

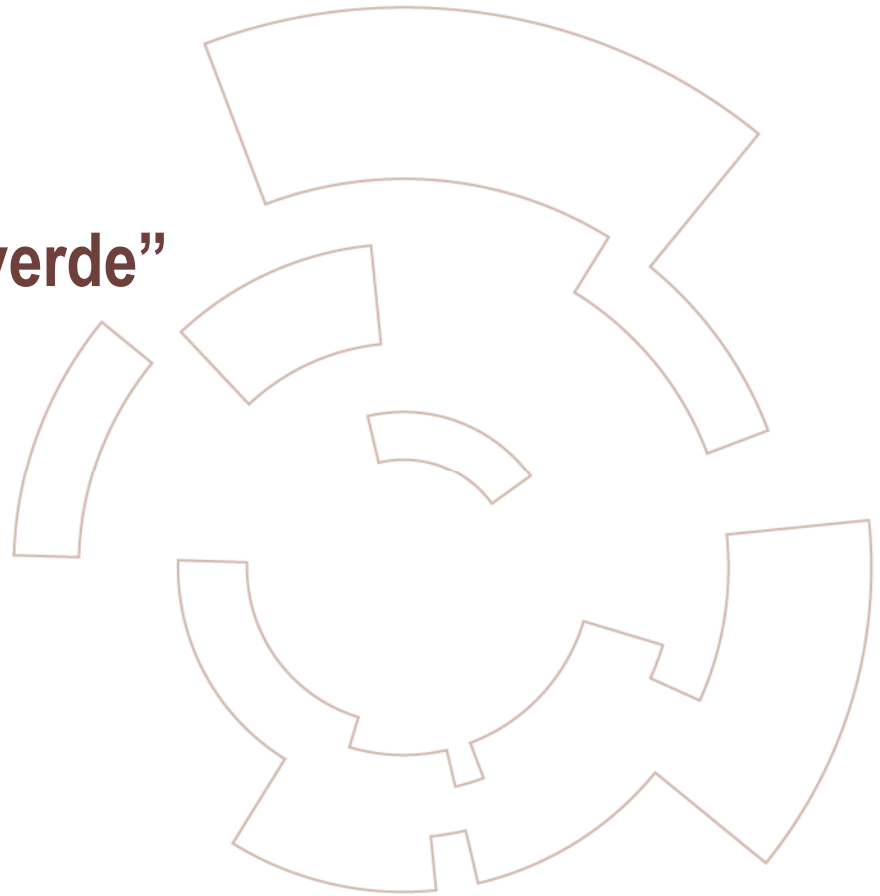
Investimenti ambientali: il nuovo alpha della gestione “verde”

Manuela MACCIA

Strategist di BNP Paribas AM SGR

ROMA

28 maggio 2009



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Agenda

1. Il contesto economico & ambientale

- energie alternative
- acqua
- rifiuti

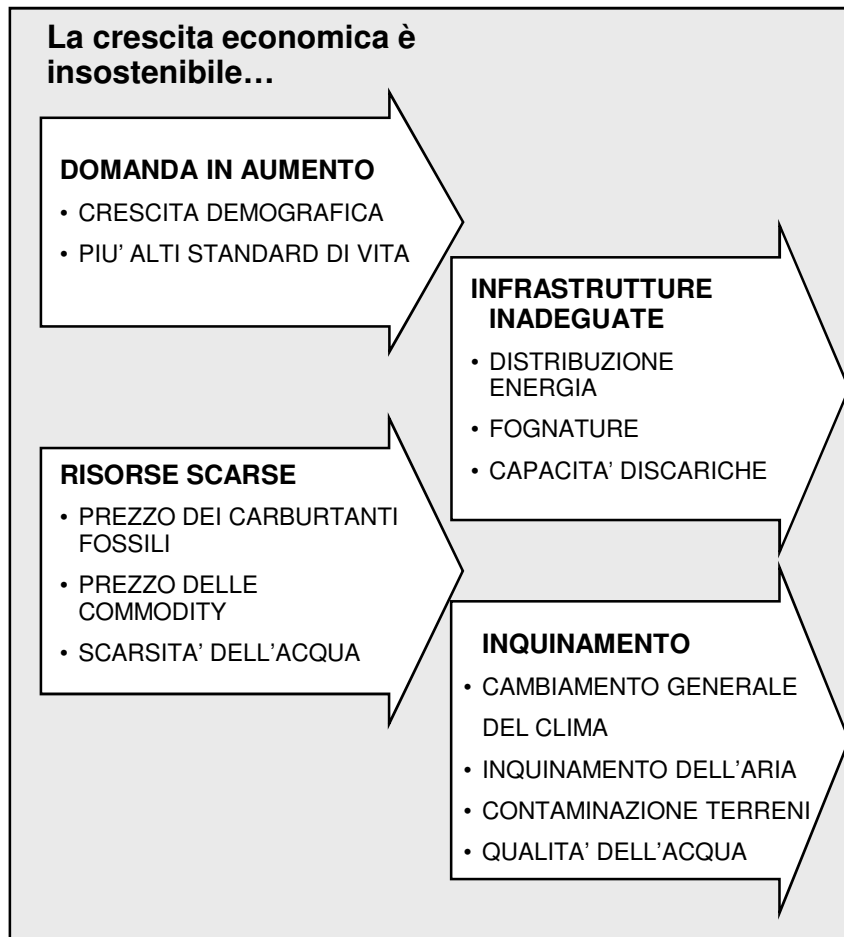
2. Le strategie d'investimento nei mercati ambientali

3. Conclusioni : tre buoni motivi per investire nell'ambiente

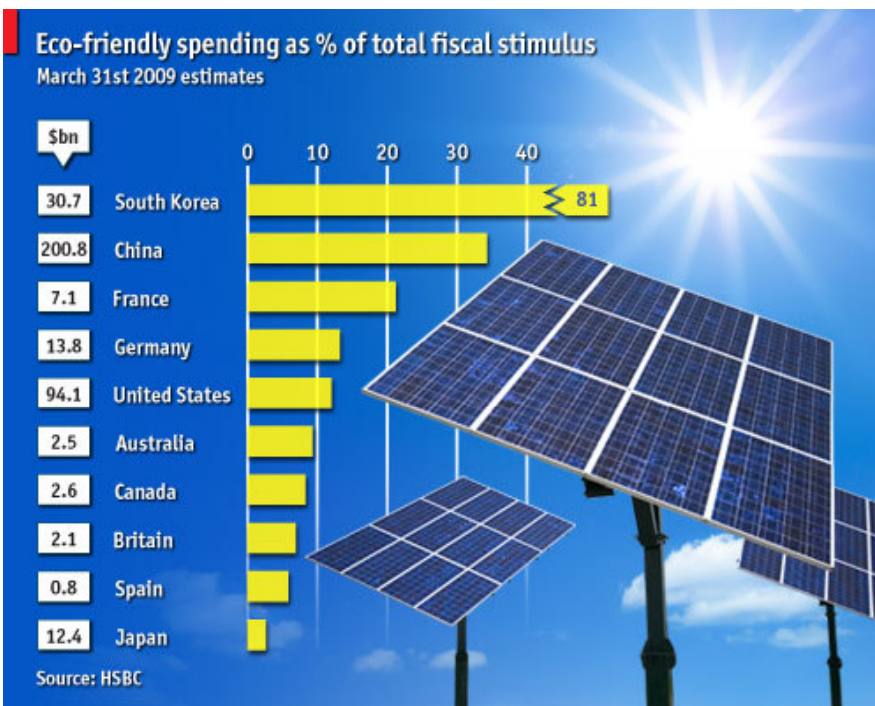


La rivoluzione ambientale

I motori che stanno guidando grandi cambiamenti nell'economia



Risposta Globale (1): Pacchetti economici di stimolo



Europa

€12mld per infrastrutture verdi nei prossimi 3 anni

Australia

9% pacchetti di stimolo a favore del risparmio energetico tramite isolamento domestico

Sud Korea

80% pacchetti di stimolo a sostegno di progetti verdi
\$36mld per pianificazione di lavori verdi

USA

\$11mld Miglioramenti delle infrastrutture
\$15.5mld Efficienza energetica nell'edilizia
\$26mld Energie Rinnovabili
\$20-25mld Infrastrutture dell'acqua
£10mld Varie

Cina

\$100mld Progetti Ambientali
\$70mld Miglioramenti delle infrastrutture
\$31mld Acqua / progetti residui



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

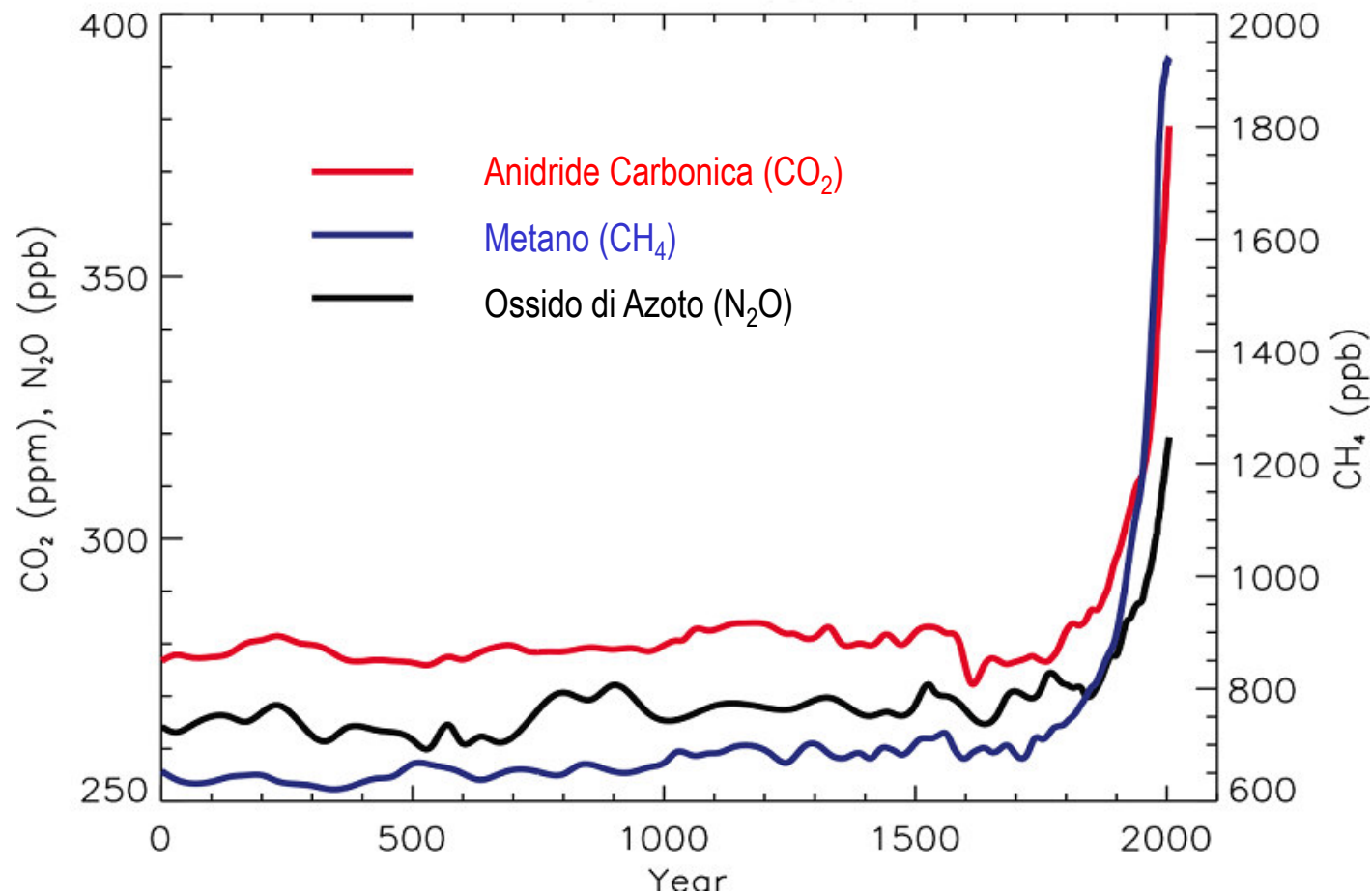
Fonte: Impax / Piper Jaffray / CleanTech Group, 2009

Le emissioni di gas serra

Cosa sta succedendo?



Concentrazione di emissioni gas serra, dall'anno 0 al 2005



Fonte: IPCC



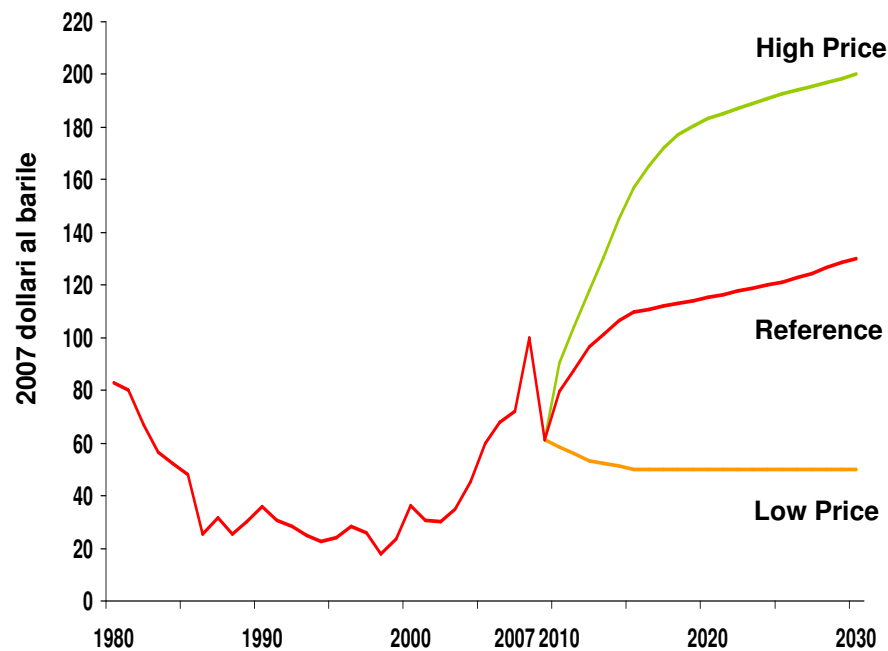
BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Aumento del prezzo dell'energia e limitate riserve di carburante fossile

Cosa sta succedendo?

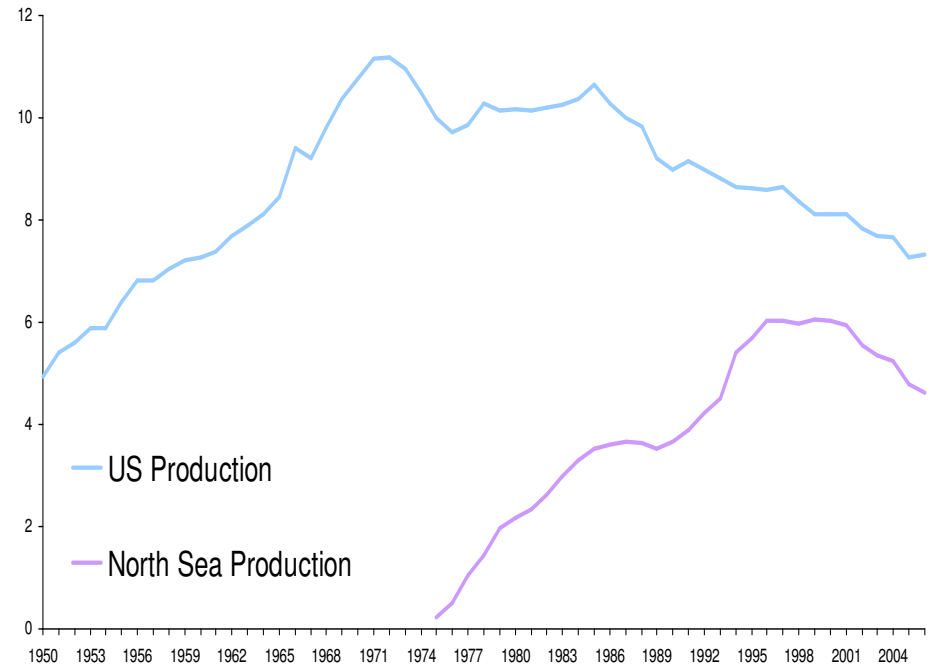


Previsioni IEA del prezzo del petrolio



Fonte: IEA, 2008

La produzione US ha raggiunto il picco nel 1970, il Mare del Nord nel 2000



Fonte: 1950-1970 Economist 100 years of Economic stats, 1971-1984 BP Statistical Review of world energy, 1985 - 2004 International Energy Agency Oil Market Report.



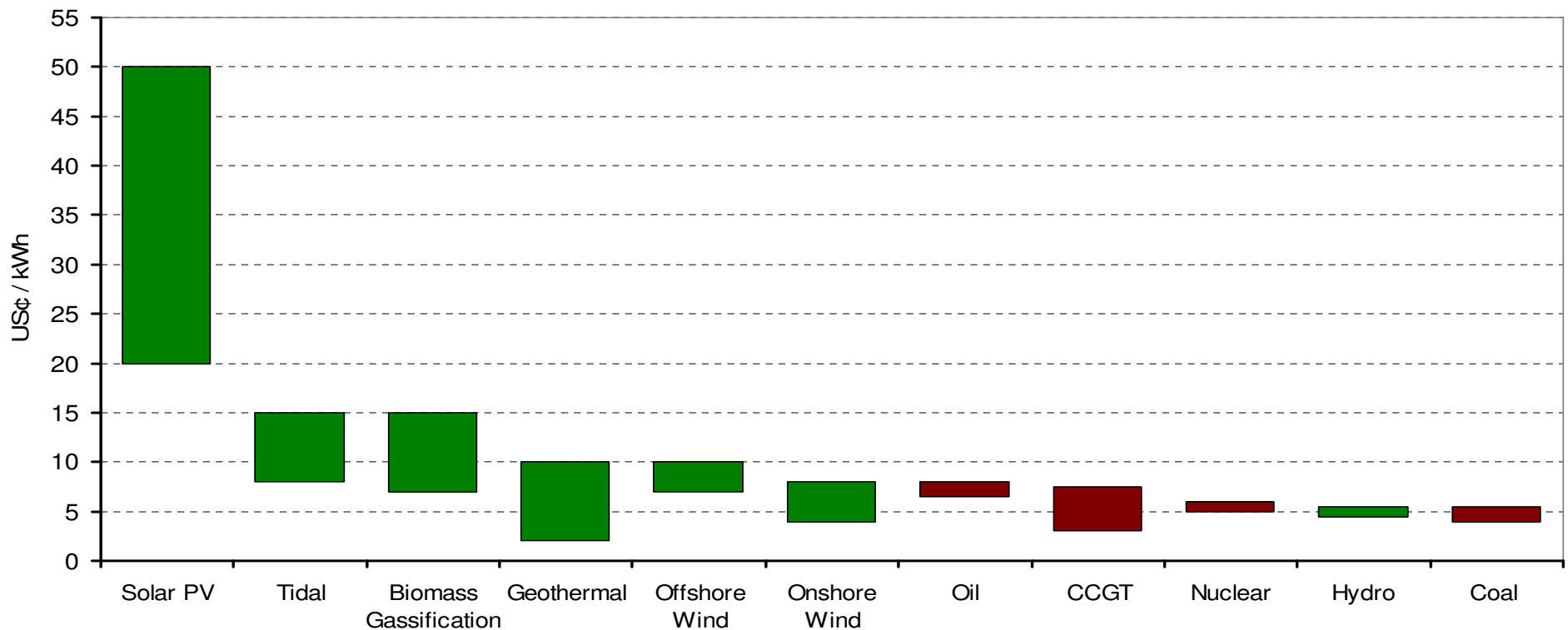
BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

I costi per produrre energia rinnovabile sono competitivi?

Cosa sta succedendo?



Costi per tecnologia: US¢/kWh



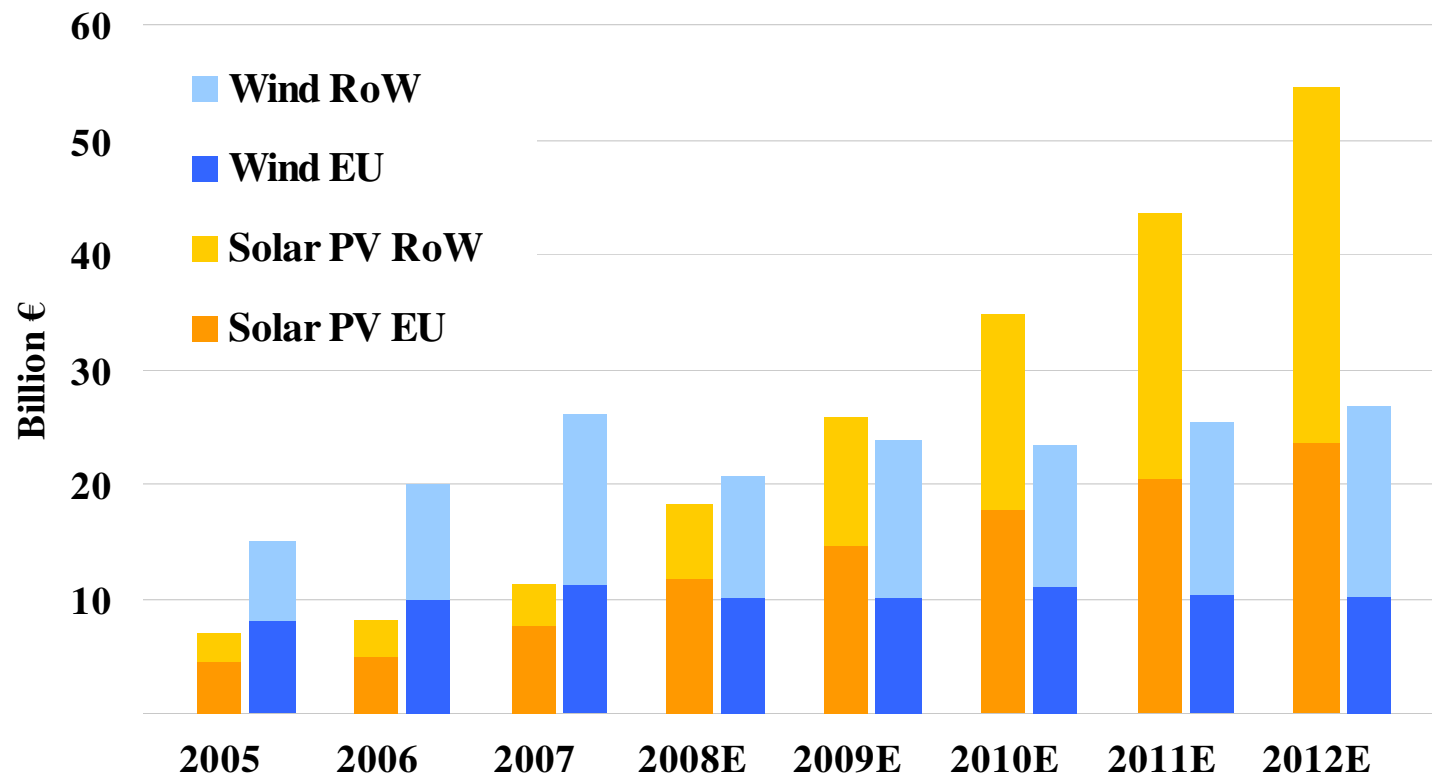
Fonte: Solarbuzz, Credit Suisse, IGA, Guinness Asset Management



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Gli investimenti di capacità nell'energia solare e nell'energia eolica per gli anni 2005 - 2012

Cosa sta succedendo?



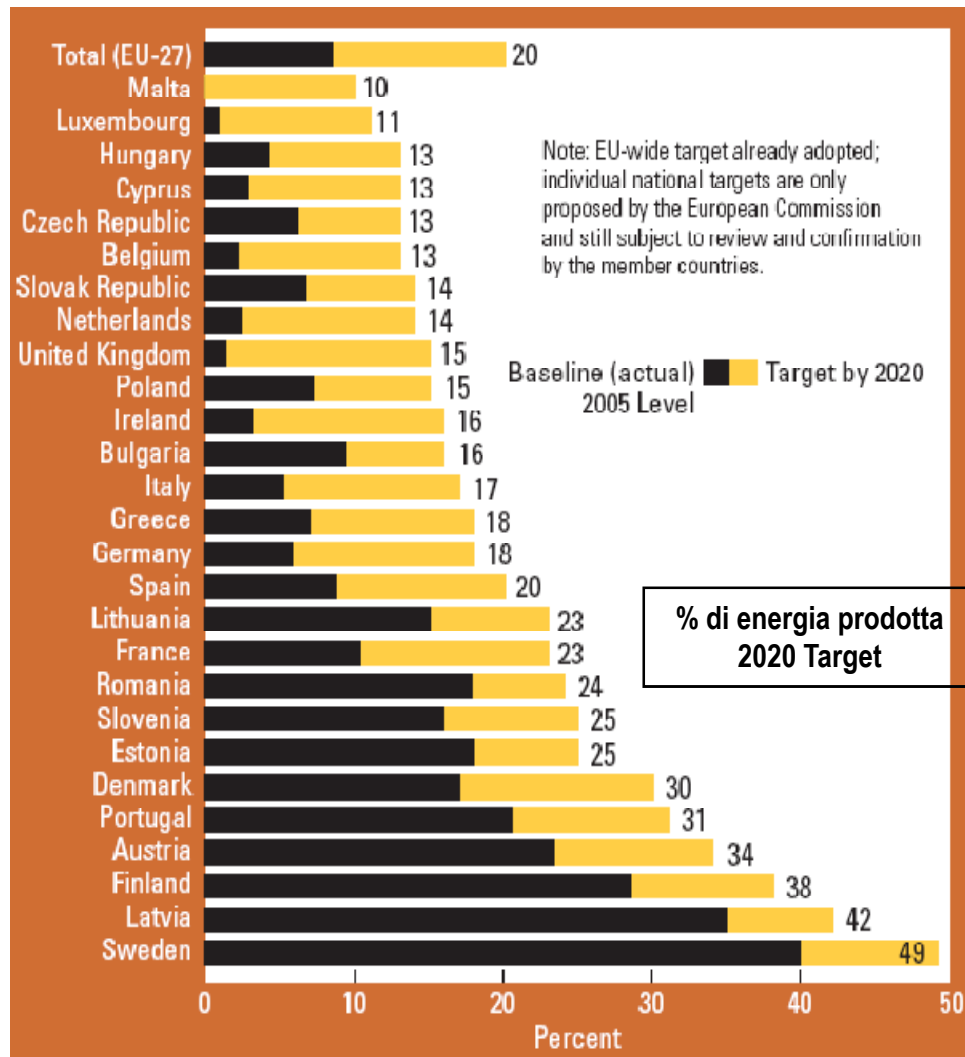
Fonte: European Photovoltaic Industry Association (Febbraio 2008), European Wind Energy Association (Marzo 2008), Global Wind Energy Council (Ottobre 2008)



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Sostegno allo sviluppo delle energie rinnovabili: UE

Cosa sta succedendo?

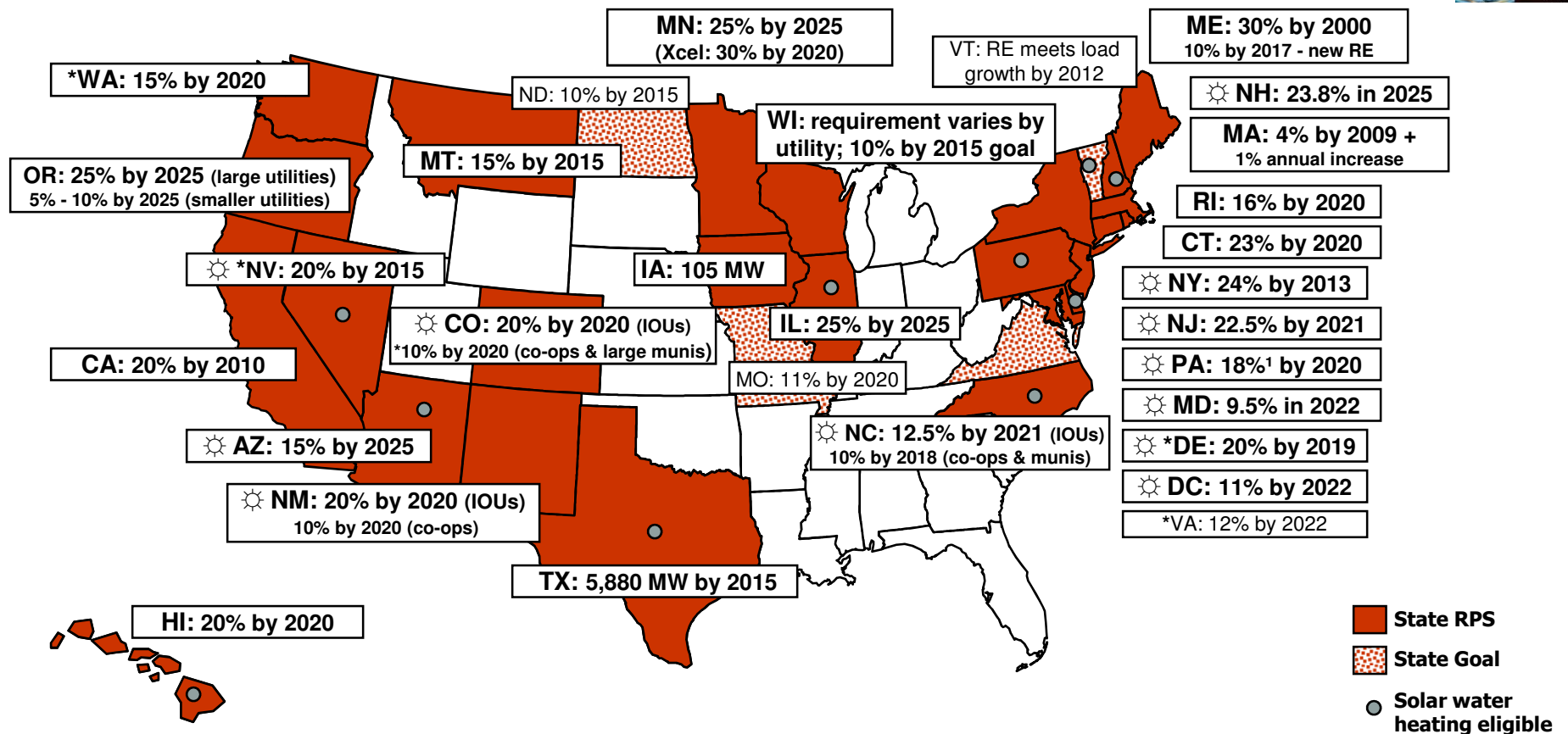


- Investimenti attesi €150 mld
- Supporto tramite Feed-In Tariffs o certificati verdi
- Strutture di supporto per 20-40 anni
- “Grandfathering”



Supporto per energia rinnovabile negli USA a livello di singolo Stato

Cosa sta succedendo?



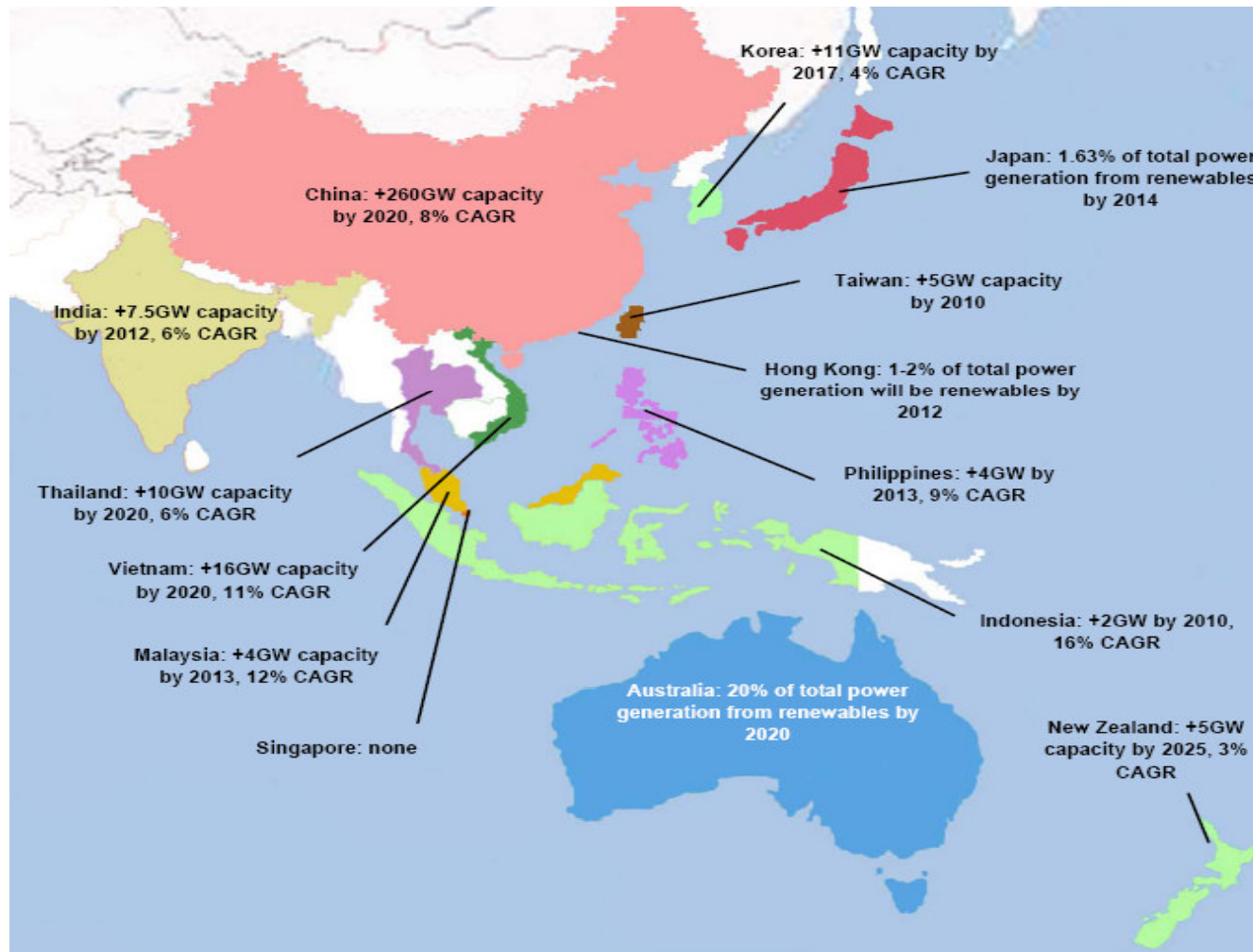
Fonte: DSIRE



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Sviluppi previsti per le energie alternative in Asia Pacifico

Cosa sta succedendo?



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

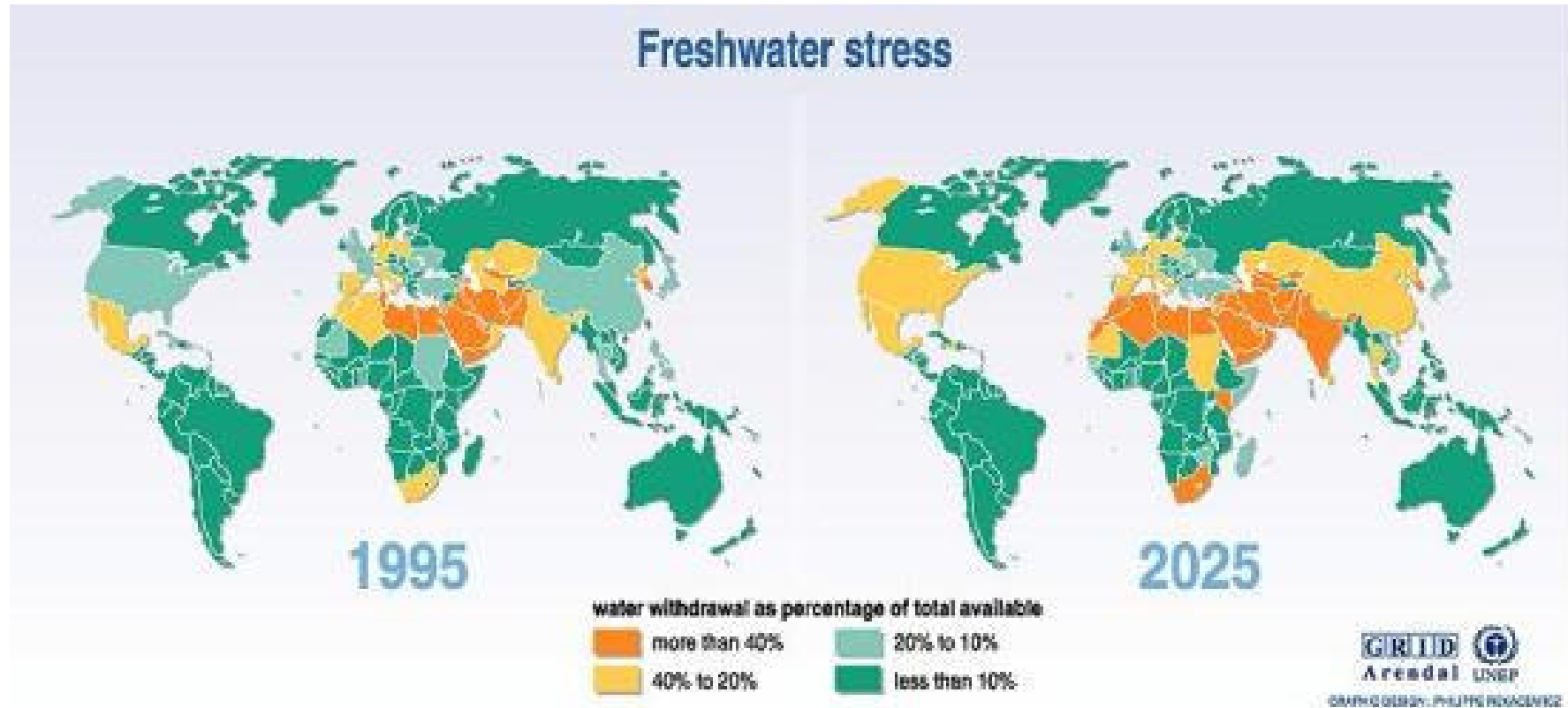
Fonte: UBS

Acqua: il nuovo oro del XXI secolo

Cosa sta succedendo?



- Peggiorano le previsioni di scarsità globale d'acqua



Source: Global environment outlook 2000 (GEO), UNEP, Earthscan, London, 1998.

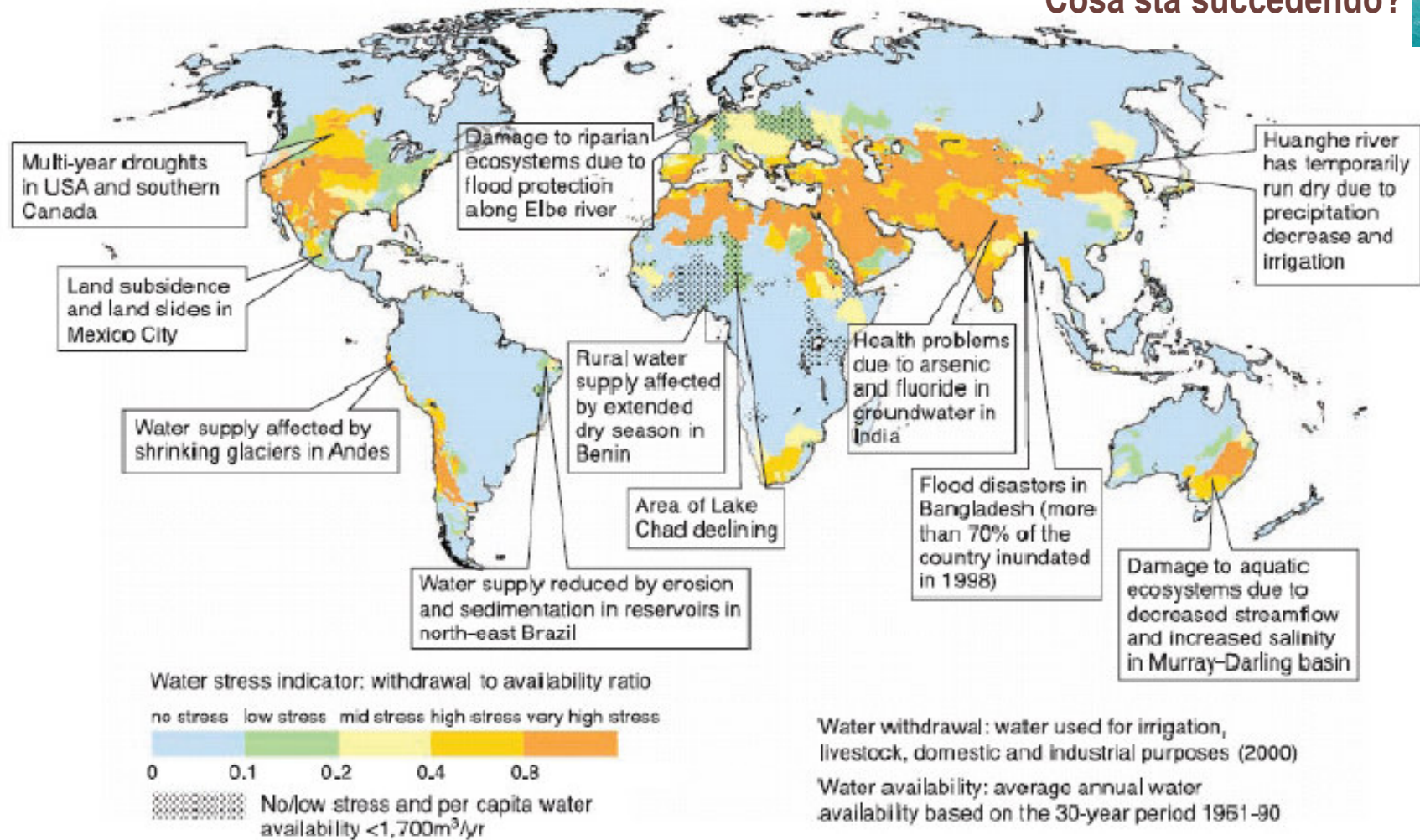
Fonte: OECD Environmental outlook to 2030



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Esempi della vulnerabilità attuale delle risorse di acqua

Cosa sta succedendo?



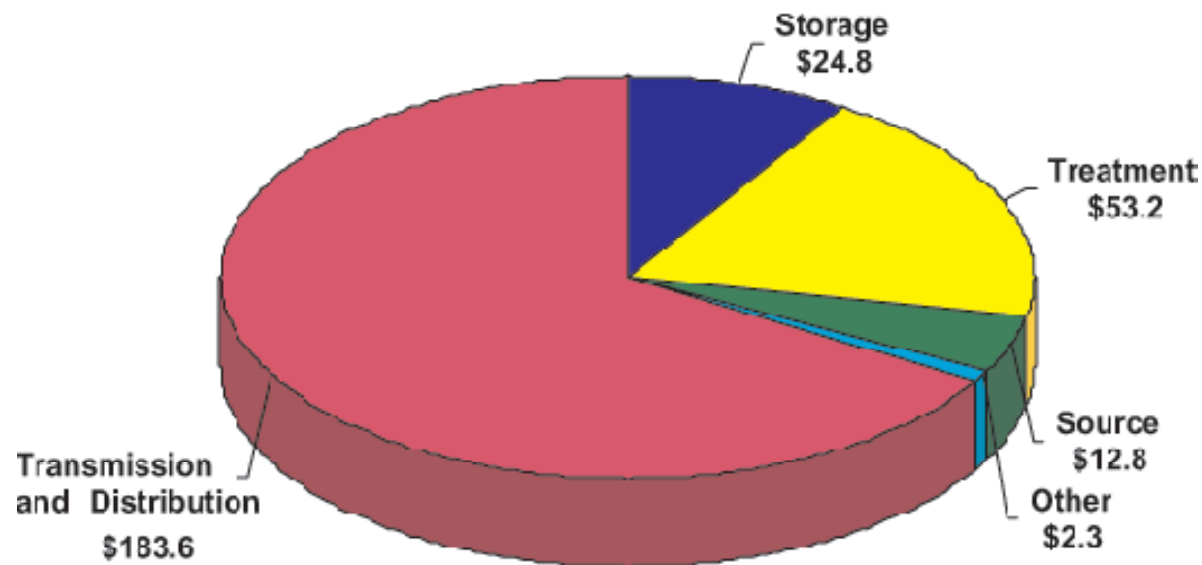
Source: Kundzewicz, Z.W., L.J. Mata, N.W. Arnell, P. Döll, P. Kabat, B. Jiménez, K.A. Miller, T. Oki, Z. Sen and I.A. Shiklomanov, "Freshwater resources and their management. Climate Change 2007: Impacts, Adaptation and Vulnerability. Contribution of Working Group II to the Fourth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change," 2007.

Necessità di spesa per le infrastrutture idriche negli USA: previsioni 2008 - 2020

Cosa sta succedendo?



Totale: 277 miliardi di dollari US



Fonte: US EPA



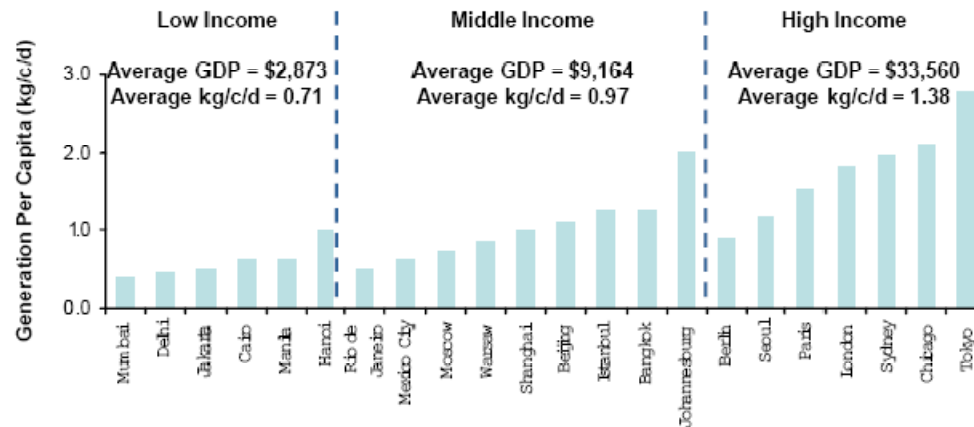
BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

La sfida sui rifiuti

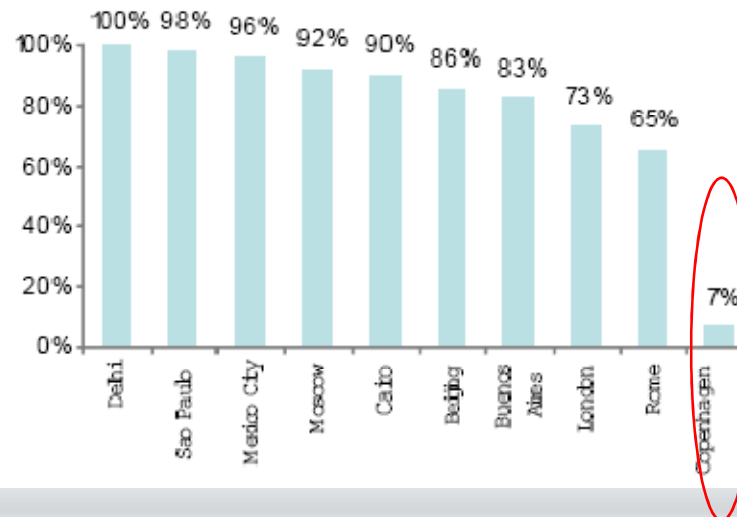
Cosa sta succedendo?



- Più diventiamo ricchi , più rifiuti gettiamo



- Troppo affidamento sulle discariche, ci sarà bisogno di cambiare

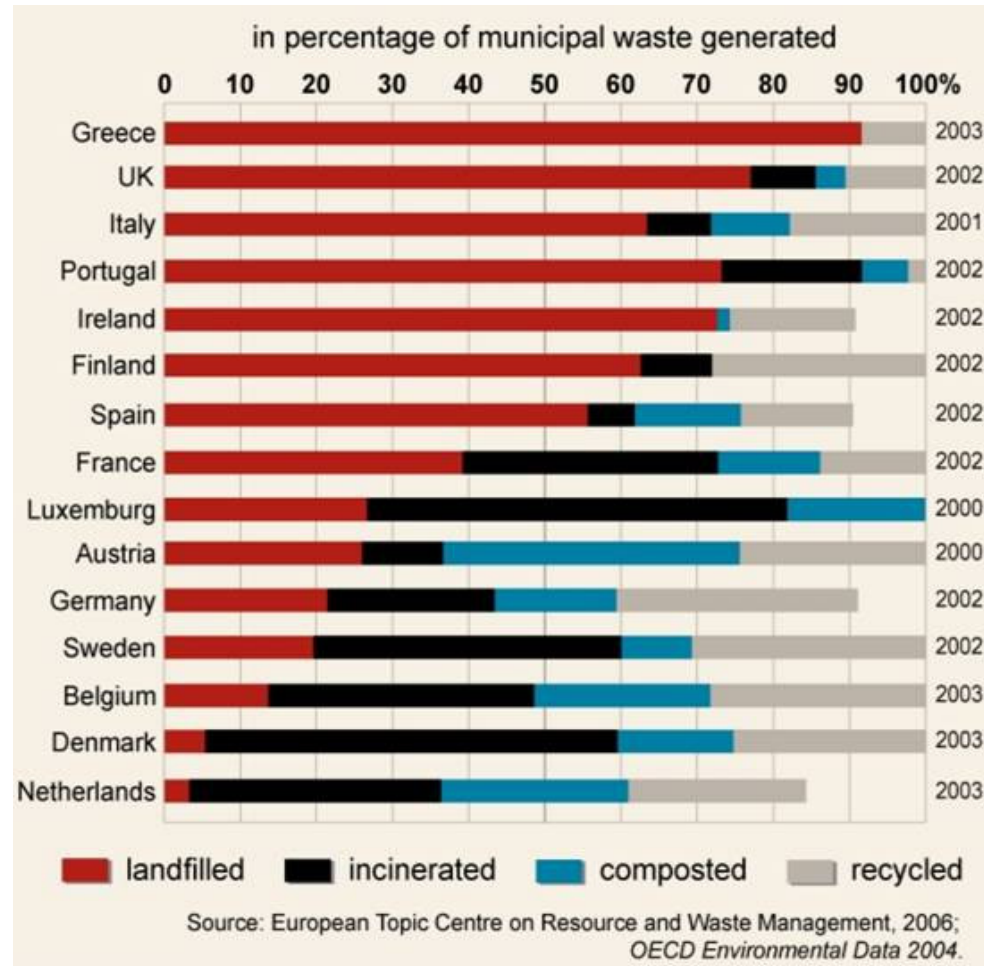


BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Fonte: MSW Management, Newry Report, May 2007; Copenhagen Municipality, Danish EPA

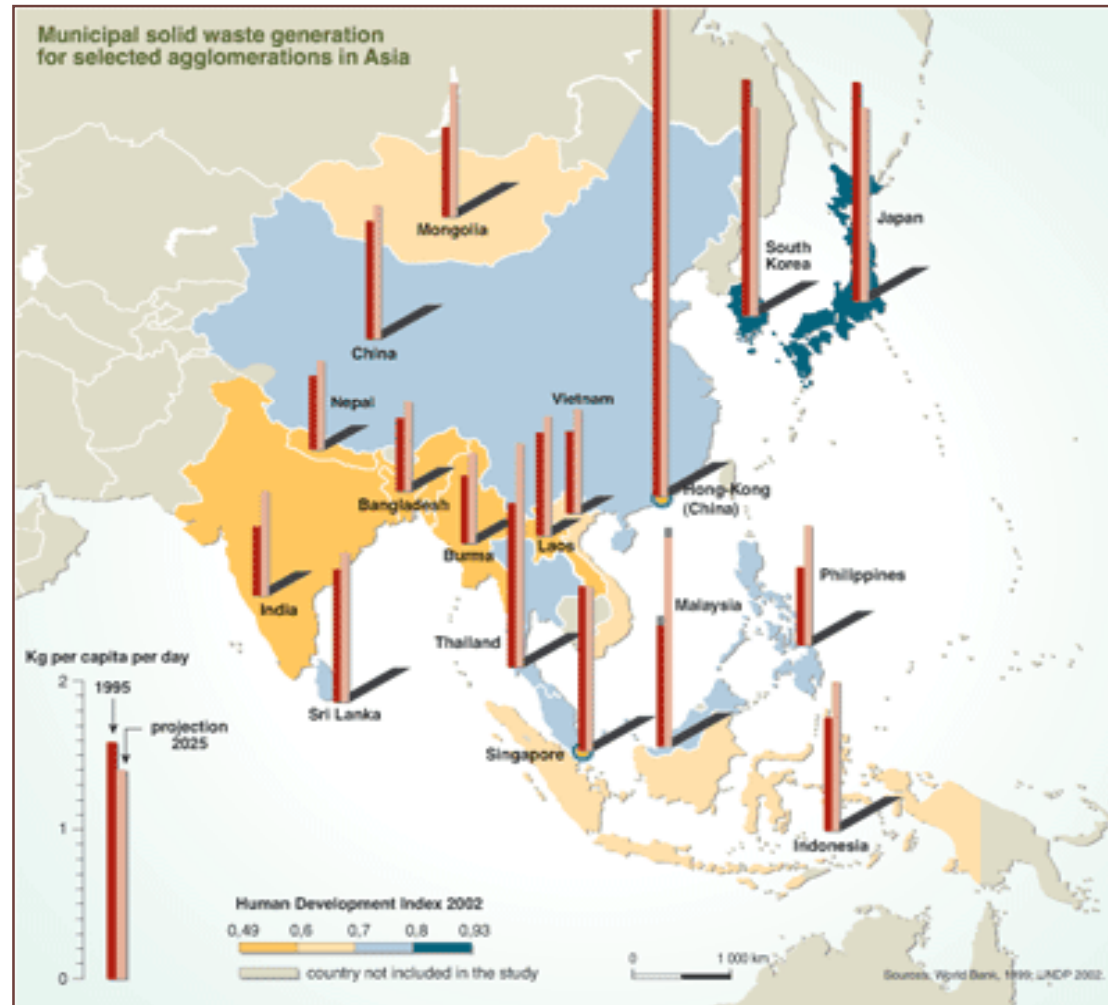
Le scelte in termini di gestione dei rifiuti in Europa

Cosa sta succedendo?



La produzione di rifiuti delle città asiatiche sta aumentando velocemente

Cosa sta succedendo?



L'impatto positivo sull'occupazione

- 2,3 milioni di posti di lavoro creati nel settore delle energie rinnovabili

Table ES-1. Estimated Employment in the Renewable Energy Sector, Selected Countries and World, 2006

Renewable Energy Source	World*	Selected Countries	
Wind	300,000	Germany	82,100
		United States	36,800
		Spain	35,000
		China	22,200
		Denmark	21,000
		India	10,000
Solar PV	170,000**	China	55,000
		Germany	35,000
		Spain	26,449
		United States	15,700
Solar Thermal	624,000-plus	China	600,000
		Germany	13,300
		Spain	9,142
		United States	1,900
Biomass	1,174,000	Brazil	500,000
		United States	312,200
		China	266,000
		Germany	95,400
		Spain	10,349
Hydropower	30,000-plus	Europe	30,000
		United States	19,000
Geothermal	25,000	United States	21,000
		Germany	4,200
Renewables, Combined	2,332,000-plus		



United Nations
Environment
Programme



International Labour
Organization



International
Organisation
of Employers



International
Trade Union
Confederation

- 20 milioni di posti di lavoro entro il 2030 ?

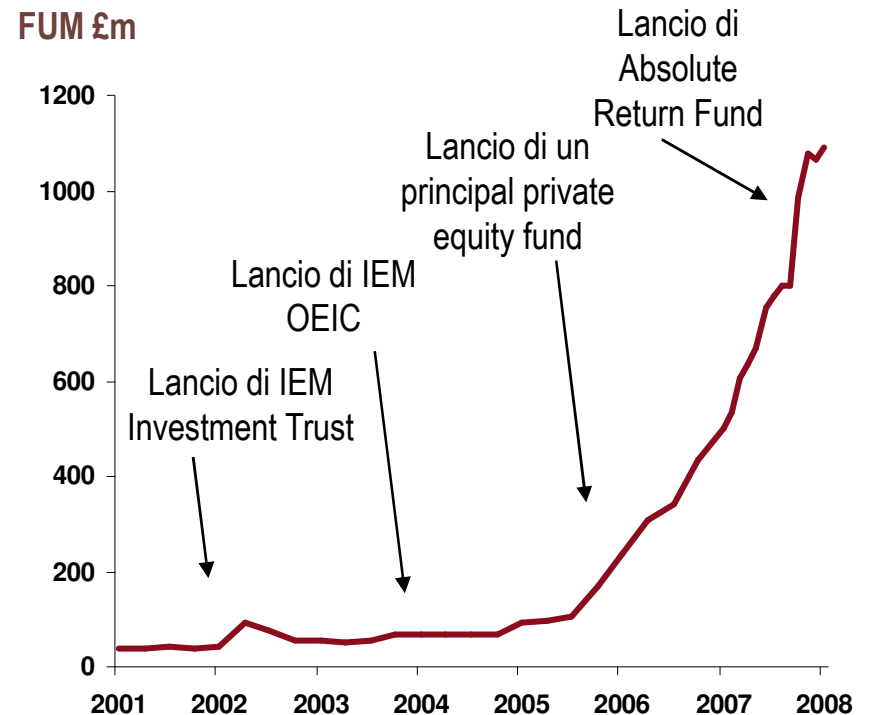


BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Fonte: Green Jobs, Towards decent work in a sustainable, low carbon world, settembre 2008

Impax AM, il partner di BNPP IP dedicato al settore ambiente

- Fondato nel 1994; quotato sull'AIM (ticker IPX) dal 2001
- Oltre £1mld in gestione
- 31 professionisti a Londra e Hong Kong
- Un team d'investimento esperto che ha lavorato insieme per oltre 10 anni
- Un track record di 14 anni nell'identificare opportunità interessanti d'investimento nel settore ambientale
- Partnership nata nel 2006
- Con una quota del 29,4%, BNP Paribas è diventato ora il principale azionista di Impax AM
- Due fondi disponibili in gamma
 - **Parvest Global Environment**
 - **Parworld Environmental Opportunities**



Fonte: Impax Asset Management, febbraio 2008



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Sei settori per l'universo d'investimento

Sei settori cruciali per il futuro:

* **Energia:**

Fonti rinnovabili
Efficienza energetica



* **Acqua:**

Ottimizzazione nella gestione delle risorse
Infrastrutture



* **Rifiuti:**

Raccolta, riciclo e smaltimento sicuro



* **Servizi ambientali**



Un universo d'investimento interessante

Universo
d'investimento

Società "pure play"

- >50% ricavi/profitti/capitale impiegato nei mercati ambientali
- Azioni small & mid cap
- Market cap aggregata di US\$450 mld
- Universo d'investimento di circa 750 società

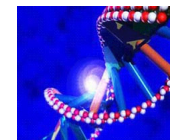
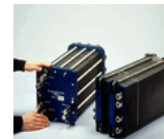
Società "all caps" diversificate

- 20% - 50% ricavi/profitti/capitale impiegato nei mercati ambientali
- Azioni mid & large cap
- Market cap aggregata di US\$3,3 trillion
- Universo d'investimento di circa 450 società

Energia

Acqua

Rifiuti





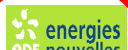















Fonte: Impax Asset Management, febbraio 2008












BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Società selezionate, alcuni esempi

Wind turbine manufacturing	Solar manufacturers & integrators	Renewable developers & IPPs	Biofuels	Fuel Cells & hydrogen
 	 	 	 	 

Meters & demand side mgmt	Industrial energy efficiency	Buildings energy efficiency	Transports energy efficiency
 	 	 	 

Water infrastructure companies	Multi-technology water treatment cos.	Water Utilities
 	 	 

Pollution control	Testing & sensing
 	 

Recycling eqpt. & systems	Commodity recycling	Integrated waste management	Hazardous waste management
 	 	 	 

Trading in carbon & other env. assets	Environmental consultancy companies
 	 

Esempio di Pure Play

Esempio di All cap

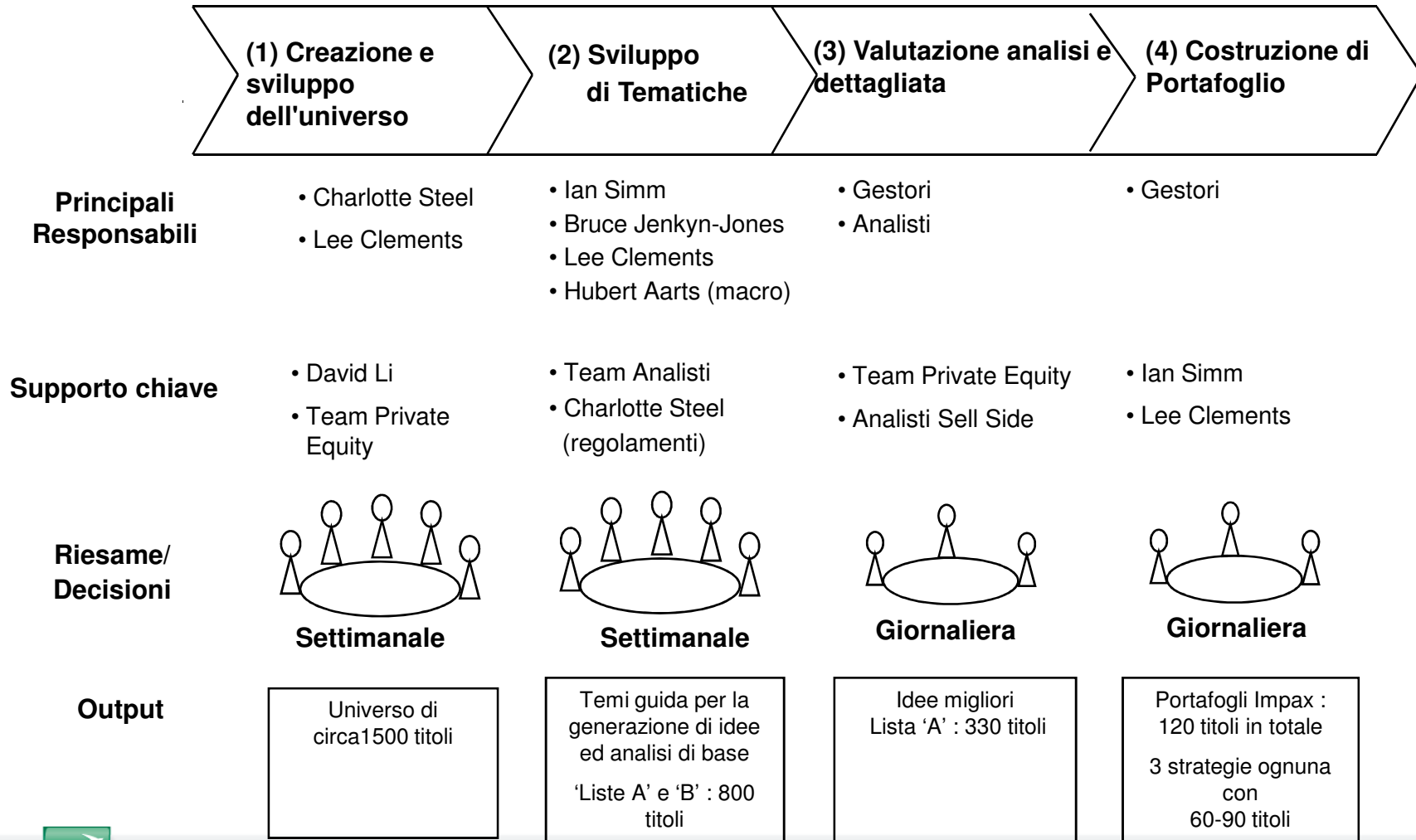


BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Fonte: Impax

Processo d'investimento

I quattro step per la creazione dell'Alpha nella gestione "verde"



Società “Pure Play”:

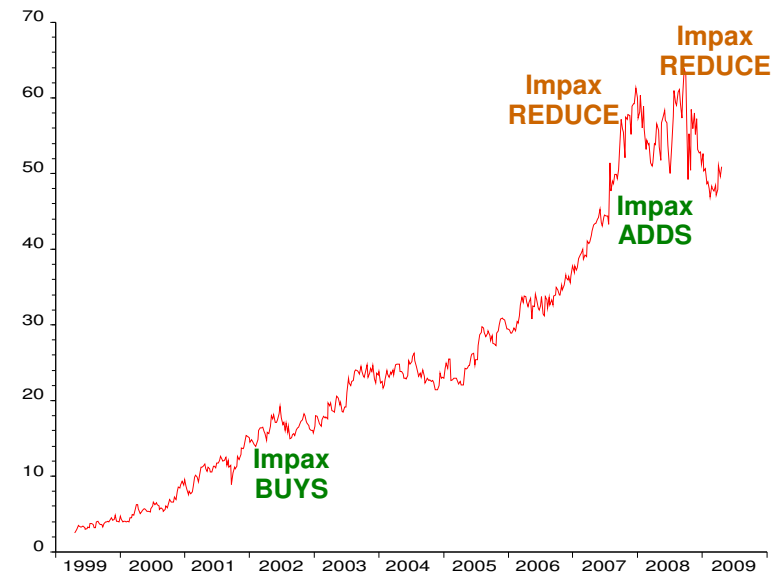


Stericycle (USA)

- + Posizione dominante sul mercato nei rifiuti ospedalieri negli USA
- + Potere di pricing e forte visibilità
- + Poco sensibile al ciclo economico
- + Team di gestione con provato track record
- + Espansione nel mercato Europeo
- Valutazione elevata
- Rischio di aumento della concorrenza



Sovraperformance di lungo termine con opportunità di trading



Source: Thomson Datastream

Capitalizzazione di Mercato:	US\$4 mld
Rating:	24x 2009e; 21x 2010e
	7x Price/Book, 14x 2009e EV/EBITDA



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Società “Pure Play”:



China Everbright (China, HK)

- + Esposizione al fabbisogno cinese di acqua e infrastrutture dei rifiuti
- + Buona visibilità di rendimento, guadagni e cashflow dovuto ai contratti di lungo termine
- + Buona disponibilità di credito delle Banche cinesi
- + Valutazione a costo di sostituzione per gli asset esistenti al periodo dell'investimento
- + Team di gestione con provato track record

- Struttura aziendale
- Rischio relativo alla regolamentazione

Posizione costruita dopo i maggiori derating che erano seguiti dalla forte performance dopo gli annunci dei pacchetti di stimolo



Source: Thomson Datastream

Capitalizzazione di Mercato:	~\$500 mnl
Rating:	10x 2009 earnings
	~2.0x Price/Book, 8.5x 2010E EV/EBITDA



Società “Pure Play”:



EDP Renovaveis (Portogallo)

- Wind IPP (Independent Power Producers) - n.4 al mondo e n.3 in America
- La visibilità sui profitti attribuisce caratteristiche difensive al titolo azionario
- Il Management sta costruendo un'interessante storia di sviluppo
- Diretto beneficiario dei pacchetti di stimolo ambientali negli US
 - 3 anni di estensione del PTC*
 - Opzione sul 30% ITC
 - Sussidi in cash (progetti 2009/10)
 - Garanzie sui prestiti
 - Ammortamenti accelerati

Il supporto legislativo e la visibilità sui profitti ha portato ad una sovraperformance dell'azione di 4 mesi



■ Capitalizzazione di Mercato: €5.1mld
 ■ Rating: 35x 2009e earnings
 10x 2009E EV/EBITDA

“La legge firmata oggi, dando oltretutto una certa stabilità a livello legislativo fino al 2012, costituisce un importante fattore di sviluppo nel mercato eolico statunitense in termini di progetti, economia e rischi...”**



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

* PTC: Production Tax Credit; ITC: Investment Tax Credit; ** Commento EDPR dopo gli stimoli US al mercato eolico

Società “All Cap”:



Linde (Germania)

- Società industriale che produce Gas con il 21% di quota di mercato
- La visibilità sui profitti attribuisce caratteristiche difensive all'azione
- La legislazione globale sull'ambiente è il principale driver per il settore
- Alcuni esempi :
 - › Carburanti puliti – idrogeno (desulfurizzazione)
 - › Efficienza energetica – I sistemi ad ossigeno riducono il fabbisogno energetico e l'utilizzo del carbone nella produzione dell'acciaio.
- Il tasso di crescita annuale composto su 5 anni per il business dell'idrogeno è previsto pari al 10%-12%, e si prevede un contributo alla crescita pari al 3%

“I Gas come protezione dell'ambiente e sicurezza. Praticamente non ci sono limiti all'applicazione dei GAS industriali (energia solare, incenerimento rifiuti, trattamento dell'acqua)”

Impax ha inserito Linde in portafoglio nel gennaio 2009 ad una valutazione molto attraente



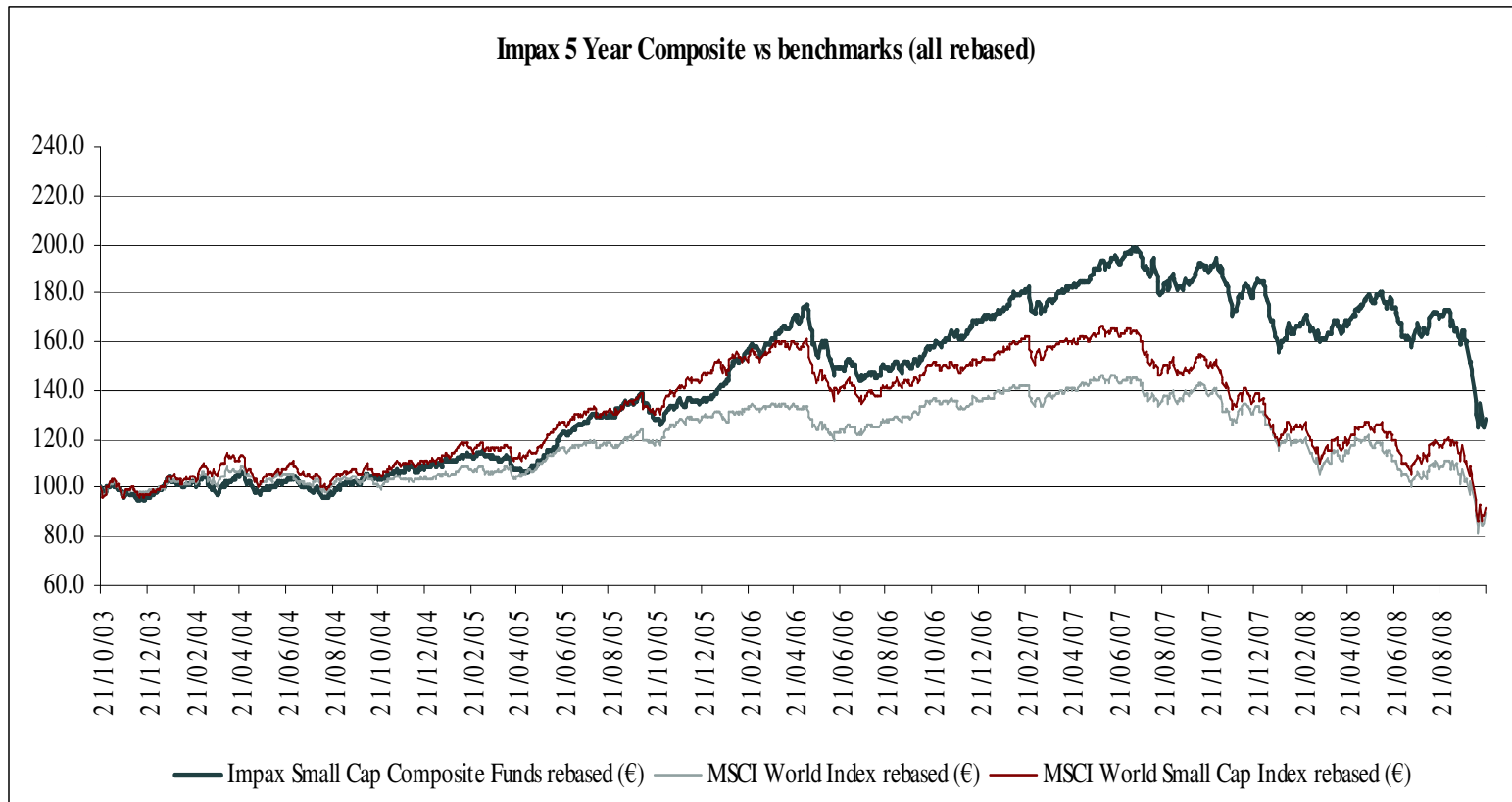
■ Capitalizzazione di Mercato: €9mld
 ■ Rating: 10.6x 2008e earnings. 9.8x 2009e earnings
 <1x EV/IC, 5.0x 2009E EV/EBITDA



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

Lo sviluppo sostenibile rappresenta un'opportunità di crescita

5 anni di track record del nostro fondo*



* Al 20 ottobre 2008, Fonte: Impax. La performance dello Small Cap Index Composite comprende quattro fondi gestiti da Impax: Impax Environmental Markets ("IEM"), IEM Ireland, BNP Paribas Parworld Environmental Opportunities e ASN Milieu & Waterfonds. La performance è stata ribasata in base 100 e considera la media dei movimenti giornalieri di un basket combinato di fondi, relativo al valore ribasato per i benchmark dei fondi, l'MSCI World e l'MSCI World Small Cap. La performance è al netto delle commissioni.

Le performance passate non sono garanzia di quelle future e il valore degli investimenti nel fondo può scendere o salire. Gli investitori potrebbero non riottenere l'ammontare originariamente investito.



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

I fattori di rischio

- I principali fattori di rischio dei mercati ambientali:
 - Rallentamenti nell'emanazione della nuova legislazione e della liberalizzazione del mercato
 - Diminuzione o ritardi degli investimenti industriali e delle utility
 - De-rating dei titoli small cap
 - Forte diminuzione dei prezzi del petrolio e del gas nonché delle materie prime
 - Volatilità dei titoli che può indurre delle bolle speculative su alcuni tipi di tecnologie
- Questi rischi sono attutiti, al momento, da:
 - Diversificazione intrinseca all'interno dell'universo
 - Gestione attiva del portafoglio
 - Sovrappeso del portafoglio in settori difensivi
 - Titoli con gearing nulli o limitati
 - Possibili benefici dal supporto fornito dal settore pubblico



Conclusioni

Tre buoni motivi per investire nell'ambiente



1. I fondamentali di lungo termine restano forti nonostante la crisi:

- Picco del petrolio, scarsità di acqua, cambiamenti climatici
- Legislazione più stringente
- Sostegno dei vari governi allo sviluppo della Green Economy

2. Portafogli robusti e ben diversificati

- Ampio universo con diverse opportunità d'investimento
- Forte focus su società con buoni margini di crescita

3. Team d'investimento "Best in class"

- Pool di 15 professionisti d'investimento
- Un track record premiato e consolidato



Disclaimer

This document is issued by BNP Paribas Asset Management (BNPP AM)*, a member of BNP Paribas Investment Partners (BNPP IP)**, and is produced for information purposes only and does not constitute an offer to buy nor a solicitation to sell, nor shall it form the basis of or be relied upon in connection with any contract or commitment whatsoever or be taken as investment advice.

This document makes reference to various funds (the "Funds") authorised and regulated in their jurisdictions of incorporation. No action has been taken which would permit the public offering of the shares in any other jurisdiction, except as indicated in the prospectus of the relevant Fund, where such action would be required, in particular, in the United States, to US persons (as such term is defined in Regulation S of the United States Securities Act of 1933). Prior to any subscription in a country in which a Fund is registered, investors should verify which compartments and which classes of shares are authorised for public sale there, as well as any legal constraints or restrictions there may be in connection with their subscription, purchase, possession or sale of the shares of the Fund.

The information contained in this document is provided without prior knowledge of your circumstances, including your financial position, risk profile and investment objectives. Prior to engaging with you in any specific investment business, a suitability assessment will be performed.

Investors considering subscribing for shares should read carefully the most recent prospectus and consult the relevant Fund's most recent financial reports. Applications may only be made on the terms and conditions contained in the prospectus. The prospectus and the latest semi-annual reports are available from BNP AM, local correspondents if any, or from the entities marketing the Funds. Investors should consult their own legal and tax advisors prior to investing in the Fund.

Given the economic and market risks, there can be no assurance that the Funds will achieve their investment objectives. Past performance is not a guide to future performance and the value of the investments in the funds may go down as well as up. Returns may be affected by, among other things, investment strategies or objectives of the Funds and material market and economic conditions. Performance figures are shown net of management fees, but do not include subscription fees or taxes. Investors may not get back the amount they originally invested.

Opinions included in this document constitute the judgement of BNPP AM at the time specified and may be subject to change without notice, they are not to be relied upon as authoritative or taken in substitution for the exercise of judgement by any recipient and are not intended to provide the sole basis of evaluation of any strategy or instrument discussed herein.

For further information, please contact an authorised distributor of the Fund. The list of authorised distributors is available from the registered office of the Fund as detailed in the relevant prospectus

* BNPP AM is an investment manager registered with the "Autorité des Marchés Financiers" in France, it is a simplified joint stock company with a capital of 62,845,552 euros with its registered office at 5, avenue Kléber 75798 Paris Cedex 16, RCS Paris 319 378 832. www.bnpparibas-am.com.

** BNP Paribas Investment Partners" is the global brand name of the BNP Paribas group's asset management services. The individual asset management entities within BNP Paribas Investment Partners, if specified herein, are for information only and do not necessarily carry on business in your jurisdiction. For further information, please contact your locally licensed Investment Partner.

