

EXANE ALPHA^{TR}

UN MOTORE DI ALPHA PURO SULLE AZIONI EUROPEE

Andrea Carniti

Responsabile Clientela Istituzionale Italia - Exane Derivatives

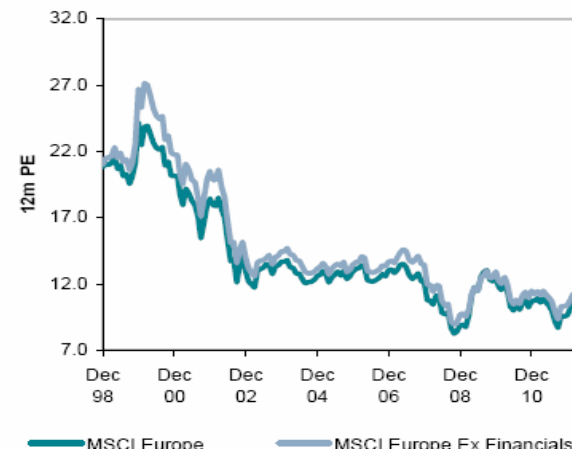


1 / 2 Un contesto equity favorevole alle strategie di Alpha puro (non direzionali)

Numerosi fattori supportano un'asset allocation più favorevole all'equity ...

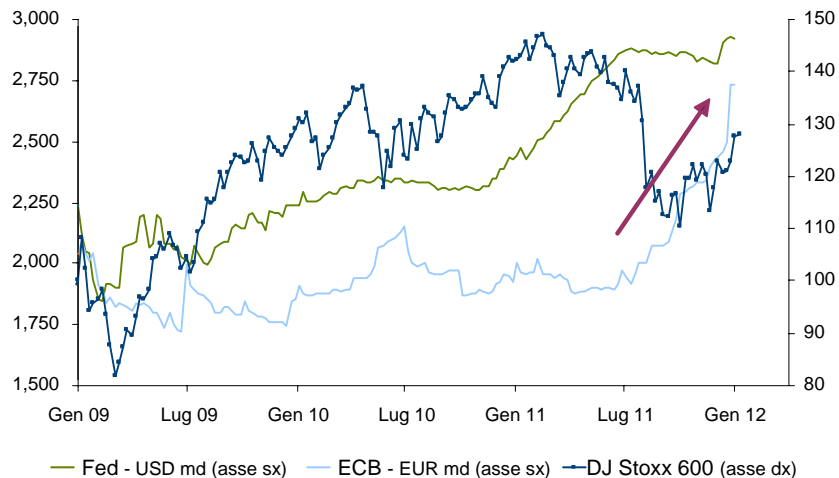
- Le misure di quantitative easing sono sempre più frequenti in Europa
- La valorizzazione dei titoli azionari europei è bassa
- I rendimenti dei dividendi sono superiori a quelli obbligazionari

Valorizzazione dei titoli europei (P/E)



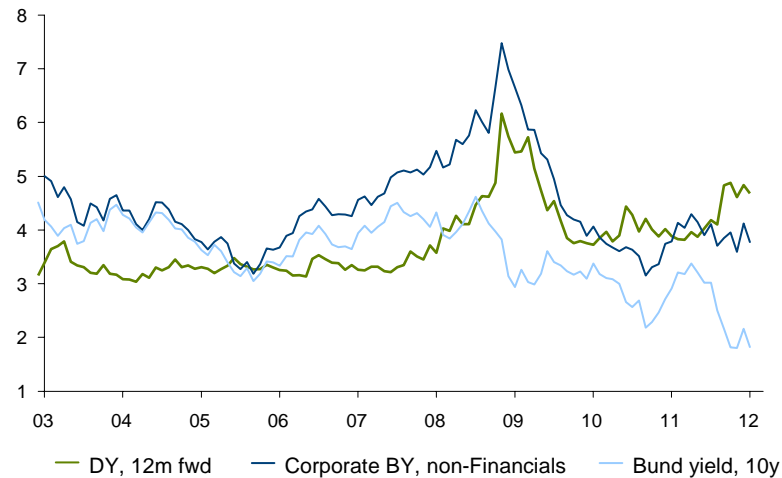
Fonte: Thomson, Datastream

Size del bilancio delle banche centrali & Mercato Equity



Fonte: Fed, ECB, Thomson, Datastream

Dividend yields e rendimenti obbligazionari



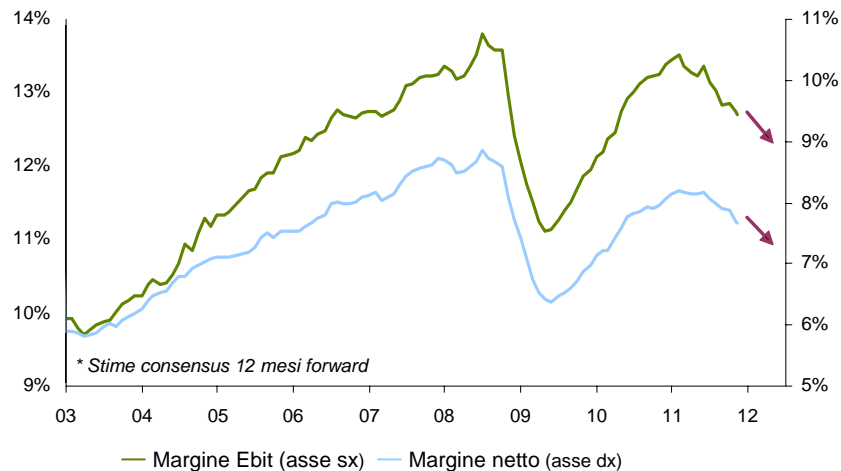
Fonte: Thomson, Datastream

2 / 2 Un contesto equity favorevole alle strategie di Alpha puro (non direzionali)

... tuttavia la congiuntura economica è sempre più incerta sul breve termine e gli earnings societari dovrebbero essere più bassi nel lungo periodo

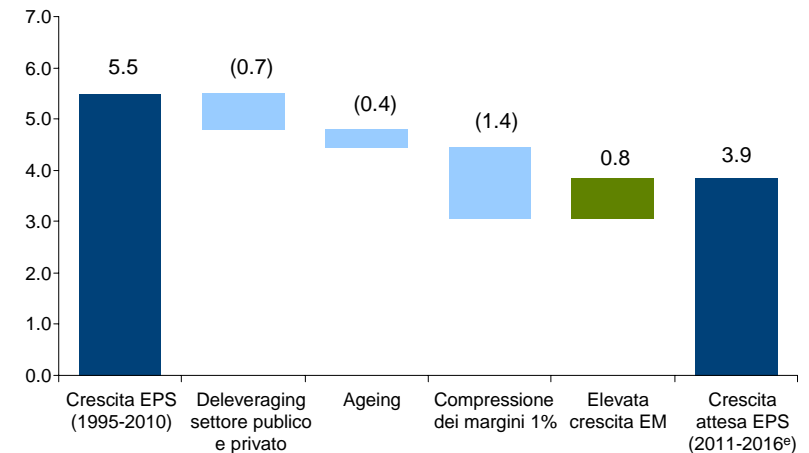
- Deterioramento degli indicatori economici in zona Euro
- Impatto incerto del “fiscal cliff” negli Stati Uniti

I margini stanno registrando un’inversione di tendenza



Fonte: Factset

... e la crescita degli EPS sarà debole



Fonte: Stime Exane BNP Paribas

☞ Privilegiare le strategie “market neutral” e la creazione di alpha regolare, trasparente e comprensibile attraverso due expertise storiche di Exane (stock picking e gestione market neutral) ...

☞ ... questo è l’obiettivo dell’indice Key Ideas e della strategia Exane Alpha

Indice Exane Key Ideas: le più forti convinzioni degli analisti di Exane BNP Paribas sulle azioni europee

Caratteristiche principali

- Selezione di 10 - 15 titoli blue chips che, secondo Exane BNP, hanno la **capacità di registrare una crescita di lungo termine e superiore al mercato**
- Tasso di turnover moderato riconducibile all'orizzonte d'investimento di lungo termine
- Portafoglio concentrato in cui le convinzioni più forti non sono diluite da convinzioni di natura marginale



Ufficio Studio Equity d'eccellenza

600 titoli seguiti

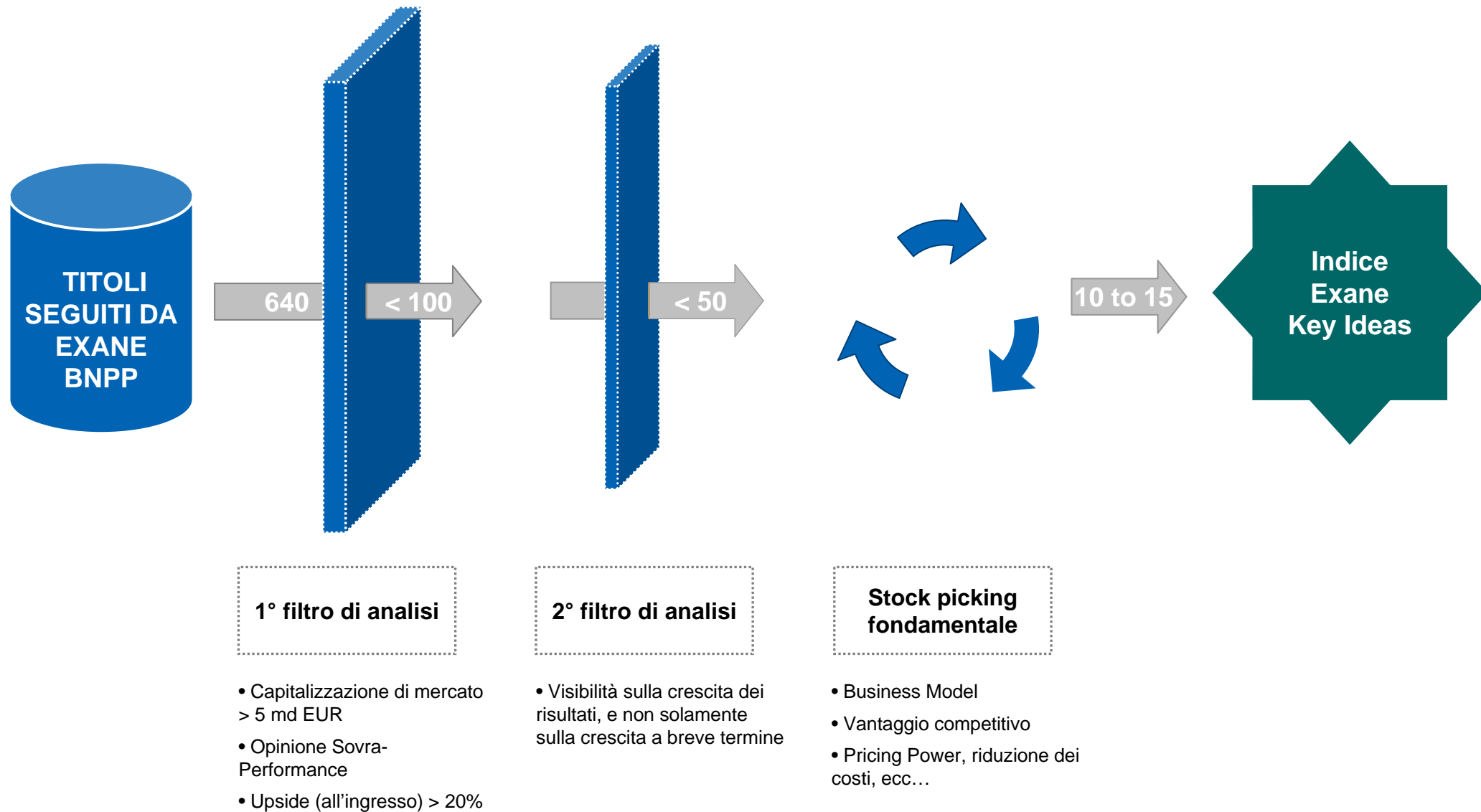
140 analisti basati a Parigi, Londra, Bruxelles, Milano e Madrid

-
- N° 6 Ricerca settoriale equity in Europa
 - 14 Settori nella Top 5 europea
 - N° 2 Ricerca Small & Mid Caps
 - N° 1 Broker in Francia

EXTEL
IDENTIFYING EXCELLENCE

2012
EUROPEAN
SURVEY

Indice Exane Key Ideas: il processo di selezione



Indice Exane Key Ideas: composizione attuale

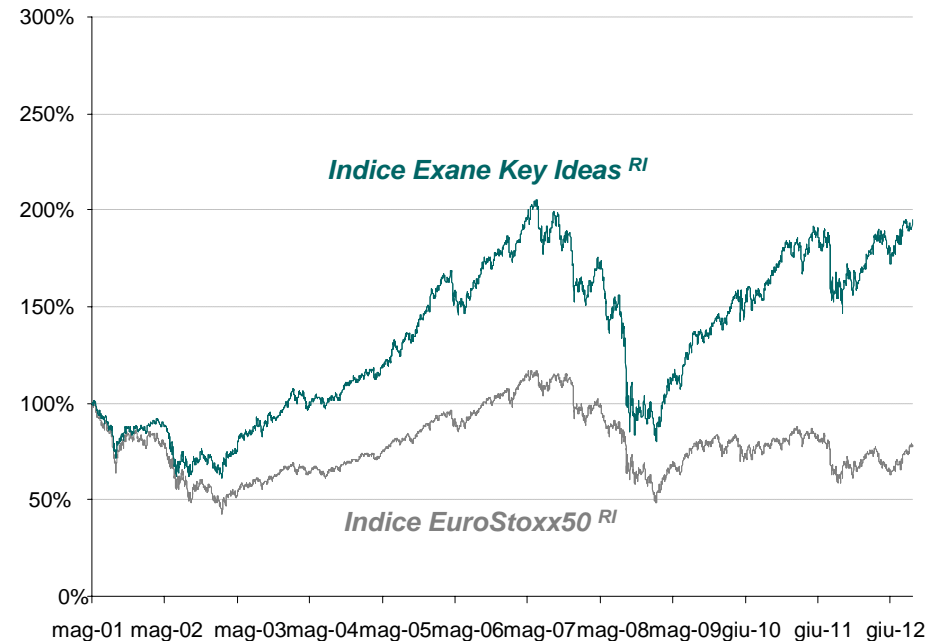
| Società | Prezzo | Target Price | Upside | Corso d'ingresso | Data ingresso | Performance | |
|-----------------|-----------|--------------|--------|------------------|---------------|-------------|----------|
| | | | | | | Assoluta | Relativa |
| Adidas | 64,7EUR | 75 EUR | 16,0% | 38,1 | 1-mar-10 | 73,9 | 52,8 |
| ADP | 63,6 EUR | 74 EUR | 16,4% | 60,6 | 23-apr-12 | 7,0 | -3,4 |
| Amadeus | 18,5 EUR | 21 EUR | 13,6% | 12,9 | 14-ott-11 | 46,0 | 23,5 |
| BSkyB | 738,5 p | 920 p | 24,6% | 720 | 17-set-12 | 1,9 | 2,6 |
| Dassault Sys | 82,6 EUR | 87 EUR | 5,3% | 52,2 | 14-set-11 | 59,1 | 24,7 |
| Edenred | 22,0 EUR | 26 EUR | 18,2% | 19,7 | 11-gen-11 | 16,4 | 11,4 |
| Eutelsat | 25,0 EUR | 30 EUR | 20,0% | 28,5 | 27-gen-12 | -12,3 | -20,1 |
| Jeronimo Martin | 13,2 EUR | 15 EUR | 14,0% | 12,8 | 14-ott-11 | 4,3 | -11,8 |
| Kingfisher | 270,8 p | 320 p | 18,2% | 2,2 | 17-set-10 | 27,7 | 22,0 |
| LVMH | 122,9 EUR | | | 64,2 | 8-lug-05 | 109,2 | 96,0 |
| Millicom | 613,5 SEK | 750 SEK | 22,2% | 604,7 | 1-giu-10 | 8,2 | 4,5 |
| PPR | 122,1 EUR | | | 117,7 | 24-mag-11 | 5,8 | 0,9 |
| S & S Energy | 1389 p | 1620 p | 16,6% | 13,5 | 14-ott-11 | 8,7 | 1,1 |
| WPP | 866,5 p | 1020 p | 17,7% | 8,6 | 28-mar-12 | 2,5 | 0,6 |

Fonte: Exane BNP Paribas al 21/09/2012

Indice Exane Key Ideas: un decennio caratterizzato da numerosi anni di sovra-performance

Performance Indice Key Ideas RI vs Indice Eurostoxx 50 RI

| Anno | EuroStoxx 50 RI | Key Ideas RI | Sovra-performance |
|-------------------------|-----------------|--------------|-------------------|
| 2001* | -14,9% | -12,0% | 2,9% |
| 2002 | -36,1% | -21,8% | 14,3% |
| 2003 | 18,4% | 37,9% | 19,5% |
| 2004 | 9,4% | 17,6% | 8,2% |
| 2005 | 24,3% | 31,0% | 6,7% |
| 2006 | 18,0% | 21,5% | 3,4% |
| 2007 | 9,6% | 5,3% | -4,3% |
| 2008 | -42,4% | -48,4% | -6,1% |
| 2009 | 25,6% | 48,7% | 23,0% |
| 2010 | -2,3% | 25,9% | 28,3% |
| 2011 | -14,5% | -8,1% | 6,4% |
| 2012 YTD | 14,9% | 17,6% | 2,6% |
| Rendimento annuo | -2,1% | 6,1% | |
| Volatilità annua | 25,6% | 22,9% | |
| Sharpe ratio | -0,2 | 0,2 | |



* A partire dal 25 Maggio 2001
Fonte: Exane Derivatives al 21/09/2012

- Elevata sovra-performance dalla data di creazione dell'Indice
- Le sottoperformance registrate dal Key Ideas nel 2007 e nel 2008 sono inferiori alle sovra-performance registrate

👉 Come isolare tale alpha e ottenere una strategia di « alpha puro » meno volatile?

Strategia Exane Alpha^{TR}: isolare l'alpha e mettere un cap alla volatilità

Obiettivi della Strategia Exane Alpha^{TR}

- ❶ Isolare l'alpha generato dall'Indice Exane Key Ideas ^{RI}
- ❷ Mantenendo un'esposizione "Market Neutral"
- ❸ Ridurre il rischio di volatilità a breve termine

Descrizione della Strategia Exane Alpha^{TR}

La Strategia Exane Alpha^{TR} offre un'esposizione non direzionale al mercato azionario europeo attraverso una posizione "buy" sull'indice Exane Key Ideas ^{RI} e una posizione "sell" sull'indice Eurostoxx 50 ^{RI} in funzione del Beta* dell'indice Exane Key Ideas ^{RI}

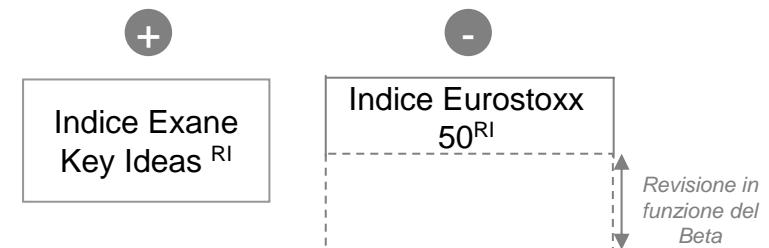
➤ La Strategia Exane Alpha^{TR} beneficia di un meccanismo di gestione del rischio che permette di ridurre gli eccessi di volatilità

✓ l'esposizione, al netto delle fees annuali di replicazione dello 0,7%, è rivista ogni giorno per mantenere la volatilità della strategia circa pari al livello target di 10%

➤ La Strategia Exane Alpha^{TR} è ribilanciata quotidianamente (costantemente market neutral) per evitare una ponderazione maggiore (o minore) all'indice la cui performance passata è stata più elevata (o più bassa)

➤ La Strategia Exane Alpha^{TR} è capitalizzata quotidianamente al tasso Eonia

Illustrazione della Strategia Exane Alpha^{TR}



Market Neutral Long Short
al netto delle spese di replicazione

Gestione del rischio  Eonia Capitalizzato

Strategia Exane Alpha^{TR}

*Il beta misura il coefficiente di amplificazione delle variazioni del prezzo di un titolo (in questo caso l'indice Key Ideas ^{RI}) rispetto alle variazioni del mercato (in questo caso l'indice Euro Stoxx^{RI}).
L'obiettivo della Strategia Exane Alpha^{TR} è separare l'alpha dell'indice Key Ideas ^{RI} rispetto all'indice Euro Stoxx50^{RI} con un'esposizione neutrale rispetto al mercato. Dunque, la posizione «sell» sull'EuroStoxx50^{RI} sarà adeguata giornalmente e sarà uguale al beta dell'indice Key Ideas ^{RI} con un minimo del 50% e un massimo del 150%.

Strategia Exane Alpha^{TR}: backtest della strategia dal 2001

Performance Strategia Exane Alpha^{TR} vs Indice Eurostoxx 50 RI

| Anno | Strategia Exane Alpha TR EUR | EuroStoxx 50 RI | Key Ideas RI |
|-------------------------|------------------------------|-----------------|--------------|
| 2001* | 0,2% | -14,9% | -12,0% |
| 2002 | 7,3% | -36,1% | -21,8% |
| 2003 | 18,6% | 18,4% | 37,9% |
| 2004 | 8,9% | 9,4% | 17,6% |
| 2005 | 8,8% | 24,3% | 31,0% |
| 2006 | 7,2% | 18,0% | 21,5% |
| 2007 | 1,3% | 9,6% | 5,3% |
| 2008 | -7,8% | -42,4% | -48,4% |
| 2009 | 17,1% | 25,6% | 48,7% |
| 2010 | 27,1% | -2,3% | 25,9% |
| 2011 | 2,6% | -14,5% | -8,1% |
| 2012 YTD | 7,3% | 14,9% | 17,6% |
| Rendimento annuo | 8,3% | -2,1% | 6,1% |
| Volatilità annua | 8,9% | 25,6% | 22,9% |
| Sharpe ratio | 0,7 | -0,2 | 0,2 |



* A partire dal 25 Maggio 2001
 Fonte: Exane Derivatives, Bloomberg, al 21/09/2012

Le performance passate non indicano quelle future

- **Rendimento annualizzato della Strategia Exane Alpha^{TR} (8.3%) migliore di quello dell' Eurostoxx 50 (-2.1%)**
- **Comportamento difensivo** nelle fasi di bear market

Strategia Exane Alpha^{TR}: performance mensili

| | Gen | Feb | Mar | Apr | Mag | Giu | Lug | Ago | Set | Ott | Nov | Dic | Année |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------|-------|-------|--------------|
| 2001* | | | | | 0,3%* | -1,0% | 1,4% | -0,3% | 0,3% | -1,1% | 0,9% | -0,3% | 0,2% |
| 2002 | 2,5% | 0,2% | 1,5% | 2,6% | 0,4% | -7,2% | -1,3% | 0,8% | 7,5% | -1,9% | 2,9% | -0,4% | 7,3% |
| 2003 | 2,8% | -0,4% | 7,6% | -1,1% | 4,9% | 2,4% | 0,0% | 0,1% | 1,3% | 4,8% | -2,7% | -2,0% | 18,6% |
| 2004 | 2,2% | 3,8% | 0,6% | -1,1% | -1,2% | 1,2% | 2,1% | -0,3% | -0,9% | -0,2% | 2,5% | 0,1% | 8,9% |
| 2005 | -0,2% | -1,1% | 2,3% | 0,4% | -0,6% | -1,9% | 4,8% | -2,0% | 2,9% | 1,7% | 2,0% | 0,4% | 8,8% |
| 2006 | 5,8% | -2,3% | 3,3% | -1,8% | -1,2% | -1,4% | 1,1% | 1,1% | 0,1% | 1,3% | -0,5% | 1,7% | 7,2% |
| 2007 | 0,9% | 0,7% | -0,8% | 1,0% | 2,8% | 3,1% | -3,2% | 0,1% | -0,5% | 1,0% | -3,6% | 0,1% | 1,3% |
| 2008 | -0,4% | 0,7% | -0,8% | 3,1% | 4,1% | -3,5% | -3,4% | 3,6% | -4,0% | -7,4% | 1,1% | -0,5% | -7,8% |
| 2009 | 3,9% | 2,6% | -0,4% | 1,4% | 0,9% | 1,6% | 0,5% | 1,5% | 0,7% | 1,1% | -0,9% | 3,2% | 17,1% |
| 2010 | 3,3% | 0,9% | 3,5% | 2,9% | 1,0% | 1,5% | -1,6% | 1,5% | 2,9% | 1,0% | 6,4% | 1,1% | 27,1% |
| 2011 | -5,2% | 2,9% | -1,9% | 3,2% | 4,6% | -2,1% | 2,8% | -0,8% | -1,9% | 1,7% | 0,7% | -1,1% | 2,6% |
| 2012 YTD | -0,1% | 3,5% | 4,0% | 4,2% | -1,5% | -1,6% | 1,2% | -2,3% | -0,1% | | | | 7,3% |

* A partire dal 25 Maggio 2001

Fonte: Exane Derivatives, Bloomberg, al 21/09/2012

Le performance passate non indicano quelle future

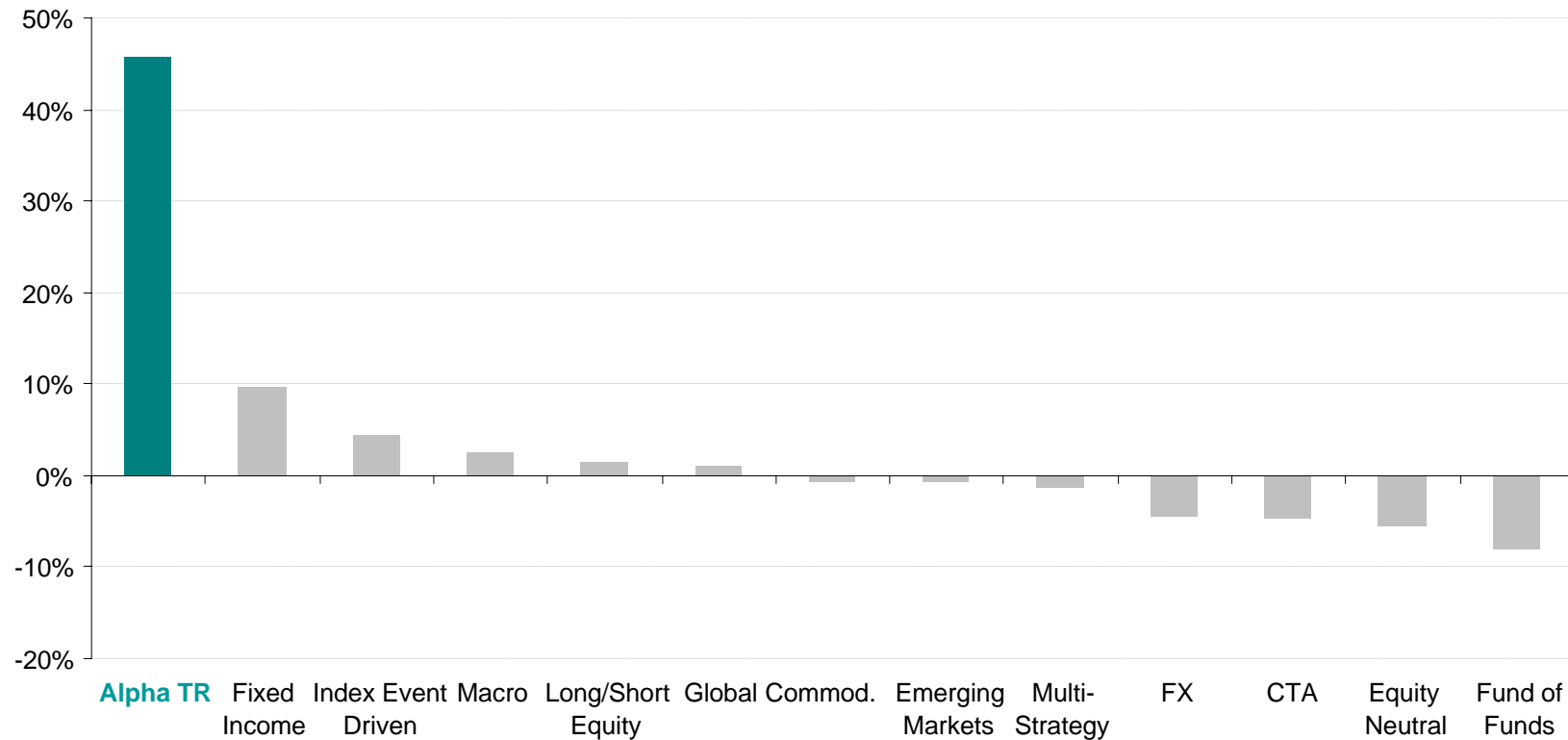
➤ Variazioni mensili di ampiezza limitata

- ✓ 62% delle variazioni mensili <+/-2%
- ✓ 33% delle variazioni mensili <+/-1%

👉 Generazione di alpha più regolare grazie al ribilanciamento (market neutral) quotidiano

Strategia Exane Alpha^{TR} vs strategie di performance assolute

Performance della Strategia Exane Alpha^{TR} e delle strategie alternative UCITS III



👉 La Strategia Exane Alpha^{TR} sovra-performa le altre strategie di performance assoluta dal 2009

Strategia Exane Alpha^{TR}: perché sottoforma di certificato e non di fondo?

L'obiettivo dell'indice Key Ideas è realizzare performance e generare alpha

- la selezione è volontariamente composta da 10 / 15 titoli che permettono di raggiungere l'obiettivo
- nonostante la concentrazione, il rischio (volatilità) non è maggiore di quello del mercato

L'indice Key Ideas è, dunque, troppo concentrato per rispettare i criteri di diversificazione imposti ad un fondo

I certificati permettono una flessibilità su misura

- in termini di valuta (versione in EUR, CHF o USD)
- in termini di parametri di gestione (cap di volatilità)

La struttura delle fees di gestione è più competitiva per l'investitore: non sono presenti fees di sovraperformance

☞ **Il certificato appare lo strumento migliore**

Conclusioni: perché esporsi alla Strategia Exane Alpha^{TR}?

- Investire sui titoli azionari europei è un esercizio complesso: sebbene siano sottovalorizzati, la visibilità sui profitti è bassa
- Cio' porta a privilegiare le strategie market neutral e la creazione di un'alpha costante
- Il processo di selezione dei titoli Key Ideas, applicato rigorosamente dagli analisti di Exane BNP Paribas, ha dato prova, in 11 anni, della sua capacità di generare alpha
- Tuttavia è importante riuscire ad isolare questa alpha e ridurre il rischio di sotto-performance significativa negli anni caratterizzati da elevata volatilità
- La Strategia Exane Alpha^{TR} soddisfa tali esigenze e registra un track record di tutto rispetto (rendimento annuo dell'8,3% con una volatilità dell'8,9%)



Andrea CARNITI
Responsabile Clientela Istituzionale Italia - Exane Derivatives

Tel: (+39) 02 8963 1719
 Fax: (+39) 02 8963 1701
 andrea.carniti@exane.com

PARIGI

Exane S.A. – Exane Derivatives
 16 Avenue Matignon
 75008 Paris
 Francia
 Tel: (+33) 1 44 95 40 00
 Fax: (+33) 1 44 95 40 01

LONDRA

Exane Ltd
 20 St. James's Street
 Londres SW1A 1ES
 Regno Unito
 Tel: (+44) 20 7039 9400
 Fax: (+44) 20 7039 9434

BRUXELLES

Succursale d'Exane S.A.
 Indirizzo per i clienti:
 Rue Baron Horta, 2
 1000 Bruxelles
 Belgio
 Tel: (+32) 2 400 3750
 Fax: (+44) 2 400 3751
 Indirizzo postale
 Gare Centrale
 BP 120
 1000 Bruxelles
 Belgio

FRANCOFORTE

Succursale d'Exane S.A.
 Bockenheimer Landstrasse 23
 60325 Frankfurt am Main
 Germania
 Tel: (+49) 69 42 72 97 300
 Fax: (+49) 69 42 72 97 301

GINEVRA

Succursale d'Exane Derivatives
 Rue du Rhône 80
 1204 Ginevra
 Svizzera
 Tel: +41 (0)22 737 18 40
 Fax: +41 (0)22 737 18 50
 Succursale d'Exane S.A.
 Tel: (+41) 22 718 65 22
 Fax: (+41) 22 718 65 00

MADRID

Succursale d'Exane S.A.
 Calle Serrano, 73 - 5th Floor
 Madrid 28006
 Spagna
 Tel: (+34) 91 114 83 00
 Fax: (+34) 91 114 83 01

MILANO

Succursale d'Exane S.A.
 Via dei Bossi 4
 20121 Milano
 Italia
 Tel: (+46) 8 5090 1223
 Fax: (+46) 8 463 1010

STOCCOLMA

Succursale d'Exane S.A.
 Stureplan 4C – 4th Floor
 114 35 Stoccolma
 Svezia
 Tel: (+39) 02 89 631 700
 Fax: (+39) 02 89 631 701

NEW YORK

Exane Inc
 640 Fifth Avenue - 15th Floor
 New York, NY 10019
 Stati Uniti
 Tel: (+1) 212 634 4990
 Fax: (+1) 212 634 5171

SINGAPORE

Succursale d'Exane Ltd.
 6 Battery Road #39-03
 049909 Singapore
 Tel: +65 6212 9059
 Fax: +65 6212 9082

Il contenuto del presente documento ha carattere puramente informativo e non costituisce in alcun modo un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di prodotti finanziari. Il contenuto della presente pubblicazione si basa su informazioni provenienti da fonti ritenute in buona fede affidabili la cui esattezza non è tuttavia garantita, e non è inteso fornire in alcun modo una descrizione esaustiva dei titoli, dei mercati e degli sviluppi illustrati. Le opinioni e le altre informazioni contenute nel documento possono essere oggetto di modifiche senza preavviso, ed Exane Derivatives non è tenuta a fornire alcun aggiornamento.

Il contenuto del presente materiale informativo non deve essere utilizzato ai fini di alcuna valutazione, né deve essere considerato come una raccomandazione di acquisto dei prodotti finanziari menzionati.

I prodotti strutturati non sono adatti a tutti gli investitori e la negoziazione di tali strumenti può presentare dei rischi. La performance passata non garantisce in alcun modo i risultati futuri. I tassi di cambio delle valute estere possono influire negativamente sul valore, sul prezzo o sul reddito dei prodotti menzionati nel presente documento. Le informazioni contenute in questo documento non tengono conto delle esigenze specifiche di talune persone.

Exane Derivatives potrebbe avere o aver avuto degli interessi o potrebbe assumere o aver assunto delle posizioni lunghe o corte sui prodotti finanziari descritti nel presente documento, o potrebbe effettuare in qualsiasi momento acquisti e/o vendite, per proprio conto o per conto di terzi, o potrebbe agire o avere agito in veste di operatore su tale mercato. Inoltre, Exane Derivatives potrebbe intrattenere o aver intrattenuto dei rapporti d'affari con le società menzionate, o potrebbe prestare o aver prestato a queste ultime dei servizi relativi al finanziamento d'impresa, al mercato dei capitali e/o servizi di altra natura.

Exane Derivatives declina qualsiasi responsabilità relativamente agli eventuali danni o perdite derivanti dall'uso delle informazioni contenute nel presente documento o di parti di esse.

Il contenuto del presente documento non può essere riprodotto né parzialmente né integralmente senza previo consenso scritto di Exane Derivatives.

Le persone che entreranno in possesso del presente documento sono invitate, su richiesta di Exane Derivatives, ad informarsi in merito alle disposizioni legislative e regolamentari applicabili al possesso o alla distribuzione di tale materiale informativo e ad assicurarne l'osservanza.