



EDMOND
DE ROTHSCHILD

ASSET MANAGEMENT

OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI E ALLOCAZIONE CON TASSI DELL'INTERESSE BASSI

PAOLO BORDI

ROMA, *MEFOP* 8 LUGLIO 2015

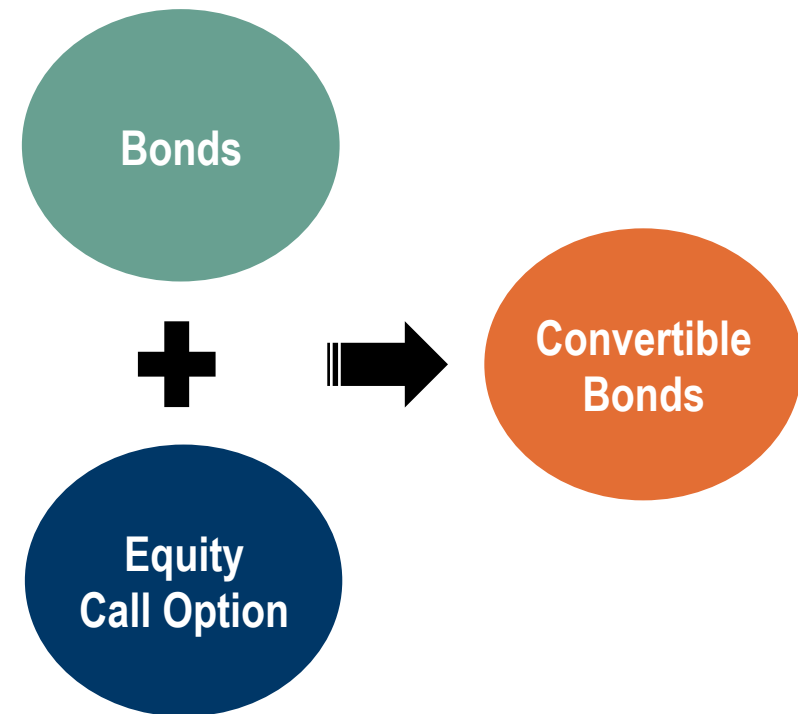
This document is intended for professional investors only, as defined under the relevant laws of France and is not intended to non-professional investors. Edmond de Rothschild Asset Management (France) declines any liability for the use that could be made of the information indicated in this document.

SOMMARIO

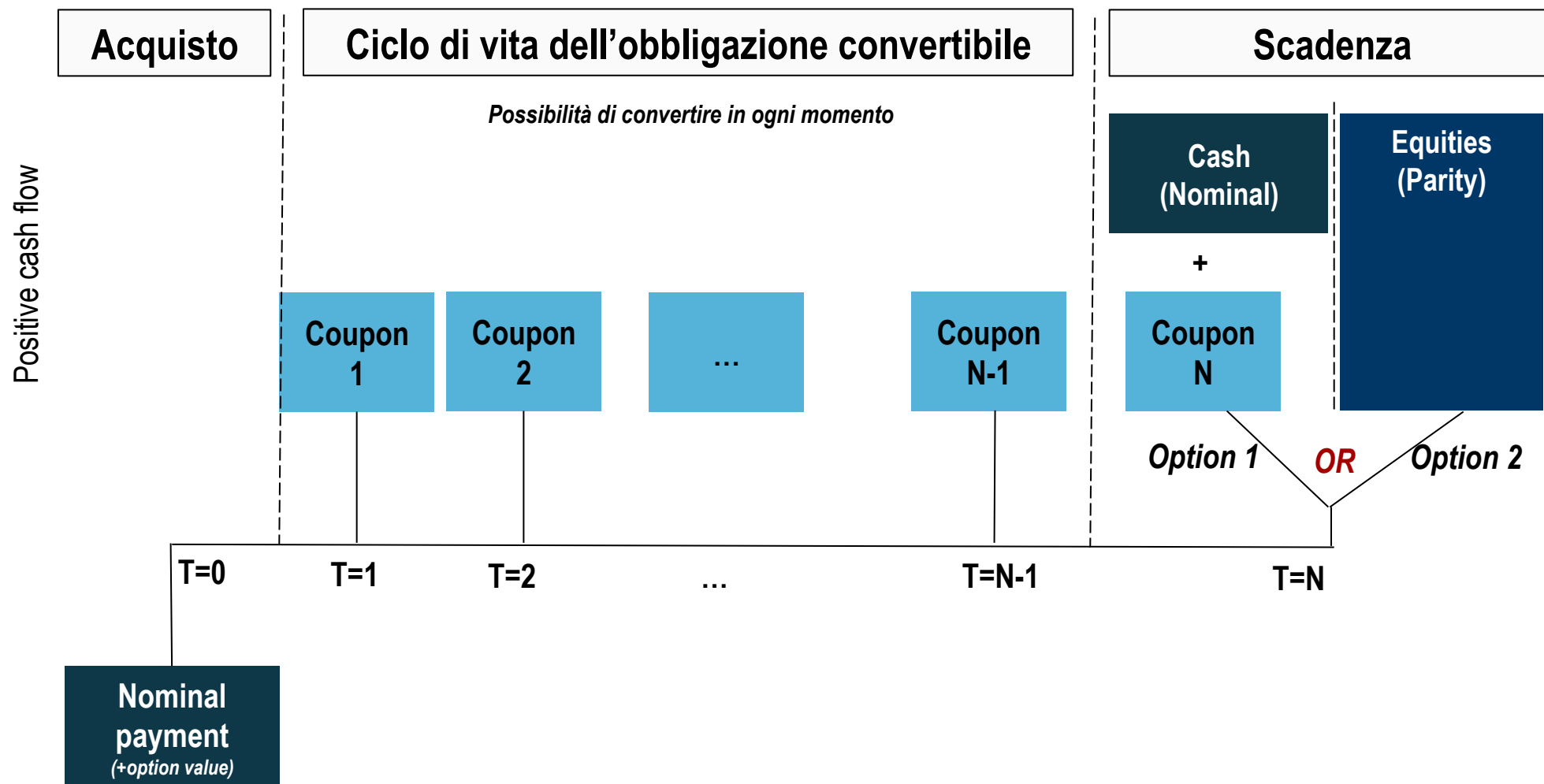
- ▶ **Le Obbligazioni Convertibili: Introduzione**
- ▶ Asset allocation e Obbligazioni Convertibili in un
contesto di tassi dell'interesse bassi
- ▶ La gestione di Edmond de Rothschild
- ▶ Conclusioni
- ▶ Appendice

DEFINIZIONI

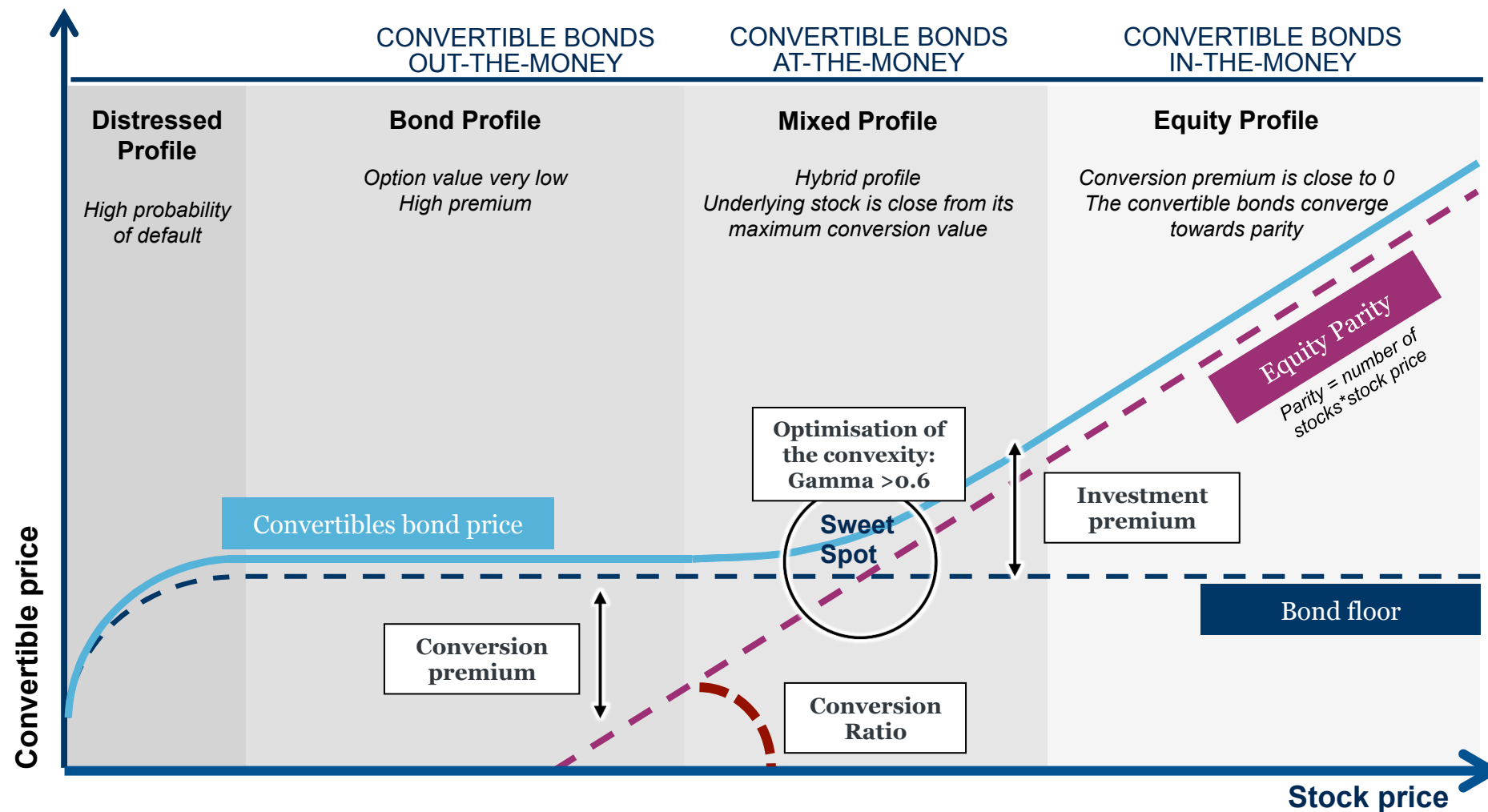
- › La prima obbligazione convertibile fu emessa nel **1881** dal magnate americano James Jerome Hill per finanziare la costruzione della rete ferroviaria nel Midwest (**Great Northern Railway**)
- › **Un' Obbligazione Convertibile è uno strumento di debito emesso da una società che può essere convertito in un'azione della società stessa.**
- › **Il detentore dell'obbligazione può scegliere di convertire in ogni momento**
- › **Caratteristiche reddito fisso:**
 - ↳ Scadenza prefissata
 - ↳ Cedole
 - ↳ Rimborso alla scadenza
- › **Caratteristiche azione:**
 - ↳ Opzione di convertire le obbligazioni in un numero prefissato di azioni ad un prefissato prezzo
- › **Payoff bond + call equity option**



SEQUENZA TEMPORALE DI UNA OBBLIGAZIONE CONVERTIBILE



DINAMICA DELLE CONVERTIBILI (RISCHIO ASIMMETRICO)



SIGNIFICATO DI RISCHIO ASIMMETRICO

Europa: Convertibili Vs. Azioni

RISING AND FALLING MARKETS: EUROPE CONVERTIBLES VS EUROPEAN EQUITIES: 1995-2014

Rolling period		1 year	2 years	5 years
Volatility	Convertibles	13,3%	13,9%	11,9%
	Equities	20,6%	22,6%	17,7%
Annualized Performances: Falling markets	Convertibles	-7,9%	-3,6%	1,6%
	Equities	-18,4%	-12,3%	-3,3%
Annualized Performances: Rising markets	Convertibles	14,8%	12,6%	7,9%
	Equities	20,6%	17,3%	9,2%



Convertible: Thomson Reuters Europe Convertible Bonds Index (EUR) ; Equities: MSCI Europe Daily TR Net Euro

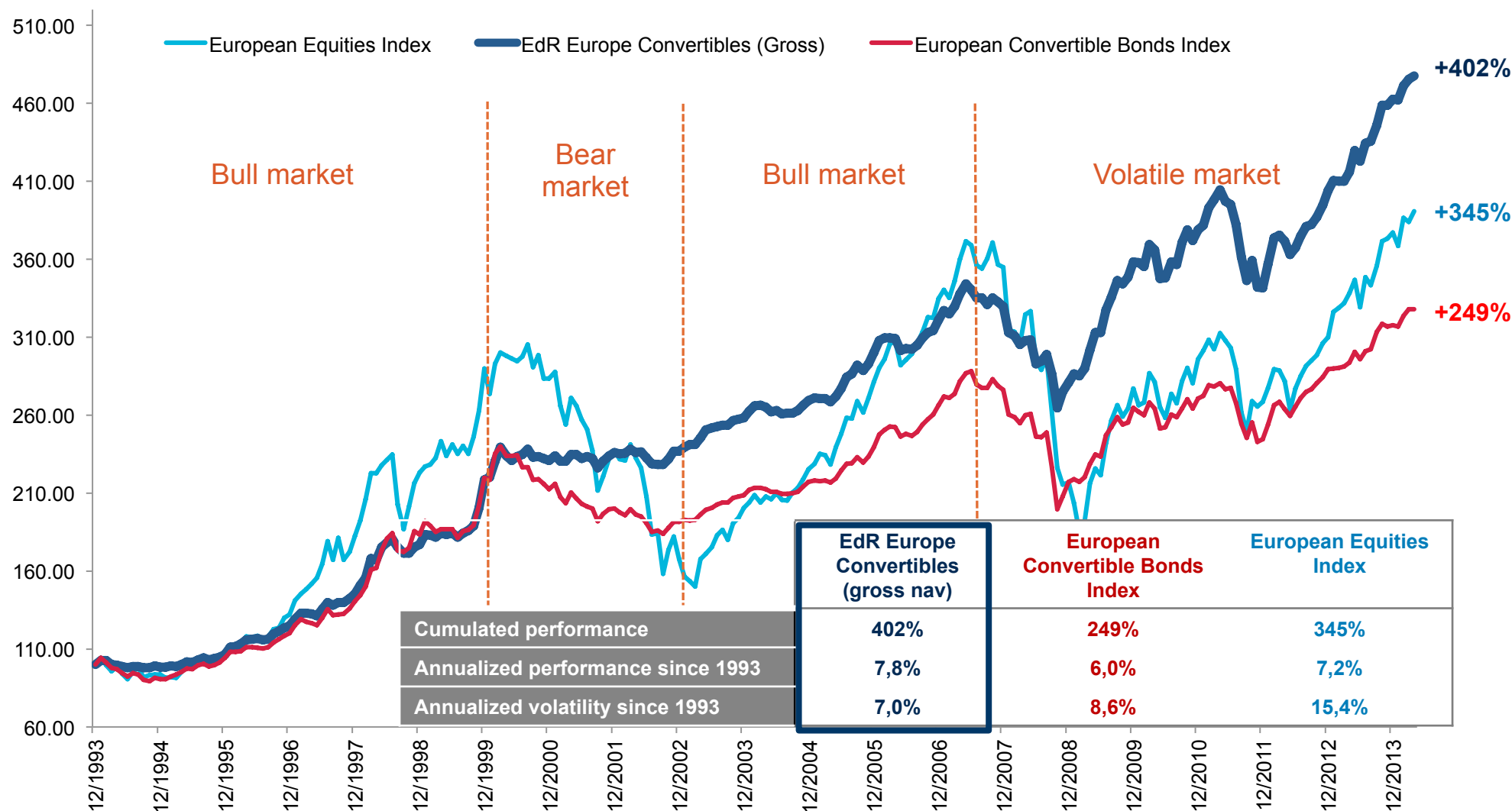


Partecipazione ai rialzi e resistenza ai ribassi del mercato azionario

Source: Bloomberg, Edmond de Rothschild Asset Management, data from 31/12/1995 to 29/08/2014

EDMOND DE ROTHSCHILD

PERFORMANCE DAL 1994.1 AL 2015.5



Source: Bloomberg, Edmond de Rothschild Asset Management (France), 31/12/1993=100 Past performance is not a reliable indication of future returns and is not constant over time. *13/12/1993 : fund launch date. Equities € : MSCI daily TR Net Europe local/ Convertible Bond Europe Index : Exane Euro convertibles index/ EdR Europe Convertibles. Gross nav data before management fees

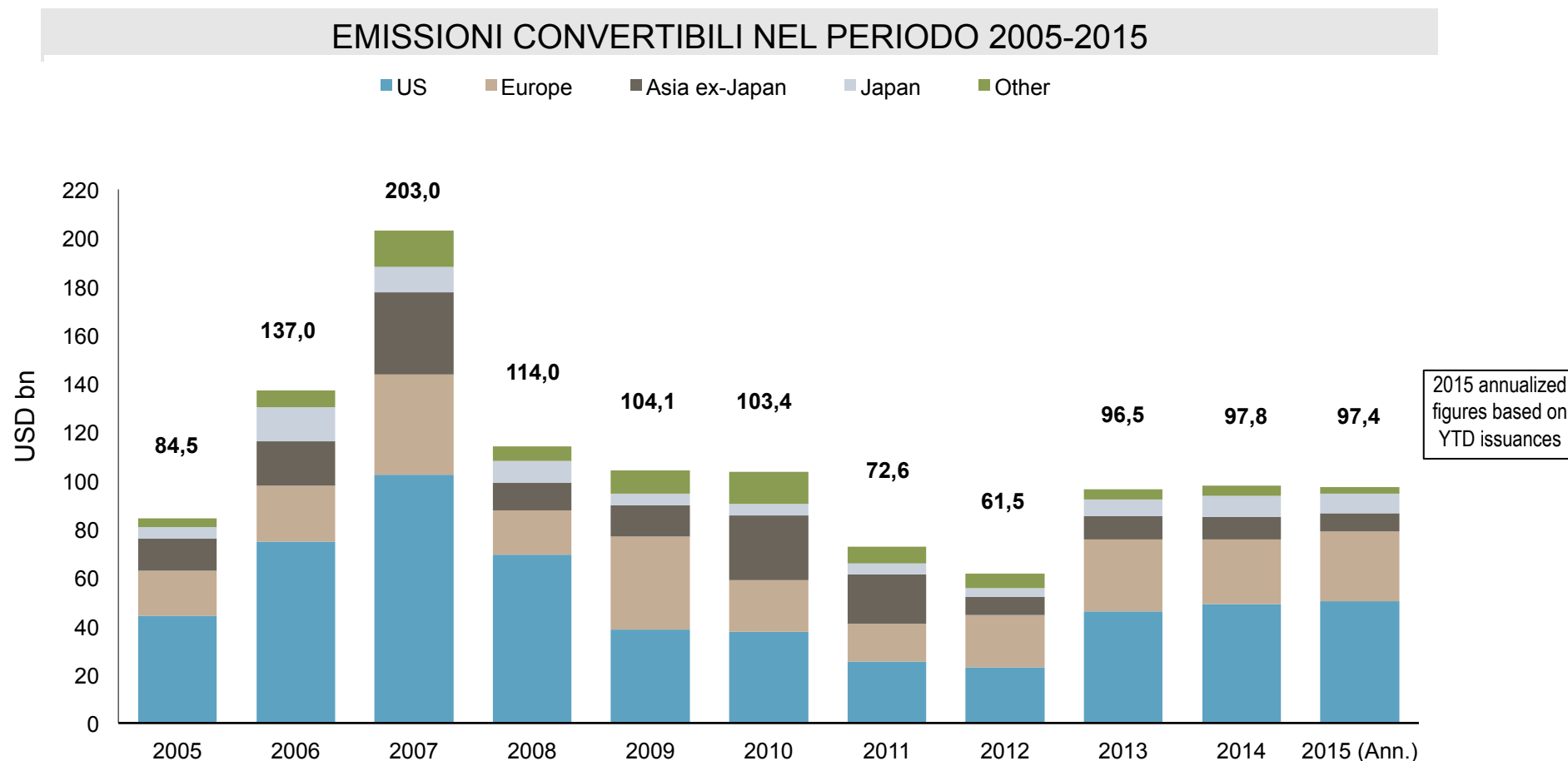
IL MERCATO MONDIALE DELLE OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

VALORI A FINE DECEMBRE 2014	EMISSIONI	AMMONTARE EMMISSIONE MEDIA	AMMONTARE EMISSIONI	PESO	AMMONTARE EMISSIONI AL DIC-2010
USA	516	\$ 277 M	\$ 143 BN	52%	\$ 264 BN
EUROPE	249	\$ 420 M	\$105 BN	25%	\$ 114 BN
ASIA (EXCL. JAPAN)	127	\$ 360 M	\$ 46 BN	13%	\$ 46 BN
JAPAN	97	\$ 170 M	\$ 17 BN	10%	\$ 43 BN
TOTAL	989	\$ 313 M	\$ 310 BN	100%	\$ 467 BN

Source: Deutsche Bank, Edmond de Rothschild Asset Management (France), data as at 31/12/2014

EDMOND DE ROTHSCHILD

MERCATO PRIMARIO DELLE OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI



UN MERCATO SEMPRE ATTIVO; USD 97bn STIMATO PER IL 2015

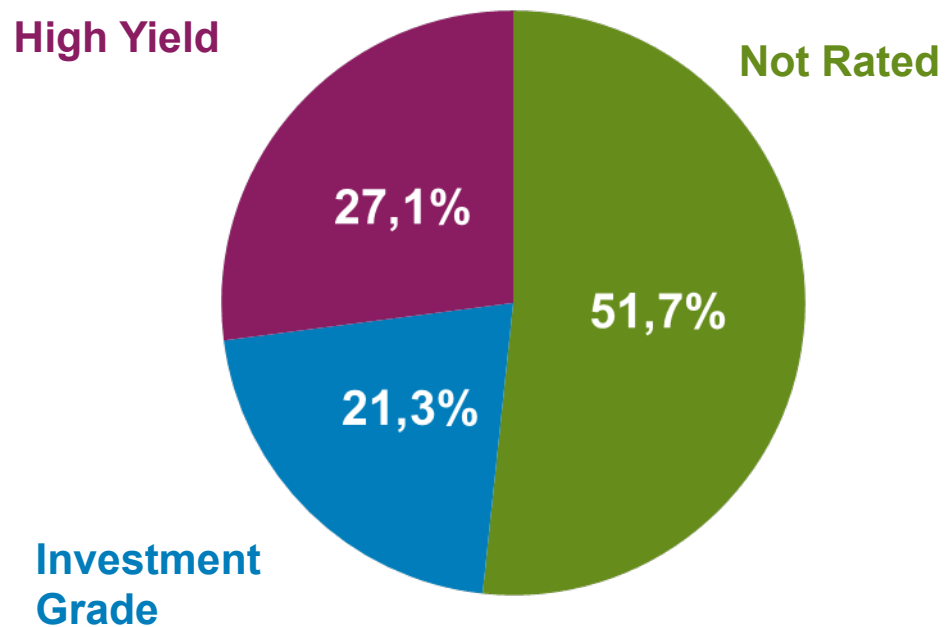
Source : Thomson Reuters, Edmond de Rothschild Asset Management (France), data as of 29/05/2015

EDMOND DE ROTHSCHILD

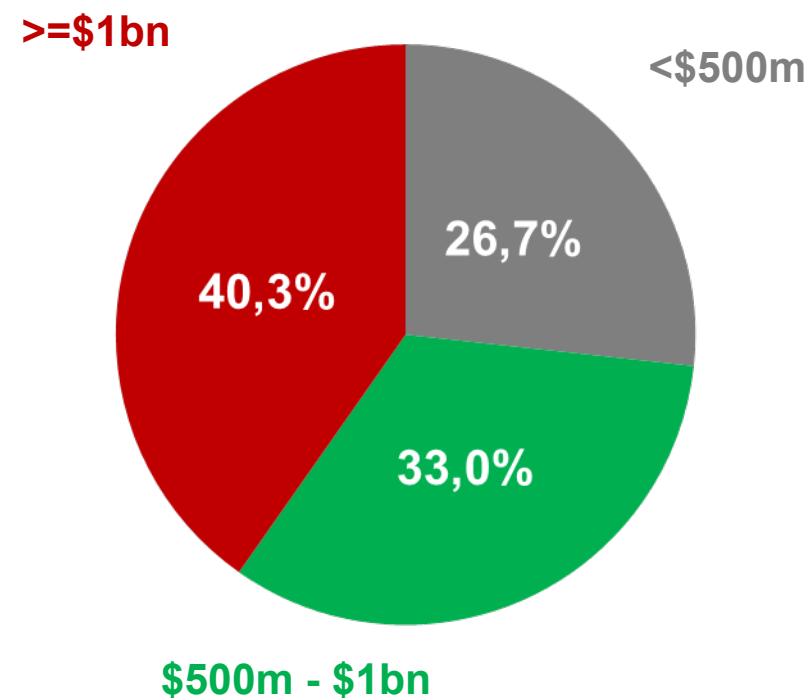
GRAN PARTE DELLE EMISSIONI E' NON-RATED E PERLOPIU' DI SOCIETA' DI MEDIE DIMENSIONI

WORLD WIDE

RATING BREAKDOWN



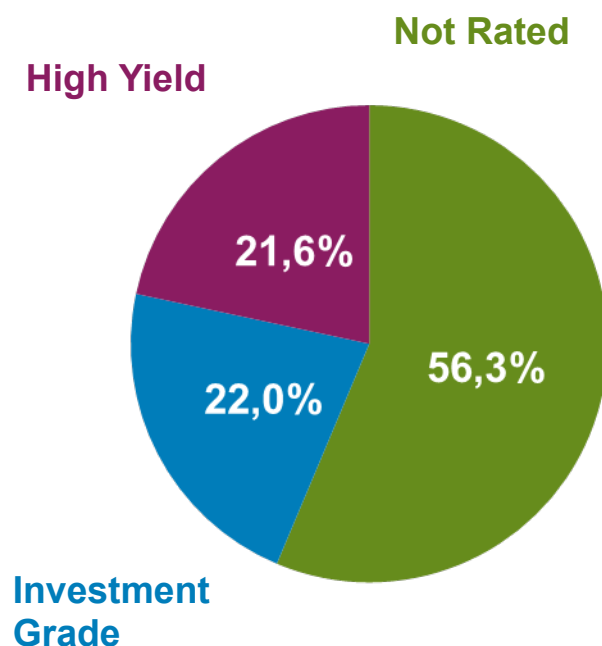
ISSUANCE SIZE



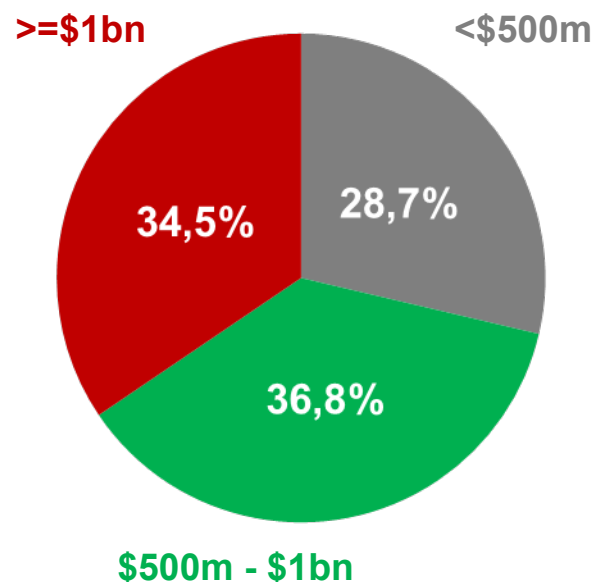
GRAN PARTE DELLE EMISSIONI E' NON-RATED E PERLOPIU' DI SOCIETA' DI MEDIE DIMENSIONI: ANCHE VERO IN EUROPA

Barclays
Government Bond
Index

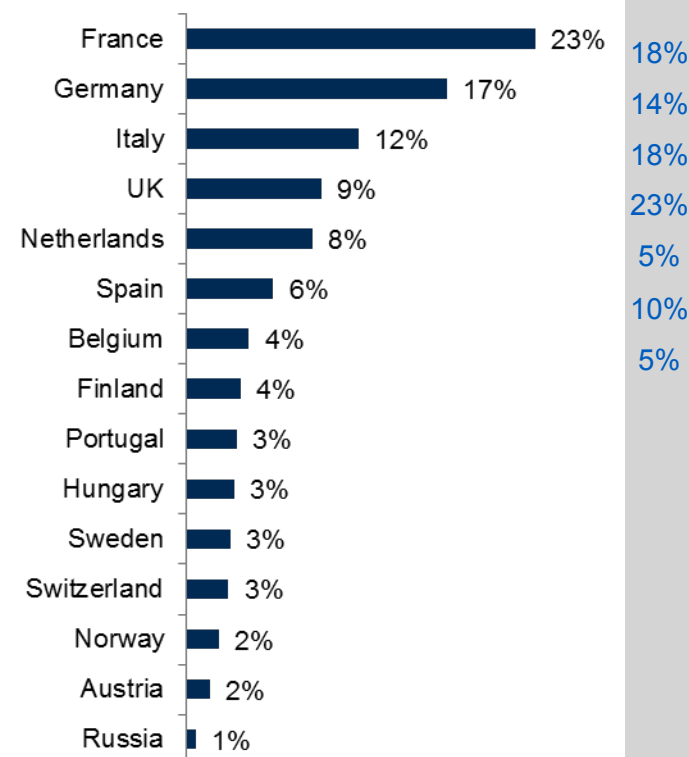
RATING BREAKDOWN



ISSUANCE SIZE



COUNTRY BREAKDOWN



Source: Edmond de Rothschild Asset Management (France), Thomson Reuters Europe Convertibles Hedged (EUR) Index, data as of 30/06/2015

RATING E SIZE DEGLI EMITTENTI PER AREA GEOGRAFICA

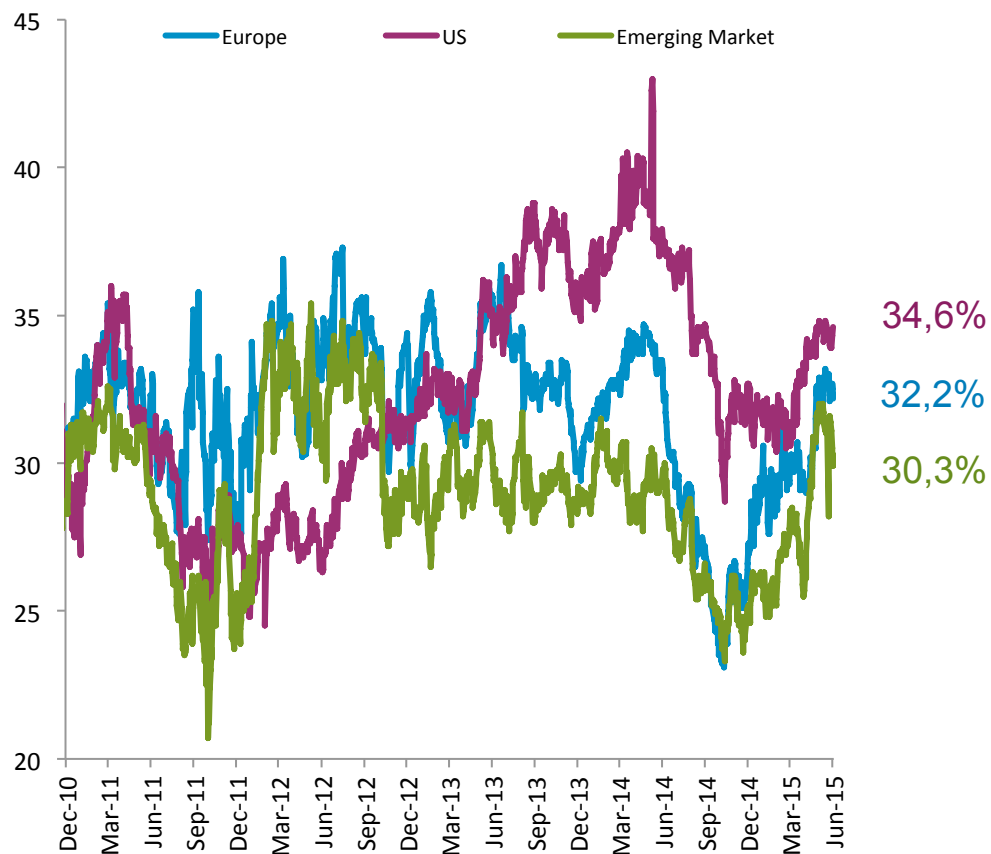
UBS GLOBAL CONVERTIBLE BOND INDEX

	Cap	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC-C	Total		
USA	Large			5	12	8	1	1	27		
	Mid				4	6	6		17		
	Small					1	2		3		
	USA Total				5	16	15	9	1	46	
Inv. Grade / Non-Inv. Grade					21			25			
Europe	Large	1	1	4	9	3	3	1	20		
	Mid			1	3	6	3		14		
	Small						1		2		
	Europe Total				1	1	5	12	9	6	1
Inv. Grade / Non-Inv. Grade						19			17		
Asia ex-Japan	Large			2	2	1			4		
	Mid				2	2			4		
	Small					1			1		
	Asia ex-Japan Total				2	4	3	1		9.7	
Inv. Grade / Non-Inv. Grade					6			4			
Japan	Large			1		1			2		
	Mid		1	1					2		
	Japan Total				1	2	1	1		5	
Inv. Grade / Non-Inv. Grade					3			1			
Other	Large						1		2		
	Mid					1			2		
	Other Total					2	2		4		
Inv. Grade / Non-Inv. Grade					1			3			
Total		1	1	14	34	29	18	2	100		
Inv. Grade / Non-Inv. Grade					50			50			

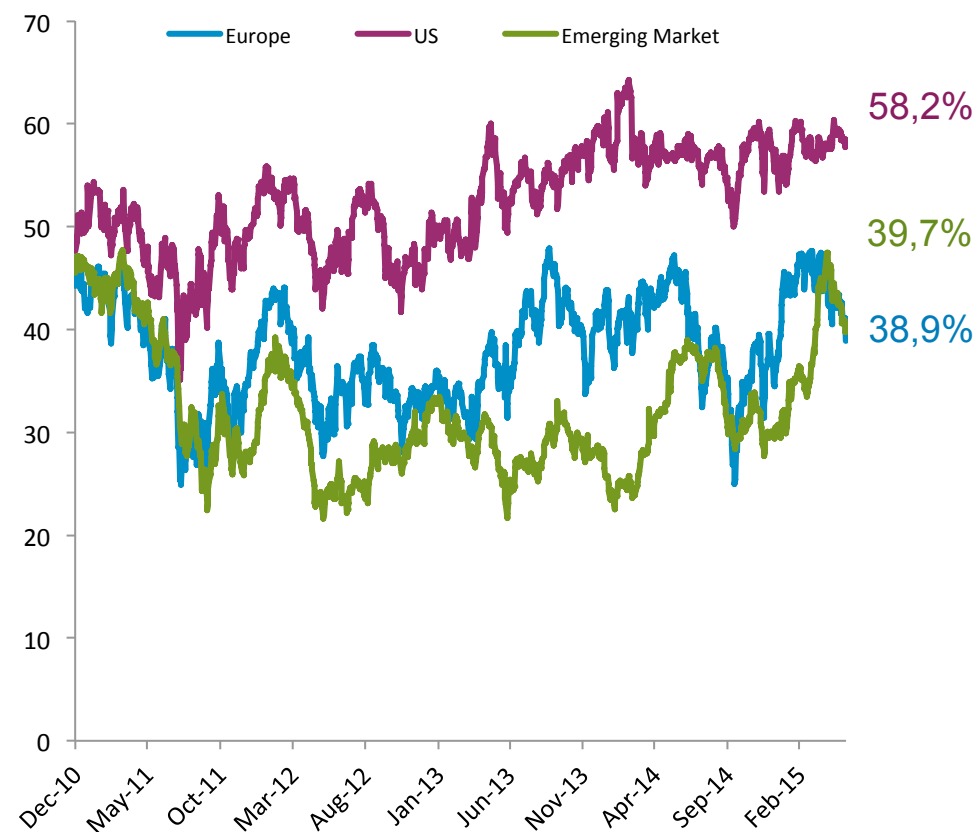
Source : UBS e CS, dati dall' UBS Global Convertible Bond Index, December 2014. Internal and External reating used.

VOLATILITA' E DELTA

IMPLIED VOLATILITY



AVERAGE DELTA



Source : Edmond de Rothschild Asset Management (France), Bloomberg, Thomson Reuters Convertibles Marketing / Thomson Reuters, data from 01/07/2010 to 05/06/2015. The figures referred to in that document are related to the past. Past performance is not a reliable indicator of future results.

CORRELAZIONI DELLE OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

EUROPEAN MARKET CORRELATION MATRIX, DAILY DATA 1999-2015				
	EQUITIES	CONVERTIBLES	CORPORATE BONDS	GOVERNMENT BONDS
EQUITIES	100%	75%	20%	-32%
CONVERTIBLES	75%	100%	42%	-9%
CORPORATE BONDS			100%	56%
GOVERNMENT BONDS				100%

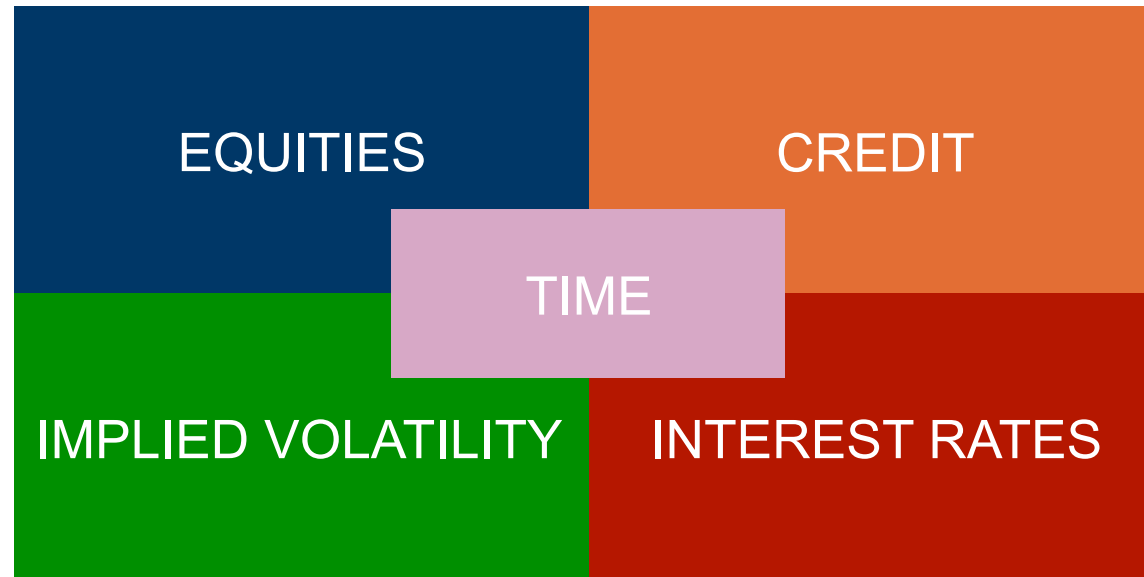
Convertible: EdR Europe Convertibles (A) / Obligations Souveraines : Iboxx SOV TR 3-5
Obligations Corporate : Iboxx CRP TR 3-5 / Actions : MSCI Daily TR Net Europe Local

Source : Bloomberg, Citigroup, Edmond de Rothschild Asset Management (France) data from 29/01/1999 to 29/05/2015. Past figures refer to previous years and are not a reliable indication of future returns.



Obbligazioni Convertibili = Quasi Azioni

QUINDI LE CONVERTIBILI SONO



... UN' *ASSET CLASS* IBRIDA

SOMMARIO

- ▶ Le Obbligazioni Convertibili: Introduzione
- ▶ **Asset allocation e Obbligazioni Convertibili in
un contesto di tassi dell'interesse bassi**
- ▶ La gestione di Edmond de Rothschild
- ▶ Conclusioni

PERCHE' LE OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI IN UN AMBIENTE CON TASSI BASSI?

› **Risparmio costi di finanziamento per l'emittente**

› **Trade off: Cedole più basse ⇔ diluizione capitale**

› **Con tassi bassi, per es.:**

- un'impresa grande con rating elevato, stabilità degli utili e degli azionisti ha già costi bassi con emissione di straight bonds
- Un'impresa di medie dimensioni, rating medio, forte crescita degli utili e capitale da diluire ha più convenienza a emettere convertible bonds

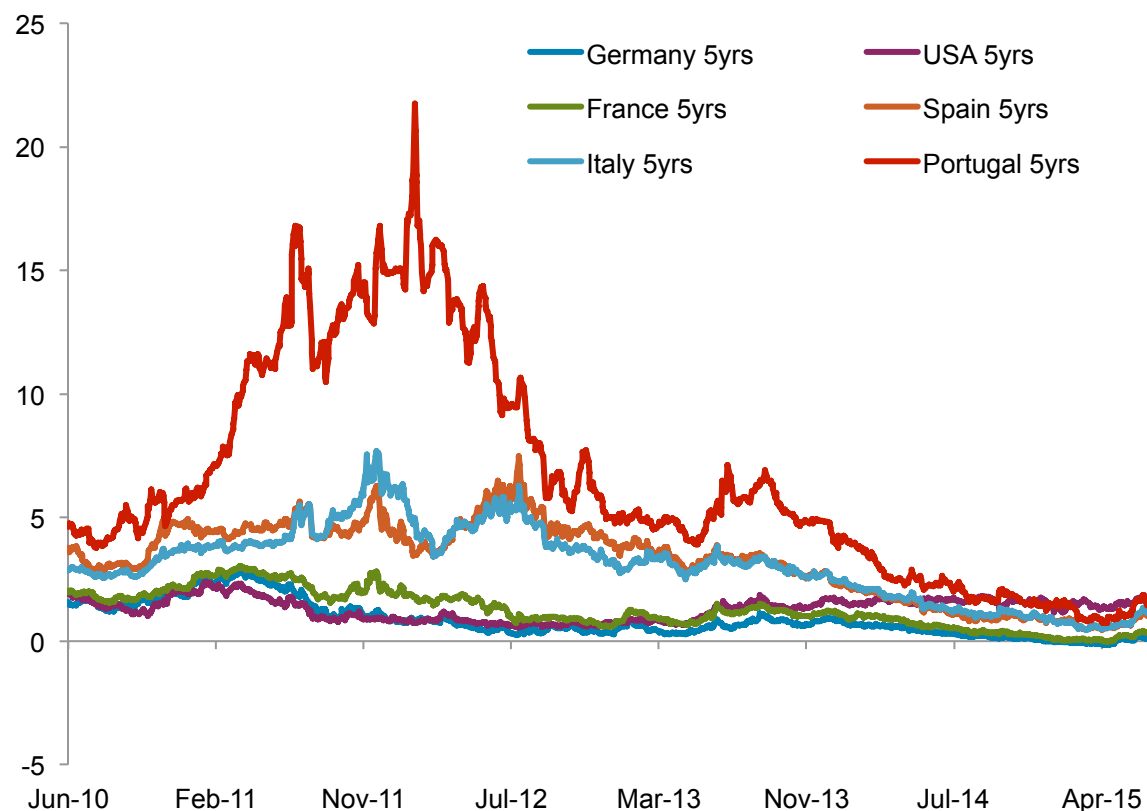
› **Premio per l'investitore**

› **Trade off: cedole più basse ⇔ partecipazione agli utili**

› **Con tassi bassi, per es.:**

- Spostamento verso attività più rischiose... quali?
- Rialzo atteso dei tassi poco effetto sulle convertibili (più importante la ripresa economica!)
- Volatilità delle convertibili: la metà di quella delle azioni
- Probabilità di *Shortfall* più contenuto se il portafoglio globale è fatto anche di convertibili (10-15%)

I TASSI VICINO A RECORD STORICI...



5 YRS	DATA AS OF 22/06/2015
GERMANY	0,16%
USA	1,67%
FRANCE	0,37%
SPAIN	1,03%
ITALY	1,12%
PORTUGAL	1,46%

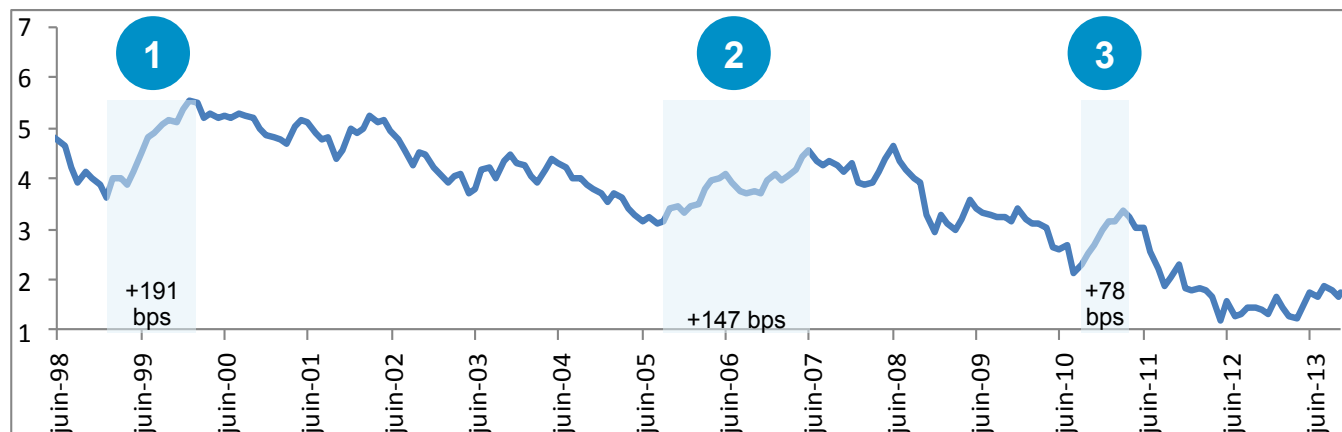
SWAP 5 YRS IN 5 YRS	DATA AS OF 22/06/2015
EUROZONE	1,97%
USA	3,02%

► **Redditività futura dei titoli governativi? Rischi di minusvalenza sul corso dei titoli a causa di un rialzo in prospettiva?**

Source : Bloomberg, Edmond de Rothschild Asset Management (France), data as of 22/06/2015. The figures referred to in that document are related to the past. Past performance is not a reliable indicator of future results.

PERFORMANCE DURANTE I RIALZI DEI TASSI IN EUROPA

GERMAN BUND YIELDS 30/06/1998 – 07/11/2013 (MONTHLY %)



1

31/01/1999 – 31/01/2000

Equities Europe: +20,5%
EUR IG Bonds: -3.8%
EUR IG CBs: +8.4%
Europe Focus Hedged : +7,1%

2

31/08/2005 – 30/06/2007

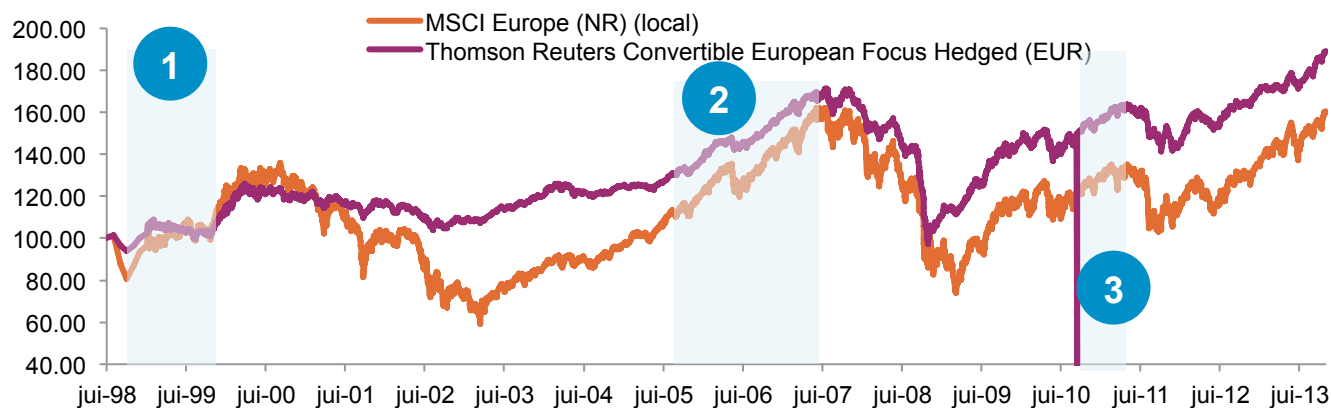
Equities Europe: +43,2%
EUR IG Bonds: -0.6%
EUR IG CBs: +30.9%
Europe Focus Hedged : +29,1%

3

30/06/2010 – 31/03/2011

Equities Europe: +17,0%
EUR IG Bonds: +0.8%
EUR IG CBs: +12.4%
Europe Focus Hedged : +15,3%

MSCI EUROPE (NR) LC VS EUROPEAN CB INDEX SINCE 30/06/1998 (BASE 100)

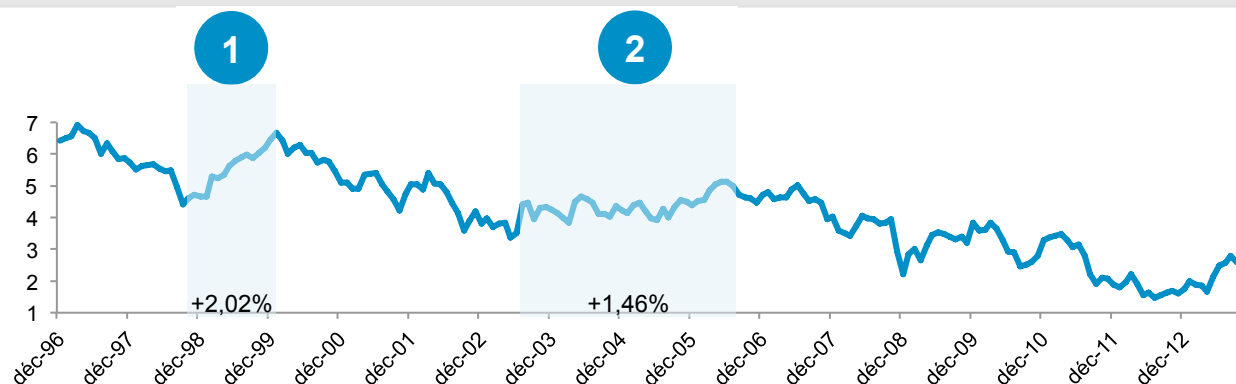


Past performance is no indication of future returns and is not constant over time

Source Bloomberg, Edmond de Rothschild Asset Management (France), 07/11/2013. EUR IG Bonds : The BofA Merrill Lynch Corporate EUR IG, EUR IG CBs : Thomson Reuters EUR Convertible IG Index, Thomson Reuters Europe Focus Hedged. The potential gains can be reduced by the effect of commissions, fees, taxes or other expenses incurred by the investors

PERFORMANCE DURANTE I RIALZI DEI TASSI NEGLI USA

YIELD ON US T-NOTES 10YRS 1997 – 2013

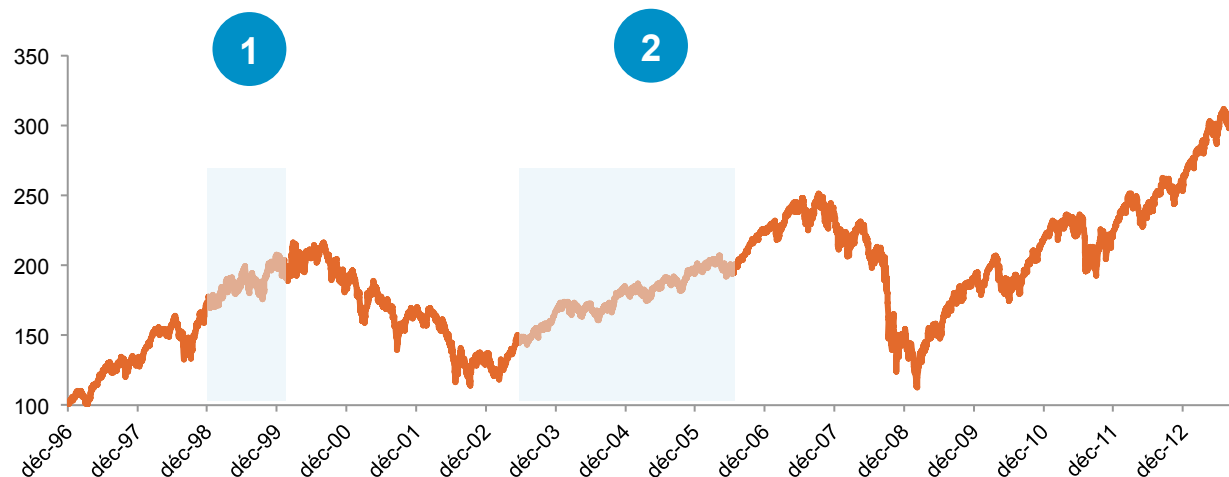


1

30/09/1998 – 31/12/1999

Equities US: +46.8%
US IG Bonds: -0.8%
US IG CBs: +46.9%

S & P 500 (NR) - 31/12/1996 = 100



2

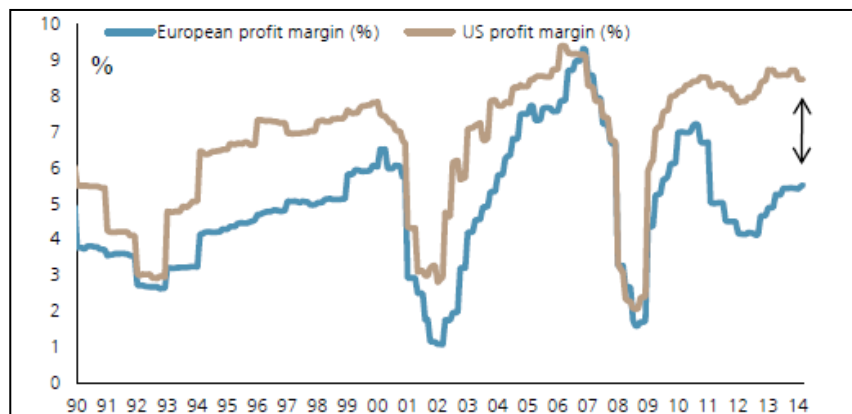
30/06/2003 – 30/06/2006

Equities US: +37.6%
US IG Bonds: +6.6%
US IG CBs: +31.3%

Past performance is no indication of future returns and is not constant over time

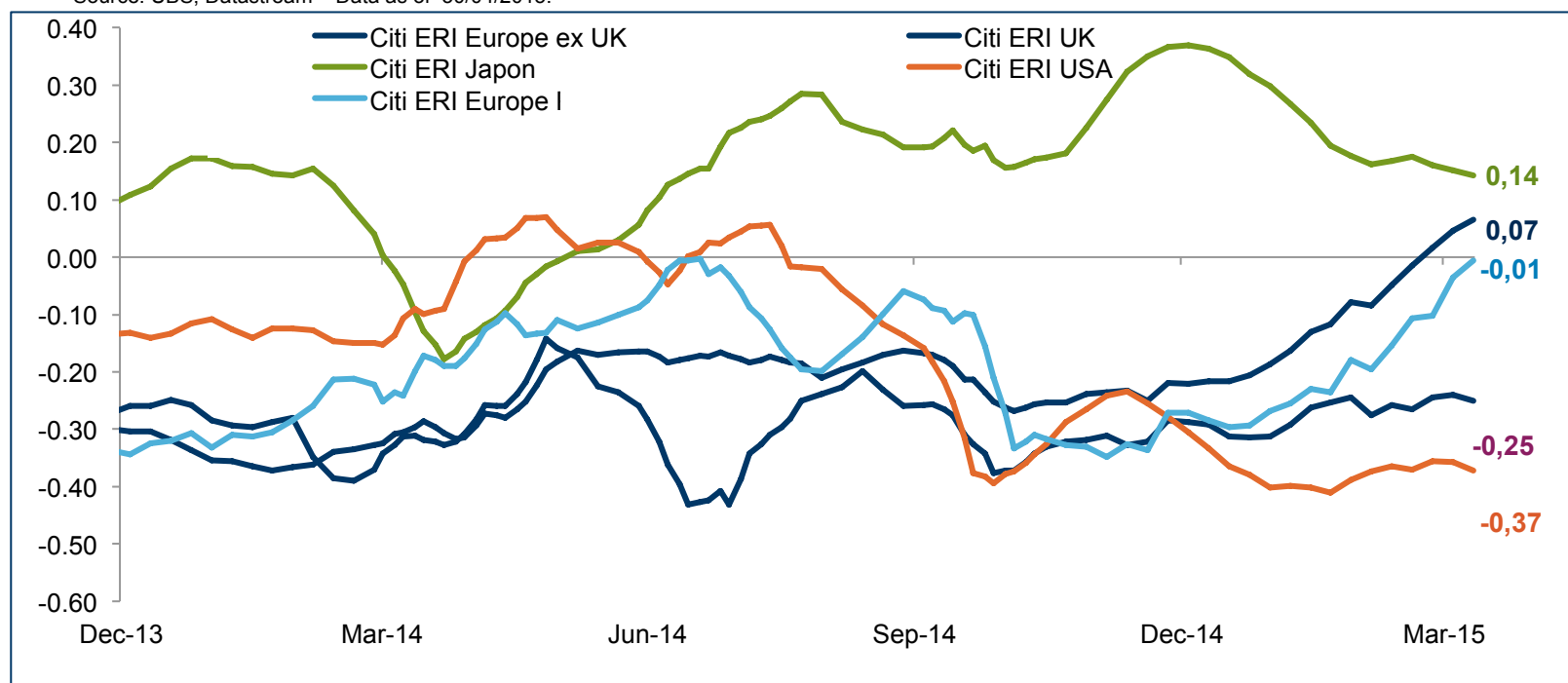
Source Bloomberg, Edmond de Rothschild Asset Management (France), 07/11/2013. US IG Bonds : The BofA Merrill Lynch A-BBB US Corporate Index, US IG CBs : Thomson Reuters US Convertible IG Index. The potential gains can be reduced by the effect of commissions, fees, taxes or other expenses incurred by the investors

EARNINGS REVISION INDEX : EUROPA IN VANTAGGIO



Source: UBS, Datastream – Data as of 30/04/2015.

LE ATTESE SULLA RIPRESA ECONOMICA E LA CRESCITA DEGLI UTILI IN EUROPA SONO IN FORTE MIGLIORAMENTO

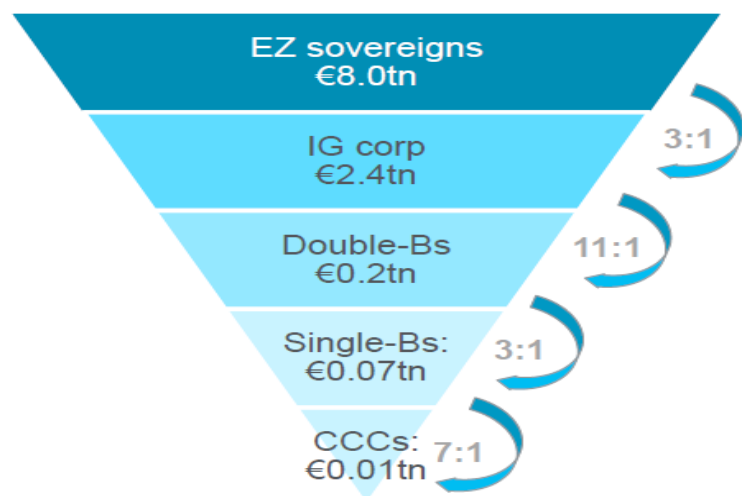


Source : Citi, Bloomberg

EFFETTO A CASCATA DELLA POLITICA DELLE BANCHE CENTRALI

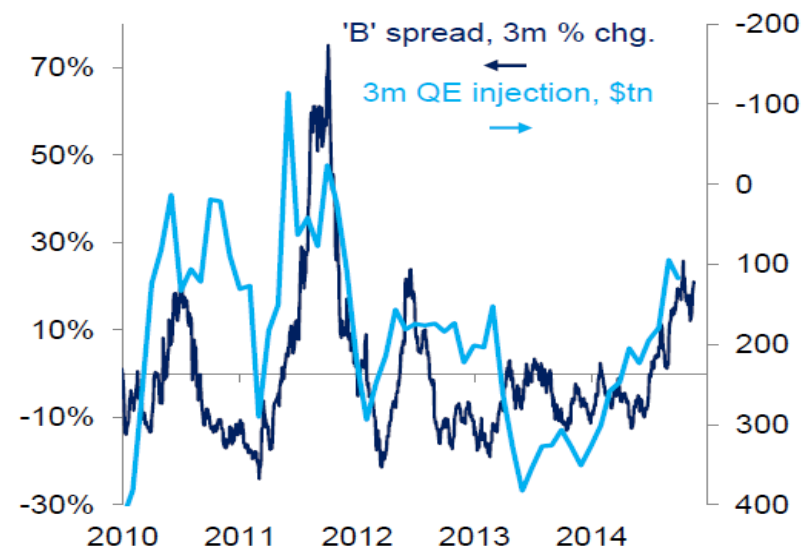
- › **Restringimento degli spread nel segmento High Yield**
- › **Generale aumento della domanda di attività più rischiose**

€ FIXED INCOME AMOUNTS OUTSTANDING, €TN



Source: Citi Research, ECB, Dealogic, MarkIt.

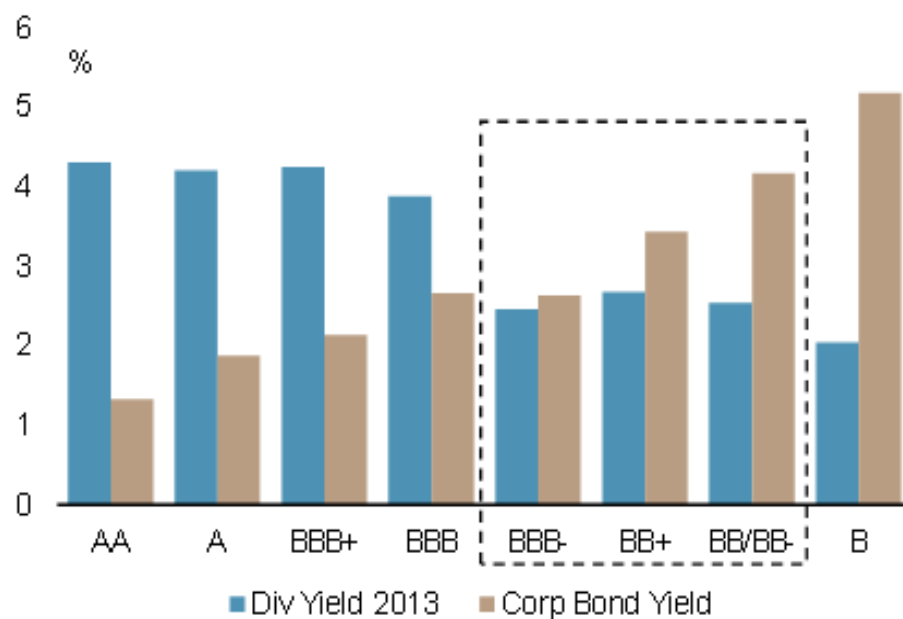
SPREAD SINGLE B VS FED QE



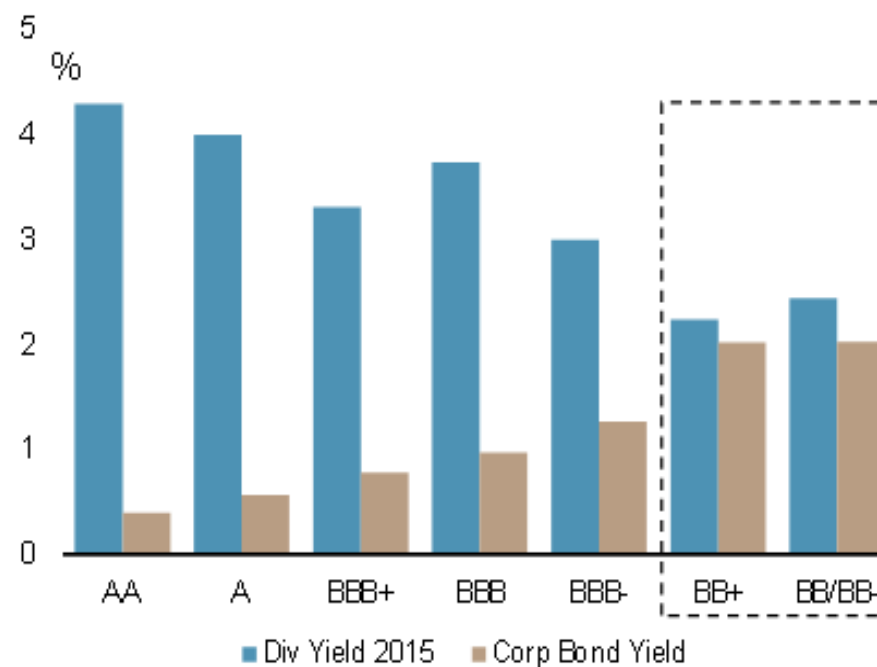
Source: Citi Research, Haver, MarkIt. *BoE, BoJ & Fed purchases > 5yrs.

EUROPA: GENERALE COMPRESSIONE DEI RENDIMENTI

COMPARISON BETWEEN DIVIDEND YIELD AND BOND YIELD
BY RATING : **2013**



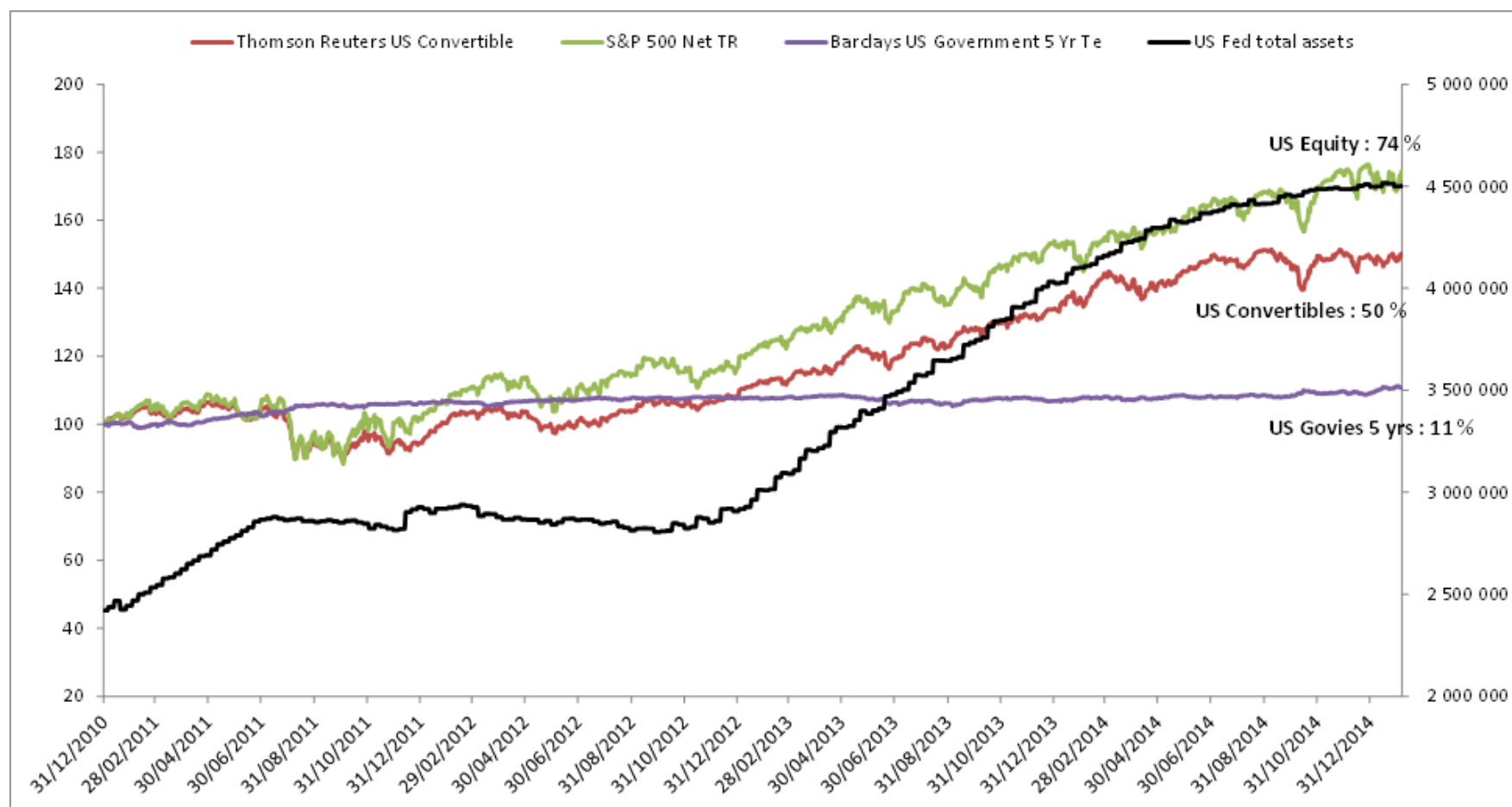
COMPARISON BETWEEN DIVIDEND YIELD AND BOND YIELD
BY RATING : **2015**



Soltanto nel segmento Sub IG i rendimenti sono quasi equivalenti

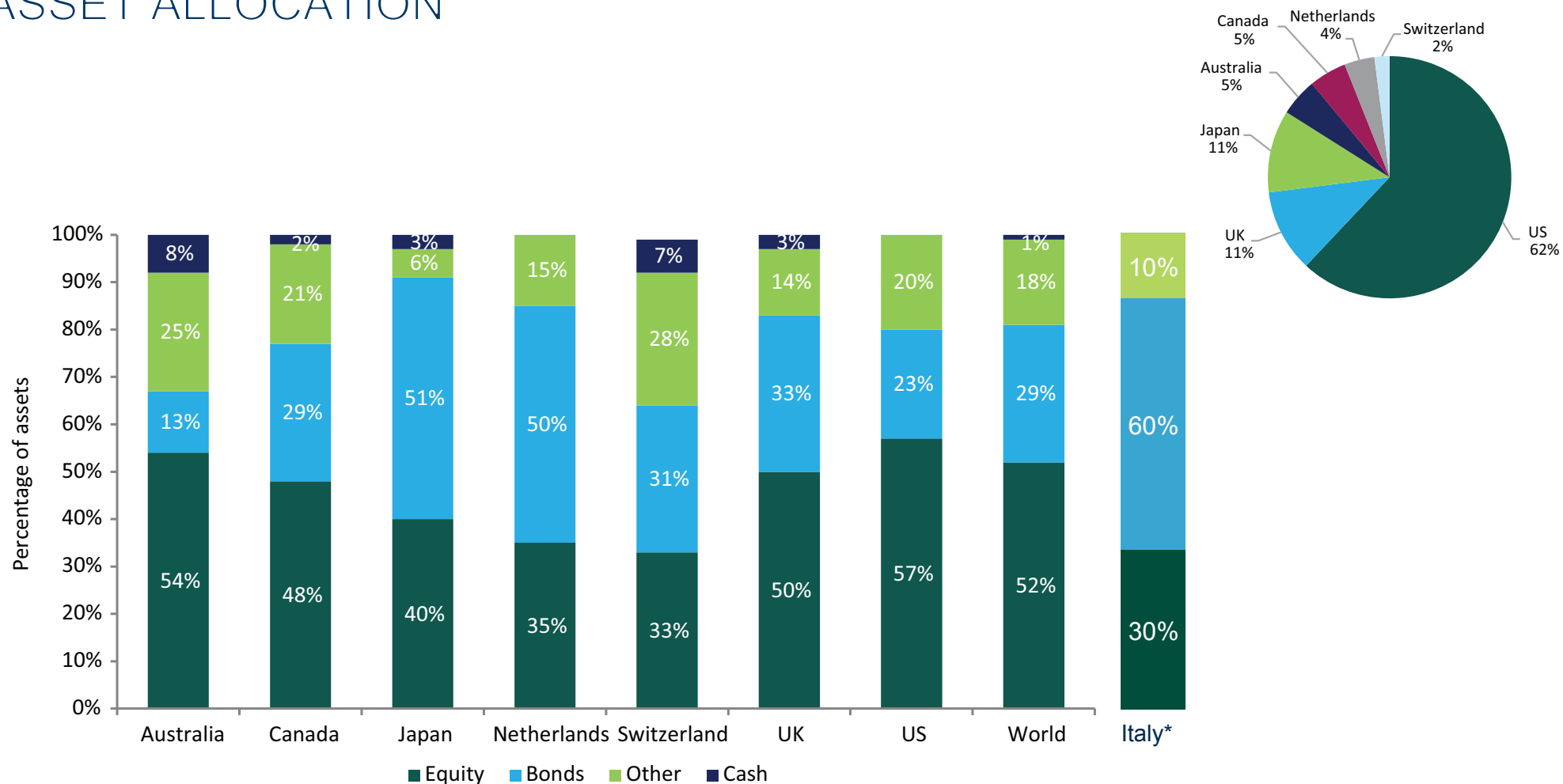
Source : Datastream, Bloomberg, UBS European Equity Strategy (Notation S&P) – Data as of 30/04/2015. Past performance is not a reliable indication of future returns and is not constant over time

QUANTITATIVE EASING NEGLI USA E PERFORMANCE DEI MERCATI



Source : Edmond de Rothschild Asset Management (France). Bloomberg, Data as of 02/02/2015.

I FONDI PENSIONI NEI MAGGIORI PAESI (P7) E IN ITALIA: ASSET ALLOCATION



Data source: Towers Watson, as at 31 December 2013

* Our estimates on Covip and Bol data

L'ALLOCAZIONE DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI ITALIANI ED EUROPEI A FINE 2014

› Titoli pubblici del paese di residenza

- **37% gli investitori istituzionali Italiani**
- **6% gli investitori istituzionali nell'Eurozona**

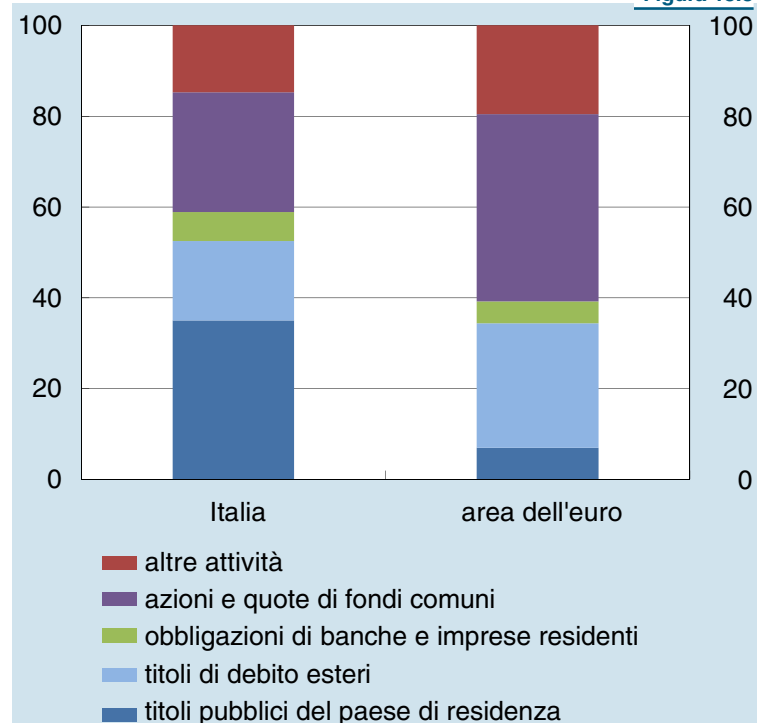
› Quanto renderà nei prossimi anni questa allocazione degli investitori istituzionali italiani centrata sui titoli pubblici italiani?

- **tasso BTP a 5 anni = 1.25% (asta 30 giugno 2015)**
- **Impatto sui corsi delle obbligazioni se i tassi risalgono di 150/200 bps come atteso oggi per i prossimi 3-5 anni**

Relazione Annuale
BANCA D'ITALIA

Principali attività finanziarie degli investitori istituzionali nel 2014
(quote percentuali)

Figura 13.8



(3) Sono inclusi gli enti di previdenza; per le assicurazioni sono inclusi gli investimenti a copertura delle riserve tecniche e del patrimonio netto; tra i fondi comuni sono inclusi i fondi aperti e i fondi chiusi di diritto italiano.

EFFICIENZA DELLE OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

› Ottimizzazione di portafoglio:

- **Una percentuale significativa di Convertibili nel patrimonio:**

- ↳ Produce un aumento del rendimento atteso totale a parità di rischio
- ↳ Riduce il rischio di short fall (soprattutto con copertura dal rischio cambio)
- ↳ Quindi un portafoglio di CB non è assimilabile ad un portafoglio bilanciato (per es. 65/35 bond/stock)

› Ipotesi per i prossimi 3 / 5 anni

- Tasso dell'interesse a 5 anni in Eurozona: 2% (tasso corrente swap a 5 anni fra 5 anni)
- Volatilità costanti nel tempo
 - ↳ Sharpe Ratio delle Obbligazioni Convertibili sempre superiore alle azioni

Previsioni a 3 / 5 anni	TOT. RETURN	RISK	SHARPE
EUROZONE BOND YIELD 5 YRS*	2.0%	5%	0.40
EQUITY EUROPE**	7.5%	16%	0.47
CONVERTIBLE BONDS EUROPE***	5.5%	8%	0.69

(***) Previsioni sull'indice Exane Europe: liquidity + default + option premium = 2% + 1% + 2.5%; (**) previsioni sull'indice MSCI Europe

(*) Tasso swap implicito a 5 anni nell'Eurozona.

SOMMARIO

- ▶ Le Obbligazioni Convertibili: Introduzione
- ▶ Asset allocation e Obbligazioni Convertibili in un
contesto di tassi dell'interesse quasi a zero
- ▶ **La gestione di Edmond de Rothschild**
- ▶ Conclusioni

LA SPECIALIZZAZIONE NELLE OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

› I principali numeri

- 20 anni di track record performance.
- Circa € 2 miliardi di assets in gestione fra fondi e mandati istituzionali
- Un team di 5 gestori specialisti senior in bond convertibili con un'esperienza di 15 anni in media
- 5 diverse strategie che coprono le diverse aree geografiche

› Forti Sinergie con gli altri team di gestione:

- Scenario top-down condiviso con 15 specialisti senior dell'Asset Allocation
- Analisi specifica di ciascun titolo condivisa con altri 8 specialisti del credito
- Analisi Fondamentale dei titoli azionari sottostanti attraverso la collaborazione con 25 gestori azionari senior.
- Supporto dagli ingegneri finanziari sull'uso dei modelli di valutazione

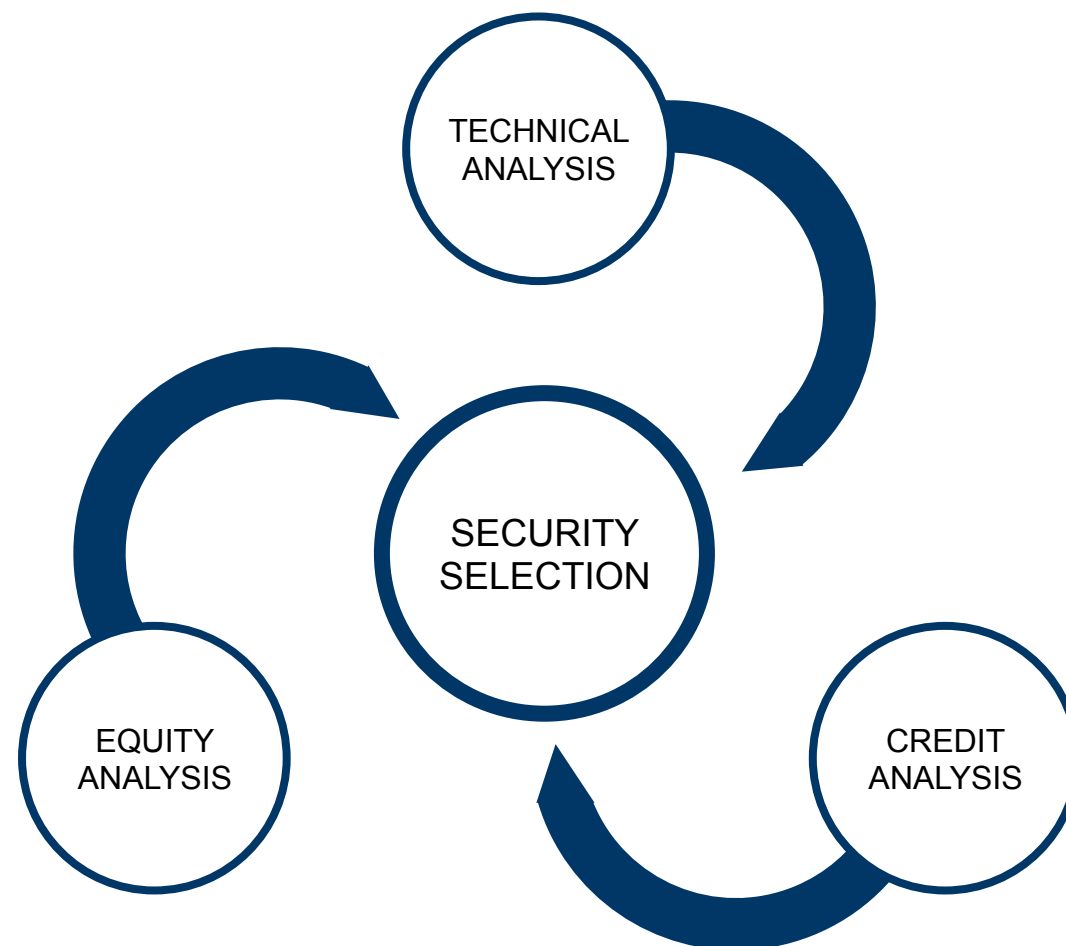
L'APPROCCIO BOTTOM-UP: UN PROCESSO D'INVESTIMENTO A TRE FASI

Non è sufficiente acquistare qualche obbligazione convertibile, occorre costruire un portafoglio di almeno 30-40 titoli per ottenere una buona diversificazione dei rischi:

YTM, duration, delta, gamma, rho, vega, theta, omicron....

Un buon portafoglio deve presentare:

- Attraenti caratteristiche tecniche specifiche del titolo (analisi del prospetto)
- Potenziale upside dell'azione sottostante
- Qualità creditoria dell'emittente

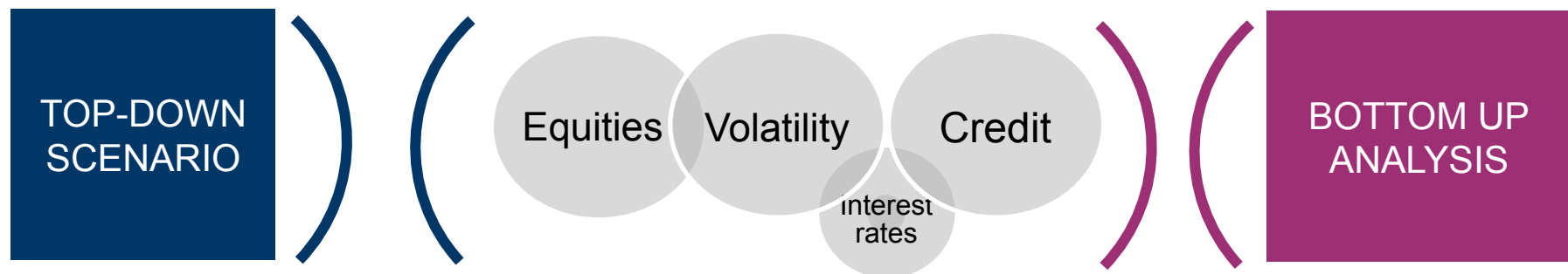


ANALISI TOP-DOWN: DETERMINAZIONE DELLE CARATTERISTICHE DEL PORTAFOGLIO OBIETTIVO

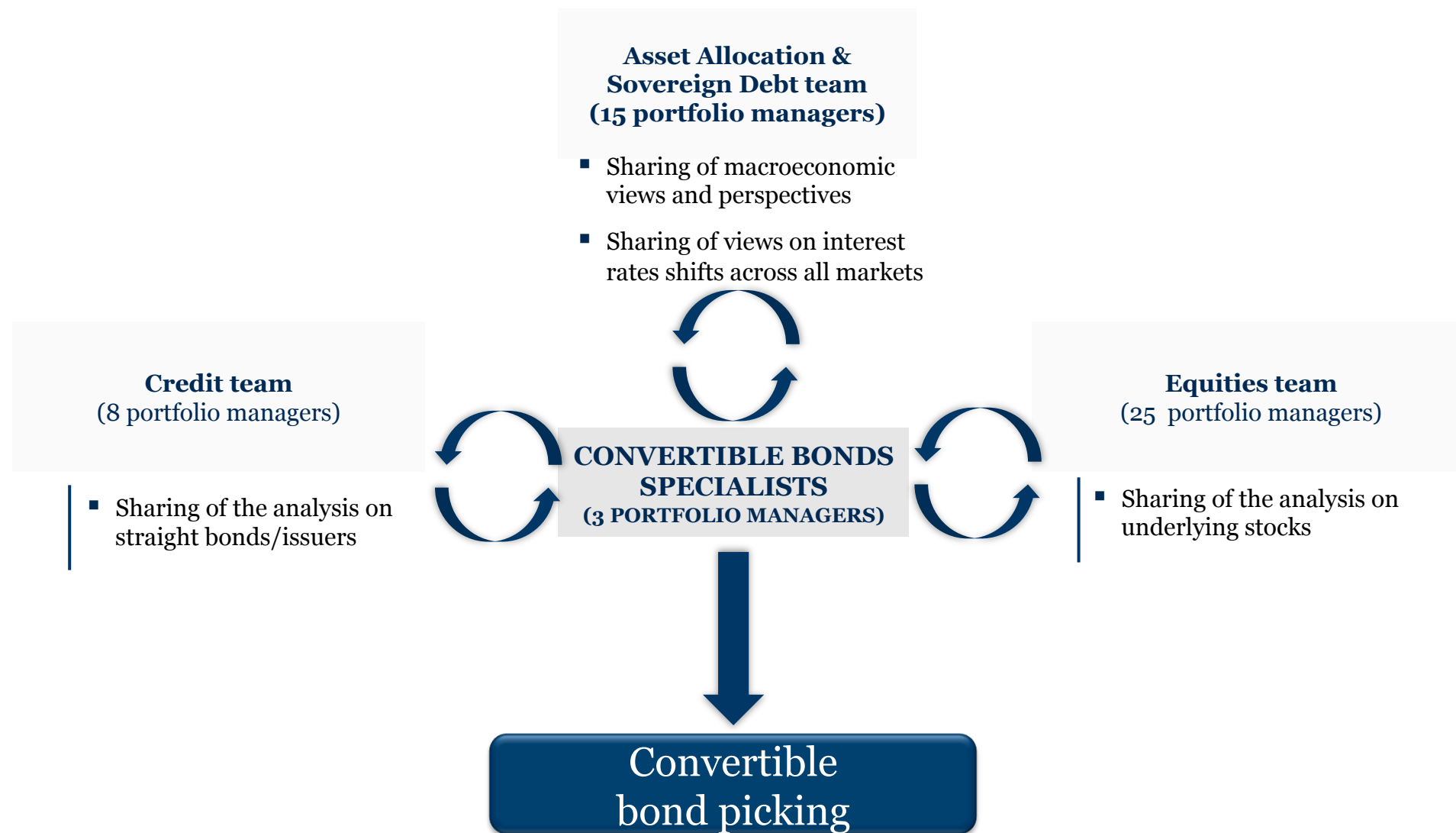
› Il nostro *Top-Down scenario* è costituito dalle previsioni:

- Sugli indici azionari determinano la costruzione del delta del portafoglio (equity exposure)
- Sul credito contribuiscono al posizionamento del portafoglio a livello di credit risk
- Sulla volatilità ci permettono di valutare l'opzione di conversione
- Sulla struttura a termine dei tassi dell'interesse forniscono un altro input importante per posizionare il rendimento a scadenza e la duration del portafoglio obiettivo

› Risultato: l'individuazione dell'ottimale combinazione fra rendimento e rischio attesi riferiti all'insieme dei titoli nel portafoglio



SINERGIE CON I GESTORI DEGLI ALTRI TEAM



APPROCCIO DELLA STRATEGIA D'INVESTIMENTO

› Disegno del portafoglio in un ambiente di tassi bassi:

1. Massimizzazione della *convexity*, anche attraverso il ricorso a *straight bonds+call option*
2. Gestione attiva dell' *equity sensitivity*: niente equity, all'avvicinarsi della parità vendiamo
3. Nessun rischio di cambio: *systematic currency hedging* (anche solo valute europee)
4. Limitazione della *duration* media di portafoglio per la protezione dai rialzi dei tassi
5. Mantenimento degli *yields* al di sopra della media del mercato attraverso una selezione coerente dei singoli titoli

GESTIONI / FONDI DI OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

Caratteristiche

		DELTA	EQUITY SENSITIVITY	YIELD TO BEST	AVERAGE LONG-TERM RATING*	PORTFOLIO SHOCK -20% EQUITY	PORTFOLIO SHOCK +20% EQUITY	DURATION	INTEREST RATE SENSITIVITY	STRESS TESTS*
EUROPE	EDR Europe Convertible	38,24%	29,75%	-1,32%	BBB	-4,94%	7,37%	2,30	0,87%	-6,84%
	EDRF Convertible Europe All Caps	43,62%	33,33%	-0,17%	BB+	-5,69%	8,31%	2,76	1,15%	-8,54%
	Exane Euro Convertibles Index	47,68%	39,61%	-4,50%	BBB	-6,86%	8,95%	2,12	1,31%	-8,15%
GLOBAL	Edmond de Rothschild Global Convertibles	53,43%	42,23%	-0,43%	BB+	-7,29%	10,21%	2,89	1,28%	-9,30%
	Thomson Reuters Global Focus Hedged (EUR) CB Index	54,75%	43,00%	-2,29%	BBB-	-7,65%	9,74%	2,98	1,72%	
EMERGING	Edmond de Rothschild Emerging Convertibles	30,98%	23,77%	3,52%	BB+	-4,03%	5,39%	1,65	1,11%	-5,28%
	Thomson Reuters Growth Markets CB Idx Hedged (USD)	47,28%	38,99%	-2,16%	BBB-	-6,78%	8,66%	1,85	1,10%	
DEFENSIVE	Edmond de Rothschild Global Convexity	29,30%	24,39%	1,37%	BBB	-3,73%	6,58%	2,64	1,30%	-6,10%

* Applying a 20% flow shock on underlying assets and a gradual shock of 150 bps on credit spreads based on CB rating. Source: Edmond de Rothschild Asset Management (France), data as at 01/06/2015. Data from the investment management team. The figures are related to the past. Past performance is not a reliable indicator of future results. As the management of the funds is not index-linked, its performance may differ significantly from its benchmark, which serves only as a basis for comparison. * Second best (S&P, Moody's, Fitch), Long Term Rating.

CONCLUSIONI

- › Le obbligazioni convertibili non sono più complesse di altri strumenti finanziari
- › Le prospettive di rialzo -anche lieve- dei tassi suggerisce uno spostamento dai titoli governativi –già molto pesati in Italia- ad altre classi di attività finanziarie
- › Le obbligazioni convertibili sono il candidato ideale, perché:
 - › Non soffrono dei rialzi dei tassi in modo evidente
 - › Partecipano significativamente alla crescita degli utili, soprattutto delle medie imprese
 - › Subiscono solo in parte le perdite dei mercati azionari
 - › Sono un fattore efficiente per la costruzione dell'allocazione strategica degli investitori istituzionali: più rendimento a parità di rischio e meno *downside risk*
- › Edmond de Rothschild gestisce con successo da 20 anni le obbligazioni convertibili
 - › Con un approccio dedicato agli investitori istituzionali come i fondi pensione e le compagnie di assicurazione, produce ritorni sopra il benchmark nel medio /lungo periodo.





EDMOND
DE ROTHSCHILD

EDMOND DE ROTHSCHILD GROUP

1953

Group created by Baron Edmond de Rothschild in Paris

1965

Acquisition of the Geneva-based *Banque Privée*

1969

- First subsidiary of the Swiss bank opened in Luxembourg
- First funds of hedge funds launched in Geneva

1981

Asset Management activity launched in Paris

1986

The Group's advisory services play a pivotal role in privatisations in France and internationally

1988

Institutional & Fund Services activity launched in Luxembourg

1989

La Compagnie de Trésorerie Benjamin de Rothschild created in Geneva: quantitative asset management expertise

1997

Baron Benjamin de Rothschild succeeds his father as head of the Group

2000

- Increasing number of regional and international offices opened
- Private Equity activities developed

2010

The LCF Rothschild Group changes its name to the Edmond de Rothschild Group in honour of its founder

2011

Acceleration of the international deployment of Asset Management

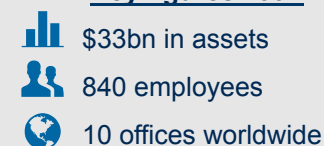
2013

Implementation of a new strategy unifying the Group around its two core business lines, Private Banking and Asset Management

2014

Launch of the first infrastructure debt fund

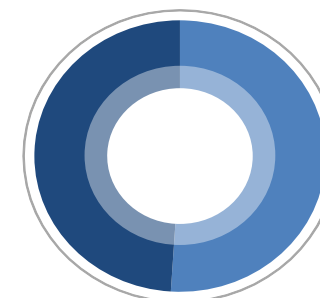
Key figures 1997



Key figures 2014



AUM by business line (%)

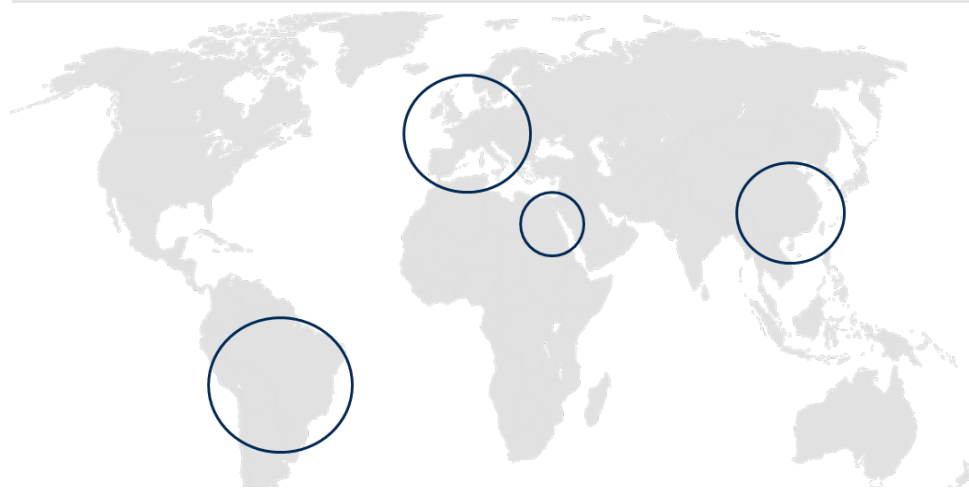


Source: Edmond de Rothschild Asset Management (France). data as of 31-12-2014

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (EDRAM)

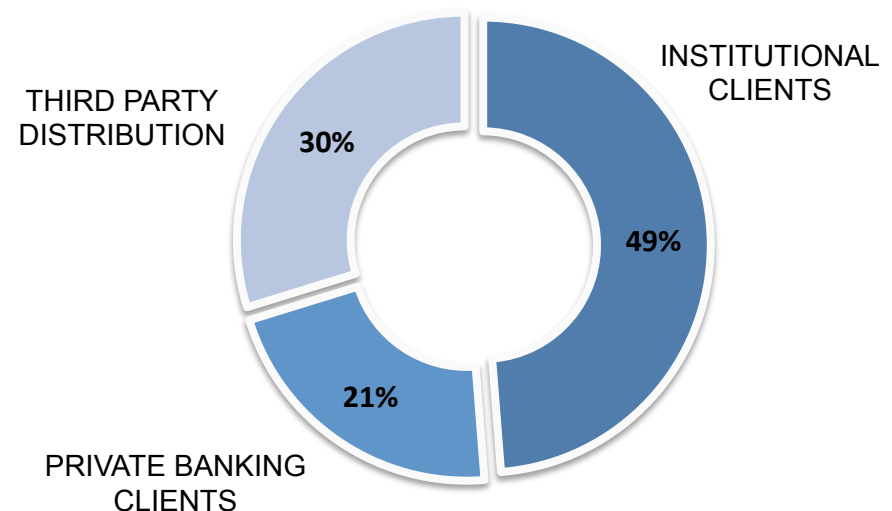
AuM: EUR 49 billion*

INTERNATIONAL PRESENCE



- ▶ Over 500 employees counting roughly 100 investment professionals
- ▶ Distribution centres located in 14 countries, including Italy since 2002
- ▶ 6 investment management hubs
 - ▶ Paris
 - ▶ Geneva
 - ▶ London
 - ▶ Luxembourg
 - ▶ Frankfurt
 - ▶ Hong Kong

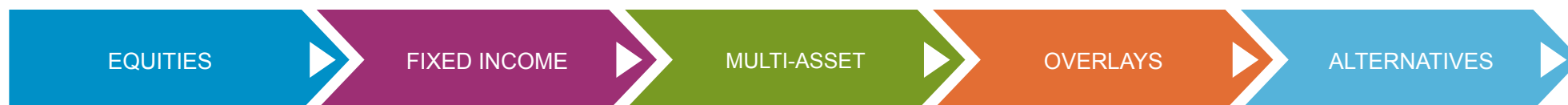
A WELL-DIVERSIFIED INVESTOR BASE



- › A multi-specialist offering designed to meet the specific needs of investors
- › Expertise devising funds and dedicated mandates for clients since seventies

Source : Edmond de Rothschild Asset Management (France). data as at 31-12-2014 * ex-institutional fund services (c. €22bn)

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT– EXPERTISE



- | | | | | |
|--|--|--|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">› Concentrated portfolios that reflect our strongest convictions, managed independently from benchmarks› Fundamentally driven investment process, with over 2,000 company visits carried out throughout the world each year | <ul style="list-style-type: none">› Niche products with high added value› One of the largest convertible bonds manager worldwide with fund managers specialised by geographical zone and USD 2.8bn* assets under management | <ul style="list-style-type: none">› QUAM - Fully quantitative long-only range with various risk profiles› Balanced funds using the best of our stock- and bond-picking analysis | <ul style="list-style-type: none">› Pioneering risk-management focus dating back to 1989› Among the first financial institutions in Europe to offer currency overlay management› Overlay solutions include index and gold overlay | <ul style="list-style-type: none">› Edmond de Rothschild launched the first fund of hedge funds in 1969 and is now one of the world's leading managers› Private Equity: USD4.8bn* in AUM and over 100 portfolio companies› Infrastructure Debt fund launched in 2014 |
|--|--|--|---|--|

* Source: Edmond de Rothschild Asset Management - Data as of 31-12-2014

CONTATTI IN ITALIA

Paolo Bordi

p.bordi@edr.com

Fabrizio Gualco

f.gualco@edr.com

EDMOND de ROTHSCCHILD (France)

Succursale Italiana

Corso Venezia 36, 20121 Milano

Tel. 02 7606 11



EDMOND
DE ROTHSCCHILD

AVVERTENZA

Il presente documento è riservato esclusivamente ai clienti professionali, come definiti nella Direttiva MiFID, e non è rivolto a clienti non professionali o retail. Il presente documento non ha carattere vincolante ed ha esclusivamente uno scopo informativo e non costituisce: (i) un'offerta di acquisto o una sollecitazione a vendere; (ii) la base di qualsivoglia contratto o impegno; (iii) una consulenza finanziaria, legale o fiscale. Nessuna parte di questo documento deve essere interpretata come consiglio all'investimento. Edmond de Rothschild Asset Management (France) declina ogni responsabilità in merito agli utilizzi delle informazioni contenute nel presente documento. I dati, i commenti e le analisi riportati nel presente documento riflettono l'opinione di Edmond de Rothschild Asset Management (France) e delle sue affiliate relativamente ai mercati e alle rispettive tendenze, alla loro regolamentazione e al loro trattamento fiscale, formulata in base all'esperienza maturata, alle analisi economiche effettuate e alle informazioni al momento possedute da Edmond de Rothschild Asset Management (France) e dalle sue affiliate. Le sottoscrizioni di quote o azioni di OICR possono essere effettuate solo sulla base della documentazione di offerta e in particolare del prospetto dell'OICR, del Documento Chiave per gli Investitori (KIID), accompagnato dall'ultima relazione annuale rivista disponibile e dall'ultima relazione semi-annuale se pubblicata successivamente. Pertanto, prima dell'adesione leggere il Prospetto e il KIID. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Il valore delle quote o azioni di OICR ed i rendimenti sono soggetti a fluttuazione, e gli investitori possono non riottenere l'intero importo investito. Le fluttuazioni valutarie possono influire sul valore degli investimenti effettuati in valuta straniera. Quando si investe in un OICR denominato in una valuta estera, anche la performance può subire variazioni dovute alle oscillazioni valutarie. I dati sopra esposti si riferiscono al passato e sono resi disponibili da Edmond de Rothschild Asset Management (France). Tutti i potenziali investitori devono rivolgersi ai propri consulenti per analizzare i rischi legati agli strumenti finanziari sopra menzionati anche al fine di maturare una propria opinione autonoma ed indipendente circa l'opportunità di investire in detti prodotti, tenuta in considerazione la propria situazione finanziaria. Si invitano peraltro i potenziali investitori a leggere il Prospetto e KIID, ossia il documento recante le informazioni chiave sulle caratteristiche essenziali dell'OICR di interesse, prima che l'investimento venga compiuto. Detta documentazione è disponibile online al seguente indirizzo internet www.edram.fr oppure gratuitamente presso Edmond de Rothschild Asset Management (France). Si segnala che la regolamentazione relativa all'investimento in OICR è differente in ciascun Paese. Nessun OICR può essere offerto ad una persona ove la legge rilevante lo vieti. Gli OICR sopra indicati possono non essere autorizzati alla distribuzione in tutte le giurisdizioni. Al fine di effettuare una verifica in ordine a tale circostanza, è possibile contattare il consulente di riferimento. Gli OICR non sono registrati negli Stati Uniti secondo il Securities Act of 1933 o comunque sulla base di qualsivoglia regolamentazione statunitense. Di conseguenza gli OICR non possono essere offerti oppure distribuiti in favore o per conto di "U.S. Person" così come definite dal "Regulation S". Gli OICR non potranno direttamente o indirettamente accettare sottoscrizioni da parte di soggetti residenti nella Repubblica cinese. Il dettaglio delle previsioni in materia di sottoscrittori e in materia di rischi relativi agli OICR sono descritti dettagliatamente nei relativi prospetti. Lo Statuto (o l'atto costitutivo), il prospetto, il KIID e tutti i dati periodici relativi agli OICR sono disponibili gratuitamente presso Edmond de Rothschild Asset Management (France) o Edmond de Rothschild (France) Succursale Italiana. Inoltre, l'indice di rischio sintetico e l'indicatore relativo alle performance è declinato secondo una scala da 1 a 7 (dove "1" è il grado più basso e "7" quello più alto). Per ulteriori dettagli circa la metodologia del ranking utilizzato, preghiamo di verificare il documento contenente le informazioni chiave per l'investitore (KIID).

EDMOND DE ROTHSCCHILD 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