/2016*
Covered**	=/+	=/+	Cycliques	=	=
ABS	=/+	=/+	Défensives	=	=
Corporate High Yield	=/+	=/+	Financières	+	+
Corporate Investment Grade	=/+	=	Banques subordonnées	+	+
			Banques séniors	=	=
Convertibles	+	+	Assurances	+	+

Convertibles: Nous conservons un intervalle Delta entre 5-15bp à moyen-termes. Nous avons une vue positive sur le marché action en raison du récent fléchissement et du support de la BCE. Nous n'excluons pas un pic de volatilité donc nous sélectionnons prudemment nos émetteurs.

High Yield: Les fondamentaux du High Yield sont bons mais commencent légèrement à se détériorer. Les éléments techniques sont très positifs alimentés par un CSPP massif. La valorisation semble serrée (en absolue) par rapport aux standards historiques mais reste attractive par rapport à certains marchés de taux. Nous avons une vue neutre à positif sur le High Yield.

GLOBAL EMERGING

L'élection de Mr Trump secoue les marchés !

Analyse de marché et Prévisions

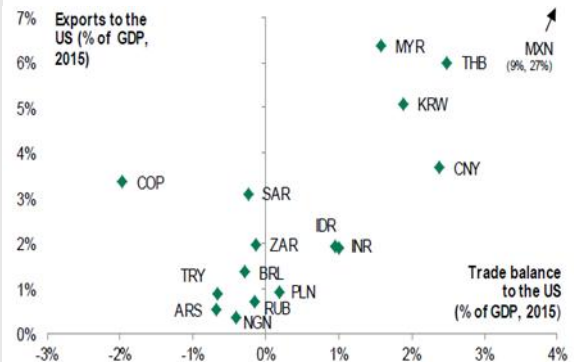
Le résultat des élections américaines amenait les investisseurs à revoir leurs allocations et compte tenu des promesses de campagne de Mr Trump, il n'est pas étonnant que les marchés émergents aient réagi violemment. Dans les trois jours qui suivaient les résultats l'indice dette externe EMBIG global Diversified perdait 5%, l'indice dette locale GBI EM perdait 7%. Les marchés anticipent désormais pour les US une politique expansionniste conduisant à plus d'inflation (donc des taux plus élevés), une croissance plus forte, le tout sous le sceau du protectionnisme. Il n'est donc pas étonnant que ce scénario impacte autant le Mexique. Cependant que connaît-t-on réellement du programme de Mr Trump ? Va-t-il réellement annuler tous les accords commerciaux ? Alors que le commerce mondial est déjà sur des faibles niveaux, n'est-ce pas un jeu dangereux et finalement loin de favoriser la croissance ? Si malgré tout le protectionnisme devient la règle, nos devons focaliser nos investissements sur les pays les moins dépendants au commerce mondial : Russie et Inde arrivent en premier. L'Europe de l'Est qui elle a surtout des liens avec l'Union européenne devrait bien résister. Autant il paraît prudent d'éviter le Mexique, certains pays d'Amérique latine comme l'Argentine ou le Brésil méritent notre attention.

Dans ces conditions, les données individuelles au niveau des pays apparaissent d'importance moindre. Au Brésil, la banque centrale baissait son taux Selic à 14% compte tenu d'une inflation à la baisse. La levée des poursuites judiciaires à l'encontre du ministre des finances Gordhan abaissait le risque politique sur l'Afrique du sud; par contre le risque de downgrade par S&P subsiste toujours. En Turquie, où le risque politique ne cesse de grandir compte tenu de la répression croissante, la banque Centrale ne baissait pas ses taux et ce malgré une inflation en baisse.

Les flux sur la classe d'actifs étaient relativement stables jusqu'aux élections US.

Au moment de rédiger (15 Nov.) la performance YTD de l'EMBIG global div est de 9% à comparer 13.34 % fin octobre, à comparer aux US Treasuries : respectivement 1.63 et 3.87. la dette locale délivrait une performance de 8.51 % YTD (au 15 nov.) à comparer à 16.08 % fin octobre! Une baisse qui s'explique en grande partie par la composante FX.

Flux commerciaux avec les USA ; Mexique et Asie parmi les plus impactés



Source : IMF, Cacib

Nos positions

SCENARIO CENTRAL

Nous avons réduit le risque de nos portefeuilles; nous nous focalisons sur la dette externe et avons peu d'exposition actuellement à la dette locale et au FX .

Principaux risques

Une politique économique américaine encore plus protectionniste qu'anticipé

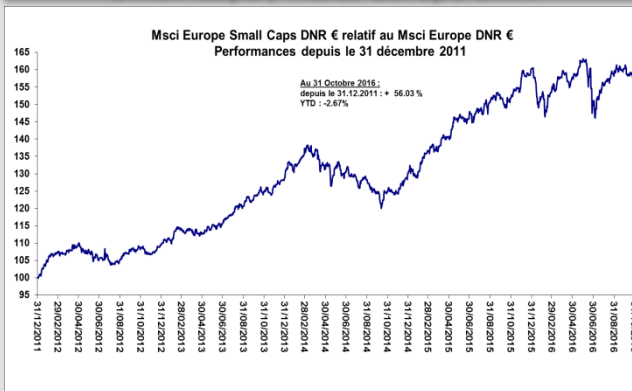
ACTIONS EUROPEENNES

Pôle d'expertise **Actions européennes**

Nous restons neutres sur les actions européennes en raison des incertitudes politiques (renforcées par le résultat des élections américaines) qui priment sur la tendance à l'amélioration des statistiques économiques et des résultats des sociétés. Cette opinion est confortée par l'accélération significative et récente de la volatilité.

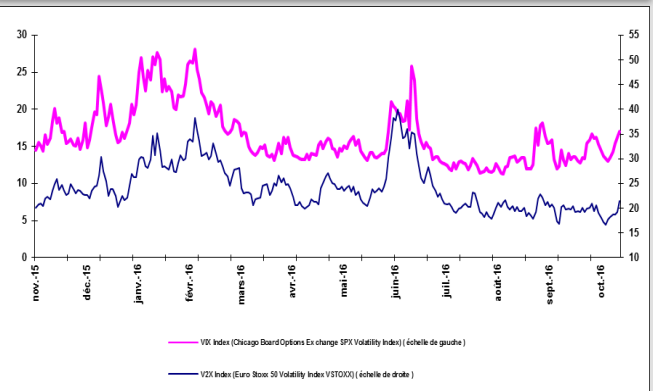
Analyses de marchés & perspectives

Evolution du MSCI Europe Small Caps / MSCI Europe DNR



Source : Bloomberg

Volatilité implicite Euro Stoxx 50 / S&P 500



Source : Bloomberg

Nos positions

SCÉNARIO CENTRAL

De plus grandes incertitudes en termes d'environnement politique, d'évolution de l'inflation et de politique monétaire nous incitent à la prudence et à maintenir une opinion neutre sur les actions européennes.

Le résultat de l'élection américaine a fait ressurgir les thématiques liées à l'évolution de l'inflation et des taux d'intérêt avec un impact significatif sur l'allocation sectorielle. Dans ce contexte, nous restons positifs sur le secteur de l'énergie et des télécommunications. Nous sommes neutres sur les biens d'équipement, la consommation discrétionnaire, les biens de consommation non durables, la santé, l'information et technologie, les utilities. Nous sommes au minimum à pondération sur le secteur des financières et ne sous pondérons plus les matériaux ni les mines.

Au sein du marché britannique, nous neutralisons le pari des valeurs exportatrices versus domestiques. Nous maintenons un biais positif en faveur des petites capitalisations boursières.

Principaux risques associés

Situation économique aux Etats-Unis post élections

Inflation aux Etats-Unis et en Europe

Incertitudes politiques en Europe (conséquences du Brexit, referendum en Italie, élections en Allemagne et en France en 2017)

Orientations de la politique monétaire aux Etats-Unis et en Europe

Pression sur les parités de change (£, Euro/USD, Yuan)

Situation économique des pays émergents

NATIXIS ASSET MANAGEMENT – En bref

Avec plus de plus de 355 milliards d'euros sous gestion et 744 collaborateurs⁽¹⁾, Natixis Asset Management se place aux tout premiers rangs des gestionnaires d'actifs européens⁽²⁾.

Natixis Asset Management offre à ses clients (investisseurs institutionnels, entreprises, banques privées, distributeurs et réseaux bancaires), des solutions sur mesure, innovantes et performantes, organisées autour de 5 grandes expertises de gestion :

- **Taux** : couvre l'ensemble de l'univers obligataire européen : monétaire, souverain, crédit, inflation, agregate, convertibles... ;
- **Actions européennes** : délivre une gestion fondamentale active et propose une gestion *value* sur les segments des grandes, moyennes et petites capitalisations européennes ;
- **Investissement et solutions clients** : offre des produits et services sur mesure en gestion d'allocation globale, notamment pour le compte de clientèles institutionnelles, de grandes entreprises, de banques et de compagnies d'assurance vie.
- **Global émergent** : développé par Emerise⁽³⁾ : offre une gestion active et bottom-up sur les actions émergentes ;
- **Structurés et volatilité** développé par Seeyond⁽⁴⁾ : propose des solutions innovantes cherchant à allier la recherche de performance et de réduction du risque à travers une offre de gestion structurée, allocation d'actifs flexible, gestion active de volatilité, gestions modélisées actions et active protégée.

Natixis Asset Management possède également trois sociétés de gestion filiales : Mirova, Dorval Asset Management et H2O Asset Management.

L'offre de Natixis Asset Management est commercialisée par la plateforme de distribution mondiale de Natixis Global Asset Management, qui offre un accès aux expertises de plus de vingt sociétés de gestion présentes aux États-Unis, en Asie et en Europe.

(1) Source : Natixis Asset Management – 30/09/2016.

(2) Source: IPE Top 400 Asset Managers 2016 a classé Natixis Asset Management au 49e rang des plus importants gestionnaires d'actifs en prenant en compte les encours globaux ainsi que le pays du siège principal et/ou de la principale domiciliation européenne au 31 décembre 2015.

(3) Emerise est une marque de Natixis Asset Management et Natixis Asset Management Asia Limited.

(4) Seeyond est une marque de Natixis Asset Management.

Mirova est une société de gestion agréée par l'AMF et filiale à 100 % de Natixis Asset Management.
Dorval Asset Management est une société de gestion agréée par l'AMF et filiale à 50,1 % de Natixis Asset Management.

H2O Asset Management est une société de gestion agréée par l'AMF et filiale à 50,01 % de Natixis Asset Management.

CONTRIBUTEURS

Philippe BERTHELOT - directeur Crédit - Pôle d'expertise Taux

Emmanuel BOURDEIX - codirecteur des gestions de Natixis AM - Responsable du pôle d'expertise Seeyond en gestions de volatilité et produits structurés

Axel BOTTE - stratégeste obligataire - Pôle d'expertise Taux

Olivier DE LAROUZIÈRE - directeur Obligataire - Pôle d'expertise Taux

Laurence FRÉVILLE - product specialist - Pôle d'expertise Actions européennes

Raphaël GALLARDO - stratégeste - Pôle Investissement et solutions clients

Ibrahima KOBAR - codirecteur des gestions de Natixis AM - Responsable du pôle d'expertise Taux

Brigitte LE BRIS - directeur Taux internationaux et devises - Pôle d'expertise Taux

Yves MAILLOT - directeur Actions européennes - pôle d'expertise Actions européennes

Franck NICOLAS - directeur Investissement et solutions clients - pôle d'expertise Investissement et solutions clients

Alain RICHIER - directeur Monétaire - Pôle d'expertise Taux

Philippe WAECHTER - Directeur recherche économique

Coordination : Pôle Investissement et Solutions Clients de Natixis Asset Management –
Direction de la Communication

Source : Comité d'investissement stratégique

Natixis Asset Management

Société anonyme au capital de 50 434 604,76 €
Agrément AMF n° GP 90 009 - RCS Paris n° 329 450 738
21, quai d'Austerlitz - 75634 Paris cedex 13 - Tél. +33 1 78 40 80 00

Ce document est destiné à des clients professionnels au sens de la Directive MIF.

Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans le consentement préalable et écrit de Natixis Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Natixis Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Natixis Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Natixis Asset Management.

Natixis Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé, sont à la date indiquée et sont susceptibles de changer. Il n'y aucune garantie que les développements futurs correspondront à ceux prévus dans le présent document.

Lorsque la réglementation locale l'exige, ce document est fourni uniquement sur demande écrite. **Aux pays francophones de l'UE**, le présent document est fourni aux Clients Professionnels par NGAM S.A. ou sa succursale sous-mentionnée. NGAM S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de NGAM S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. **France** : NGAM Distribution (n.509 471 173 RCS Paris). Siège social: 21 quai d'Austerlitz, 75013 Paris. **En Suisse**, le présent document est fourni aux Investisseurs Qualifiés (Qualified Investors) par NGAM, Switzerland Sàrl.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Global Asset Management, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Bien que Natixis Global Asset Management considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.