

RELATIVE VALUE

ALESSANDRO TENTORI
FEBBRAIO 2026



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

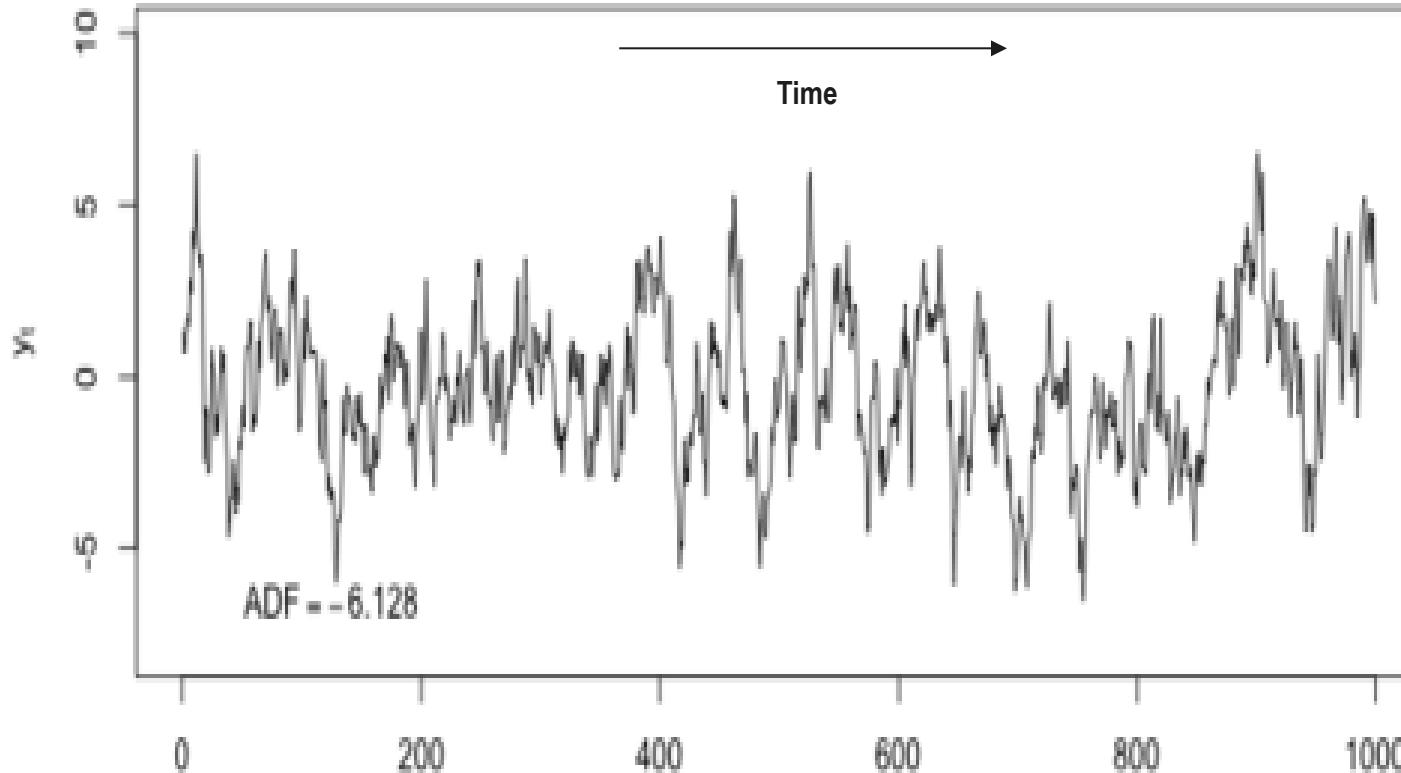
The sustainable investor for a changing world

Il «Superbowl Indicator» è bullish per il 2026



Source: www.seahawks.com

L'analisi del valore relativo si basa sul concetto di «mean reversion»



Engineering:

- Stationarity
- White noise
- Time to mean reversion
- First-passage probability

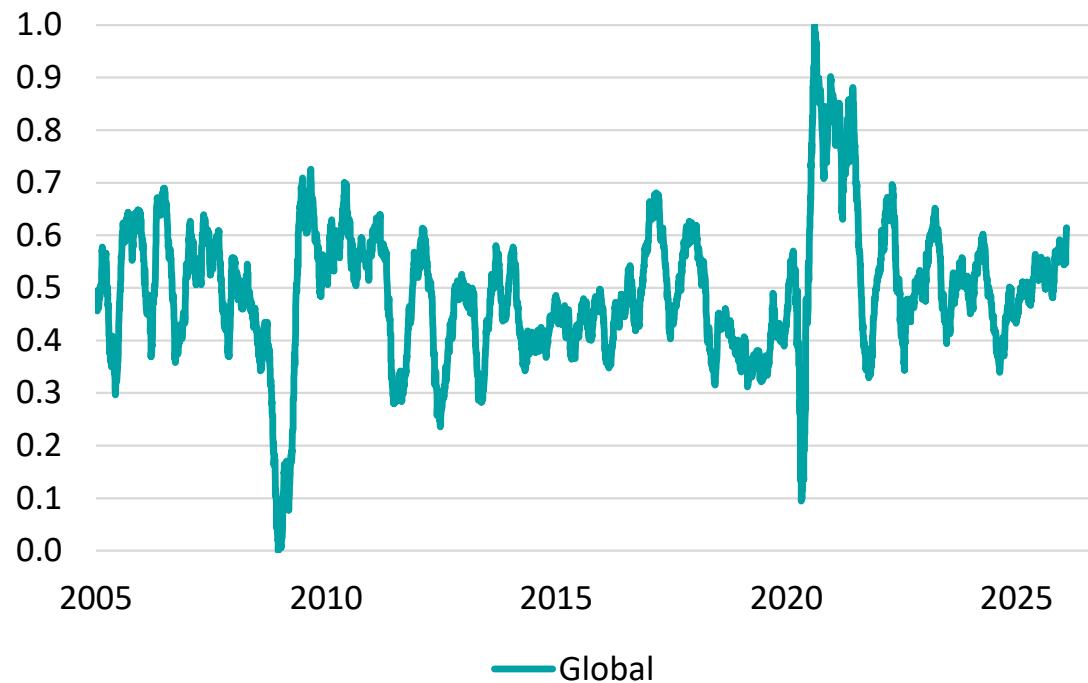
Financial markets

- Delta risk
- Risk/reward analysis
- Cost of carry / Theta

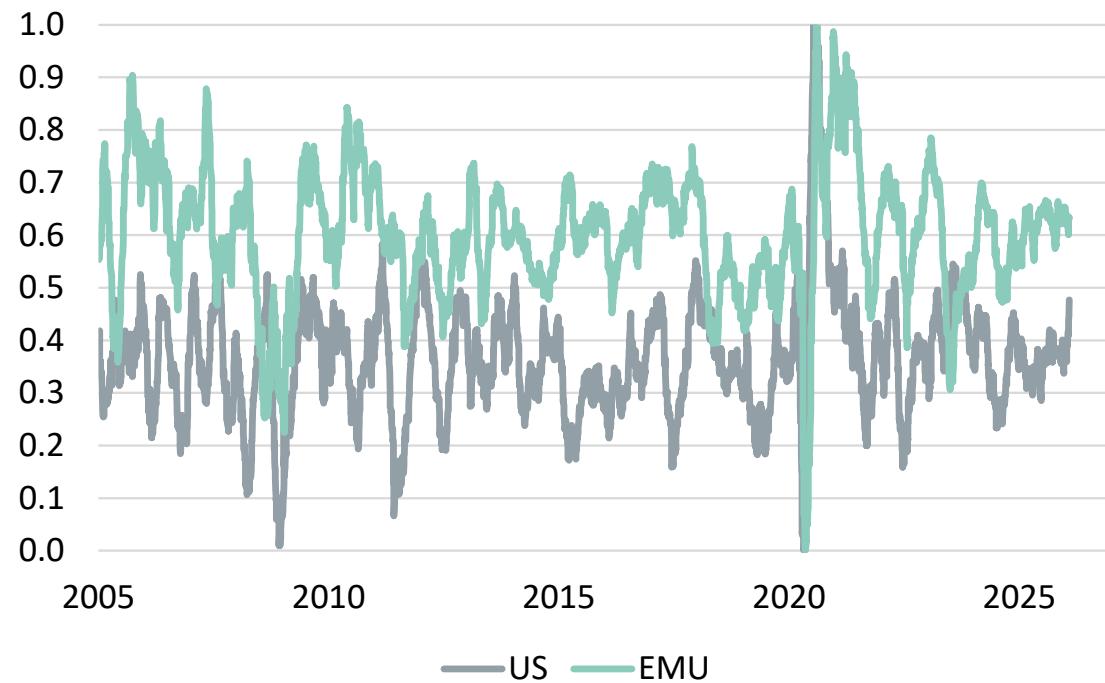
Source: BNPPAM (06/02/2026), Wikipedia (2026)

Gli indici di «sorpresa» sono un classico esempio di stazionarità

Economic Surprise Indicator



Economic Surprise Indicator



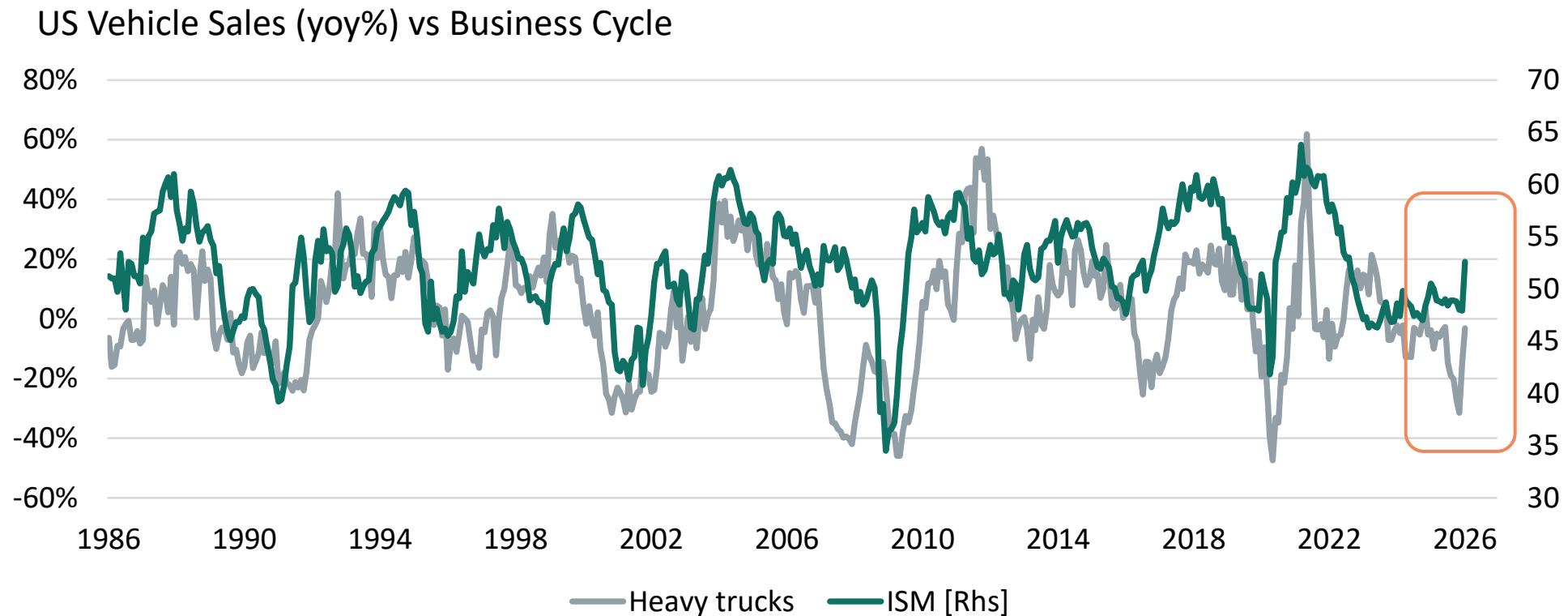
Source: Bloomberg (06/02/2026)

Un esempio di non-stazionarità: Le aspettative di inflazione



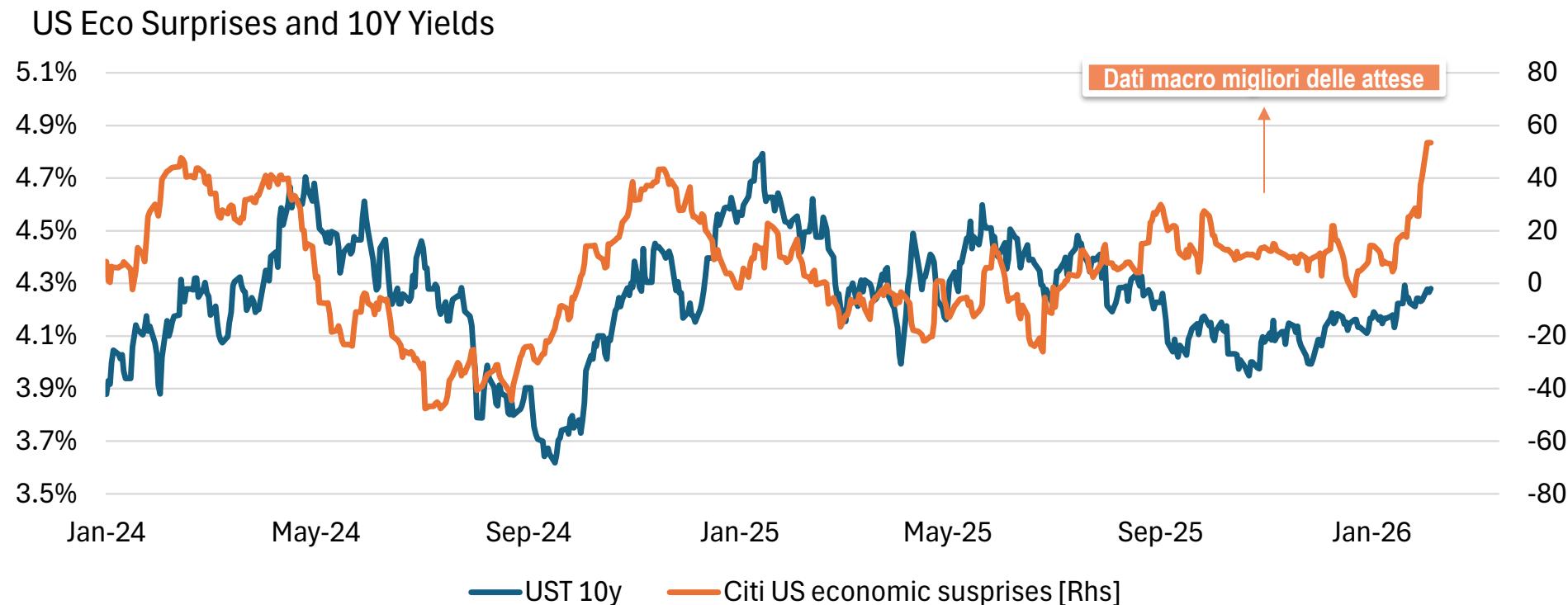
Source: Bloomberg (06/02/2026)

Ribalzo dell'attività economica USA a gennaio



Source: Bloomberg (06/02/2026)

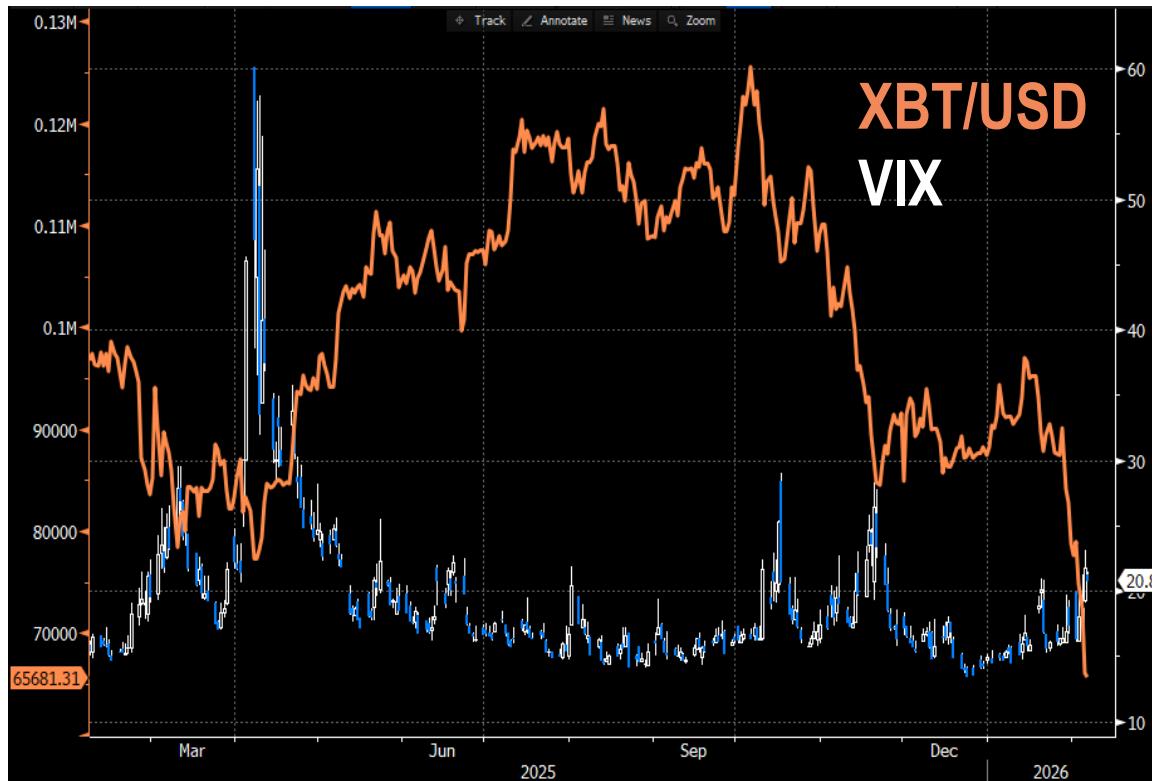
Macro vs Bonds: Il Treasury non riflette il miglioramento dei dati



Source: Bloomberg (06/02/2026)

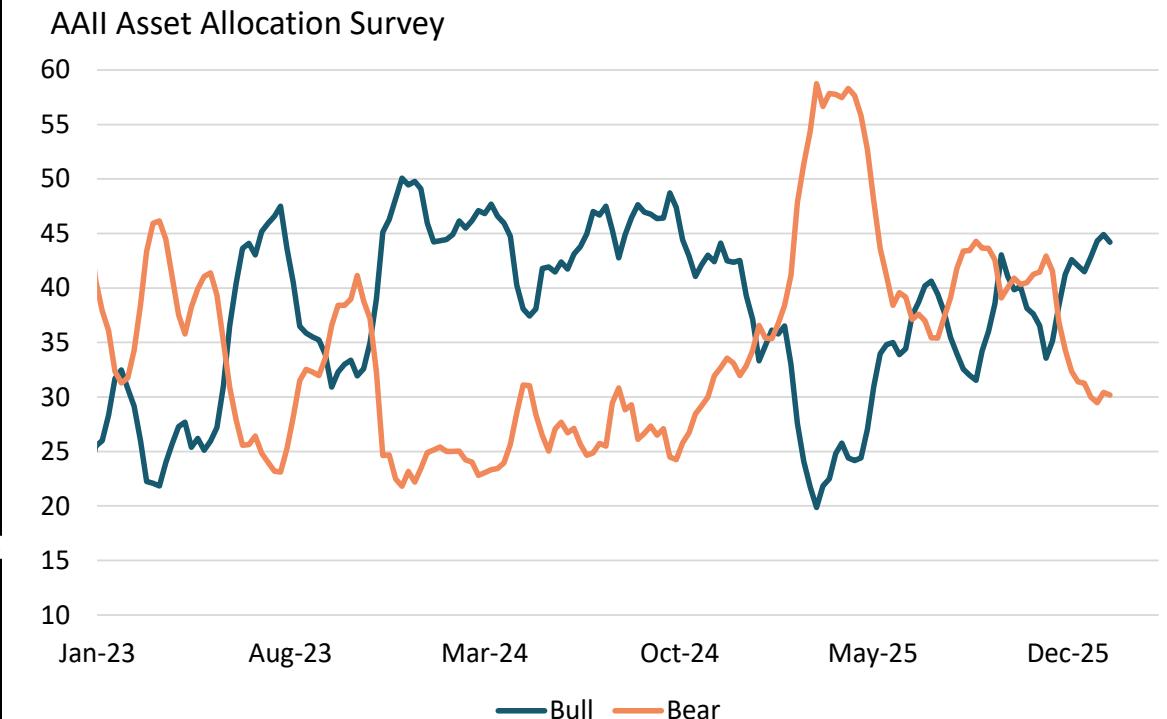
Flows, Positioning & Sentiment

Aumento della volatilità sul mercato azionario

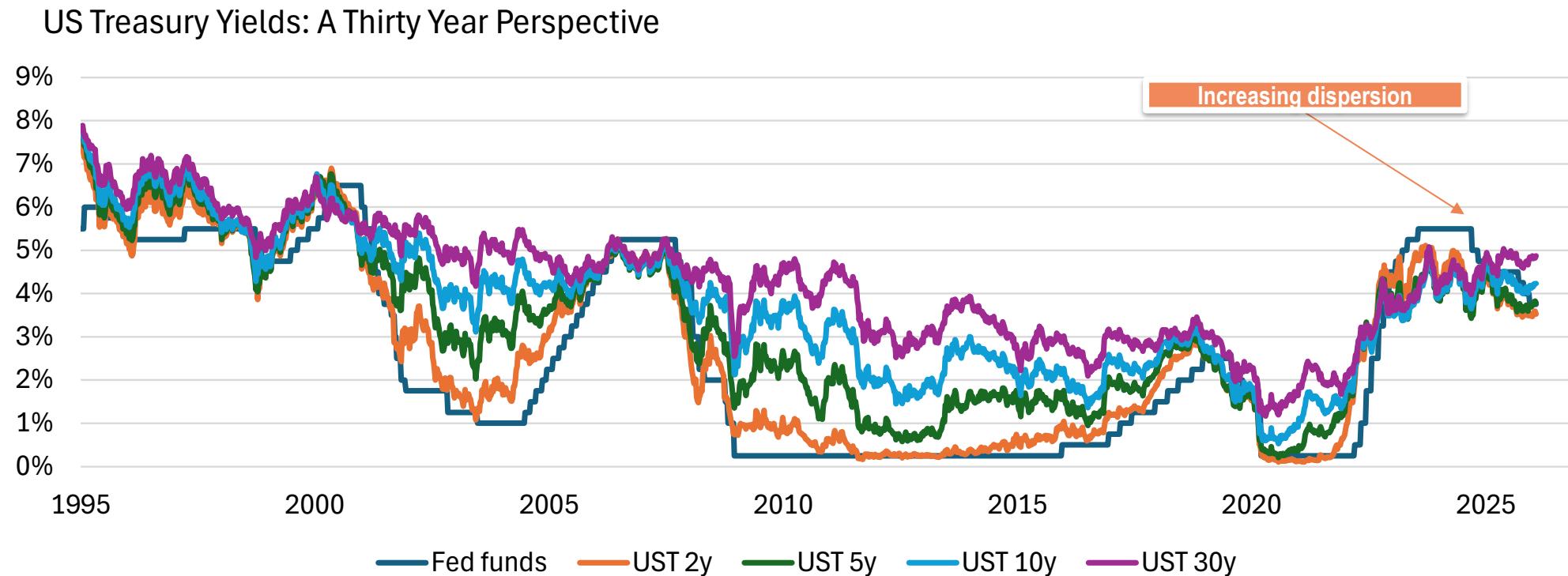


Source: Bloomberg (06/02/2026)

Posizionamento ancora bullish



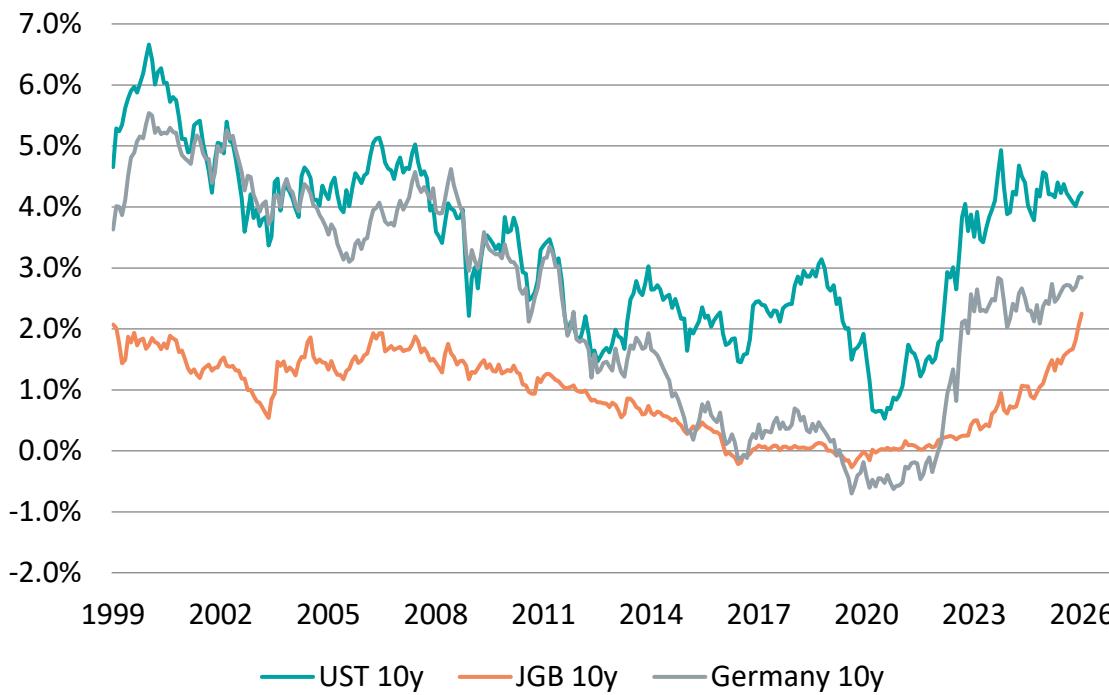
La relazione storica tra tassi di interesse



Source: Bloomberg (06/02/2026)

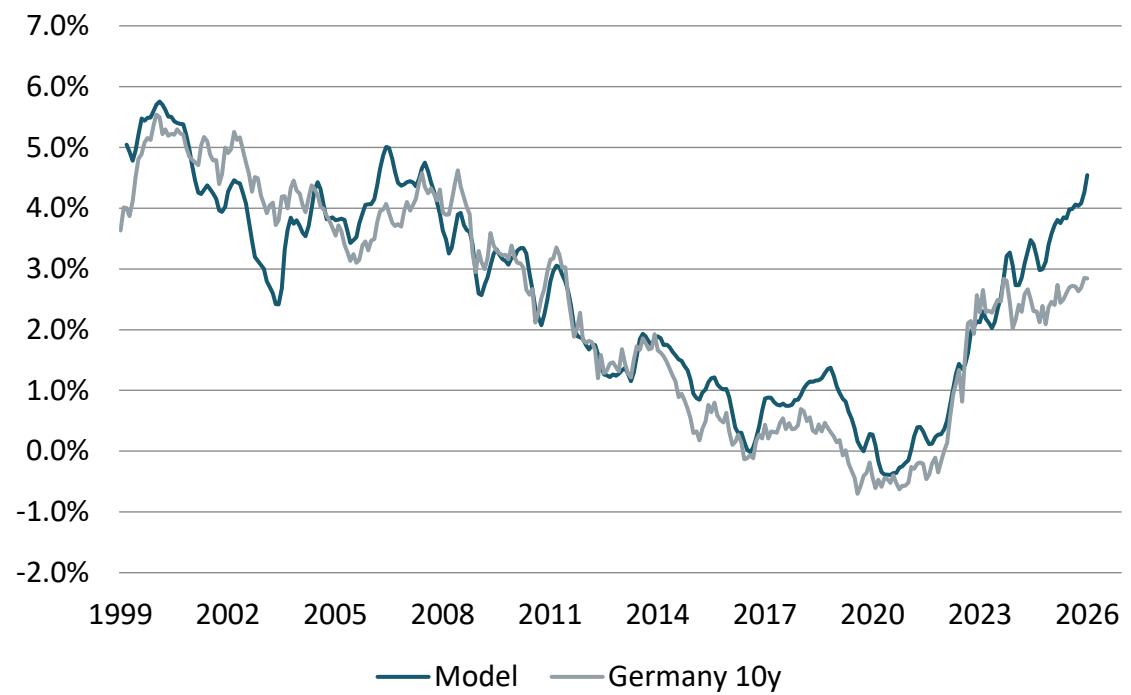
Giappone, USA e Germania in equilibrio?

Global Bonds: Don't Forget the JGB!

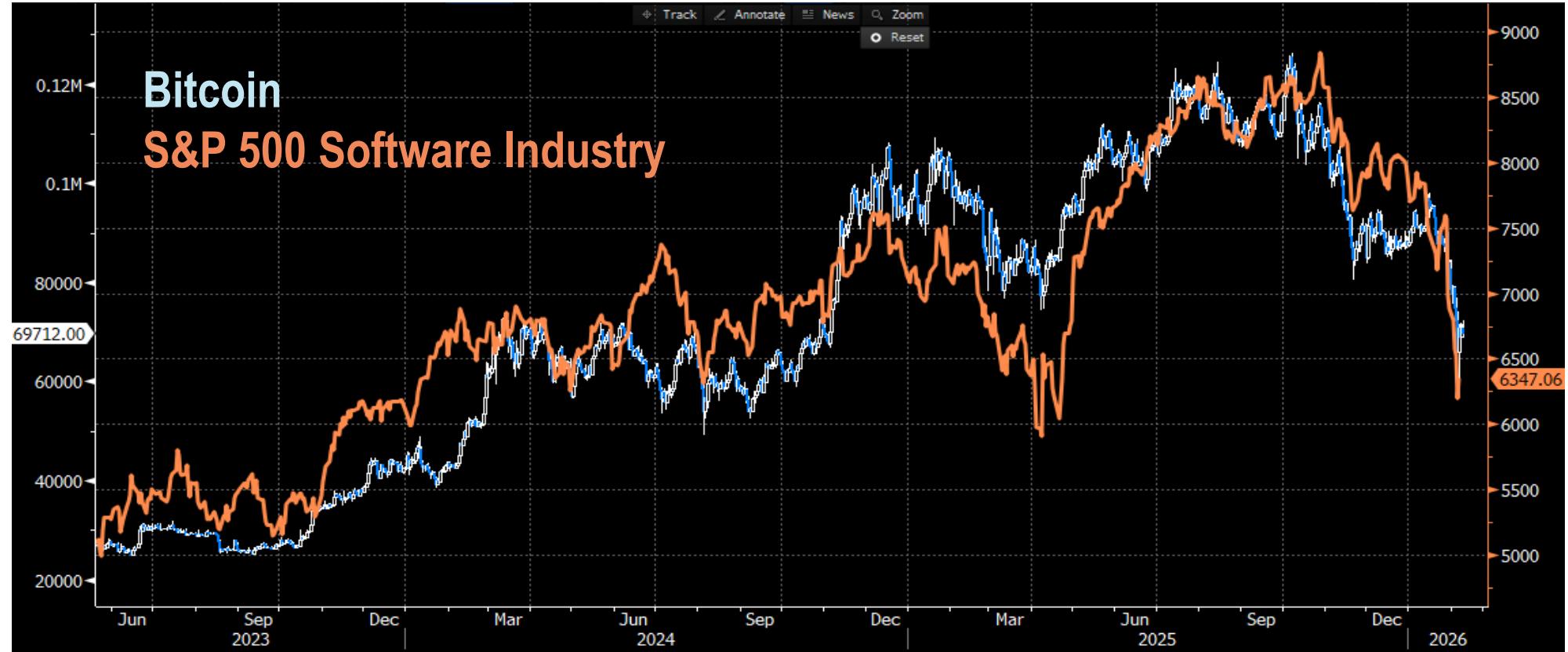


Source: Bloomberg (06/02/2026)

Bund Yield = f (Treasury, JGB)

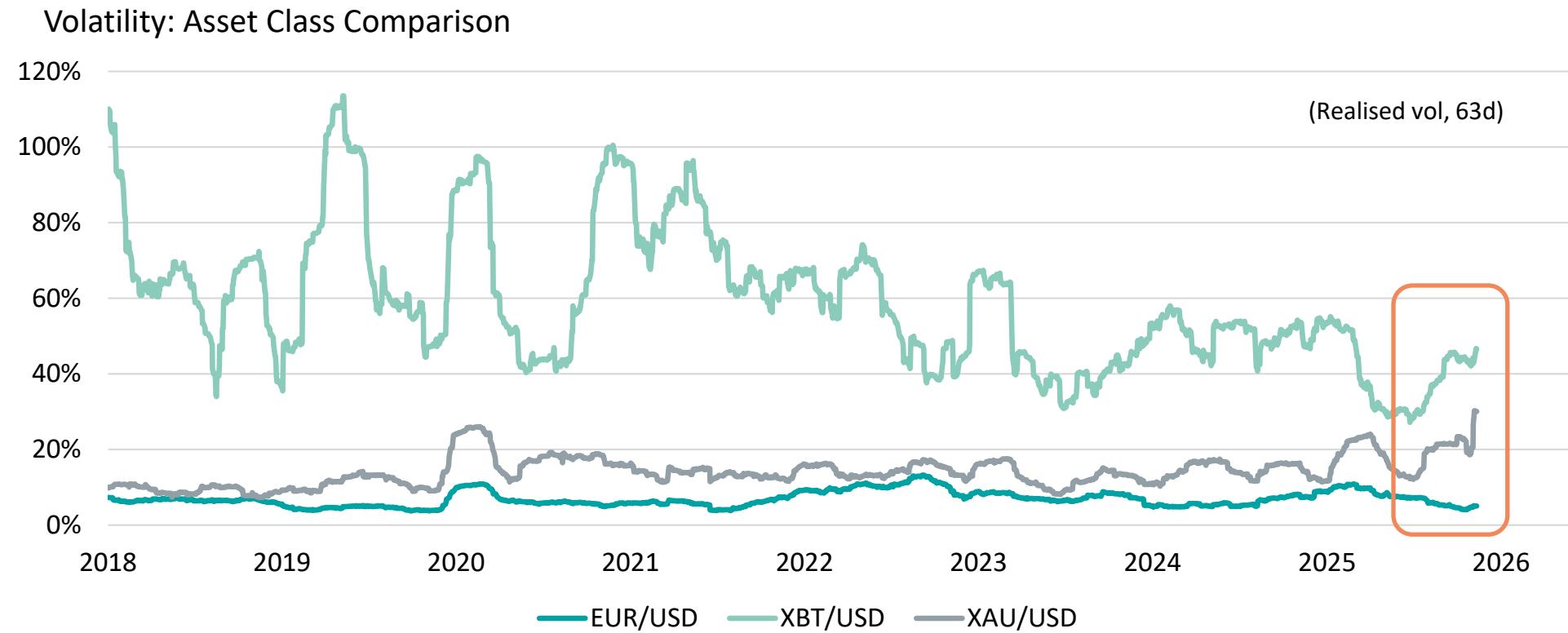


Si sposta la frontiera tecnologica?



Source: Bloomberg (06/02/2026)

Spike di volatilità → Aumento «naturale» del rischio in portafoglio



Source: Bloomberg (06/02/2026)

THANK YOU

Disclaimer

Il presente documento di marketing ha finalità unicamente informativa e i relativi contenuti non vanno intesi come ricerca in materia di investimenti o analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta, anche fuori sede, o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di BNP Paribas Asset Management o di società ad essa affiliate. I pareri, le stime e le previsioni qui riportati sono il risultato di elaborazioni soggettive e potrebbero essere modificati senza preavviso. Non vi è alcuna garanzia che eventuali previsioni si concretizzino. Informazioni su terze parti sono riportate unicamente per fini informativi. I dati, le analisi, previsioni e le altre informazioni contenuti nel presente documento sono forniti sulla base delle informazioni a noi note al momento della predisposizione degli stessi. Pur avendo adottato ogni precauzione possibile, non viene rilasciata alcuna garanzia (né BNP Paribas Asset Management si assume qualsivoglia responsabilità) sull'accuratezza, affidabilità presente e futura o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. La decisione di far affidamento sulle informazioni qui presenti è a discrezione del destinatario. Prima di investire, è buona prassi rivolgersi al proprio consulente di fiducia per individuare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze di investimento. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da BNP Paribas Asset Management o dalle società ad essa affiliate è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del Prospetto in vigore e della relativa documentazione di offerta.

Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, delle informazioni contenute nel presente documento è vietata.

Redatto da BNP Paribas Asset Management Europe, Italian Branch, Piazza Lina Bo Bardi, 3 20124- Milano.

© BNP Paribas Asset Management 2026. Tutti i diritti riservati.