



BNP PARIBAS | CORPORATE & INVESTMENT BANKING

“Investimenti Alternativi”: Trasparenza, Controllo del Rischio ed Economicità Sono Possibili.

L'offerta BNP Paribas

Agenda

1. **BNP Paribas Corporate & Investment Banking**
2. **Trasparenza ed economicità: le strategie quantitative**
3. **La strategia BNP Paribas GURU**
4. **Fondi Ucits III**
5. **Piattaforma di Managed Accounts**



1. BNP Paribas Corporate & Investment Banking



BNP Paribas: Una banca solida!

	S&P Credit Rating	Moody's Credit Rating
Rabobank	AAA	Aaa
BNP Paribas	AA	Aa2
Banco Santander	AA	Aa2
Wells Fargo BK	AA	Aa2
HSBC Bank PLC	AA	Aa2
BBVA	AA	Aa2
Credit Agricole	AA-	Aa1
JP Morgan Chase Bank	AA-	Aa1
Barclays Bank PLC	AA-	Aa3
Credit Suisse	A+	Aa1
Societe Generale	A+	Aa2
Deutsche Bank	A+	Aa3
UBS	A+	Aa3
Royal Bank of Scotland Plc	A+	Aa3
Bank of America NA	A+	Aa3
Citibank NA	A+	A1
Morgan Stanley Bank	A+	A1 *
Goldman Sachs Group	A	A1

- Una delle banche con il migliore rating nel settore (S&P AA)
- Tra le banche globali, BNP Paribas é stata quella con meno write-downs & credit losses*
- Prima banca al mondo in termini di asset*
- Capitalizzazione di mercato pari a €65.4 miliardi*
- Un'eccellenza riconosciuta



Euromoney – Best Equity Derivatives House 2010

Fonte: BNP Paribas, Bloomberg, al 2 agosto 2010. Per "S&P Credit Rating" si intende il Long Term Foreign Issuer Credit Rating. Per "Moody's Credit Rating", si intende il Senior Unsecured Debt.

(1) Senior Unsecured Debt non è disponibile, è stato citato invece il "Issuer Rating".

*Fonte: Bloomberg al 2 agosto 2010



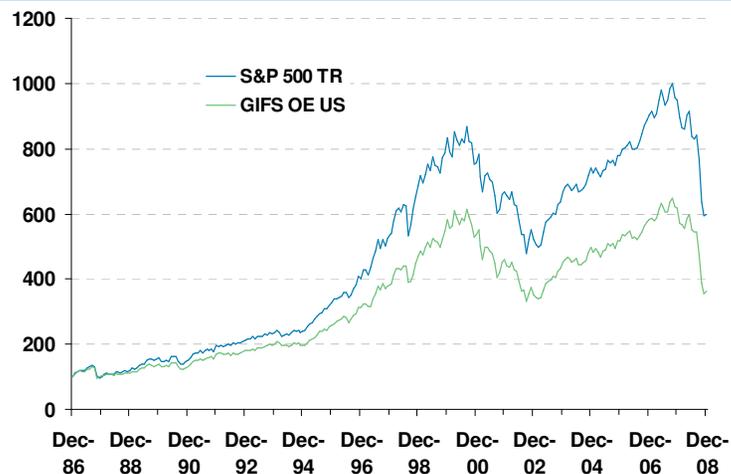
2. Trasparenza ed economicità: *le strategie quantitative*



Performance storica della gestione attiva

In media, i gestori tradizionali “attivi” non hanno battuto il loro benchmark

S&P 500 TR vs. media dei fondi azionari nord americani



- In media la parte “attiva” dell’asset management americano ha sotto-performato gli indici tradizionali negli ultimi 20 anni
- La sotto-performance annuale media é pari a 2.4%, con un information ratio* di 0.66 per l’S&P e di 0.51 per i fondi

* IR=Information ratio (performance/volatility)

- Lo stesso accade in Europa con un’equivalente sotto-performance
- L’information ratio, in questo caso, é pari a 0.67 per il DJ Stoxx 600 e di 0.54 per i fondi

DJ Stoxx 600 TR vs. media dei fondi azionari europei



Fonte: BNPPARIBAS

Le performance passata non é un indicatore attendibile della performance futura



I motivi che hanno causato la sotto-performance (1/2)

Alcuni strutturali...

■ Commissioni di gestioni

- Le commissioni di gestioni, pari in media a 1.5%, spiegano in gran parte la sotto-performance
- Inoltre, molti fondi mantengono una posizione in cash, anch'essa soggetta alle commissioni di gestione (si é osservata una posizione in cash pari in media al 4%, con un massimo del 10% per i fondi azionari UCITS)

■ L'impatto sulla performance della posizione in cash

- Questa posizione serve o per gestire i rimborsi o come previsione di mercato a breve termine (quando il gestore si aspetta un mercato a ribasso)
- La posizione in cash può essere quindi considerata una posizione short sul mercato, ma i movimenti nel breve termine sono difficilmente prevedibili...
- ...e la posizione in cash, anche se mantenuta per pochi giorni, può impattare drasticamente sulla performance!

Eurostoxx 50, senza i migliori 20 & 40 giorni



- Negli ultimi 15 anni, se eliminassimo i 20 migliori giorni, la performance totale risulterebbe pari a **-36%** rispetto al **120%** ottenuto rimanendo sempre totalmente investiti
- ...e nel caso eliminassimo i 40 migliori giorni, il risultato sarebbe una performance del **-70%**!

Fonte: BNPPARIBAS

Le performance passata non é un indicatore attendibile della performance futura



I motivi che hanno causato la sotto-performance (2/2)

... altri semplicemente umani!

■ Il fattore umano/normativo

- Gli investitori istituzionali sono spesso obbligati (a causa della normativa, del prospetto, ecc..) a limitare le perdite dopo un ribasso e ad acquistare dopo un rialzo, comprando così quando il prezzo é alto e vendendo quando é basso
- Essendo umani, sono soggetti a
 - Stress
 - Problemi personali
 - Problemi professionali

■ La capacità predittiva

- *“Obviously, you don’t have to be able to predict the stock market to make money in stocks, or else I wouldn’t have made any money.”* (P. Lynch)
- Nonostante ci sia molto valore della selezione delle azioni e molti ottimi esperti nel settore dell’asset management, “i movimenti di mercato” mantengono una notevole componente di imprevedibilita’

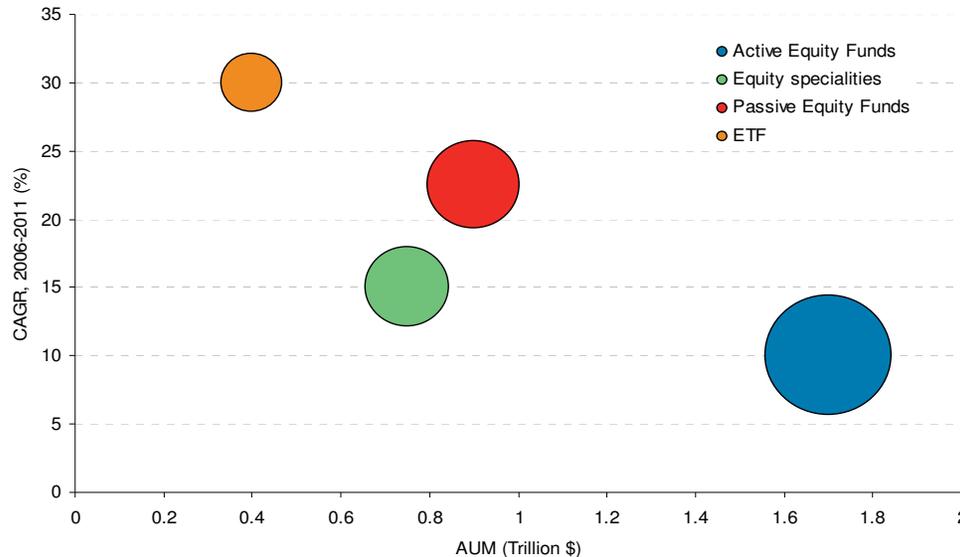
“We invest in the present, but we invest for the future. And, unfortunately, the future is almost entirely uncertain. Inflation and interest rates are undependable; economic recessions come and go at random; geopolitical upheavals like war, commodity shortages, and terrorism arrive without warning; and the fate of individual companies and their industries often turns out to be the opposite of what most investors expect. Therefore, investing on the basis of projection is a fool’s errand.”

(Benjamin Graham)



Uno sguardo all'Asset Management passivo

Asset in gestione totali e tasso di crescita degli AUM per tipologia di asset management (2006/2010)



- La gestione attiva é circa il doppio in termini di gestito rispetto alla gestione passiva
- Ma gli AUM della gestione passiva hanno un maggiore tasso di crescita

Fonte: BCG Global Asset Management database

"Most investors, both institutional and individual, will find that the best way to own common stocks is through an index fund that charges minimal fees. Those following this path are sure to beat the net results (after fees and expenses) delivered by the great majority of investment professionals."

(W. Buffet, 1996, Berkshire Hathaway annual report)



Ma anche la gestione passiva non é perfetta

...poiché un'allocazione effettuata in base alla capitalizzazione di mercato, come avviene per molti dei maggiori indici azionari, non é efficiente

■ Grande non significa necessariamente bello!

- Nel 2000 WorldCom era la società con la maggiore capitalizzazione di mercato prima di perdere il 95% del suo valore in pochi mesi
- Le grandi società spesso generano piccoli movimenti. *"The size of the company has a great deal to do with what you can expect to get out of the stock"* (P. Lynch)

■ Inoltre, quando si investe in un indice si investe in società, quindi si acquista un business

- Un business potrebbe essere profittevole o meno, una società avere debiti e assets da valutare, etc.: un'allocazione fatta in base alla capitalizzazione non tiene conto di tali considerazioni

■ Non esistono altri campi d'investimento in cui si opera allo stesso modo

- Si vuole veramente investire il proprio denaro in una selezione irrazionale?
- Si potrebbe mai immaginare di agire allo stesso modo per ogni altro tipo di investimento?

"The basic story remains simple and never-ending. Stocks aren't lottery tickets. There's a company attached to every share!"

(Peter Lynch)



I vantaggi delle strategie quantitative di BNPP

Gli indici proprietari di BNP Paribas: diversificazione, trasparenza & controllo del rischio

*BNP Paribas ha sviluppato una serie di strategie quantitative all'avanguardia che tramite algoritmi permettono di effettuare investimenti che godono di un **alto grado di trasparenza** all'interno di un rigoroso contesto di **controllo del rischio**, evitando tutte le incertezze derivanti dalla gestione attiva ed i limiti della gestione passiva tradizionale.*

■ Accesso ad un ampia gamma di strategie

- **Diversi sottostanti** (Mercato azionario, materie prime, multi-assets, investimenti alternativi)
- **Diverse aree geografiche**
- **Diverse versioni degli indici** (Total return, excess return, price return...)
- **Diverse opzioni aggiuntive** (Controllo della volatilità, Copertura del tasso di cambio...)

■ Trasparenza

- Processo di gestione affidato ad algoritmi che gestiscono in modo dinamico e non discrezionale l'investimento
- Completa *disclosure* della metodologia

■ Controllo del rischio

- Attenta implementazione della strategia
- Ribilanciamento periodico per adattare l'investimento alle mutevoli condizioni di mercato
- Possibilità di implementare un meccanismo di controllo della volatilità



Come accedere alle strategie proprietarie di BNP Paribas?

L'investimento può essere effettuato tramite diversi strumenti, per soddisfare le necessità dell'investitore.

Soluzioni di investimento:

- Obbligazioni e certificati "Delta-one"
- Strutture a capitale garantito o in leva
- Fondi d'investimento (anche Ucits III)
- Equity Swap

Caratteristiche aggiuntive:

- Possono essere utilizzati diversi meccanismi di controllo del rischio (controllo della volatilità, copertura del tasso di cambio, etc.)
- Possibilità di investire nell'indice o solamente nell'out-performance dell'indice rispetto ad un benchmark (alpha)



Gli indici di BNP Paribas

Asset Class Investment Profile

Azionario	
Asian Plantation	Beta
Global Energy Efficiency	Beta
Ethibel Vigeo Pioneer Titans 15	Beta
Global Agribusiness	Beta
Global Grey Gold	Beta
Global Nuclear	Beta
Global Renewable Energies	Beta
Global Waste Management	Beta
Global Water	Beta
Next 11 Core 8	Beta
Emerging Infrastructure	Enhanced Beta
Global Infrastructure	Enhanced Beta
GURU Equity Europe	Enhanced Beta
GURU Equity US	Enhanced Beta
Key Ideas Europe	Enhanced Beta
M&A Europe	Enhanced Beta
Europe Select Plus	Enhanced Beta
US Select Plus	Enhanced Beta
Spectrum Japan sector momentum	Enhanced Beta
Spectrum US sector momentum	Enhanced Beta
FlexInvest Europe	Enhanced Beta
FlexInvest US	Enhanced Beta
FlexInvest BRIC	Enhanced Beta
Emerging Consumer	Enhanced Beta
GURU Long Short Europe	Alpha
GURU Long Short US	Alpha
Growth vs Value Europe	Alpha
Spectrum Long/Short	Alpha

Asset Class Investment Profile

Materie Prime	
DCI Enhanced Agriculture	Beta
DCI Enhanced Energy	Beta
DCI Enhanced Global	Beta
DCI Enhanced Metals	Beta
DCI Enhanced Precious Metal	Beta
BNP Paribas COMAC	Enhanced Beta
Oscillator Commodities	Enhanced Beta
BNP Paribas COMAC IsoVol8 Long Short	Enhanced Beta
BNP Paribas COMAC Long Short	Alpha
Millenium Commodities	Alpha

Multi-Asset

Millenium 10	Alpha
Millenium 10 Series 3	Alpha
Millenium 10 Series 3 (Sterling Hedged)	Alpha
Millenium Japan 10	Alpha
Millenium Master Series	Alpha
Millenium Multi-Asset Dynamic	Alpha
Millenium New World	Alpha
New Frontier 5 Social	Alpha
New Frontier 8	Alpha
Platinum	Alpha
Platinum Series 2	Alpha

Alternativi

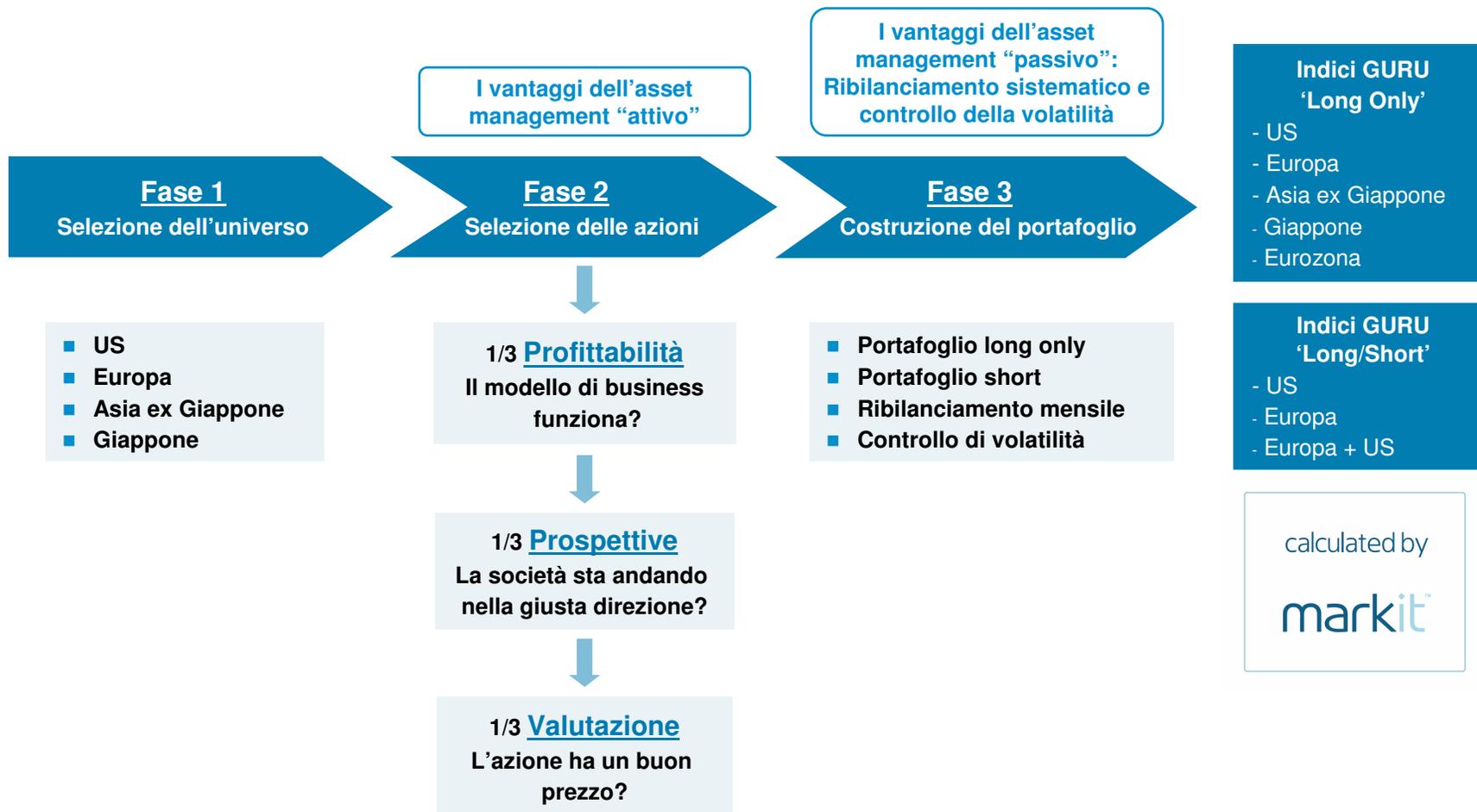
SALTO	Beta
VERSO	Beta
ACTION CTA	Alpha



3. La strategia BNP Paribas GURU



Il processo di investimento



Fase 1: Selezione dell'universo

- **Per ogni area geografica, l'universo iniziale é composto da tutti i titoli quotati attualmente o in passato, a condizione che:**
 - La società sia registrata in una nazione all'interno dell'area geografica
 - Il mercato principale sia all'interno dell'area geografica
 - Tale titolo sia l'emissione principale della società

- **La liquidità é un fattore critico per l'implementazione pratica del portafoglio, anche se il turn-over é sotto controllo**

- **L'universo d'investimento é quindi filtrato utilizzando alcuni criteri di liquidità:**
 - Tutti i titoli che scambiano almeno USD 20m al giorno per l'area geografica USA (portafoglio long)
 - Le prime 500 azioni per capitalizzazione di mercato, oltre la soglia di USD20m ADV per gi USA (portafoglio short)
 - Le prime 500 azioni per capitalizzazione di mercato, oltre la soglia di USD10m ADV per l'Europa (long & short)
 - Le prime 350 azioni liquide in Giappone oltre la soglia di USD8m ADV (portafoglio long)
 - Le prime 350 azioni liquide in Asia ex Giappone (Long only)



Fase 2: Selezioni delle azioni

Profittabilità:

"A good business generates more cash than it consumes [...] Virtually certain to growth in value" (Benjamin Graham)

RoEA = $EBIT^*/(\text{Net Asset} + \text{Working Capital} + 20\% \text{ Ricerca e Sviluppo})$

Prospettive:

"What makes a company more valuable tomorrow than it is today always comes down to earnings and assets. Especially earnings!" (Peter Lynch)

- **Earnings revisions:** Definita come la media negli ultimi 3 mesi della differenza tra le revisioni degli utili al rialzo e al ribasso, divisa per il numero degli analisti che contribuiscono all'IBES consensus
- **Price Momentum:** Price momentum a 6 mesi = 50% rendimento del titolo + 50% rendimento del settore
- **Information ratio (Performance/Volatilità):** Information ratio a 6 mesi

Valutazione:

"A great company is not a great investment if you pay too much for the stock!" (B. Graham)

- **P/E-to-growth trade off**, perché le società ad alta crescita meritano un premio di valutazione
- **EV/EBIT-to-growth trade off.** Stesso rationale utilizzato per il PEG, ma dal punto di vista operativo e tenendo conto del debito
- **P/FCF:** qual'è il cash generato e attualmente disponibile per supportare lo sviluppo della società?



Fase 3: Gli indici BNP Paribas GURU long only

- **Le posizioni long nel mercato azionario avanzano lentamente e costantemente nel tempo**
 - Profittabilità, prospettive e valutazione hanno uguale importanza per l'investimento long-only
 - Ognuno di questi tre parametri, quindi, peserà per 1/3 nel punteggio complessivo
- **Una metodologia di scoring sistematica**
 - Ogni mese le azioni vengono esaminate, utilizzando i 7 criteri esposti in precedenza
 - Per ogni criterio l'universo d'investimento é diviso in decili
 - Ad ogni azione viene attribuito un punteggio per ogni criterio, pari al decile in cui si trova
 - Vengono quindi calcolati i punteggi per la profittabilità, le prospettive e la valutazione, come media dei criteri utilizzati per definirli, ed un punteggio complessivo pari alla media di questi ultimi 3 punteggi.
- **Selezione del portafoglio**
 - Ogni mese vengono selezionate le azioni che hanno ottenuto il miglior punteggio complessivo, 50 per il portafoglio US e 35 per i portafogli Europa, Giappone e Asia ex Giappone.
 - ...da queste selezioni vengono eliminati i titoli con la maggiore volatilità storica a 6 mesi (10 dal portafoglio US, 5 dagli altri portafogli)



Fase 3: Gli indici BNP Paribas GURU long only

Esempio di punteggio (fine gennaio 2009)

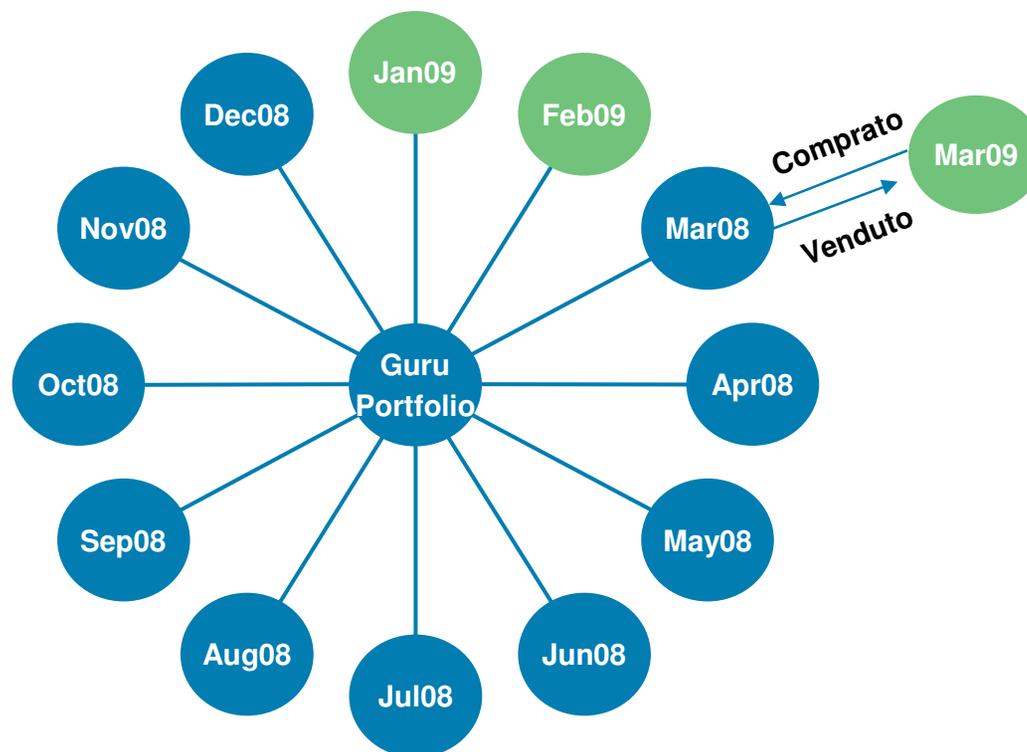
	RoEA	Profitability	EPS mom.	Price mom.	Info ratio	Perspectives	PEG	EV/EBIT to gth	P/FCF	Valuation	GURU score	6-mth vol	GURU Europe
AstraZeneca	10	10.0	10	10	10	10.0	5	7	10	7.3	9.1	48.7%	1
Cable & Wireless	9	9.0	10	9	7	8.7	10	9	9	9.3	9.0	54.5%	1
Elisa	10	10.0	8	10	9	9.0	6	7	8	7.0	8.7	59.9%	1
Telekom Austria	10	10.0		9	8	8.5	8	4	10	7.3	8.6	72.0%	1
Novo Nordisk	9	9.0	10	10	10	10.0	7	8	5	6.7	8.6	43.6%	1
ACS	10	10.0	8	9	10	9.0	3		9	6.0	8.3	44.1%	1
KPN	10	10.0	10	10	9	9.7	7	4	4	5.0	8.2	44.4%	1
Hellenic Telecom	10	10.0	7	10	9	8.7	6	6	6	6.0	8.2	57.6%	1
Belgacom	10	10.0	8	10	10	9.3			5	5.0	8.1	35.4%	1
Telefonica	10	10.0	7	10	9	8.7	7	2	8	5.7	8.1	45.5%	1
Geberit	10	10.0	5	8	9	7.3			7	7.0	8.1	52.6%	1
BP	10	10.0	5	6	8	6.3			8	8.0	8.1	62.9%	1
MTU Aero Engines	8	8.0	9	9	10	9.3			7	7.0	8.1	86.4%	0
Assa Abloy	10	10.0	8	8	9	8.3		4	7	5.5	7.9	66.8%	1
Actelion	8	8.0	10	10	10	10.0	6	6	5	5.7	7.9	35.6%	1
Fresenius Pref	10	10.0	9	9	5	7.7	8	9	1	6.0	7.9	46.2%	1
CRH	8	8.0	3	10	10	7.7			8	8.0	7.9	67.6%	1
ENI	10	10.0	4	5	8	5.7			8	8.0	7.9	69.7%	1
Yara Intl	10	10.0	2	3	6	3.7			10	10.0	7.9	109.3%	0
Novartis	7	7.0	9	10	9	9.3	7	6	8	7.0	7.8	40.2%	1
Roche	8	8.0	9	10	10	9.7	6	6	5	5.7	7.8	42.8%	1
Inmarsat	9	9.0	10	8	6	8.0	8	5	6	6.3	7.8	63.9%	1
Petroplus	10	10.0	3	3	4	3.3			10	10.0	7.8	77.2%	1
Premier Oil	9	9.0	7	2	4	4.3			10	10.0	7.8	84.5%	0
K + S	10	10.0	6	4	4	4.7	8	10	8	8.7	7.8	87.0%	0
Tandberg	9	9.0	9	8	9	8.7	6	7	4	5.7	7.8	89.0%	0
France Telecom	10	10.0	8	10	10	9.3	1	1	9	3.7	7.7	41.0%	1
Sanofi-Aventis	7	7.0	10	10	10	10.0	4	4	10	6.0	7.7	53.5%	1
Aunomy	8	8.0	10	8	9	9.0	8	8	2	6.0	7.7	74.2%	1
St Gobain	9	9.0	5	6	7	6.0			8	8.0	7.7	82.0%	1
Swisscom	10	10.0	8	10	10	9.3	3	1	6	3.3	7.6	34.7%	1
Givaudan	8	8.0	8	10	10	9.3	5	8	3	5.3	7.6	34.8%	1
Fresenius Med Care	9	9.0	8	10	10	9.3	6	5	2	4.3	7.6	37.0%	1
Software	9	9.0	8	7	9	8.0	6	5	6	5.7	7.6	80.4%	1
Securitas	8	8.0	10	9	10	9.7	4	5	6	5.0	7.6	52.9%	1
Next	4	4.0	9	10	10	9.7			9	9.0	7.6	74.8%	0



Fase 3: Gli indici BNP Paribas GURU long only

Meccanismo di ribilanciamento del portafoglio

- L'orizzonte temporale per l'indice GURU long-only é di 12 mesi
- Invece di ribilanciare il portafoglio ogni 12 mesi, il GURU ribilancia una frazione del portafoglio ogni mese
- Si prendono in considerazione 12 portafogli e ognuno viene ribilanciato ogni anno, a distanza di un mese l'uno dall'altro
- In questo modo il turn-over annualizzato scende ben al di sotto del 100% (79% in Europa)



Fase 3: Gli indici BNP Paribas GURU long-short

Utilizzo di un criterio relativo all'indebitamento

- **Quando si vuole costituire un portafoglio short é importante utilizzare un criterio che misura l'indebitamento**
 - É stato quindi sostituito l'information ratio con l'interest cover

Metodologia di scoring dinamica

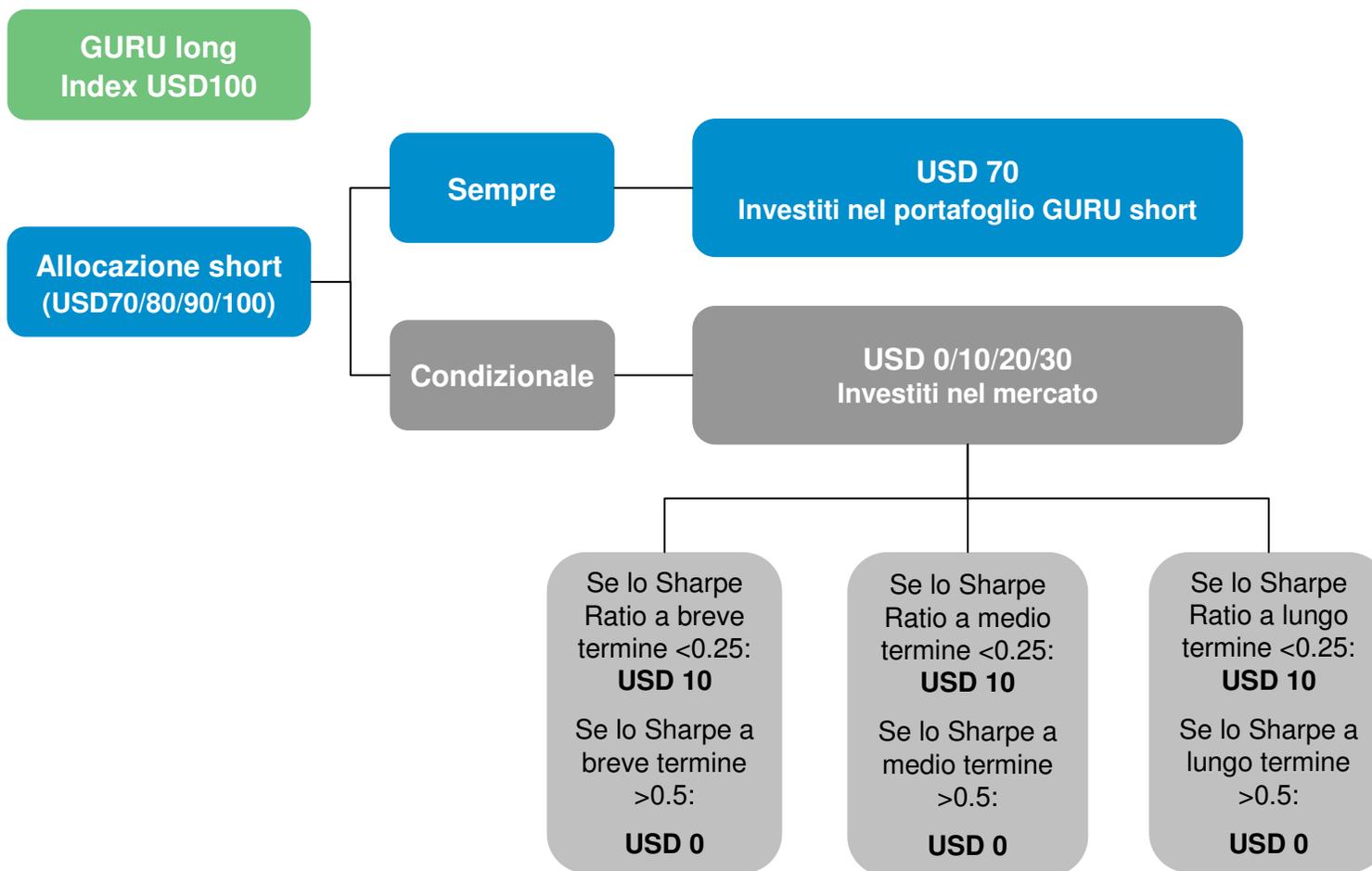
- **Nei mercati al ribasso le azioni solitamente crollano rapidamente**
 - La logica nei mercati al ribasso é differente rispetto a quella dei mercati al rialzo ed un titolo puó crollare anche per colpa di un unico dato negativo, come degli utili deludenti, un crollo nella profittabilità, ecc...
 - Per cogliere questa caratteristica del mercato al ribasso, é stato utilizzato una metodologia dinamica di scoring, che sovra-pesa i parametri che hanno avuto maggiore successo nel spiegare il movimento dell'azione negli ultimi 6 mesi

Ribilanciamento semestrale

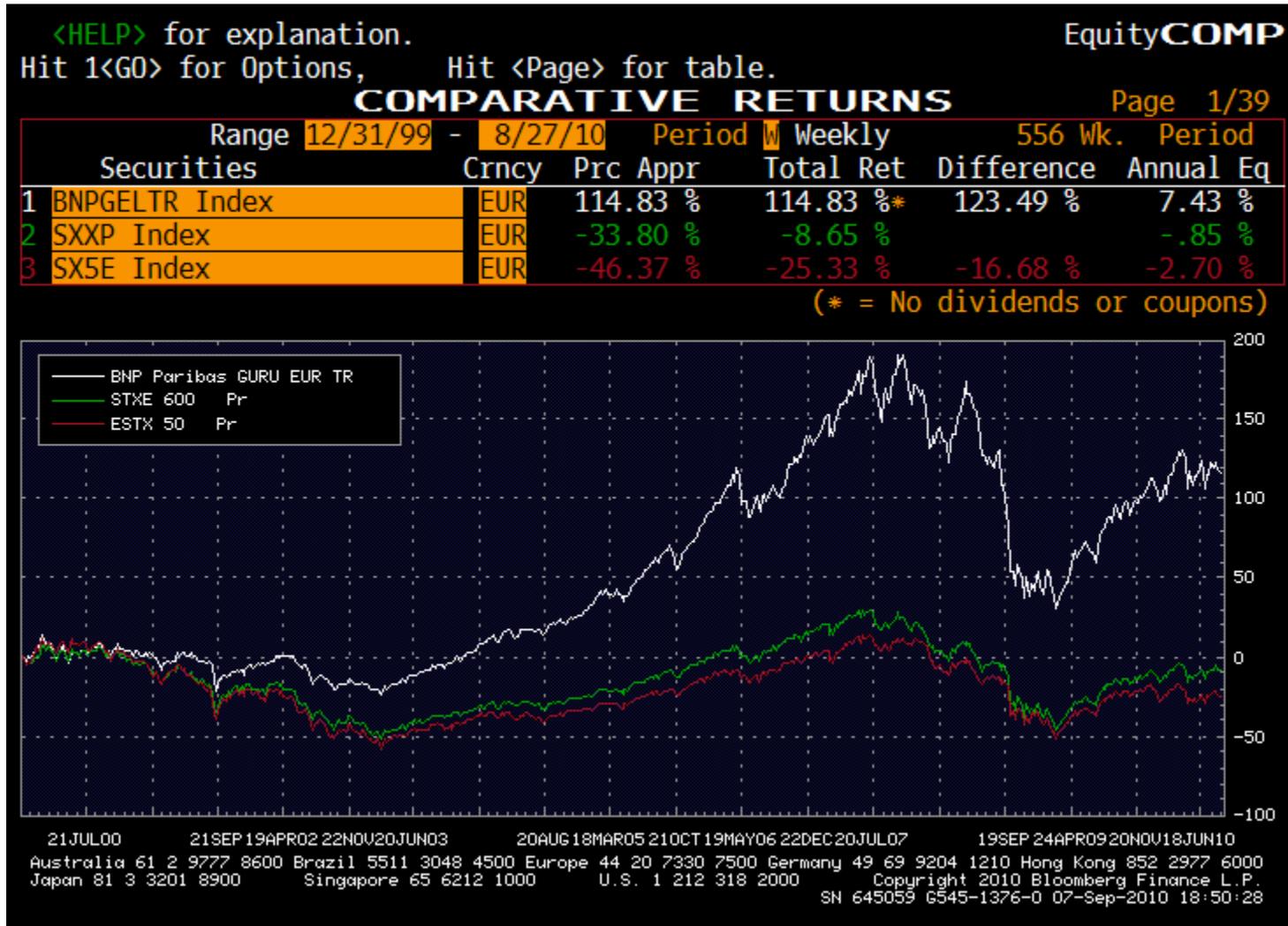
- **A differenza del portafoglio long-only, nello short si utilizza un piú breve holding period**
 - Il portafoglio short é composto da 6 sottoportafogli ognuno ribilanciato ogni sei mesi



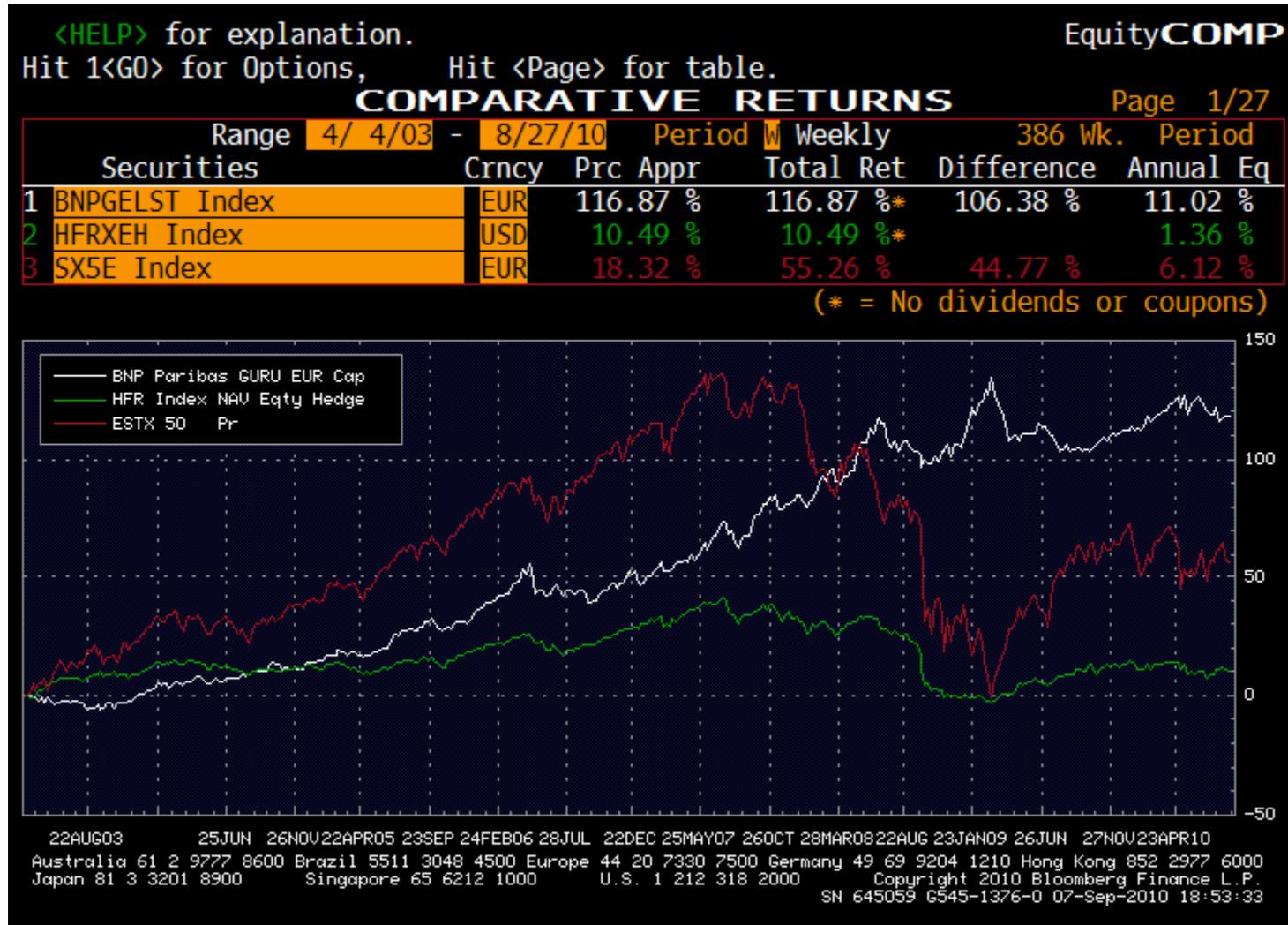
Fase 3: Gli indici BNP Paribas GURU long-short



La performance: BNP Paribas GURU Europe Long TR



La performance: BNP Paribas GURU Europe Long/Short TR



4. Fondi Ucits III



Harewood Asset Management

- Harewood AM é una società di gestione creata e posseduta al 100% da BNP Paribas
- Harewood AM fornisce soluzioni d'investimento all'avanguardia, facendo leva sull'expertise della divisione Corporate & Investment Banking di BNP Paribas
- Al momento Harewood Asset Management ha in gestione circa 20 fondi:
 - Quantitativi
 - Ucits III
 - Con liquidità giornaliera
 - Con basse commissioni di gestione e nessuna commissione di performance
 - Su azionario, materie prime, absolute return ed "hidden assets" (volatilità, dividendi, correlazione...)
- **Sito internet:** www.harewood-am.com



-Gold award for Innovation in the 2010 Grands Prix de l'AGEFI Actifs (Harewood AM)
-Gold Trophy in the 2009 Grands Prix de l'AGEFI Actifs, Equity Retail category



-Winner of the La Tribune Innovation in Retail Investment 2009 Awards
-Innovation of Financial Placements 2009 (Harewood AM)



La gamma di fondi (1/2)

Azionario

Fondo	Universo	Profilo	Strategia	Classificazione
Covered European Equity	Zona Euro			UCITS III, PEA
Covered French Equity	Francia	Difensivo	Opzioni	UCITS III, PEA
Covered US Equity	USA			UCITS III
Covered Swiss Equity	Svizzera			UCITS III
Premium Euro Equity	Zona Euro			Market Beta
Quant GURU Europe Equity	Europa	Market Beta	Analisi Fondamentale	UCITS III, PEA
US Equities Sector Momentum	USA	Aggressivo	Allocazione Dinamica	UCITS III
Take-Off Euro Equity	Zona Euro	Aggressivo	Opzioni	UCITS III, PEA

Materie prime

Fondo	Universo	Profilo	Strategia	Classificazione
Oscillator Commodities	Globale	Difensivo	Allocazione Dinamica	UCITS III
Oscillator Commodities Core	Globale	Market Beta	Allocazione Dinamica	UCITS III
Commodities Long Short	Globale	Absolute Return	Allocazione Dinamica	UCITS III

Gamma dei fondi aggiornata ad Agosto 2010



La gamma di fondi (2/2)

HIDDEN ASSETS

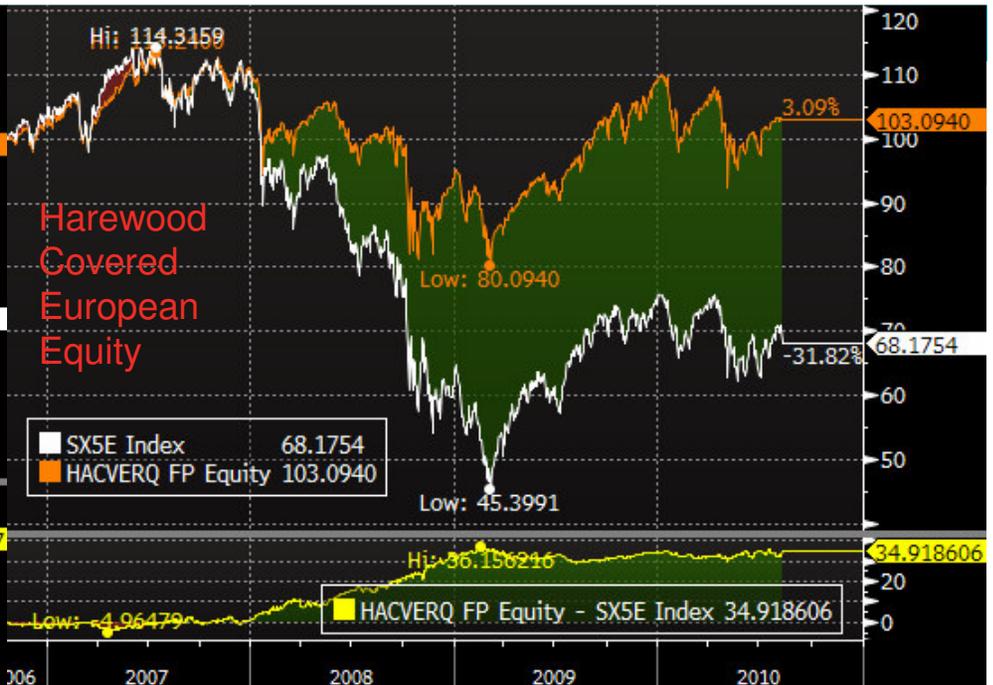
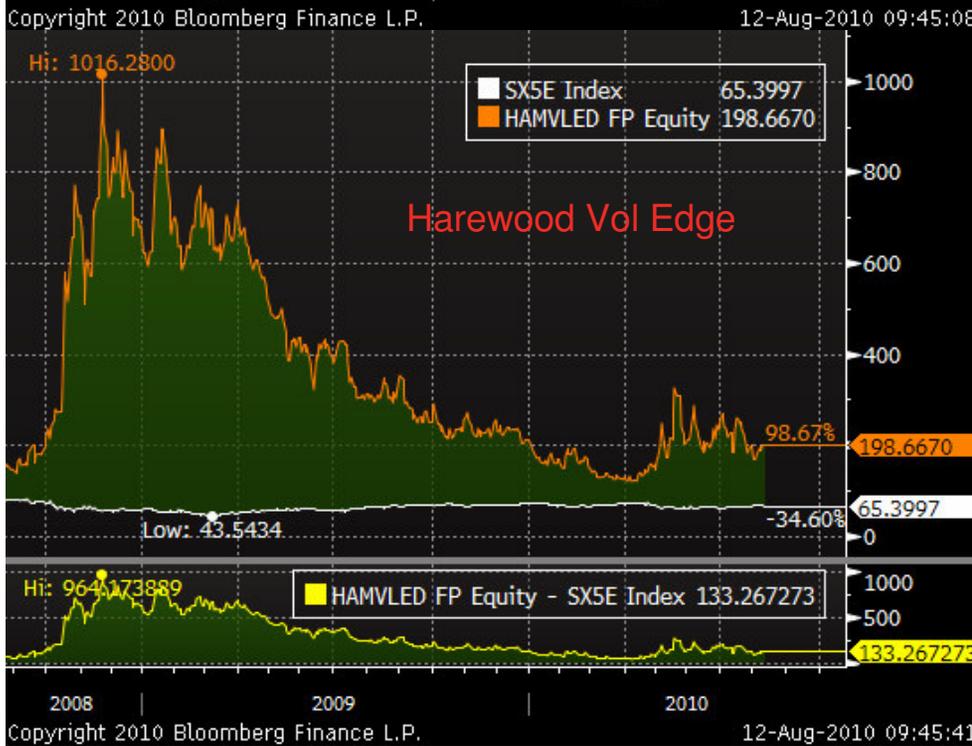
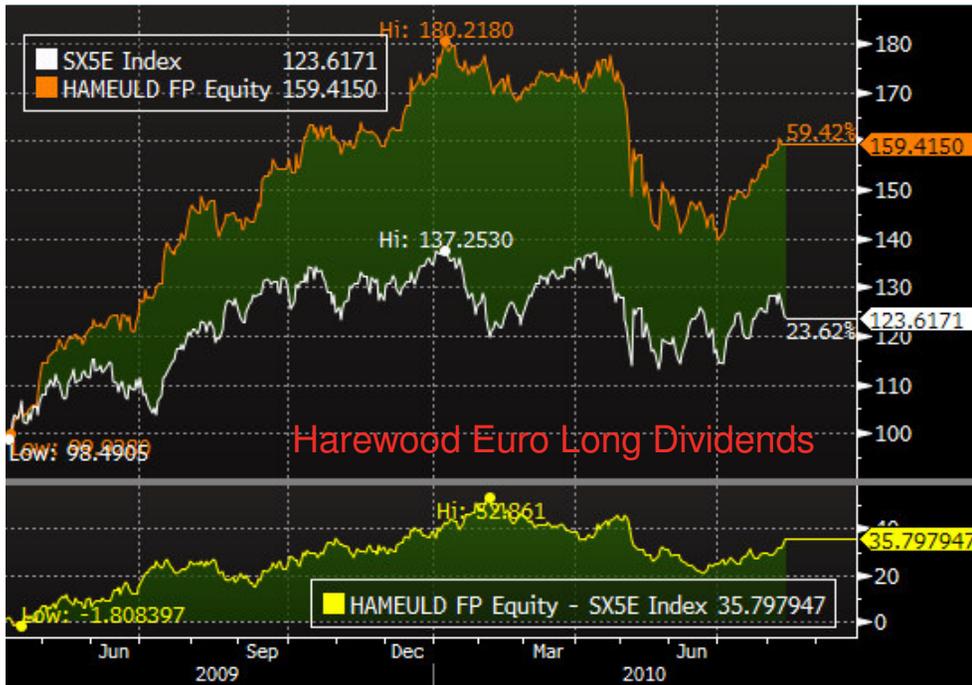
Fondo	Universo	Asset	Esposizione	Classificazione
Vol Edge	Zona Euro	Volatilità	Long	Contractual FCP
Voltimum	Zona Euro	Volatilità	Long (Dinamica)	UCITS III
Euro Long-Dividends	Zona Euro	Dividendi	Long	UCITS III, PEA
Correleo	Zona Euro	Correlazione	Short	Contractual FCP
Optidisp	Zona Euro	Dispersione	Long	UCITS III

ABSOLUTE PERFORMANCE

Fondo	Sottostante	Obiettivo	Strategia	Classificazione
Market Trend	Diversificato	> EONIA capitalizzato con target di volatilità al 2%	Opzioni	UCITS III, PEA
Millenium 10 Multi Assets	Diversificato	Euribor12M +5% con target di volatilità al 10%	Long/Short Allocazione Dinamica	UCITS III, PEA
Large vs Small Caps European Equities	Azionario	Market Access	Long/Short Indici	UCITS III, PEA
Harewood Quant Guru Long Short Equity	Azionario	Performance costante con target di volatilità a 10%		

Gamma dei fondi aggiornata Agosto 2010





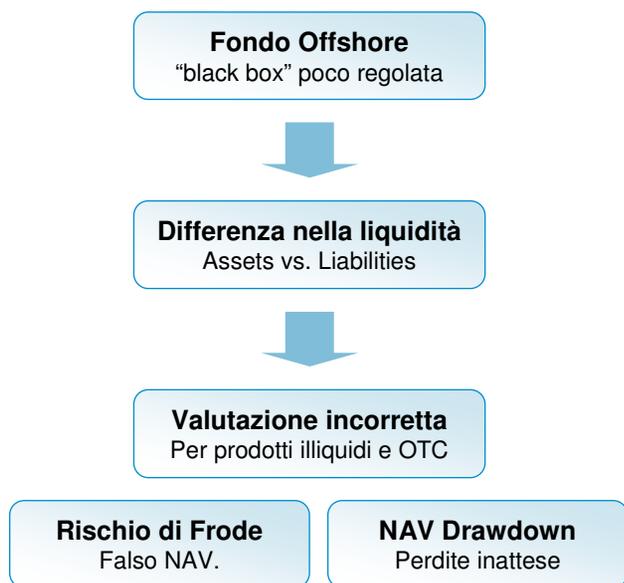
5. Piattaforma di Managed Accounts



Liquidità e trasparenza per gli investimenti alternativi

- **Le piattaforme di Managed Accounts sono state ideate per ridurre il rischio strutturale degli hedge funds**
 - Con i managed accounts si passa dal fondo off-shore ad un fondo interno alla piattaforma che si occupa di implementare la strategia del **gestore di hedge funds**. Quest'ultimo infatti **agisce esclusivamente da "Trading Advisor"**
 - **Gli Asset non sono più detenuti dal fondo, ma dalla piattaforma:**
 - **Segregazione degli asset, monitoraggio dei rischi e della liquidità, ed un calcolo indipendente del NAV** sono i punti chiave che hanno garantito il successo dei managed accounts

Rischi insiti negli hedge funds (sottolineati dalla crisi 2008)

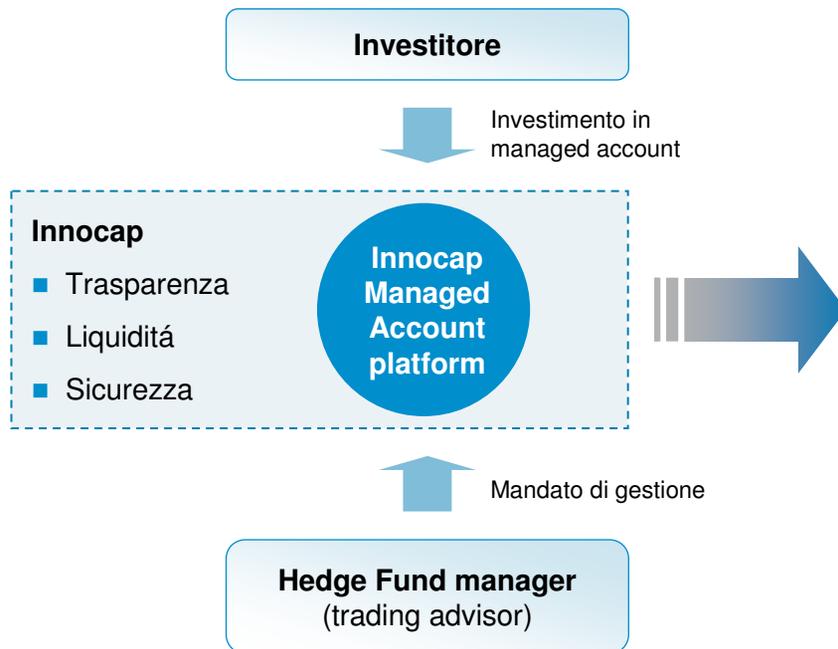


Nuove necessità per gli investimenti alternativi

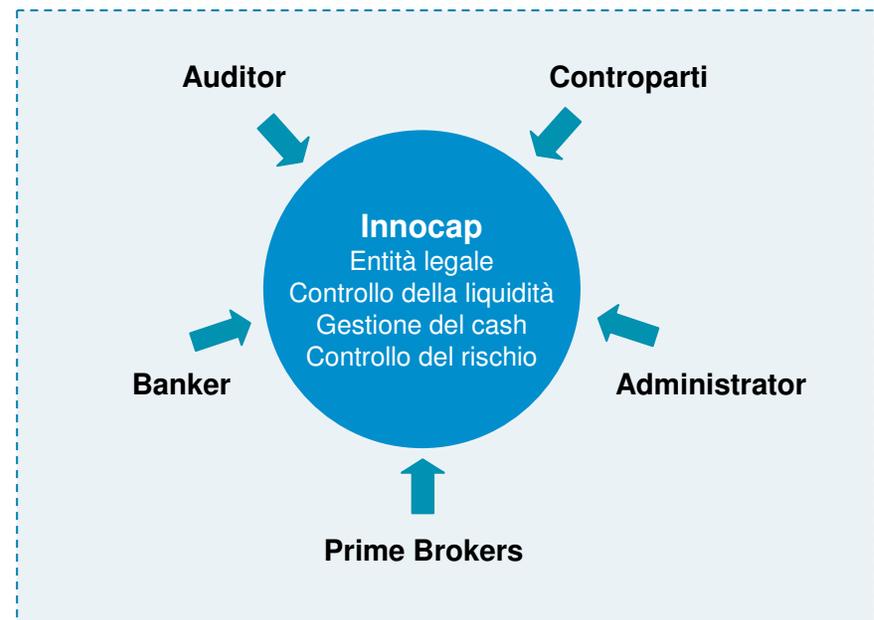


Innocap: la piattaforma di managed accounts di BNP Paribas

Innocap aiuta a ridurre il rischio



Innocap utilizza service provider esterni per garantire indipendenza e trasparenza



Innocap: Liquidità, controllo degli assets e trasparenza

■ Innocap risolve i problemi degli hedge funds, preservandone la performance

- I managed accounts hanno l'obiettivo di replicare la strategia del gestore, ma entro certi limiti di rischio

	Hedge Fund	Innocap Managed Accounts
Liquidità	<ul style="list-style-type: none"> ■ Spesso trimestrale ■ Rischio di gating / Periodi di Lock-up ■ NAV mensile disponibile a T+20 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Giornaliera, settimanale e mensile ■ Nessun gating o lock-up ■ NAV giornaliero disponibile a T+ 1
Asset Control	<ul style="list-style-type: none"> ■ Il trading é effettuato dal gestore ■ Basso controllo sulla gestione 	<ul style="list-style-type: none"> ■ I gestori agiscono come advisor ■ La gestione é sotto costante monitoraggio da parte di Innocap
Transparency	<ul style="list-style-type: none"> ■ La valutazione può essere effettuata dallo stesso gestore ■ Assenza di informazioni sul portafoglio ■ Reports mensili con ritardi ■ Nessun accesso alle posizioni ■ Struttura Off-shore 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Valutazione indipendente ■ Linee guida per l'investimento ■ Reports settimanali (VaR, stress tests, ecc.) ■ Monitoraggio delle posizioni individuali ■ Struttura on-shore in EU (Malta)



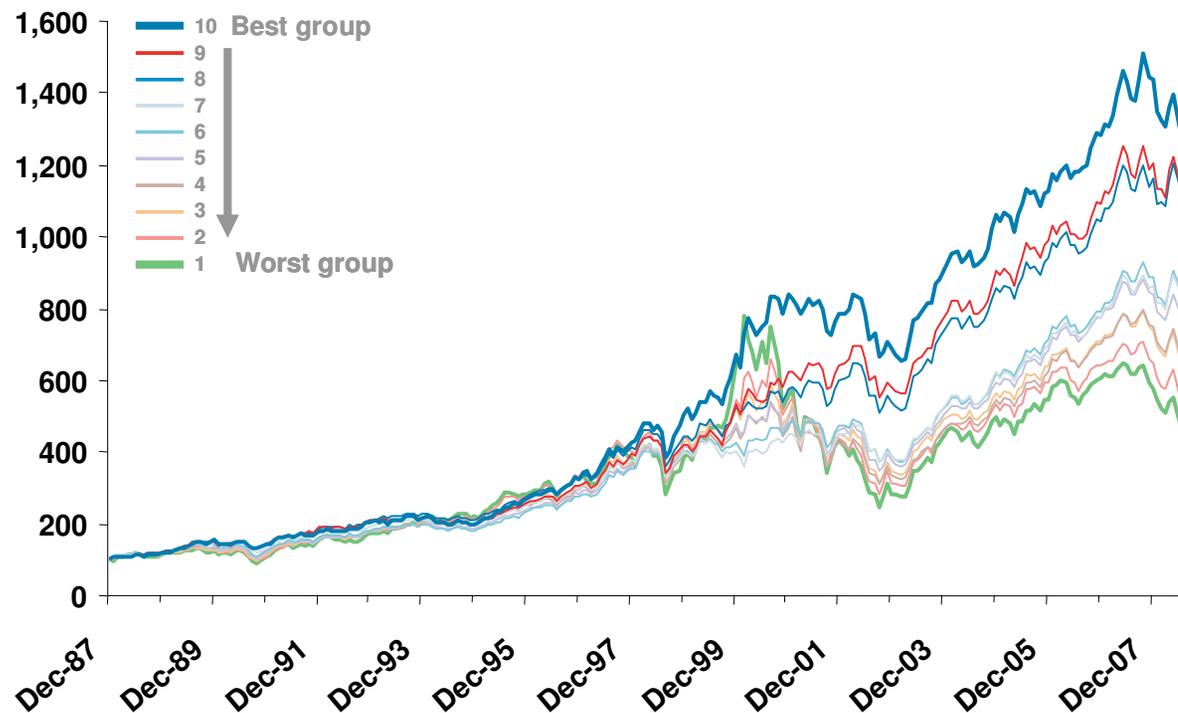
5. Appendice



Profittabilità: Questa strategia funziona?

A good business generates more cash than it consumes [...] Virtually certain to growth in value”
(Benjamin Graham)

Return on Economic Assets – Azioni US



Fonte: BNPPARIBAS

Le performance passata non è un indicatore attendibile della performance futura

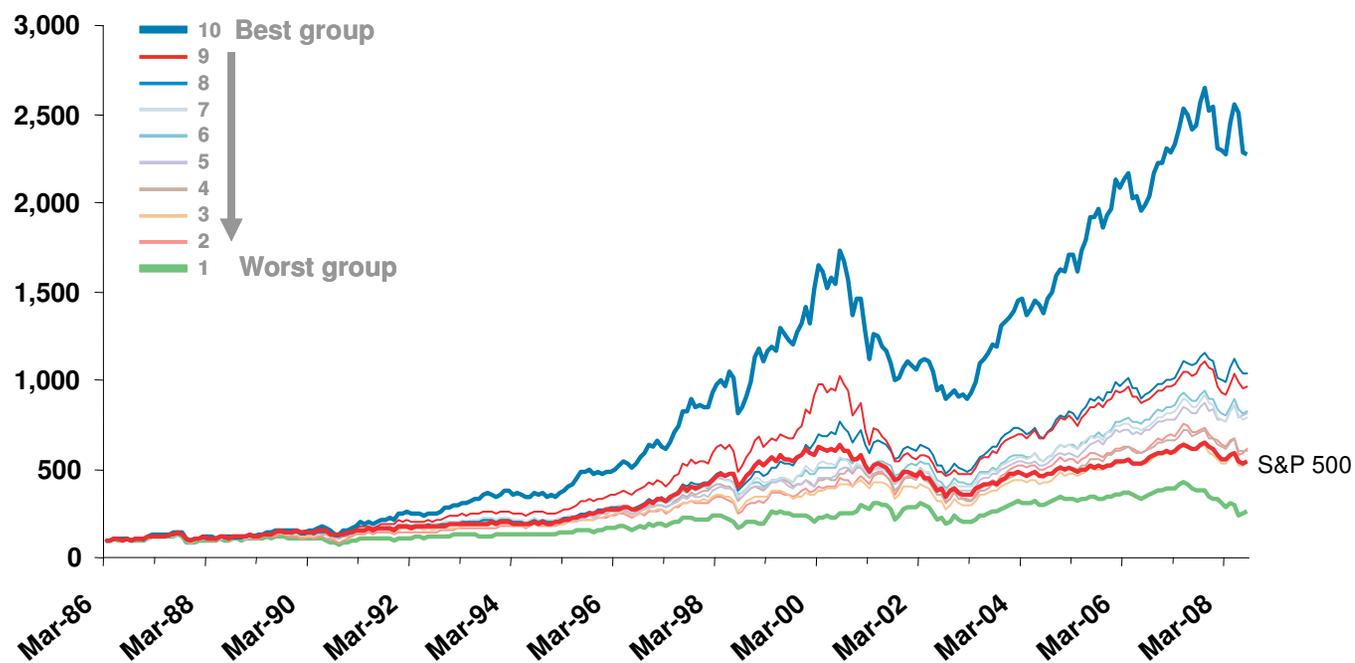


Prospettive: Il valore sta aumentando?

“What makes a company more valuable tomorrow than it is today always comes down to earnings and assets. Especially earnings!”

(Peter Lynch)

Balance in EPS revisions – Azioni US



Fonte: BNPPARIBAS

Le performance passata non è un indicatore attendibile della performance futura

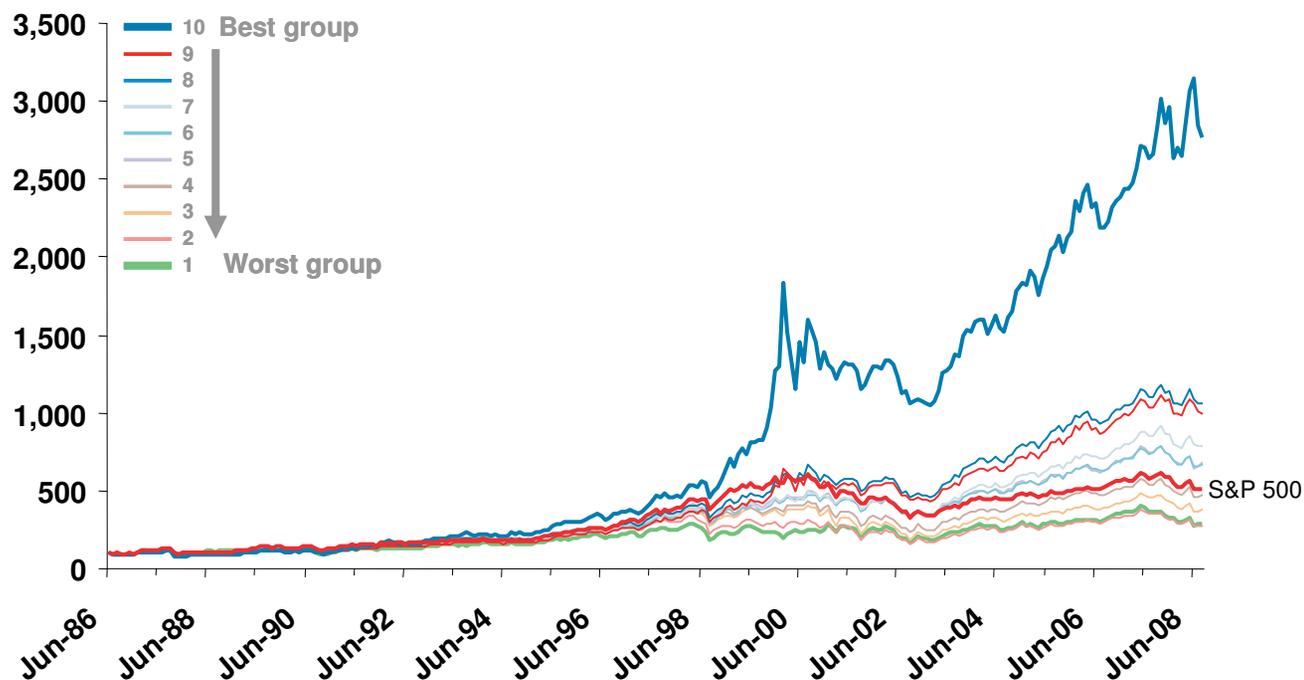


Prospettive: Ignora il momentum a tuo rischio e pericolo!

"In the US, 12-month winners have outperformed 12-month losers by 10% annualized since as long ago as 1900!"

(Financial Times, 18th February 2008)

6-mesi information ratio – Azioni US



Fonte: BNPPARIBAS

Le performance passata non è un indicatore attendibile della performance futura

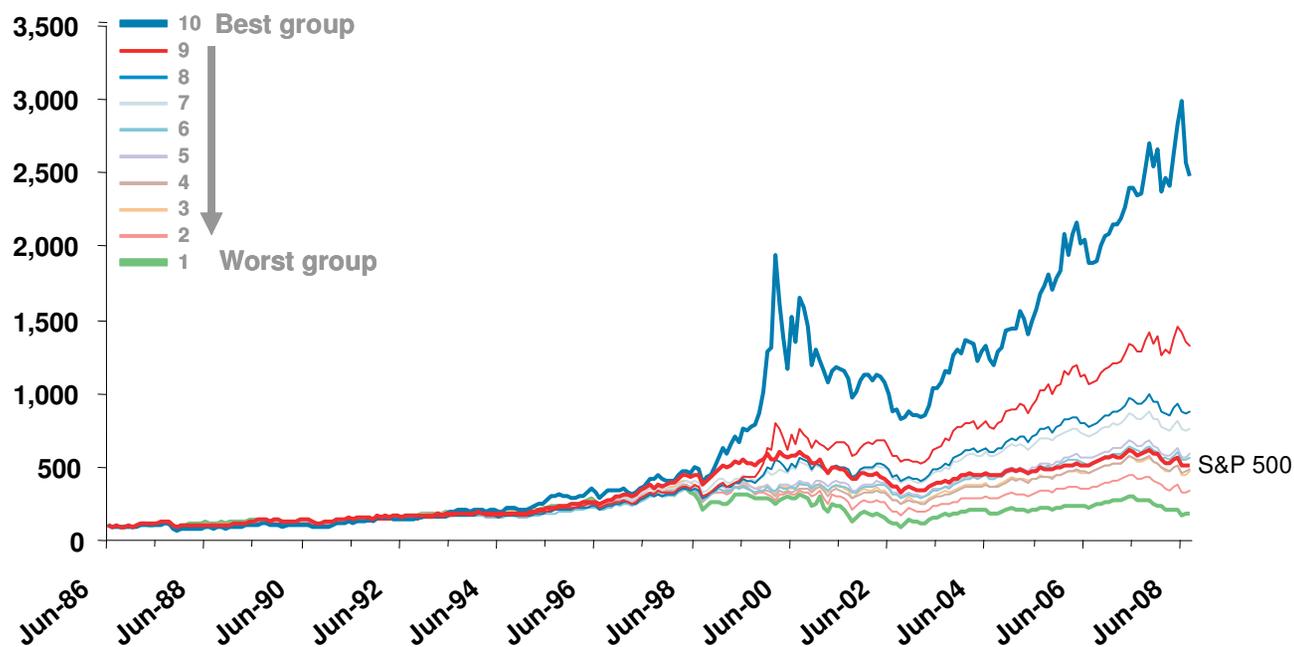


Prospettive: Ignora il momentum a tuo rischio e pericolo!

“In the US, 12-month winners have outperformed 12-month losers by 10% annualized since as long ago as 1900!”

(Financial Times, 18th February 2008)

6-mesi price momentum – Azioni US



Fonte: BNPPARIBAS

Le performance passata non è un indicatore attendibile della performance futura

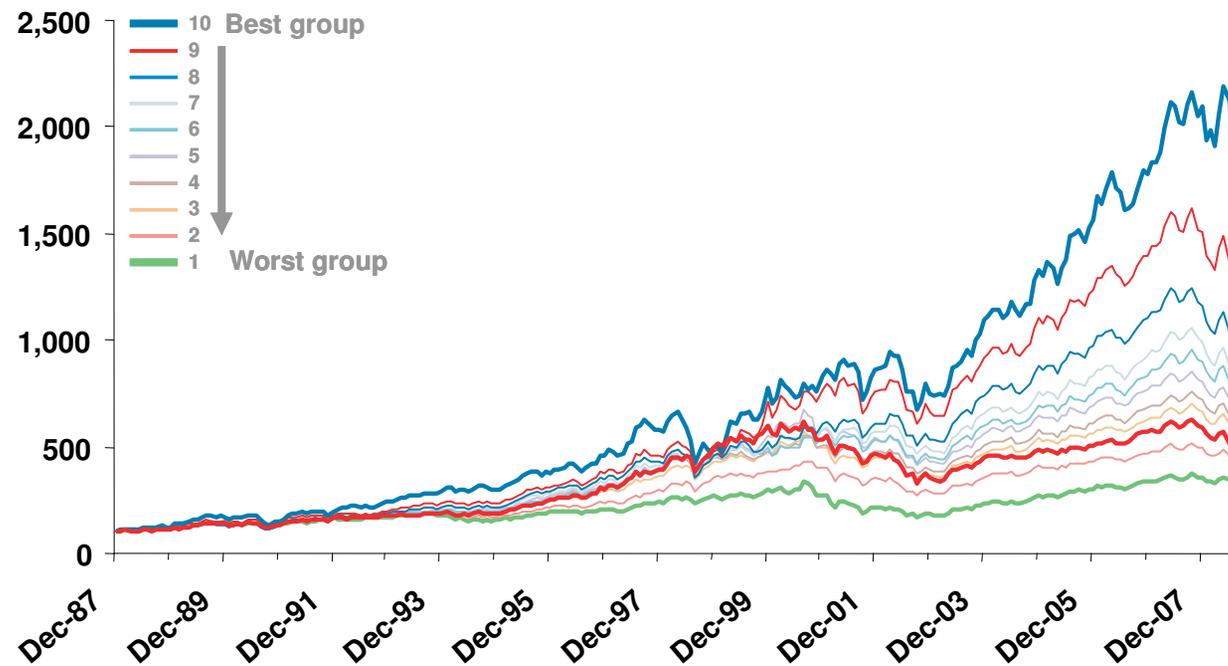


Valutazione: La compagnia e' conveniente?

"A great company is not a great investment if you pay too much for the stock!"

(B. Graham)

P/E-to-growth – Azioni US



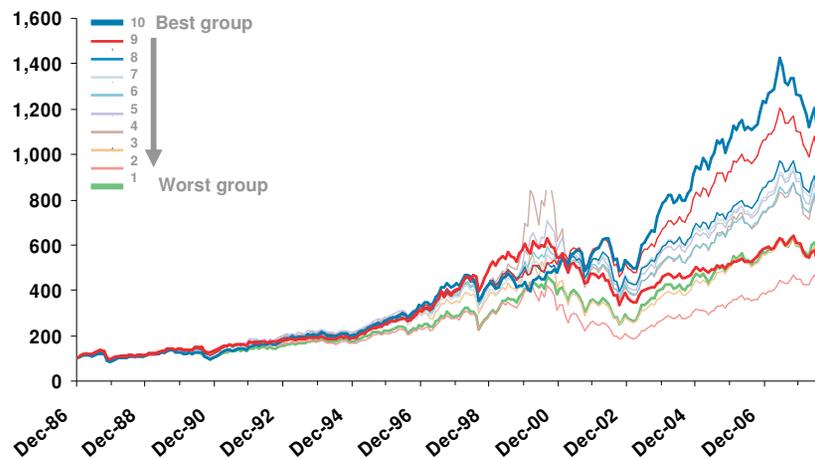
Fonte: BNPPARIBAS

Le performance passata non é un indicatore attendibile della performance futura

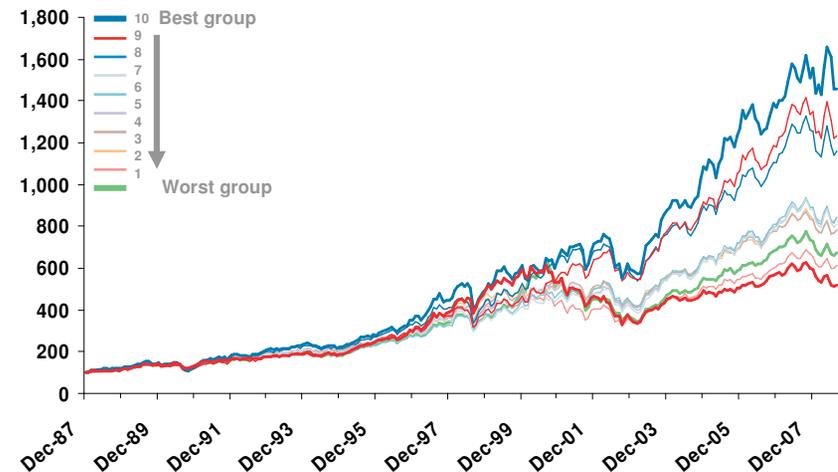


Valutazione: “E non dimenticare di chiedere quanto!” (Peter Lynch)

P/FCF – Azioni US



EV/EBIT to growth



Fonte: BNPPARIBAS

Le performance passata non è un indicatore attendibile della performance futura



Disclaimer

This document is CONFIDENTIAL AND FOR DISCUSSION PURPOSES ONLY and has been prepared for professional investors by a Sales and Marketing function within BNP Paribas SA, London Branch ("BNPP"). This document does not constitute an offer or a solicitation to engage in any trading strategy or the purchase or sale of any financial instruments. Given its general nature, the information included in this document does not contain all the elements that may be relevant for a recipient to make an informed decision in relation to any strategies or financial products discussed herein.

The information and opinions contained in this document have been obtained from sources believed to be reliable, but BNPP makes no representation, express or implied that that such information is accurate or complete. Other financial institutions or persons may have different views or draw different conclusions from the same facts or ideas analysed in this document. Any scenarios, assumptions, historical performances, indicative prices or examples of potential returns are included for illustrative purposes only, and we can give no assurance that any favourable scenarios are likely to happen or that any potential returns can be achieved. Any examples of potential transactions contained in this document are set out for discussion purposes only and do not constitute an offer from BNP Paribas to trade on such terms or an indication that it is possible to trade on those precise terms.

BNPP is not providing recipients of this document with financial, legal, tax or any other type of advice. Certain strategies or potential transactions discussed in this document involve the use of derivatives, which are complex in nature and give rise to substantial risk, including the risk of total loss of any investment. Addressees of this document must understand and agree that BNPP is not in a position to assess whether any of the strategies discussed herein may be suitable for their financial needs, circumstances or requirements. Addressees must independently make such suitability assessment, using such professional advisors as they make require. BNPP can therefore not accept any liability for any direct or consequential losses arising from any action taken in connection with the information contained in this document.

As an investment bank with a wide range of activities, BNPP may face conflicts of interest, which are resolved under legal provisions and internal guidelines. You should be aware, however, that BNPP may engage in transactions in a manner inconsistent with the views expressed in this document, either for its own account or for the account of its clients.

By accepting this document you agree to be bound by the foregoing limitations.

This document is prepared for eligible counterparties and professional clients only, it is not intended for retail clients (as such terms are defined in the Markets in Financial Instruments Directive 2004/39/EC ("MiFID")), and should not be circulated to any such retail clients.

© BNP Paribas (2010). All rights reserved. BNP Paribas London Branch (registered office 10 Harewood Avenue, London NW1 6AA; tel: [44 20] 7595 2000; fax: [44 20] 7595 2555) is authorised and supervised by the Autorité de Contrôle Prudentiel and authorised and subject to limited regulation by the Financial Services Authority. Details about the extent of our authorisation and regulation by the Financial Services Authority are available on request.

