



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

| L'asset manager d'un monde qui change

Approccio flessibile alla gestione dei mandati bilanciati

Marina Gatti - Roma, 20 maggio 2015





BNP Paribas Investment Partners in sintesi

Leader nell'asset management

7° gestore patrimoniale in Europa⁽¹⁾
 con **EUR 514 miliardi**⁽²⁾ di patrimonio gestito o oggetto di consulenza

Organizzazione incentrata sui clienti

Una cultura condivisa per costruire soluzioni significative e durature per i nostri clienti, con circa **600** dipendenti dedicati all'assistenza clienti⁽²⁾

Ampia presenza globale

Circa **3 200** dipendenti in **36** paesi e **60** centri d'investimento⁽²⁾

Un modello multi-specialistico

Circa **700** professionisti degli investimenti⁽²⁾ e partner che offrono una delle gamme più ampie del settore

Un approccio rigoroso agli investimenti

Rating come Gestore Patrimoniale di Fitch Ratings⁽³⁾ : massimi standard, outlook stabile
 ISAE 3402 Type II Report (già certificazione SAS-70)⁽⁴⁾



Con il sostegno del Gruppo BNP Paribas

Con il sostegno del Gruppo BNP Paribas, una delle banche con il migliore rating al mondo (A+)⁽⁴⁾
 I tratti distintivi: stabilità finanziaria, trasparenza, controllo rigoroso dei costi e della compliance

(1) Fonte: BNPP IP, al 30 settembre 2014

(2) Fonte: BNPP IP, al 31 Dicembre 2014

(3) Fonte: Fitch Ratings, al 19 settembre 2014: l'ambito di IP comprende BNPP AM, THEAM e FFTW

(3) Fonte: Deloitte, a dicembre 2013

(4) Fonte: Standard & Poor's, al 3 luglio 2014



Indice

Scenario di mercato attuale e evoluzione della normativa italiana

Flessibilità nella gestione dei portafogli bilanciati

I risultati



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

| The asset manager for a changing world

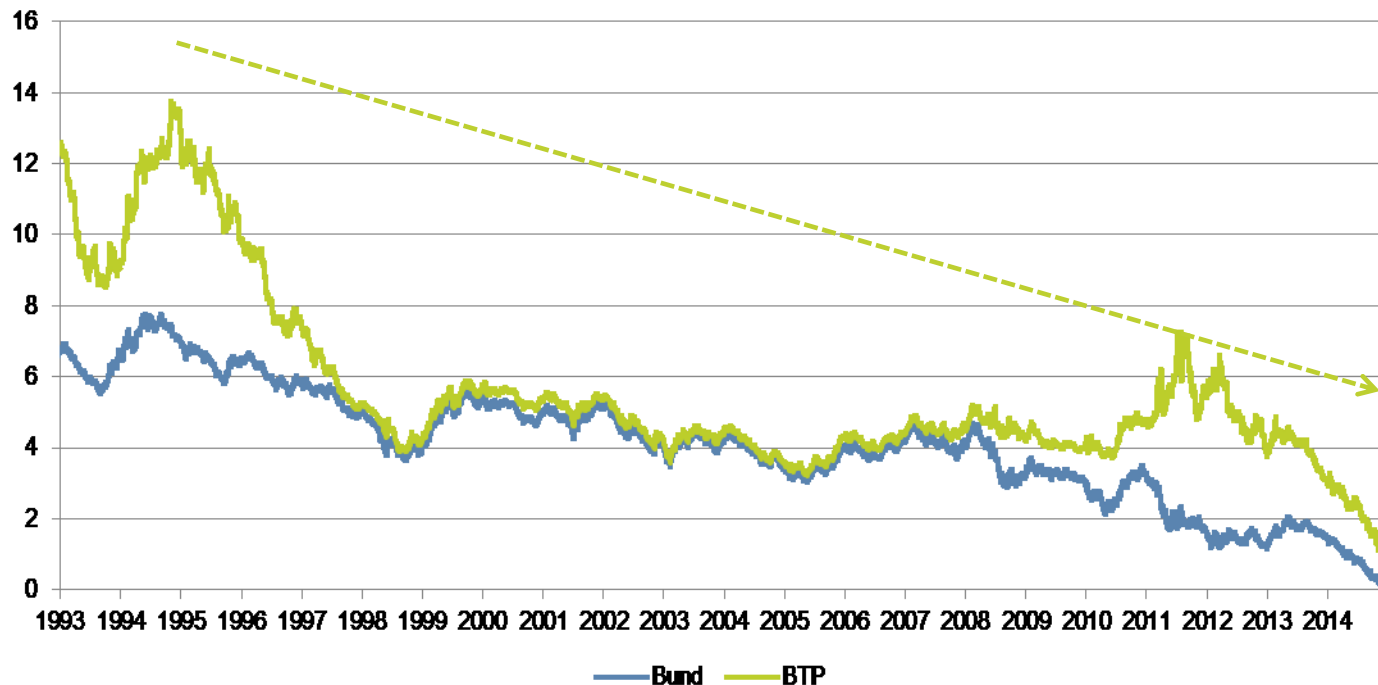
Scenario di mercato attuale e evoluzione della normativa italiana





Un contesto di mercato difficile per gli investitori

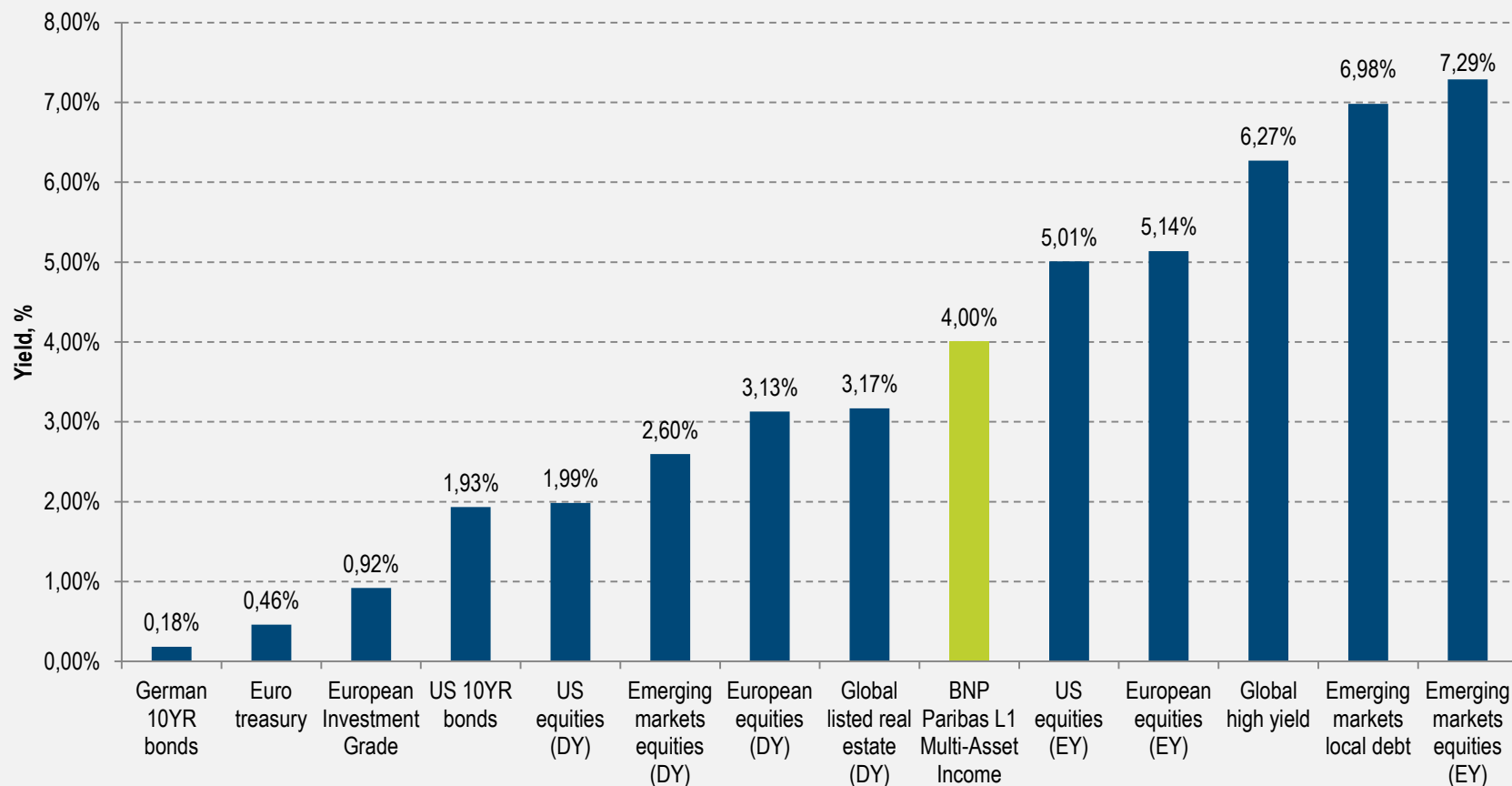
Rendimenti Bund e BTP a 10 anni*



In questo contesto di rendimenti estremamente bassi, è difficile tramite le obbligazioni avere rendimenti interessanti....



Un contesto di mercato difficile per gli investitori



Per contrastare il contesto di rendimenti bassi senza assumere troppi rischi bisogna orientarsi verso soluzioni alternative alle strategie tradizionali

*Fonte: Datastream al 31/03/2015. Da sinistra a destra indice Datastream delle obbligazioni governative tedesche 10y, Barclays EuroAgg Treasury 500MM Yield to redemption (YR), Barclays EuroAgg Corporate Index (YR), indice Datastream delle obbligazioni governative americane a 10Y, MSCI US Dividend Yield (DY), MSCI Emerging Markets DY, FTSE EPRA/Nareit Developed DY, MSCI Europe DY, Dividend target BNPP Multi-Asset Income, MSCI US Earnings yield (EY), MSCI Europe EY, SJPB GBI EM Global diversified composite (YR), Barclays global high yield (YR), MSCI Emerging Markets EY



Obiettivi allineati ai bisogni degli investitori

In che modo?

- ✓ Più facilmente confrontabili
- ✓ Più semplici
- ✓ Migliore allineamento degli interessi tra investitori e asset managers

Quali obiettivi?

- ✓ Obiettivo di rendimento definito in valore assoluto
- ✓ Ottenimento di un rendimento annuale regolare
- ✓ Minimizzazione della volatilità o del drawdown
- ✓ Obiettivo di rendimento legato all'inflazione



Approccio focalizzato al raggiungimento di un obiettivo

Cosa significa in pratica?



Obiettivi strategici



Obiettivo di risultato



Benchmark total return



Asset allocation attiva



Più diversificazione



Limiti ampi



Implementazione



Ampio spettro di classi di attivo /
strumenti



Flessibilità





Evoluzione della normativa in Italia



DM 703/96 vs DM 166/14

- Superamento di alcuni limiti, anche se limiti più stringenti per esposizione valutaria
- Adozione di parametri di riferimento per verifica risultati di gestione

Limiti agli investimenti in sintesi: il DM 703/96

Mefop		Paesi OCSE	Paesi non OCSE	Organismi Internazionali (almeno 1 paese UE)	Soggetti residenti paesi OCSE			Soggetti non residenti paesi OCSE		Max	Limite per emittente	
Emittente	Mercato				Titoli di debito	Titoli di capitale	Sub Totale	Titoli di debito	Titoli di capitale		Altri	
Non Negoziati in UE, USA, CAN, GIAP		50	0	50	20	10	20	0	0	50	5	
Negoziati in UE, USA, CAN, GIAP		100	5	100	100	100	100	5	5	100	15	
Liquidità										20		25 del fondo target
Fondi chiusi										20		
Divisa Euro										100		
Divisa non Euro										66		
Totale azioni quotate dell'emittente												5 (azioni con diritto di voto)
Totale azioni non quotate dell'emittente												10 (azioni con diritto di voto)
Azioni o quote di soggetti tenuti al versamento della contribuzione										20 (30 se FP di categoria)		
Per i soli fondi aziendali, strumenti finanziari emessi da soggetti tenuti al versamento della contribuzione										5 in impresa, 10 in gruppo		

Limiti agli investimenti in sintesi: il DM 166/2014

Mefop		Max	Limite per emittente	
Emittente	Mercato		Altri	
Non Negoziati		30	5 in impresa; 10 in gruppo (non per Paesi OCSE e org. Int.); no per OICR esclusi i riservati	
Negoziati		100		
FIA		20	25 del fondo target	
Merici		5		
Divisa Euro		100		
Divisa non Euro		30		
Totale azioni quotate dell'emittente			5 (azioni con diritto di voto)	
Totale azioni non quotate dell'emittente			10 (azioni con diritto di voto)	
Azioni o quote di soggetti tenuti al versamento della contribuzione		20 (30 se FP di categoria)		
Per i soli fondi aziendali, strumenti finanziari emessi da soggetti tenuti al versamento della contribuzione		5 in impresa; 10 in gruppo		



Bozza di decreto in consultazione per le casse di previdenza



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

| The asset manager for a changing world

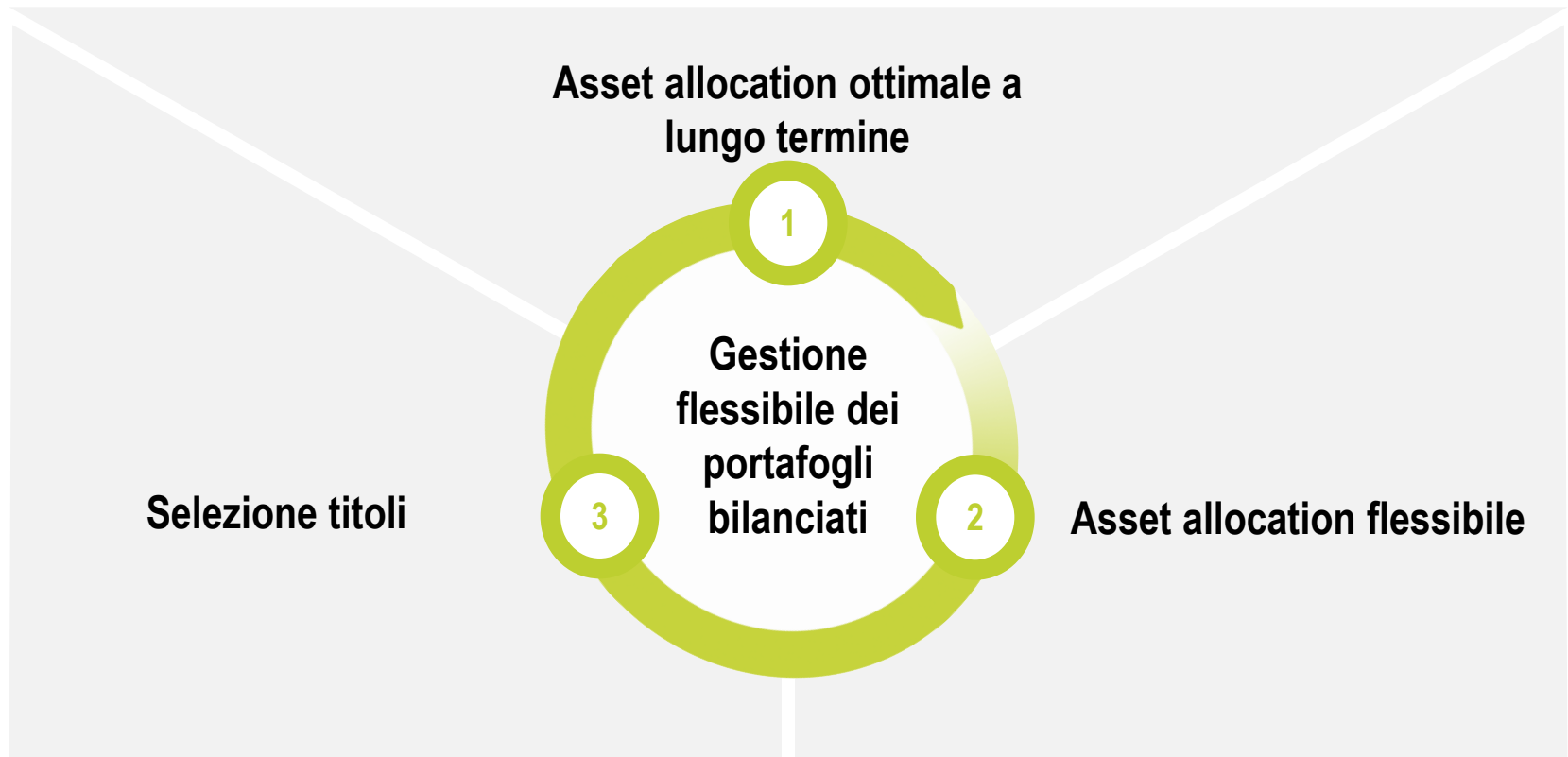
Flessibilità nella gestione dei portafogli bilanciati





Soluzione per generare un rendimento regolare e stabile

3 fonti di valore aggiunto



Obiettivo : conseguire un rendimento annuo regolare sostenibile, attraverso un'ampia diversificazione delle fonti di rendimento su varie classi di attivo e su scala globale



1) Asset allocation a lungo termine

1. Definizione degli obiettivi

- ✓ Rendita annua del 4%*
- ✓ + apprezzamento del capitale

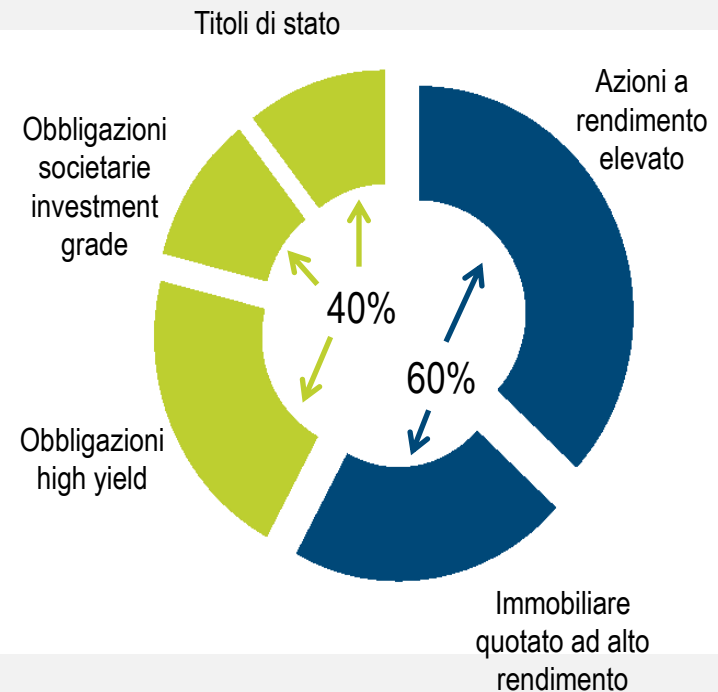
2. Definizione dell'universo di investimento

- ✓ Gamma diversificata di classi di attivo

3. Individuazione dell'asset mix

- ✓ Processo di ottimizzazione
- ✓ Minimizzazione del rischio nel lungo termine

Asset allocation ottimale a lungo termine



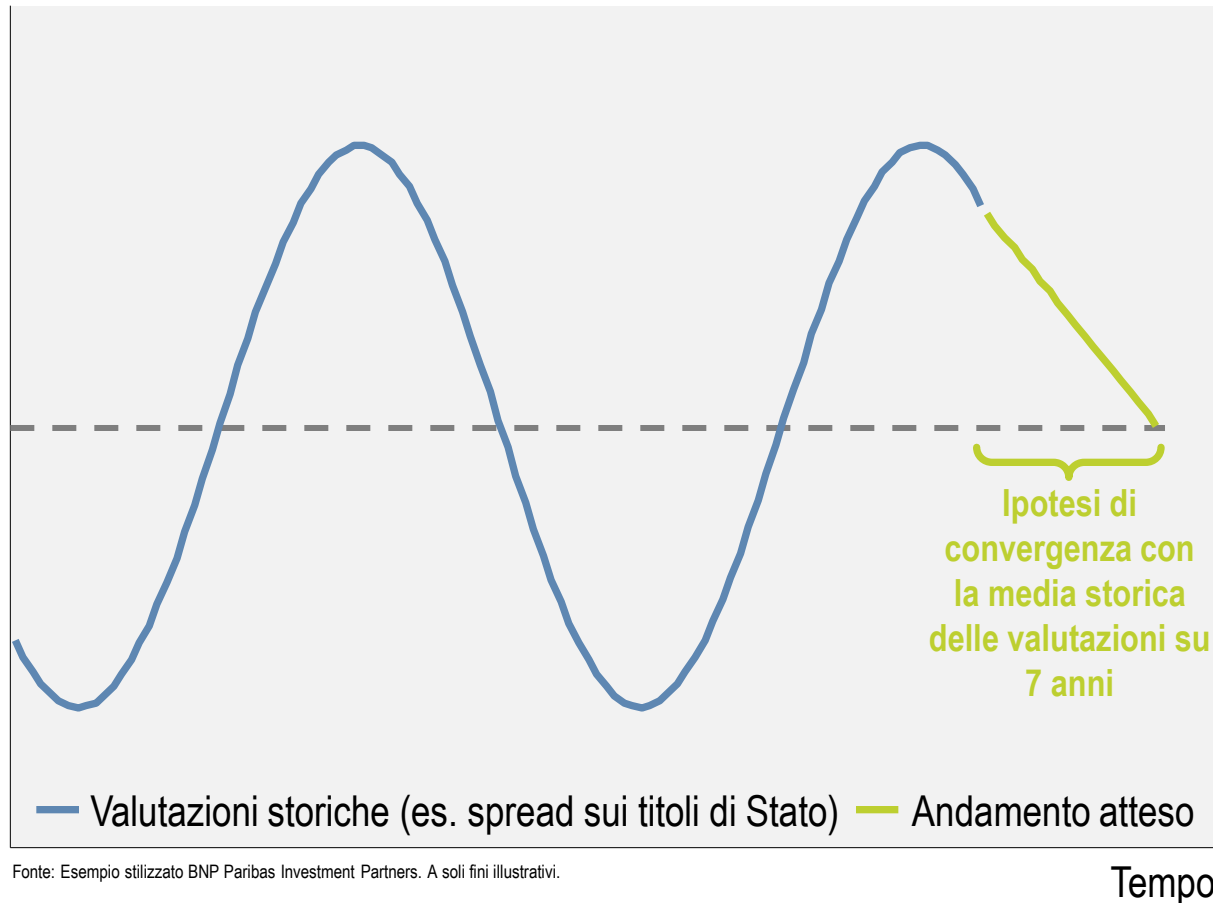
Fonte: BNP Paribas Investment Partners

* Le percentuali indicate si intendono come obiettivi perseguiti e non sono garantite .



2) Asset allocation flessibile

A) Valutazione come motore determinante per i rendimenti attesi a medio termine



Fonte: Esempio stilizzato BNP Paribas Investment Partners. A soli fini illustrativi.

Le valutazioni oscillano nel corso del ciclo ma ci si può ragionevolmente attendere una mean reversion nel medio periodo

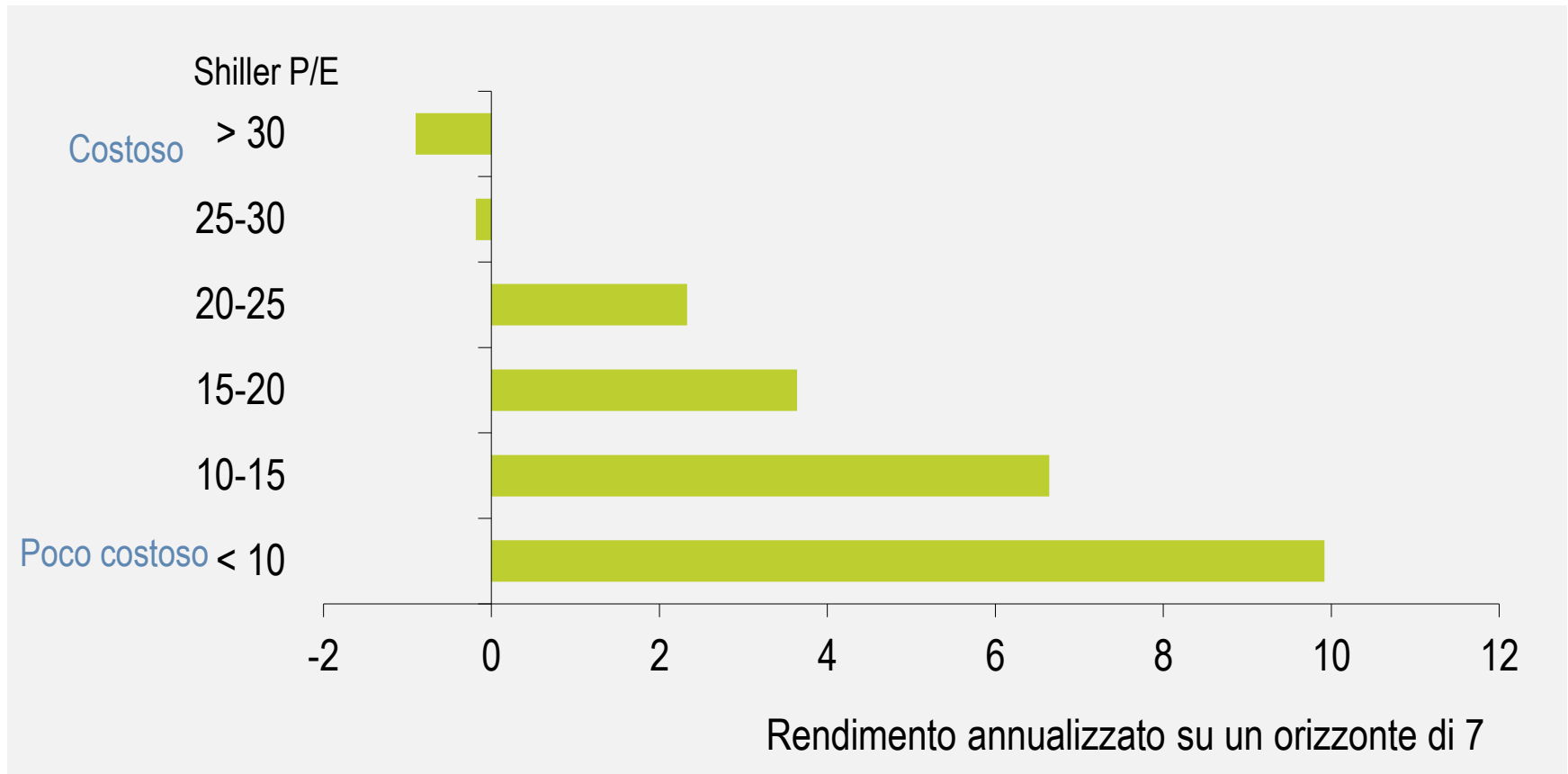
Generiamo un rendimento atteso per classe di attivo su un intero ciclo di mercato, che ipotizziamo di 5-7 anni

Modifichiamo dinamicamente l'asset allocation privilegiando gli attivi con valutazioni appetibili rispetto a quelli più cari



2) Asset allocation flessibile

A) Valorizzazioni come motore determinante per i rendimenti attesi a medio termine



Fonte: Robert Shiller, BNP Paribas Investment Partners, 31.12.2014.

Il grafico mostra gli excess return delle azioni USA rispetto alla liquidità per il periodo compreso fra il 1871 e il 2014. Le performance passate non sono indicative di rendimenti futuri.

* Il P/E Shiller rettificato ciclicamente è il rapporto fra il prezzo dell'azione rettificato per l'inflazione e la media degli utili rettificati per l'inflazione nell'arco del decennio precedente. Questo parametro è ponderato per la volatilità a breve termine degli utili generata dal ciclo economico



2) Asset allocation flessibile

B) Fattori di breve periodo

Esempio di “scorecard” – azioni

Factors	- -	-	=	+	++	How
Valuation						
Valuation		x				Valuation scorecard
Macro						
Economy			x			Economic scorecard
Liquidity				x		Liquidity scorecard
Monetary policy				x		Perceived market impact of global monetary policy
Market environment				x		Tax, regulatory, and corporate activity environment
Earnings outlook				x		Profit scorecard
Sentiment						
Sentiment index			x			Sentiment scorecard
Positioning		x				Range of positioning indicators
Momentum				x		Proprietary Mamma signal
Seasonality			x			Proprietary research
Geopolitics		x				Perceived market impact of geopolitics
Overall assessment				x		



Le
“scorecards”
forniscono un
quadro
trasparente e
strutturato
per definire le
views di
breve termine



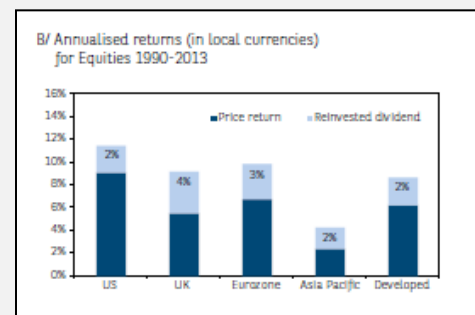
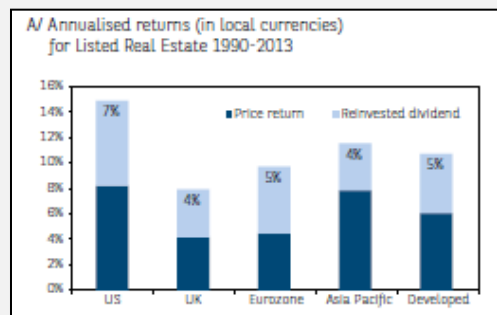
3) Implementazione: “listed real estate”

Perché inserire la classe di attivo listed real estate nei portafogli multi-asset?

- ✓ Diversificazione del portafoglio: su un orizzonte d'investimento a 5 anni, miglioramento sensibile del rendimento senza un aumento importante della volatilità
- Allocazioni di portafoglio basate sulla massimizzazione dello Sharpe Ratio per un portafoglio globale con e senza l'inclusione della classe di attivo Listed Real Estate, a seguito di un processo di ottimizzazione «bootstrapping» (fonte dei dati : FTSE EPRA, MSCI, S&P, Factset)

		Maximum Sharpe ratio portfolios	
		Global	
	Listed real estate	excluded	included
Equities	MSCI World	17.7%	9.8%
Bonds	Citigroup US GBI 10Y+ Year	31.7%	26.8%
Corporates	Merril Lynch Global Broad Market Corp Index	43.3%	42.3%
Commodities	S&P GSCI Commodity index	7.2%	4.7%
Listed real estate	FTSE EPRA/NAREIT Developed	0.0%	16.4%
Annualised excess return (USD)		4.9%	6.1%
Volatility of returns (USD)		5.9%	5.9%
Sharpe ratio		0.88	1.10

- ✓ Dividendi : la struttura delle società immobiliari (per es. REIT) induce al pagamento di dividendi più alti rispetto alle altre azioni





3) Implementazione: “listed real estate”

Perché inserire la classe di attivo listed real estate nei portafogli multi-asset?

✓ Liquidità : rispetto agli investimenti immobiliari diretti, la classe di attivo “listed real asset” è liquida e permette ribilanciamenti tattici in pochi giorni

Numero medio di giorni per liquidare 50%, 90% e 100% di un portafoglio globale di 1 miliardo EUR investito in Listed Real Estate o direttamente nel settore immobiliare

	Listed real estate			Direct real estate		
	50%	90%	100%	100%	100%	100%
Time required for transaction	1 day	2 days	71 days	fastest 6 weeks	average 5 months	slowest 9 months

Number of properties owned by companies in the FTSE EPRA NAREIT Developed Index

Australia	1,095
Austria	334
Belgium	1,458
Canada	4,049
China	1,161
Finland	268
France	2,143
Germany	2,571
Hong Kong	639
Italy	140
Japan	2,164
Netherlands	962
Norway	56
Singapore	426
Sweden	2,807
Switzerland	546
United Kingdom	2,918
USA	68,224
Total	91,963

✓ Diversificazione nell’ambito della classe di attivo: l’investimento diretto nel settore immobiliare è molto eterogeneo ed espone ad un rischio di concentrazione importante rispetto all’investimento in Listed Real Estate



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

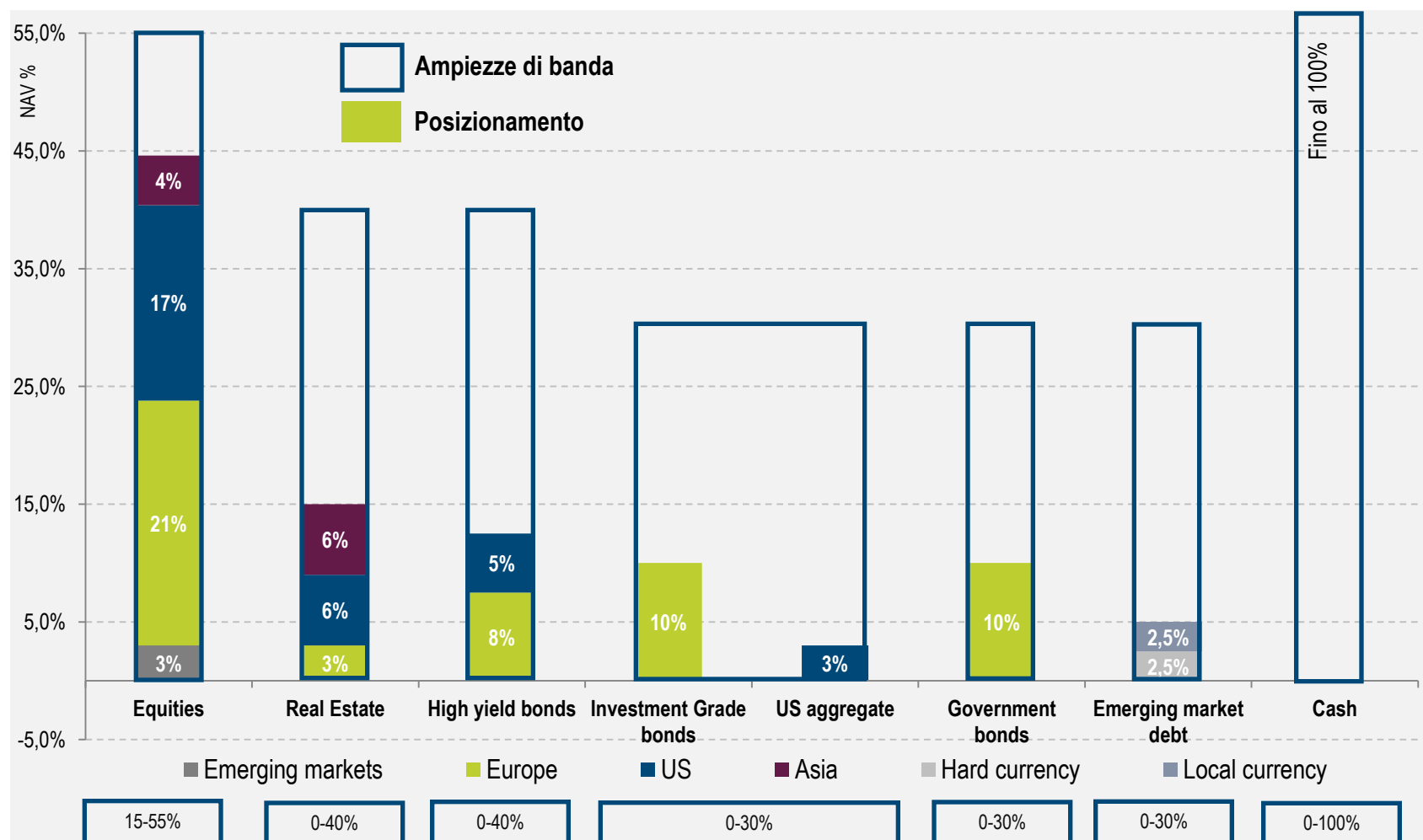
| The asset manager for a changing world

I RISULTATI





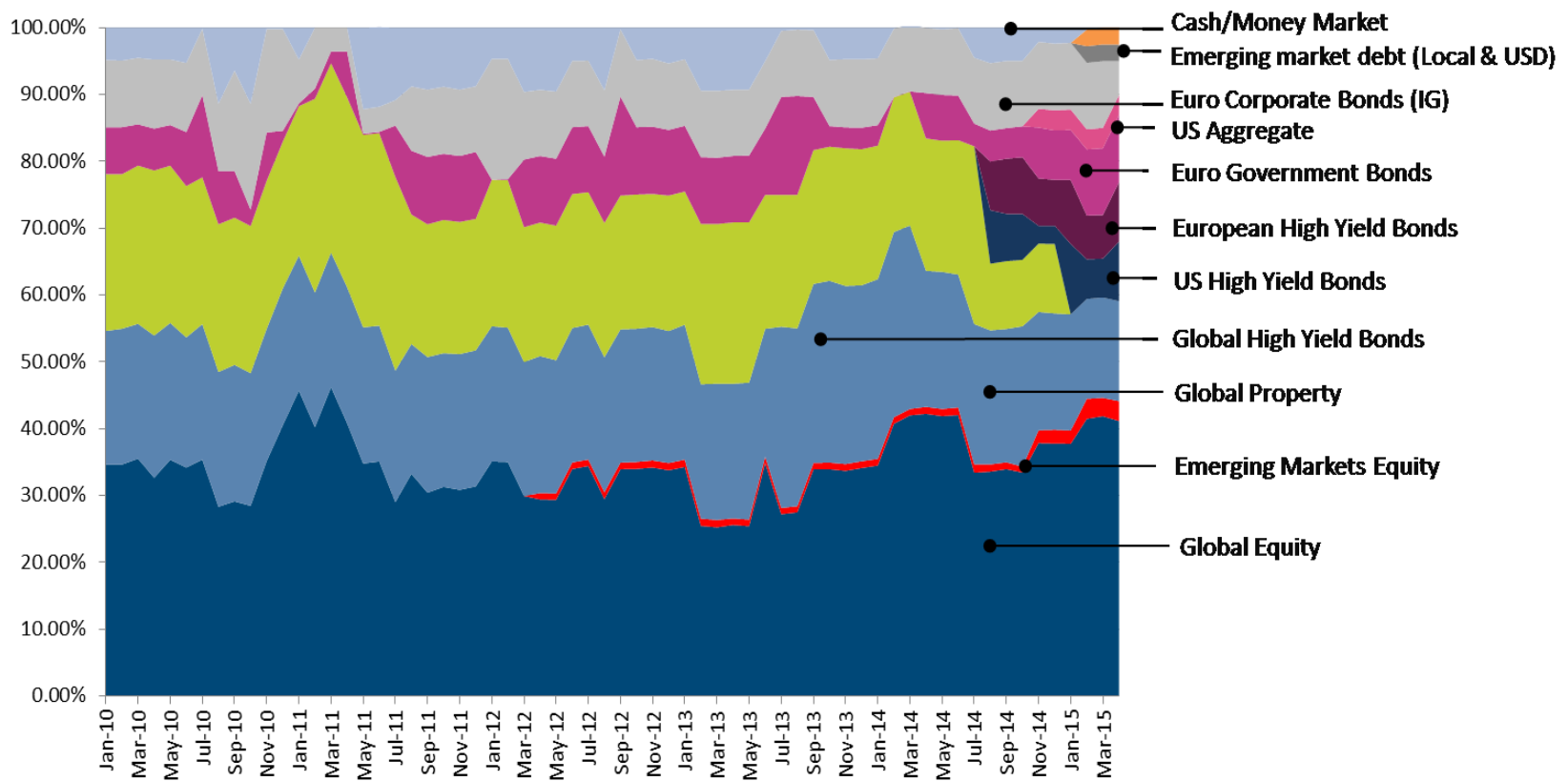
Ampiezza dei limiti



*Posizioni target di BNP Paribas L1 Multi-Asset Income a Marzo 2015

Fonte: BNP Paribas Investment Partners

Evoluzione dell'asset allocation nel tempo





Performance*

Rendimenti totali					
Al netto delle commissioni (Instit), in €, fine marzo 2015	1YR	2YR	3YR	5YR	Dal lancio (31/10/2005)
BNP Paribas L1 Multi-Asset Income	12.24%	9.08%	9.94%	7.93%	4.43%

Rendimenti totali						
Al netto delle commissioni (Instit) in €	YTD	2014	2013	2012	2011	2010
BNP Paribas L1 Multi-Asset Income	5.36%	8.87%	7.91%	13.59%	-0.46%	8.19%

Volatilità	
Al netto delle commissioni (Classic) in €	Ultimi 36 mesi
BNP Paribas L1 Multi-Asset Income	5.47%

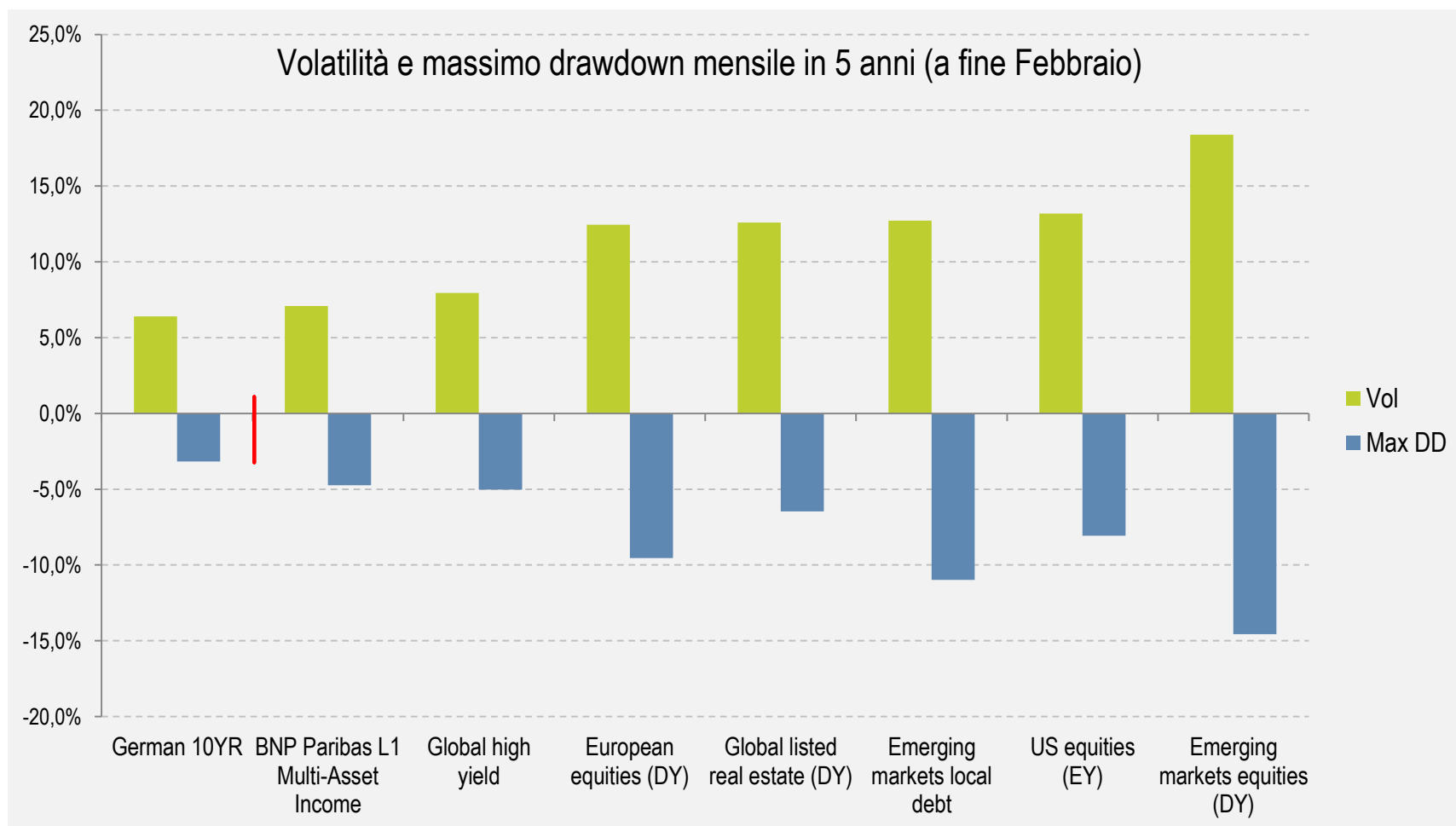
*Performance di BNP Paribas L1 Multi-Asset Income Fund, Fonte: BNP Paribas Investment Partners

Le performance e i risultati passati non sono indicativi di rendimenti attuali o futuri.

Il 19 settembre 2014, BNP Paribas Fund II N.V All Income Fund è stato incorporato in un comparto della SICAV L1 Luxembourg, BNP Paribas L1 Multi-Asset Income. Tutti i dati relativi a performance e indicatori di rischio contenuti nel presente documento precedenti al 19 settembre 2014 si riferiscono all'ex comparto BNP Paribas All Income Fund



Confronto tra volatilità & drawdown*



*Dati relativi a BNP Paribas L1 Multi-Asset Income Fund; Fonte: BNP Paribas Investment Partners, Dastream al 16/03/2015

Le performance passate non sono indicative di rendimenti futuri.



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

| The asset manager for a changing world

I VOSTRI CONTATTI





I vostri contatti

Elisa Ori
Responsabile Relazioni con la Clientela
Istituzionale

BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A.
Corso Italia, 15 - 20123 Milano
elisa.ori@bnpparibas.com
Tel. 02/72474239
Cell: +39 335 6406266

Marina Gatti
Client Relationship Manager

BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A.
Corso Italia, 15 - 20123 Milano
marina.gatti@bnpparibas.com
Tel. 02/72475109
Cell: +39 335 6795789

Francesca Tranquillo
Junior Client Relationship Manager &
Institutional Sales Support

BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A.
Corso Italia, 15 - 20123 Milano
francesca.tranquillo@bnpparibas.com
Tel. 02/72475347



Disclaimers

Il presente documento è redatto da BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A. (BNPP IP SGR)* partner di BNP Paribas Investment Partners (BNPP IP)**.

Il documento è prodotto a mero titolo informativo e non costituisce la base di qualsivoglia impegno; non va considerato una consulenza finanziaria.

Le informazioni, i dati e le opinioni illustrate si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede e si riferiscono alla data indicata nel documento stesso e sono quindi soggette a modifiche senza preavviso. I rendimenti passati non devono essere considerati indicativi di quelli futuri. I dati sulla performance, ove presenti, sono riportati al lordo delle commissioni di sottoscrizione, gestione e di eventuali oneri fiscali.

In ogni caso, questa comunicazione non fornisce alcuna rappresentazione o garanzia, espressa o implicita, di alcuna natura ovvero comporta alcuna responsabilità o obbligazione riguardo l'esattezza o la completezza delle informazioni ivi contenute.

Il presente documento è riservato unicamente ai destinatari autorizzati per gli scopi previsti e non può essere consegnato né trasmesso ad altri senza il consenso preventivo scritto di BNP IP SGR.

* BNPP IP SGR è una società di gestione del risparmio autorizzata in Italia dalla Banca d'Italia, iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio al n. 4 (gestione di OICVM), società per azioni, con capitale di 8.400.000 euro i.v., ha sede legale al n. 15 di Corso Italia a Milano. www.bnpparibas-ip.it

** BNPP IP è il marchio mondiale dei servizi di gestione patrimoniale del gruppo BNP Paribas. Se indicati, i singoli organismi di gestione patrimoniale di BNP Paribas Investment Partners sono specificati a mero titolo informativo e non necessariamente svolgono attività in ogni giurisdizione. Per ulteriori informazioni, contattare l'Investment Partner autorizzato nella propria giurisdizione