



EDMOND
DE ROTHSCHILD

ASSET MANAGEMENT

Lo scenario degli investimenti azionari europei in ottica Solvency II

Preservare la performance delle azioni riducendo il Solvency capital requirement e la volatilità

GIUGNO 2017

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

This document is intended for professional investors only, as defines under the relevant laws of France and is not intended to non-professional investors. Edmond de Rothschild Asset Management (France) declines any liability for the use that could be made of the information indicated in this document.



IL CONTESTO NORMATIVO PER L'INVESTIMENTO AZIONARIO

› **Overview dell'approccio normativo di SOLVENCY II**

- Lo scenario base prevede un SCR del 39% per investimenti in azioni di paesi OCSE, mentre per partecipazioni strategiche di lungo termine tale coefficiente scende al 22%
- Aggiustamenti simmetrici sono previsti per evitare effetti pro ciclici dei requisiti normativi (+/- 10%):
 - Ridurre il livello di capitale nei periodi di bassa valutazione, quando il valore attuale dell'indice è basso rispetto alla media degli ultimi tre anni
 - Aumentare il livello di capitale nei periodi di alta valutazione, quando il valore corrente dell'indice è elevato rispetto alla sua media negli ultimi tre anni
- Di conseguenza, a causa degli shock del mercato azionario, i requisiti di capitale possono variare nell'intorno del 39%, tra 29% e 49%

› **Il nostro approccio idoneo al contesto normativo**

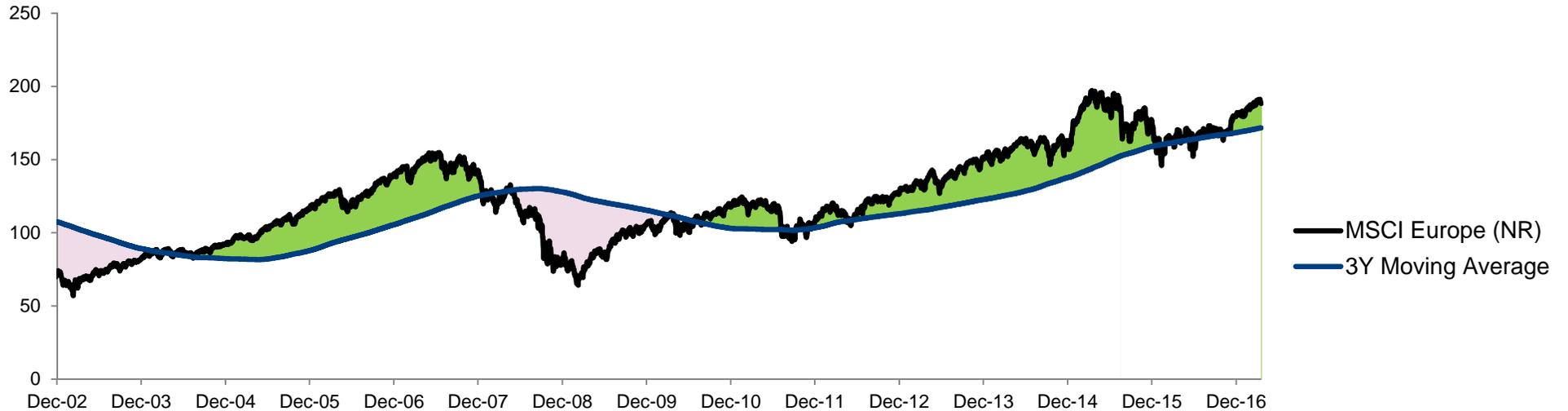
- Implementazione di copertura strutturale (Delegated acts 10/10/2014 – section 10 article 209-212 & Technical Specifications 14 /209)
- Validazione dell'idoneità dell'approccio da parte di un importante auditor (Big four)
- Monitoraggio permanente dei principi di Solvency II

› **Esigenze di Solvency II:**

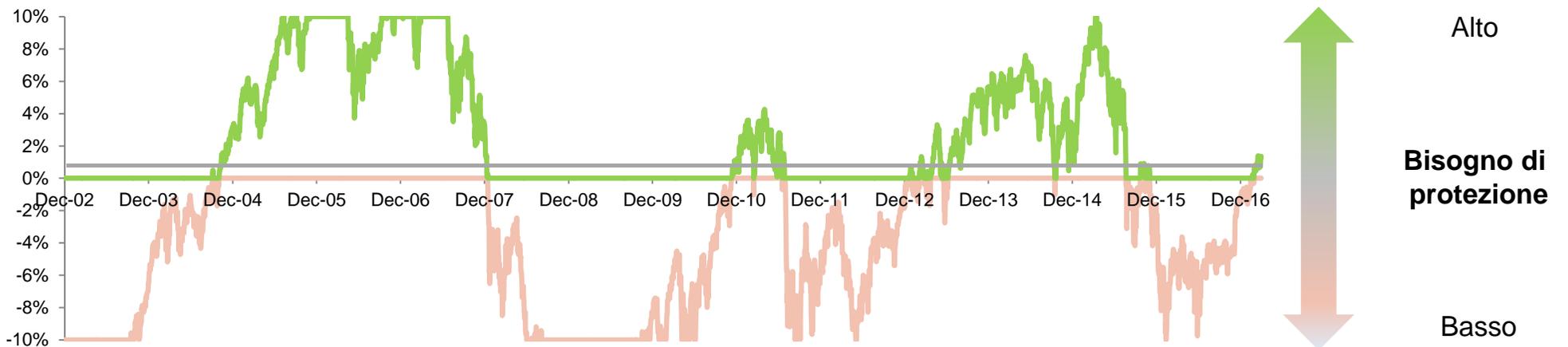
- Una soluzione implementata con strategie di copertura adeguate al portafoglio azionario sottostante (basso rischio di base)
- Una soluzione che utilizza conoscenze approfondite sulle tecniche di copertura con opzioni
- **Un target di SCR inferiore (22%)** con un attraente profilo sia in termini di rischio/rendimento che di costo del capitale/rendimento

L'EFFETTO ATTENUANTE: I BENEFICI DELL'APPROCCIO CONTRO-CICLICO

› La media mobile di 3 anni fornisce una buona proxy a lungo termine dell'evoluzione del ciclo di mercato

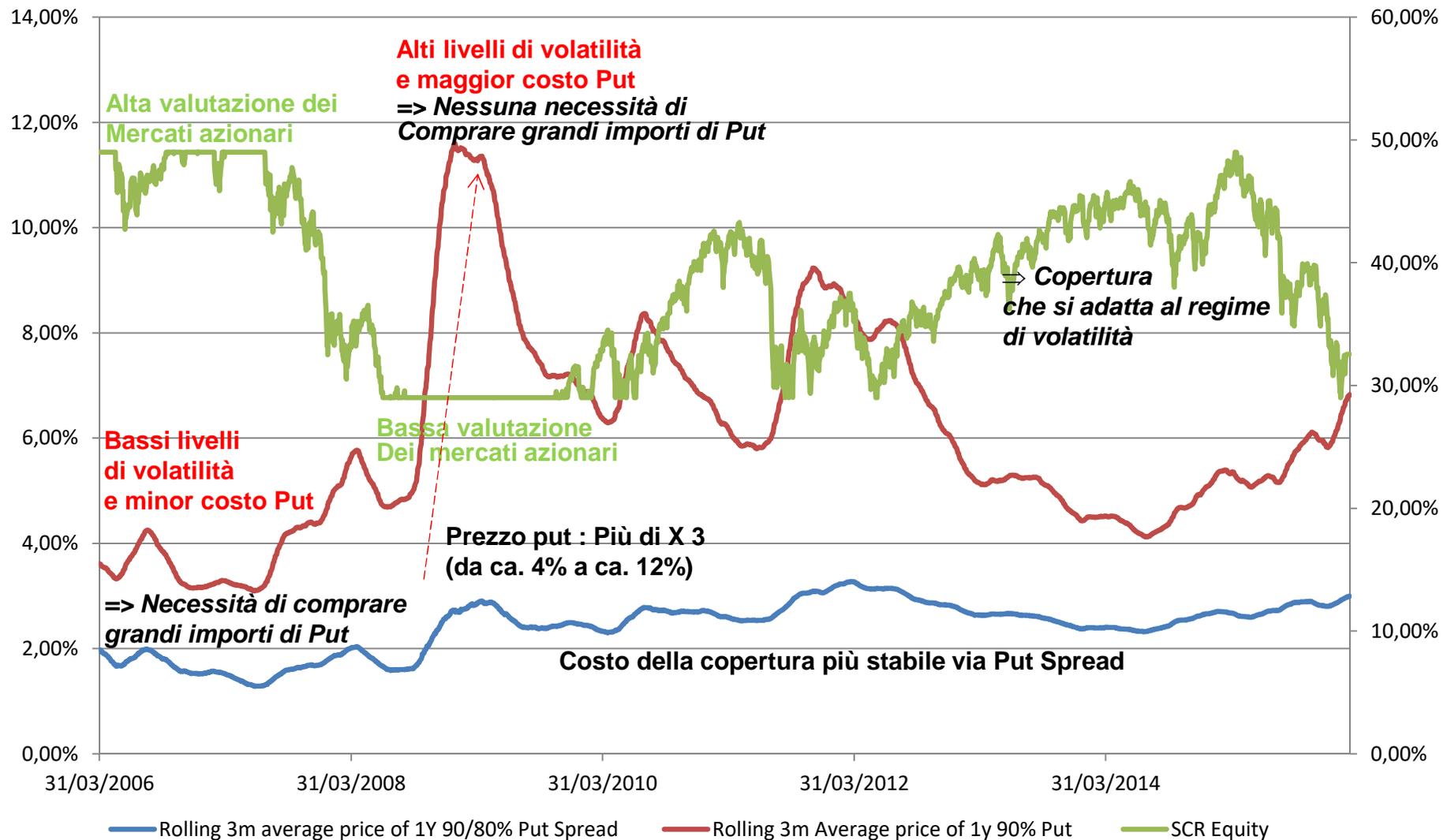


› Tale approccio è stato implementato dalle compagnie assicurative (evoluzione dei requisiti di capitale EIOPA)

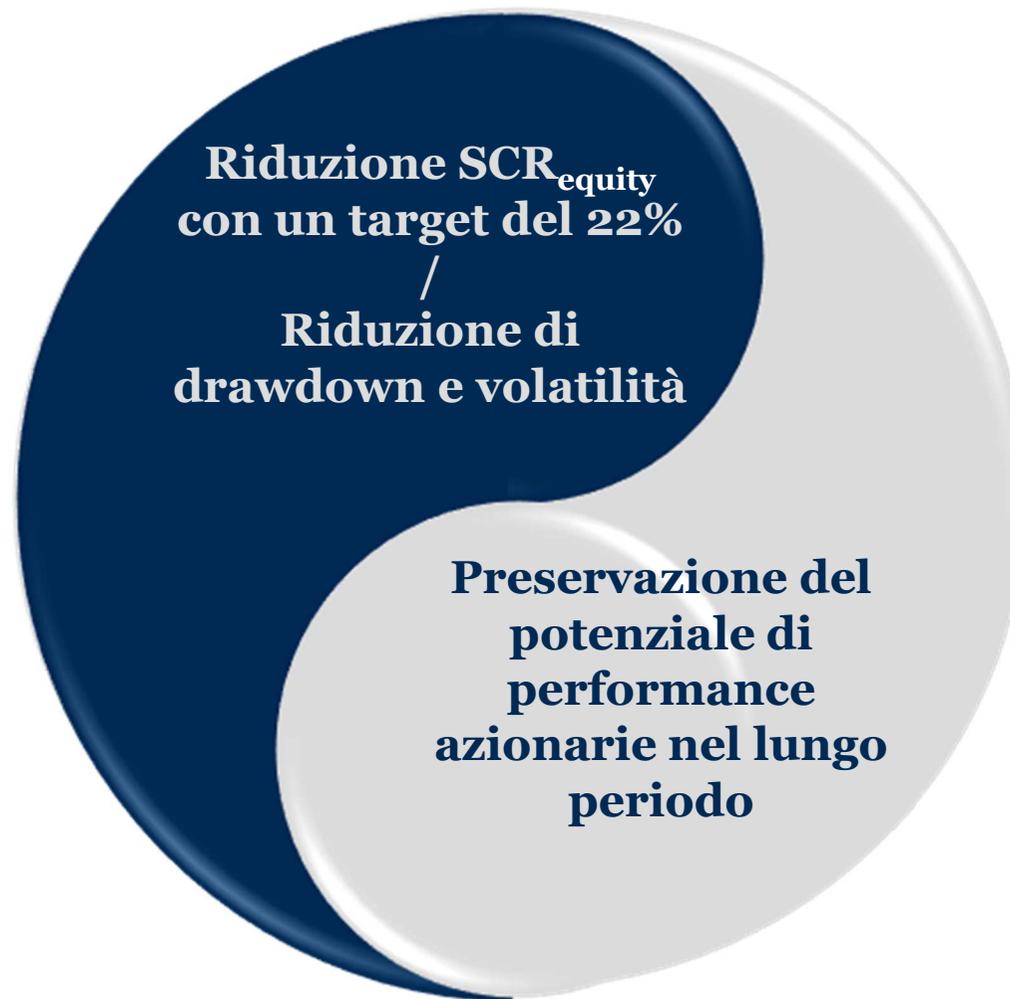


Fonte : Edmond de Rothschild Asset Management (France), dati al 31/12/2016. Le prestazioni passate non garantiscono i risultati futuri.

I BENEFICI DI UN APPROCCIO NORMATIVO CONTRO-CICLICO



UN DOPPIO OBIETTIVO



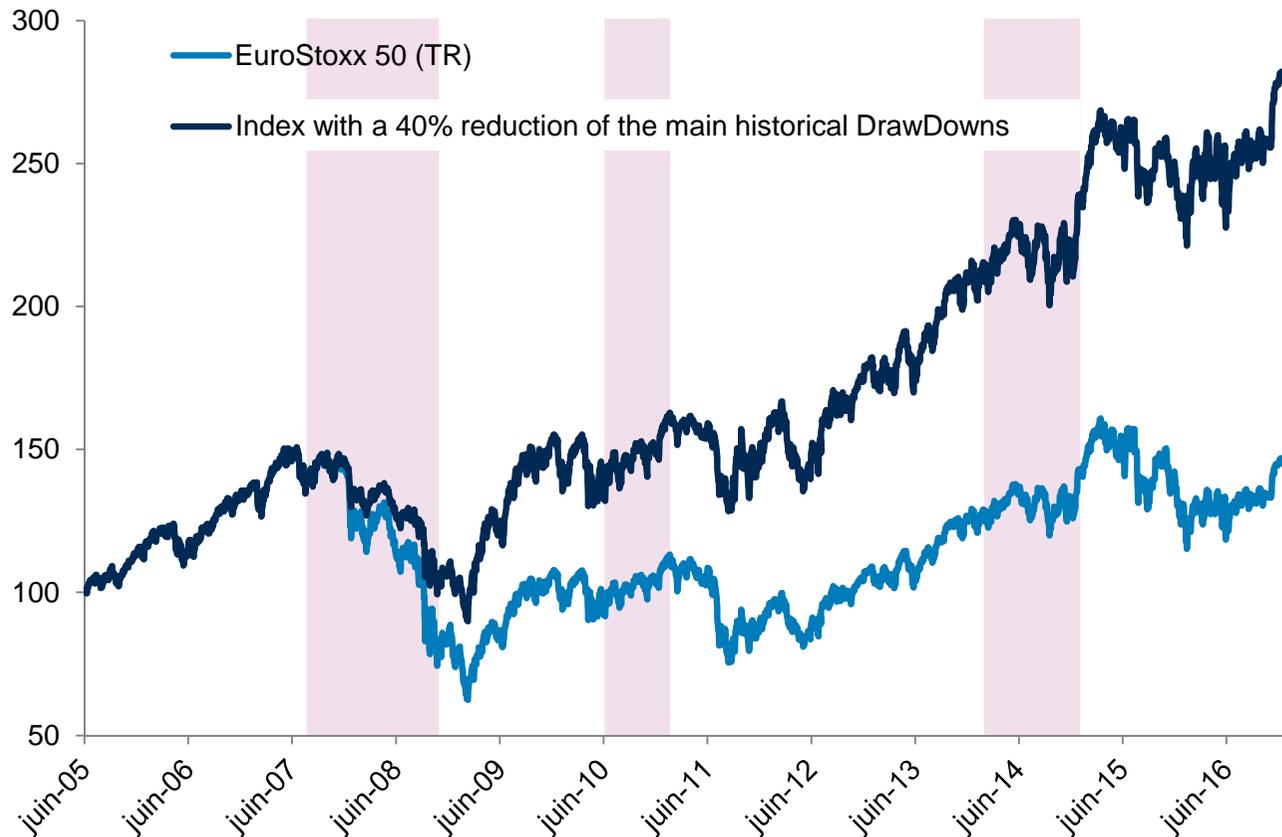
- › Ridurre il costo del capitale regolamentare per le assicurazioni ...
- › ...Mitigare il rischio di ribasso e potenziali drawdown di un'esposizione azionaria attraverso una strategia di copertura permanente, usando la nostra esperienza nelle opzioni
- › ...Massimizzando allo stesso tempo il potenziale di rialzo, cercando di catturare larga parte della fase di rialzo del mercato



Un attraente profilo di costo del capitale/rendimento MA ANCHE di rischio/rendimento

L'OBIETTIVO DI EVITARE PERDITE MASSIME DI MERCATO PERMETTE DI AUMENTARE L'ATTRATTIVITÀ DELLE AZIONI QUOTATE

SIMULAZIONE: EUROSTOXX 50 VS. INDICE CON I 5 PIU' FORTI
DRAWDOWN MASSIMI RIDOTTI DEL 40%



› I movimenti di mercato possono essere una vera sfida in termini di Mark-to-Market:

- ↳ Riduzione della volatilità di mercato:
 - 17,9% su base annua per l'Eurostoxx 50 contro...
 - ...14,9% su base annua per il nostro indice proprietario
- ↳ Limitazione delle perdite massime:
 - -58,6% (al 09/03/2009) per l'Eurostoxx 50 contro...
 - ...-36% (28/02/2009) per il nostro indice proprietario

COME RAGGIUNGIAMO IL DOPPIO OBIETTIVO



Permettere a qualsiasi tipo di investitore di mantenere la propria esposizione con minori volatilità e perdite massime o aumentare la propria esposizione azionaria con un analogo budget di rischio

SOLVE: COME FUNZIONA

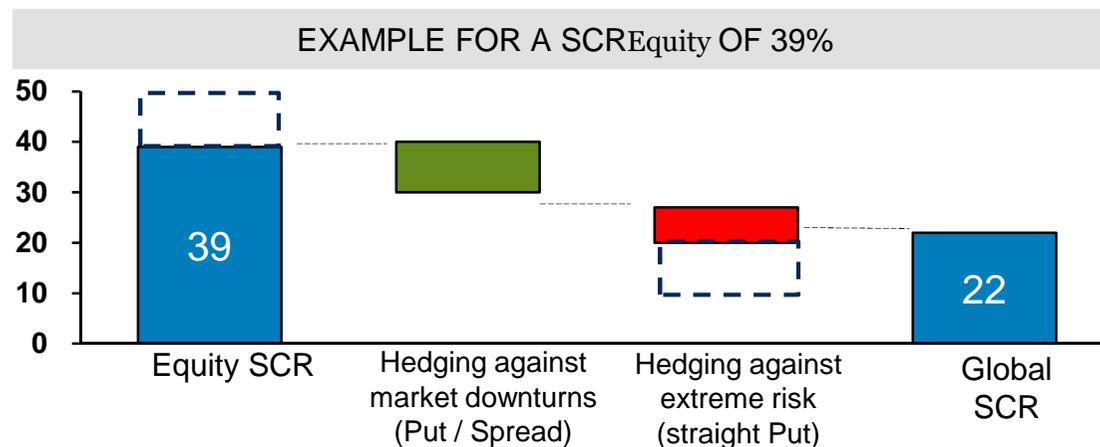
- › Una soluzione efficiente che si adatta ai vincoli prudenziali delle società assicurative, beneficiando della nostra esperta gestione del rischio azionario (attraverso coperture)
- › Noi offriamo alle assicurazioni copertura strategica e strutturale di rischi estremi usando strategie di opzioni al fine di:
 - 1) Ridurre l' SCR_{equity} al 22% ottimizzando i costi di copertura
 - 2) Coprire i portafogli contro shock di mercato e controllare la volatilità
- › Come funziona? La strategia si fonda su due pilastri:



SOLVE: IMPLEMENTAZIONE DI UNA COPERTURA ATTIVA

Copertura Strategica

- › **Riduzione strutturale e permanente** dei rischi normativi e finanziari:
 - **Copertura contro drawdown “regolari” di mercato***: acquisto di put spread (maturity di 1 anno o più)
 - **Copertura contro movimenti “estremi” del mercato**: acquisto di opzioni put (maturity di 1 anno o più) il cui nozionale è determinato dalle valutazioni di mercato/target SCR del 22%



Copertura Dinamica

- › **Adattare posizioni in conformità alle condizioni di mercato prevalenti** (volatilità, etc.) e livello SCR



Copertura permanente del portafoglio

SOLVE SOLUTION: FINANZIAMENTO DEI COSTI DI COPERTURA E LIVELLAMENTO RENDIMENTI

- › **Approccio implementato:** vendita call a breve termine
- › **La vendita di opzioni call a breve termine dà benefici al portafoglio** in diverse condizioni di mercato
 - **Bear market:** altamente performante; siamo venditori di volatilità quando quest'ultima è alta
 - **Mercati stabili:** minimizza il costo delle put spread attraverso il premio ricevuto
 - **Bull market:** il costo è limitato alla luce dell'apprezzamento del sottostante e della scadenza a breve

Illustrazione del P&L collegato alla vendita di call a 1 mese con un 105% di strike price

Year	SOLVE Strategy	Systematic writting	Year	SOLVE Strategy	Systematic writting
2007	-2,4%	-0,9%	2012	0,9%	0,2%
2008	10,9%	12,8%	2013	-0,7%	-4,3%
2009	6,5%	3,3%	2014	-1,1%	-3,0%
2010	0,1%	6,8%	2015	-0,3%	-1,7%
2011	5,8%	8,2%			

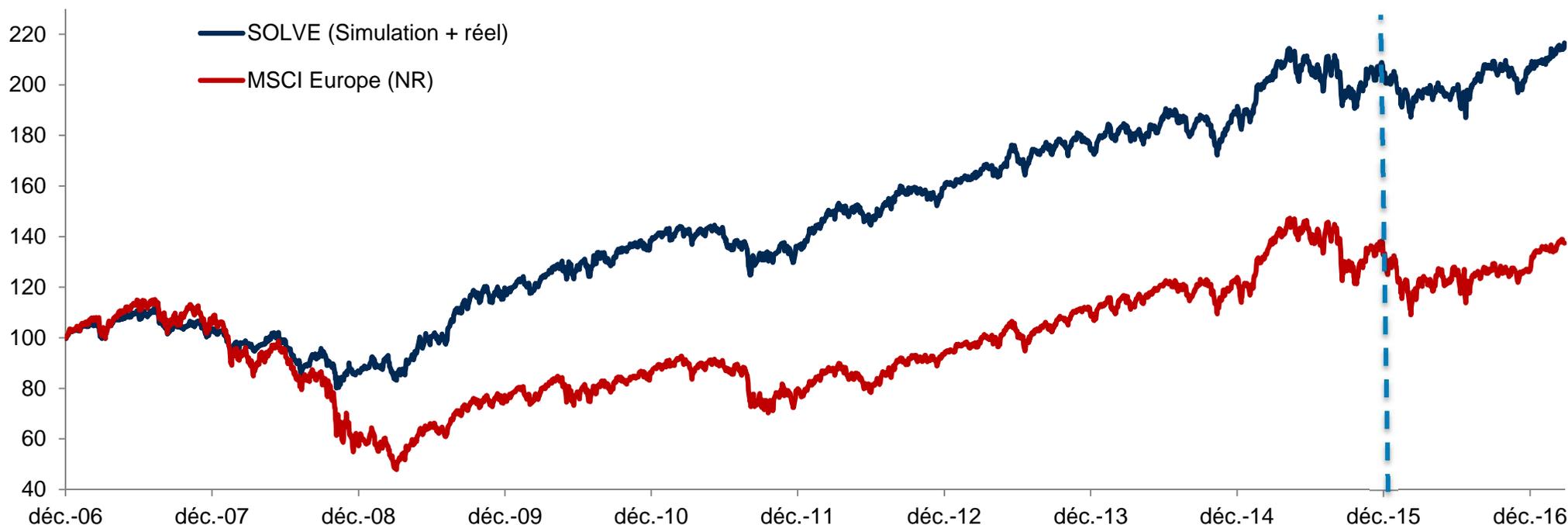
- › **Una soluzione efficiente:** La strategia sulle call non è standardizzata, é implementata alla luce dei nostri obiettivi e aspettative sui mercati globali

PERFORMANCE COMPLETAMENTE ALLINEATA CON IL NOSTRO OBIETTIVO



Backtest storico (2006-2016) seguito da track record live (da Dic. 2015)

SIMULAZIONE + LIVE TRACK RECORD (DEC 2006 – FEB 2017)



	Annualised Performance	Annualised Volatility	MaxDrawDown	Recovery*
EdR Equity Europe SOLVE T	7,84%	11,74%	-28,06%	210 days
MSCI Europe (NR)	3,15%	20,54%	-58,41%	1 248 days

* In business days



Una soluzione reale in ambienti di mercato avversi combinata con una forte partecipazione ai rialzi
 Un track record reale completamente convalidato dai risultati del backtest, facendo addirittura meglio!

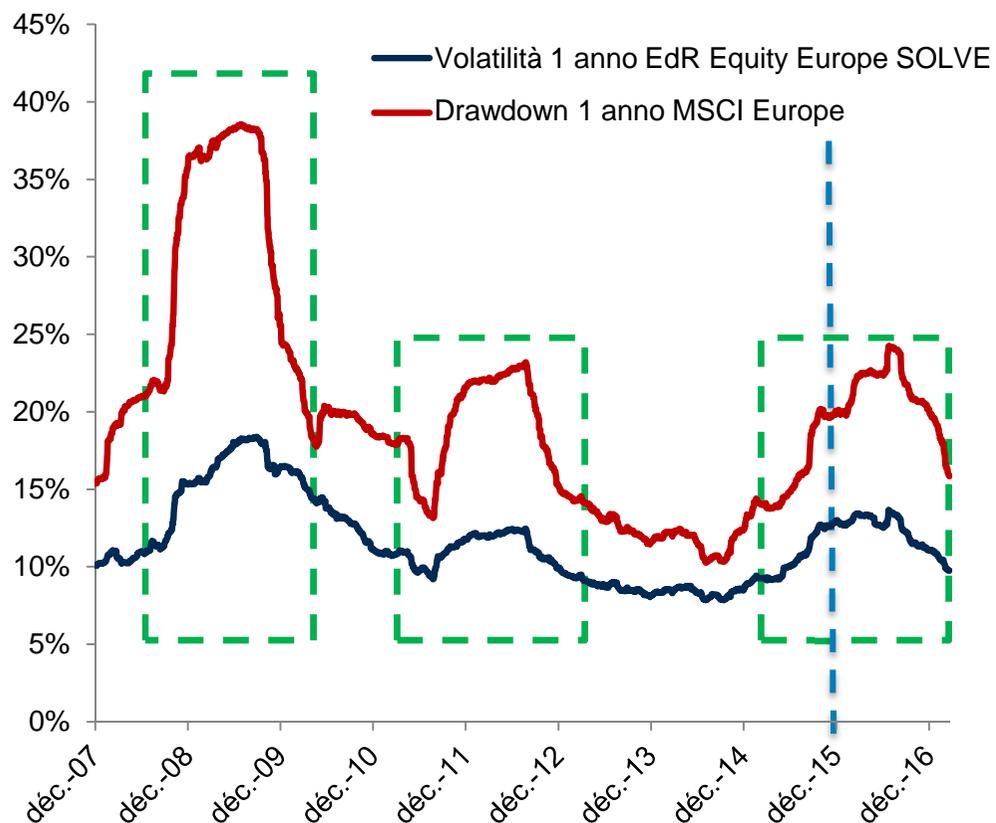
Fonte : Edmond de Rothschild Asset Management (France), dati al 31/01/2017. Performance pregresse non garantiscono risultati futuri

INDICATORI DI RISCHIO SONO COMPLETAMENTE ALLINEATI CON GLI OBIETTIVI

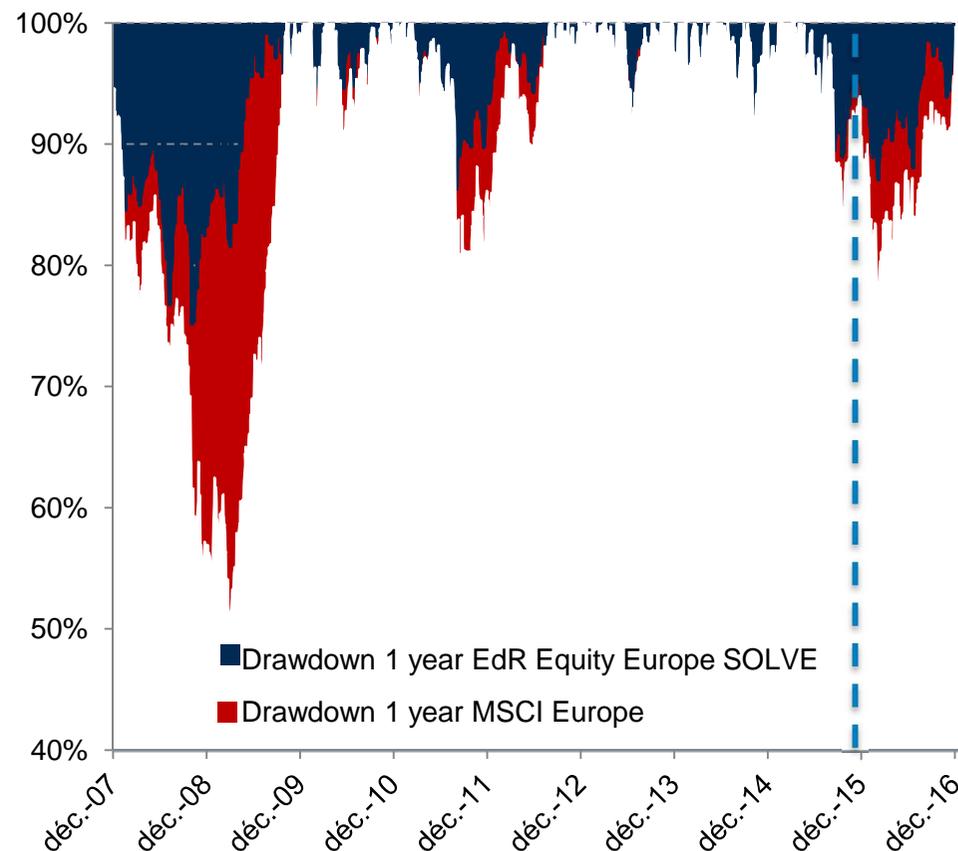


Backtest storico (2006-2016) seguito da track record live (dal Dic. 2015)

EVOLUZIONE DELLA VOLATILITÀ A 1 ANNO PER IL MSCI EUROPE VS SOLVE



EVOLUZIONE DEI DRAWDOWN MSCI EUROPE VS SOLVE



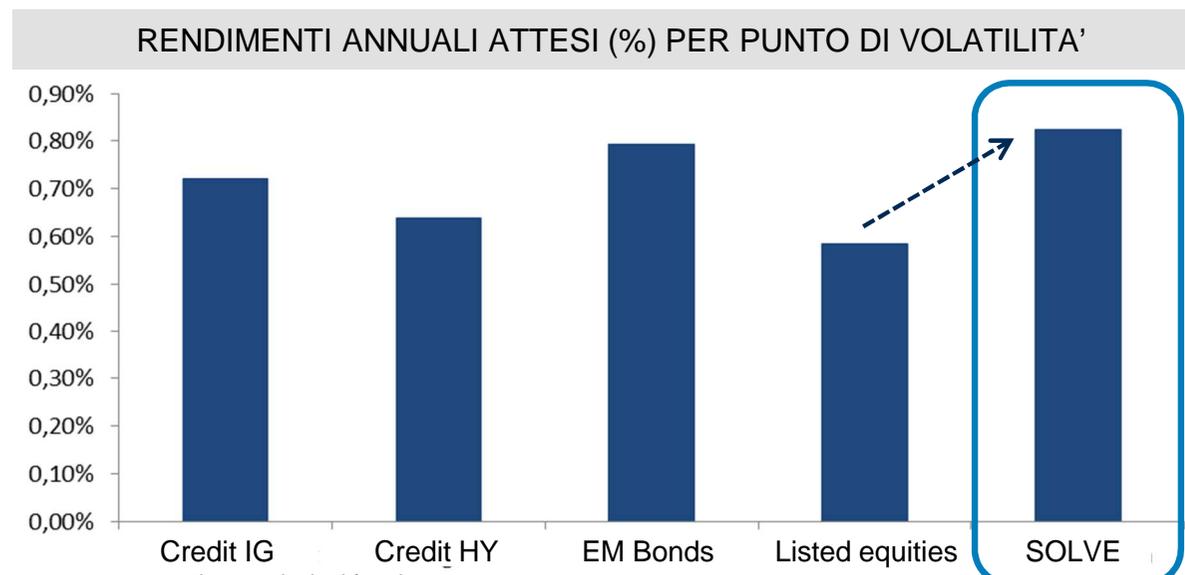
SOLVE offre una significativa riduzione sia in termini di massima perdita che di volatilità

Fonte : Edmond de Rothschild Asset Management (France). Performance progresse non garantiscono risultati futuri

CONCLUSIONI

- › **I titoli azionari sono strategici all'interno di una asset allocation** per investitori che cercano performance e diversificazione, e ancora di più in un ambiente di tassi d'interesse bassi.
- › Tuttavia, **le azioni quotate sono soggette ad alta volatilità e rilevanti perdite**; non necessariamente compatibili con la predisposizione al rischio e/o ai vincoli degli investitori istituzionali
- › **Se l'asset class azionaria diventa meno volatile, più asimmetrica e meno soggetta a vincoli mark-to-market**, essa é in grado di mantenere un ruolo fondamentale all'intero dei portafogli
- › Dalla fine del 2015, abbiamo sviluppato **una innovativa strategia azionaria protetta, SOLVE**, che permette di:
 - › **Limitare il rischio di mercato** e, in quanto tale, migliorare l'**asimmetrico** profilo rischio/rendimento degli investimenti
 - › **Ridurre la volatilità del risultato di gestione** per investitori istituzionali

Assumptions	1Y vol.	Rendimenti attesi p.a.
Credit IG	1,8%	1,3%
Credit HY	4,7%	3%
EM bonds	6,3%	5%
Listed equities	13,7%	8%
EdR European Equity SOLVE	8,0 %	6,5%



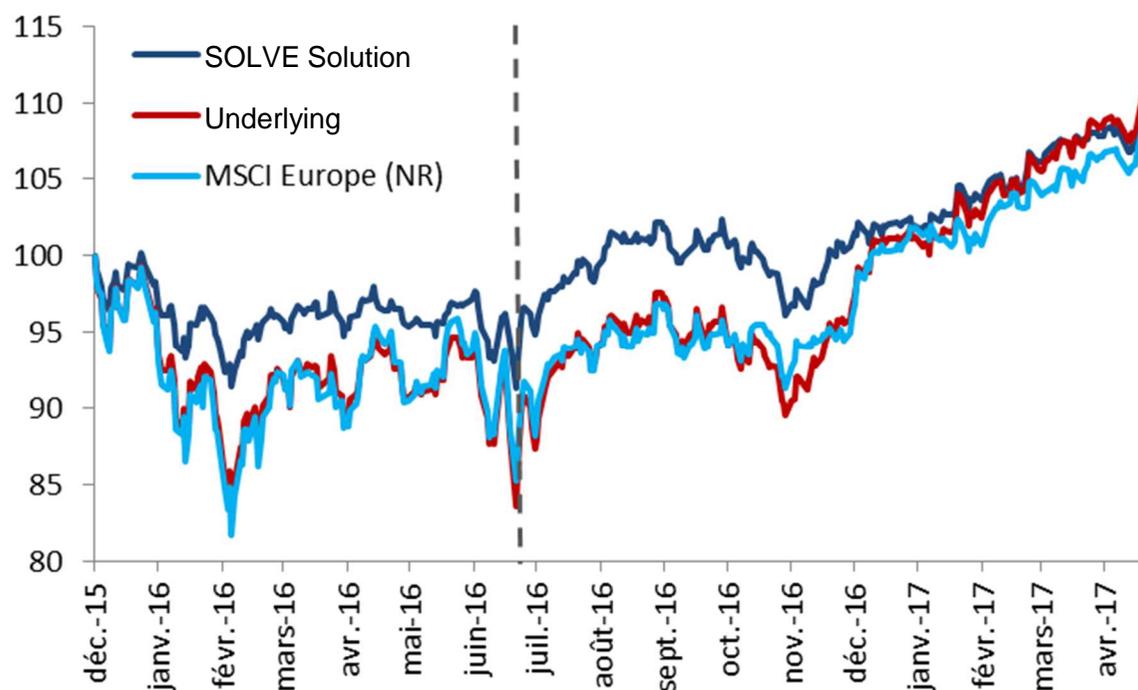
Fonte: Edmond de Rothschild Asset Management (France), al 28/02/2017. Performance progressse non garantiscono risultati futuri

IMPLEMENTAZIONE PRATICA DELLA STRATEGIA

› Fondo UCITS lanciato il 07/12/2015

- **Azioni sottostanti:** gestione attiva delle azioni europee delegata al team European Equities
- **Copertura sistematica del rischio cambio** per limitare il costo del capitale

PERFORMANCE DAL LANCIO



	SOLVE	Underlying	MSCI Europe (NR)
Perf. since 07/12/2015	10,3%	11,3%	8,5%
Perf. 2016	2,6%	2,8%	2,6%
1 Yr Volatility	8,5%	12,3%	12,4%
MaxDrawDown	-8,7%	-17,0%	-18,3%
Recovery period	30 days	302 days	302 Days
Perf. Inception – MDD SOLVE	-8,7%	-16,4%	-14,8%
Perf. MDD SOLVE – 28/04/2017	+20,8%	+33,2%	+27,3%

Fonte : Edmond de Rothschild Asset Management (France), dati al 28/04/2017. I dati presentati in questo documento fanno riferimento al passato. Performance passate non sono un indicatore affidabile di risultati futuri

TERMINI & CONDIZIONI – EDR EQUITY EUROPE SOLVE

	Class R (EUR)	Class RD (EUR)	Class TC (EUR)	Class T (EUR)	Cass U (EUR)
Struttura legale	UCITS di diritto francese				
Investitori	Investors respecting the criteria of eligibility appearing in the paragraph « concerned subscribers and investor's profile »				
Minima partecipazione richiesta	EUR 500,000	EUR 500,000	EUR 5.000.000	EUR 10.000.000	EUR 10.000.000
ISIN	R-EUR FR0013062668	RD-FR0013131885	TC - FR0013219300	T-EUR FR0013062650	U-FR0013131893
Distribution / Accumulation	Accumulation	Accumulation/ Distribution	Accumulation	Accumulation	Accumulation / Distribution
Global management fee	1,10% TTC max	1,10% TTC max	0,90% TTC max	0,75% TTC max	0,75% TTC max
Performance fee rate	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Data di lancio	7/12/2015	-		7/12/2015	
Holding period	More than 5 years	More than 5 years	More than 5 years	More than 5 years	More than 5 years
Termine subscription/redemption	Every day, except holidays and days of closing of the french market (official calendar of Euronext Paris). Every working day in Luxembourg excepted 24/12/2015 and Good Friday : the NAC is calculated the next working day				



DISCLAIMER

Written on May 2017. This document is non-binding and its content is exclusively for information purpose.

All potential investors must take prior measures and specialist advice in order to analyse the risks and establish his or her own opinion independent of Edmond de Rothschild Asset Management (France) in order to determine the relevance of such an investment to his or her own financial situation. To this end, any investor shall read the key investor information document (KIID) delivered before any investment is made. Such a document is available online at www.edram.fr or upon request for free to the registered office of Edmond de Rothschild Asset Management (France). The Morningstar ratings are not market rankings and cannot be interpreted as recommendations to buy, sell or hold the shares or units of the above mentioned Fund. The references to market rankings or awards of these funds are not a reliable indicator of the future results of the Fund or of the Management Company.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (France)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08

Société anonyme governed by an executive board and a supervisory board with capital of 11,033,769 euros

AMF Registration number GP 04000015

332.652.536 R.C.S. Paris