



Payden & Rygel

LONDRA | LOS ANGELES | BOSTON | MILANO



28 Novembre 2018

Nicolò Piotti

Managing Director – Institutional Clients

Tel: +39 02 76067181

Cell: +39 335 348152

npioffi@payden.com



Indice

I

Payden & Rygel

II

Processo d'Investimento

III

Focus sui criteri ESG

IV

Outlook economico e portafoglio suggerito

V

Conclusione

Disclaimer

Salvo diversa indicazione, tutti i dati riportati rappresentano i rendimenti passati.

Il presente materiale è stato redatto da Payden & Rygel Global Limited. Payden & Rygel Global Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority.

Le informazioni contenute nel presente documento sono ad uso esclusivo del destinatario e non costituiscono un invito o un'offerta a sottoscrivere o acquistare i prodotti o i servizi menzionati. Le informazioni fornite non intendono offrire una base sufficiente su cui fondare una decisione d'investimento. Il presente materiale non è destinato ai clienti retail. Inoltre, gli investimenti o i servizi cui il presente materiale può fare riferimento non saranno disponibili per i clienti retail. Il presente documento è destinato esclusivamente a clienti professionali e a controparti idonee ai sensi delle norme della Financial Conduct Authority o a soggetti altrimenti idonei ai sensi delle medesime regole. Payden & Rygel Global Limited non ha adottato alcuna misura per assicurare che i prodotti e i servizi citati nel presente documento siano adatti a un particolare investitore e non si fornisce alcuna garanzia riguardo all'effettivo conseguimento degli obiettivi d'investimento indicati. Il valore degli investimenti può sia aumentare che diminuire.

La distribuzione del presente documento può essere oggetto di restrizioni in talune giurisdizioni; chiunque entri in possesso del presente documento è quindi tenuto a informarsi sull'esistenza di tali limitazioni e a rispettarle.



Payden & Rygel



INDEPENDENTE

- AZIONARIATO COMPOSTO DAI SOLI DIPENDENTI

35 ANNI

- STESSA OWNERSHIP E GOVERNANCE



LONDRA | LOS ANGELES | BOSTON | MILANO

INNOVATIVI NELLE SOLUZIONI DI INVESTIMENTO

- PIONIERI NELLA GESTIONE DEI PORTAFOGLI DI PROPRIETA'
- OFFERTA DI STRATEGIE PERSONALIZZATE

PRESENZA GLOBALE

- CLIENTI DA TUTTO IL MONDO
- STRATEGIE DI GESTIONE GLOBALI

Payden & Rygel è uno dei più grandi gestori indipendenti e non quotati al mondo. Fondata nel 1983, è leader nella gestione attiva di portafogli obbligazionari ed azionari, offrendo soluzioni globali e regionali. Annovera come clienti primarie Istituzioni a livello mondiale offrendo loro risultati gestionali di rilievo, consistenti nel tempo e di conseguenza relazioni durature negli anni.

\$115
MILIARDI
AUM

IN CRESCITA ANNUA
COSTANTE DEL 10%

23

DELEGHE DI
GESTIONE
SUPERIORI AL
\$1 MILIARDO

375+

CLIENTI
ISTITUZIONALI
NEL MONDO

25 ANNI

LA MEDIA DI PRESENZA
NELLA SOCIETA' DEI
TEAM DI GESTIONE

+500

MANDATI IN DELEGA
PERSONALIZZATI

200

DIPENDENTI IN CRESCITA
E CON TURNOVER IN USCITA
PRESSOCHE' INESISTENTE



 PAYDEN & RYGEL OFFICES

 PAYDEN & RYGEL CLIENTS (REPRESENTATIVE)

LOS ANGELES

Sede centrale di Payden & Rygel:

- Fulcro delle strategie d'investimento.
- Leadership centrale della società.
- Sede delle risorse primarie: *Ricerca, Servizi informatici, Rischio, Servizi Legali/Compliance.*

BOSTON

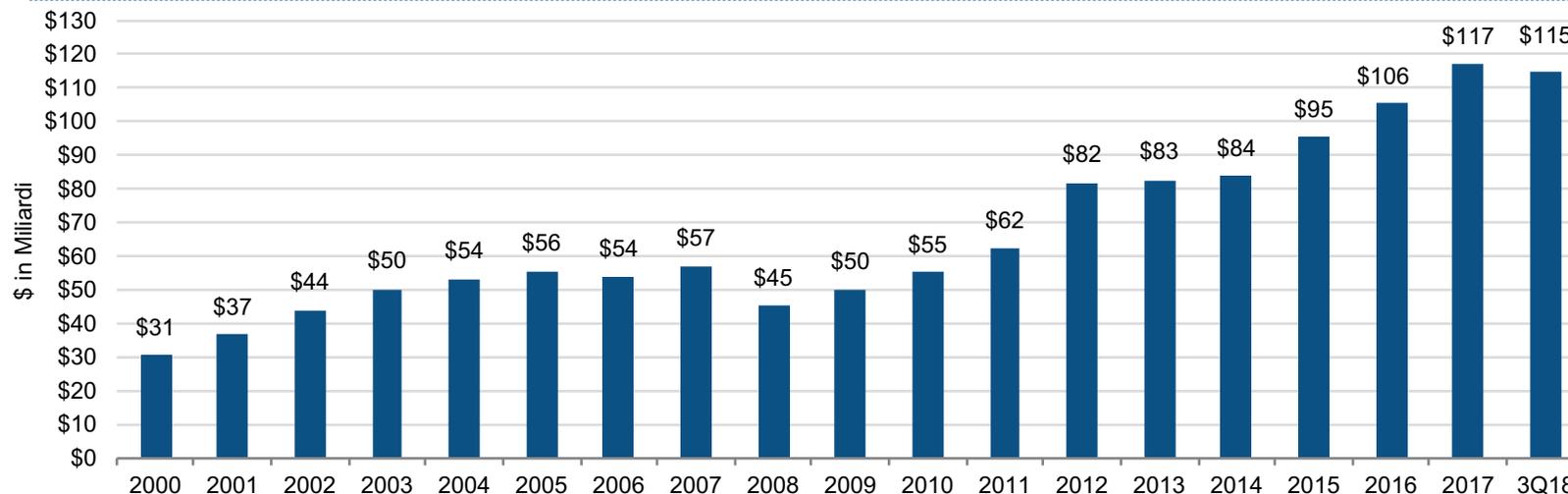
Con sede nel cuore del Distretto finanziario, collaboriamo con i clienti e con i loro consulenti sulla East Coast statunitense, in Canada, Bermuda e America latina.

LONDRA & MILANO

Payden & Rygel Global Limited offre una gamma completa di servizi d'investimento ai clienti e ai loro consulenti in Europa, Regno Unito, Asia, Medio Oriente e Africa.



AUM Totale (Miliardi USD)



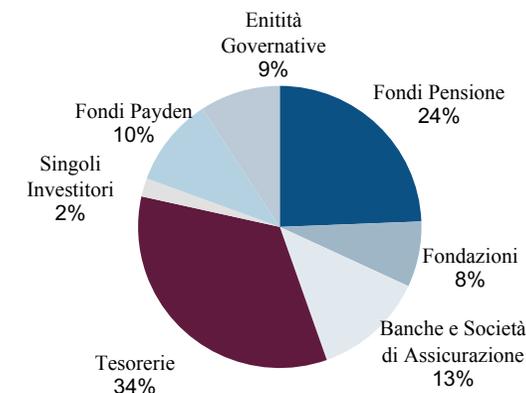
Assets Under Management per strategie al 30 settembre 2018

■ Low Duration	\$36.3 mld	■ Absolute Return Bond	\$8.1 mld
■ Enhanced Cash	\$27.3 mld	■ Municipal	\$2.4 mld
■ Core Bond and Strategic Income	\$19.0 mld	■ Equity	\$2.6 mld
■ Global Fixed Income	\$8.4 mld		

Strategie dedicate:

■ Investment Grade Corporate	\$42.9 mld
■ Securitized Debt	\$14.5 mld
■ Emerging Market Debt	\$10.8 mld
■ High Yield Corporate	\$3.8 mld

AUM Tipologia per clienti al 30 settembre 2018



Lista rappresentativa di clienti istituzionali nel mondo



I clienti sono il nostro asset più prezioso

Nord America

- American Airlines
- Cisco
- Everest Re Group, Ltd.
- Florida Local Government Investment Trust
- Virginia Retirement System
- Nevada Public Employees
- Children's Hospital Los Angeles
- Boeing
- United Technologies
- University of Michigan
- Eli Lilly and Company
- Facebook, Inc.

Europa

- UBS Wealth Management
- Pictet Wealth Management
- Lombard Odier Wealth Management
- Agenzie Nazioni Unite
- Multi Managers / Wealth Managers
- Società di Assicurazione
- Fondi Pensione
- Family Office

Regno Unito

- St James's Place
- Scottish Widows
- Fondi Pensione
- Lloyd's Syndicates
- Lloyd's Banking Group
- FTSE 100 Banking Group
- FTSE 100 Life Assurance Group
- Autorità Locali
- Università di Oxford
- Family Office
- Fondazioni Benefiche
- Varie Banche Private

Medio Oriente / Africa

- Banche Centrali
- Family Office

Asia

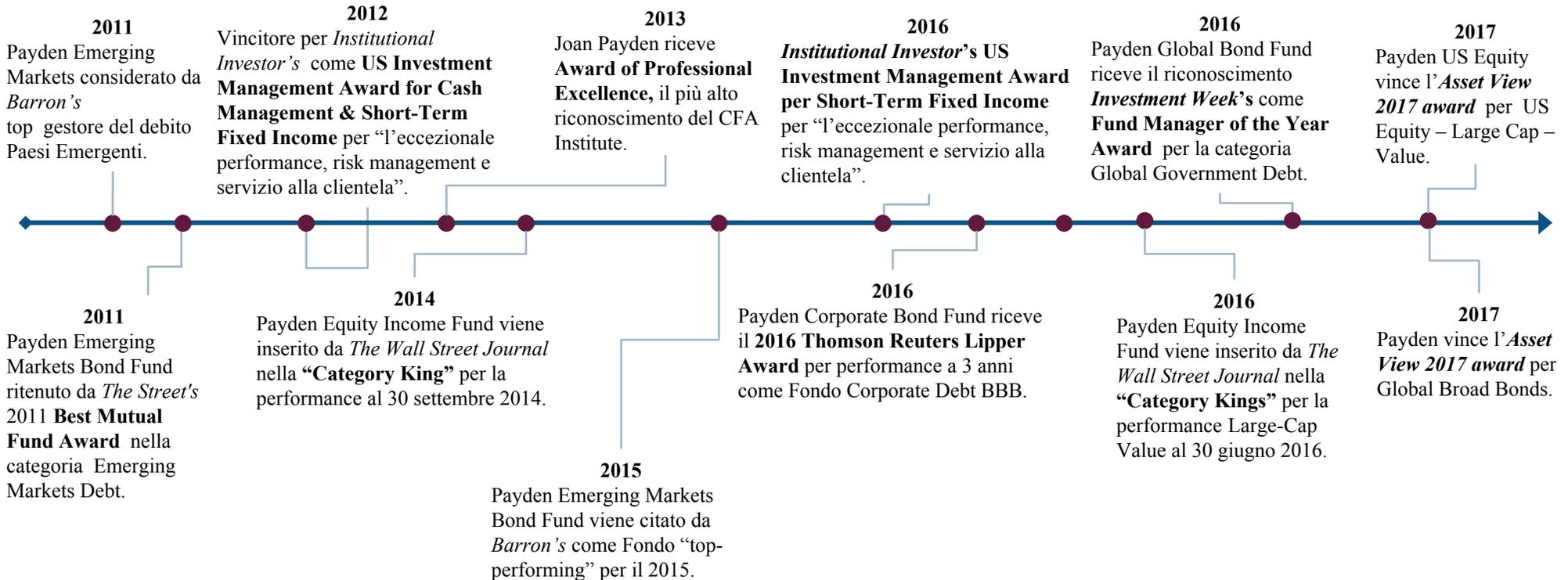
- Banche Centrali
- Fondi Pensione

Australia

- Sunsuper
- VicSuper



Misuriamo il successo del nostro approccio dalla longevità delle relazioni con i nostri clienti, dal crescente interesse verso le nostre strategie e dalla crescita delle masse in gestione attraverso l'acquisizione di nuova clientela. Di seguito i riconoscimenti degli ultimi anni da parte della stampa specializzata.



Performance over 3 years in the US Corporate Debt BBB-rated Funds classification.

WINNER



AWARDS \ 2017

US Equity - Large Cap - Value (USD)

WINNER



AWARDS \ 2017

Global Broad Bonds (USD)



II

Processo d'Investimento

Stile



Fonti di Rendimento

- **Asset Allocation:** 70%
- **Valute:** 20%
- **Duration/Tassi:** 10%

Fattori qualitativi

- Approccio di Team
- Gestione senza sorprese – “Un portafoglio obbligazionario deve essere gestito e generare rendimenti di un portafoglio obbligazionario”.

I gestori responsabili del mandato

- Determinano l'Asset Allocation sulla base delle linee guida derivanti dallo Investment Policy Committee
- Gestiscono la componente tassi e valute
- Decidono il range dei parametri fondamentali per le varie sub-asset classes
 - Aderenza ai target di rendimento
 - Implicazioni sul rischio di portafoglio

Continuo dialogo, formale & informale

Sovrintendere le implicazioni Top-Down con idee Bottom-Up

- Posizionamenti su mercati minori
- Posizioni settoriali tattiche
- Selezione delle emissioni e degli emittenti
- Opportunità tattiche di breve termine

“Analisti specializzati sui Settori obbligazionari

I gestori delegati

- Sovrintendono tutte le decisioni di allocazione.
- Si incontrano regolarmente su base giornaliera e settimanale.
- Monitorano giornalmente i portafogli e rivedono la view di mercato sulla base di nuovi temi e aggiornamenti.
- Monitorano la correlazione tra settori, tassi e valute.
- Risk management giornaliero del portafoglio.
- Mostrano regolare reporting delle allocazioni e rendimenti dei portafogli all' Investment Policy Committee.

Elementi chiave

- Valutare il rischio da molteplici punti di vista.
- Segregare le responsabilità e le linee di reporting per assicurare piena autonomia ai diversi interlocutori e ai diversi ruoli.
- Focus sui titoli obbligazionari tradizionali e limitazione dell'uso dei derivati:
 1. Hedging (riduzione del rischio);
 2. Per permettere una gestione attiva (duration ed esposizione valutaria);
 3. Per permettere una gestione indipendente tra tassi, settori e valute.
- Ascoltare il cliente e creare il portafoglio migliore per le esigenze espresse.

Team di gestione

- Uso di sistemi di gestione del rischio di terzi e proprietari.
- Focalizzati sulla costruzione di portafoglio.
- Performance attribution.

Team di Risk management separato

- Valorizzazione del portafoglio e analisi delle correlazioni.
- Esposizione al rischio complessivo della Società.
- Indipendente e segregato rispetto al team di gestione.

Compliance

- Verifica l'aderenza alle linee guida del cliente.
- Verifica i limiti secondo la policy interna.
- Verifica l'aderenza all'approccio ESG richiesto

Controlli interni

- Segregazione delle responsabilità.
- Business continuity Plan



Siamo rinomati per:

- Il mantenimento di relazioni di lungo periodo con i nostri clienti;
- La gestione di portafogli altamente personalizzati.

Benchmark, benchmark compositi e linee guida specifiche sono per noi tutte implementabili.

Storicamente il 18% della nostra clientela istituzionale ci impone vincoli ESG SRI nella gestione dei propri portafogli.

Clients	Con Payden da	Benchmark	Linee guida
Agenzia Nazioni Unite basata a Roma: 1. Diversified Fixed Income 2. After Service Medical Care	7 anni 6 anni	BB Global Agg. personalizzato 1/20anni BB Global Agg. personalizzato 1/7anni	Rating minimo A- per almeno una delle tre maggiori agenzie di rating. Restrizioni SRI. No esposizioni valutarie attive. I titoli devono essere inclusi in una lista delle Nazioni Unite.
Agenzia Nazioni Unite basata a Roma	16 anni	BB Global Agg. esposizione valutaria condivisa	No obbligazioni subordinate. Restrizioni SRI. ABS con rating AAA. Altri limiti settoriali previsti.
Banca Centrale asiatica	4 anni	60% US Agg. corporate 1-10 anni 40% Euro Agg. corporate 1-10 anni	Rating minimo A2/A. No banche. Titoli governativi solo US, Germania e Francia. Controparti limitate sui derivati. Restrizioni SRI.
Family Office belga	4 anni	80% BB Global Agg. Corp 1-3yr, 10% BAML US HY 1-5yr, 10% JPM EMBI Global Div 1-5yr	Obiettivi di rendimento in linea con Euro Cash. Restrizioni SRI.
Università del Regno Unito	10 anni	FTSE Gilts 0-5 year	No obbligazioni Corporate e Securitized. Massimo 20% di titoli non governativi. Massimo 30% titoli non-GBP. Rating minimo Baa2. Restrizioni SRI.
Società di Assicurazione	4 anni	1-month GBP LIBOR	Flessibilità su duration e settori. No esposizioni valutarie aperte. Restrizioni SRI.
Wealth Manager del Regno Unito	2 anni	1-month USD LIBOR	Massimo 25% di titoli non governativi. Solo Paesi presenti nell'indice BB Global Govt Index. Massimo 15% gestione attiva della valuta. Restrizioni SRI.



III

Focus sui criteri ESG



2000

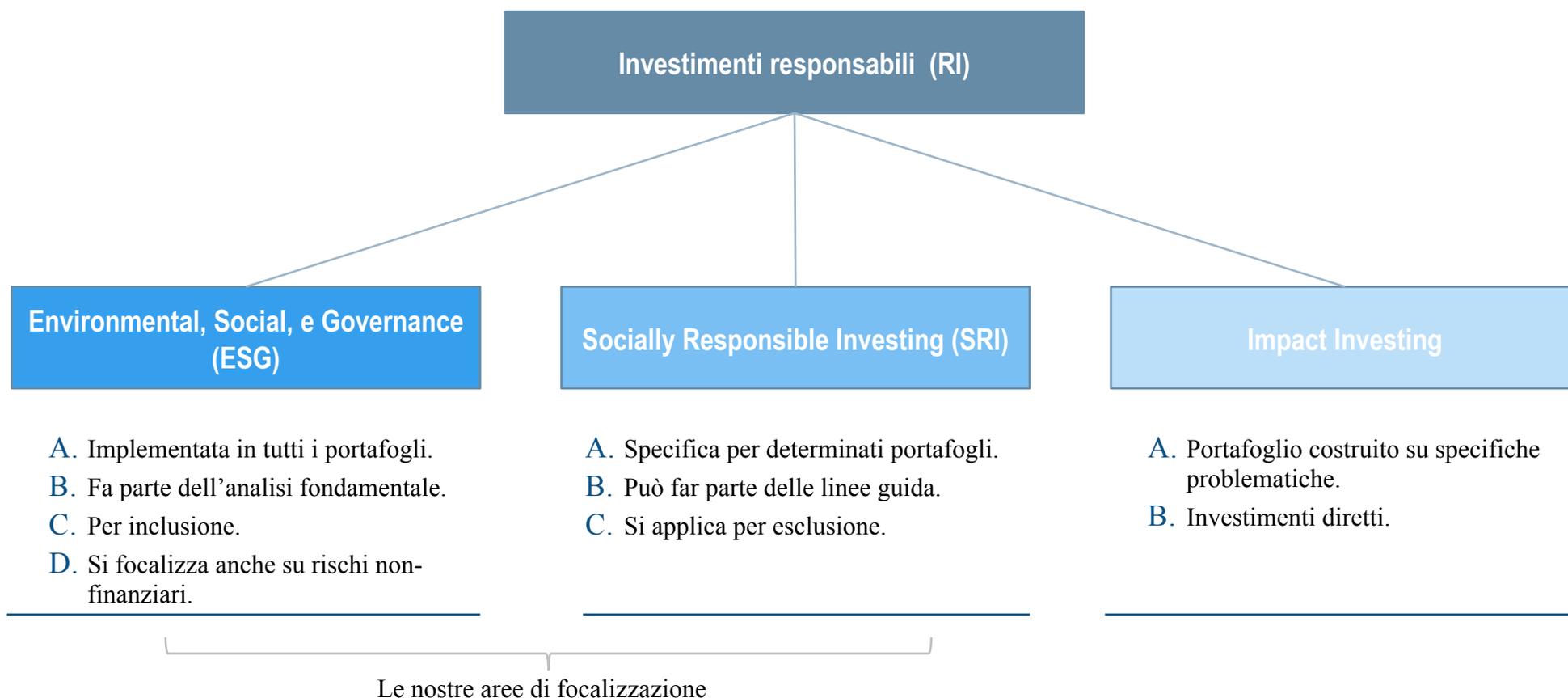
- Valori contabili
- Utili per azione (EPS)
- Deficit fiscale
- Rapporto debito pubblico/PIL

2018

- Valore contabile
- Utili per azione (EPS)
- Deficit fiscale
- Rapporto debito pubblico/PIL
- **Capitale umano**
- **Coinvolgimento nel sociale**
- **Emissioni di carbonio ed energia pulita**

La Missione di Payden sugli investimenti responsabili

La strategia ESG di Payden & Rygel che ha avuto origine circa due decenni fa ha l'obiettivo di scoprire e monitorare quei rischi ed opportunità che non appaiono visibili nei tradizionali bilanci e che riteniamo possano avere implicazioni particolari e materiali sulle future performance dei portafogli in gestione.



Tre considerazioni chiave:

1. ESG per noi non è un giudizio etico o morale secondario al processo di investimento, ma è centrale al processo stesso.
2. I fattori ESG sono rilevanti nell'analisi del credito e nel mercato azionario perché possono inficiare le performance dei portafogli in futuro.
3. Da precursori in tale approccio riteniamo che consistenti e comparabili dati di ESG sono essenziali per una determinazione responsabile del rischio di credito.

Due pilastri della strategia ESG di Payden & Rygel e le risorse utilizzate

Integrazione a livello di titoli	Integrazione a livello di portafoglio
<ul style="list-style-type: none"> ▪ SASB Industry Standards garantiscono analisi ESG dei titoli bottom-up ▪ Integriamo i SASB Industry Standards e la view di Payden nel nostro scoring di credito a livello Corporate e di credito a livello Paese ▪ Discussioni con il management aziendale per promuovere una disclosure migliore delle informazioni e per comprendere meglio i rischi ESG 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gestiamo e monitoriamo i rischi ESG e le opportunità top-down ▪ Usiamo sistemi di scoring standardizzati per fare le giuste comparazioni ▪ Creiamo indicatori ESG e tabelle ad hoc, dove possibile ▪ Bilanciamo le caratteristiche ESG con i portafogli tradizionali

Strumenti utilizzati

- Ricerca MSCI ESG
- SASB Industry Standards
- Ricerca Bloomberg ESG
- Bloomberg PORT
- Aladdin
- Glass Lewis



IV

Outlook economico e portafoglio suggerito



Argomento	Considerazione
Crescita economica globale	La crescita globale dovrebbe raggiungere il 4% entro la fine del 2018. Positivi sulla crescita economica degli Stati Uniti almeno fino al 2020; il 3% nel 2018 ed il 2,5% nel 2019; In Europa sarà intorno all'1,9%. In Gran Bretagna 1,5%
Appiattimento della curva dei rendimenti	Non prevediamo una recessione imminente, il normale appiattimento della curva è dovuto al rialzo dei tassi della Fed.
Livello di disoccupazione	I livelli di disoccupazione stanno diminuendo a livello globale; negli Stati Uniti rimarrà sotto il 4% nel 2018 e diminuirà al 3.3% nel 2019; in Europa ed in Gran Bretagna sta diminuendo.
Inflazione	Prevediamo un aumento dell'inflazione globale >2.3% nel 2019.
Banche centrali	Fed – 4 rialzi nel 2018, 3 rialzi nel 2019; Rallentamento del QE fino a fine anno da parte della BCE che lascerà i tassi a zero nel 2019; Bank of England – 1 rialzo nel 2018; BOJ – nessun cambiamento.



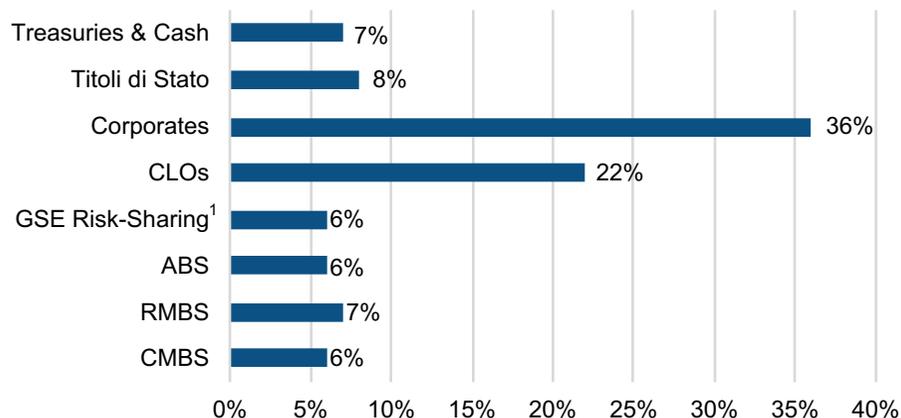
- Ad oggi, sempre più investitori istituzionali ricercano strategie a ritorno assoluto che abbiano un approccio d'investimento dinamico e multisetoriale, in grado di generare un rendimento costante nel tempo, contenendo la volatilità. Per questo motivo un portafoglio con le seguenti caratteristiche può rappresentare una valida soluzione per affrontare la situazione attuale:

Numero di titoli	150+
Rating medio	A/BBB
Sub-Investment Grade (BB, B)	15% (10%/5%)
Emittenti non-OCSE	10/15%
Duration	1.50 anni
Credit Spread Duration	3.10 anni
Strategia valutaria	10%
Yield to Maturity (EUR Hedged)	1.10%
Yield su Euribor a 3 mesi	+150 pb

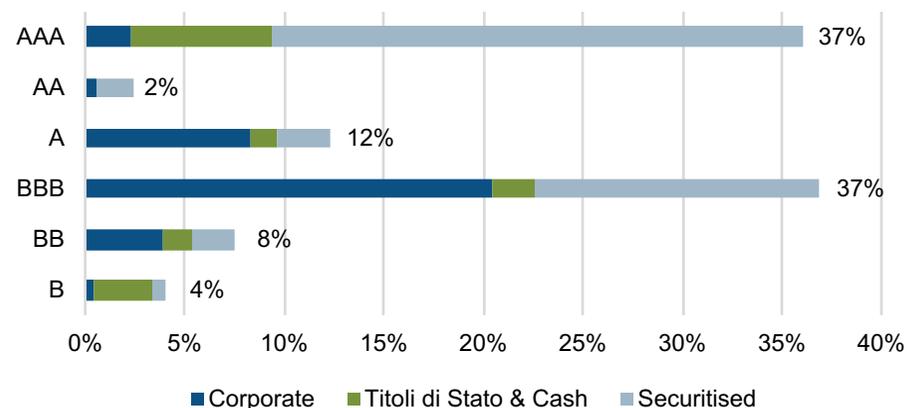
- Il nostro portafoglio è costruito su una combinazione di settori/aree difensive da un lato (70%) e più opportunistiche dall'altro (30%) ed è incentrato sul raggiungimento di un rendimento positivo in diversi contesti di mercato, proteggendo il capitale degli investitori. L'asset allocation proposta ci vede **positivi ma selettivi sulla componente corporate, securitized, opportunistici su Emergenti ed High Yield** e, tenendo in considerazione le nostre view positive sull'economia in generale e soprattutto degli Stati Uniti, la **duration del portafoglio proposto è piuttosto breve** e per lo più a **tasso variabile**.



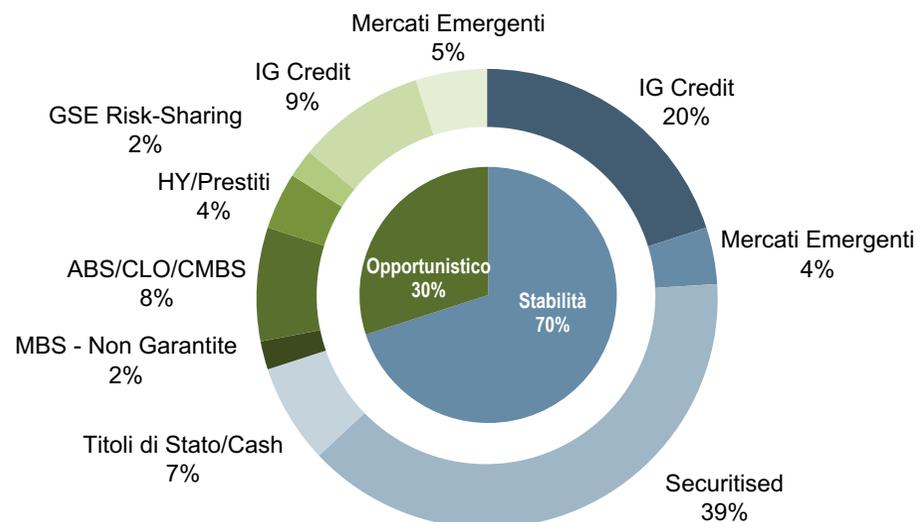
Settori



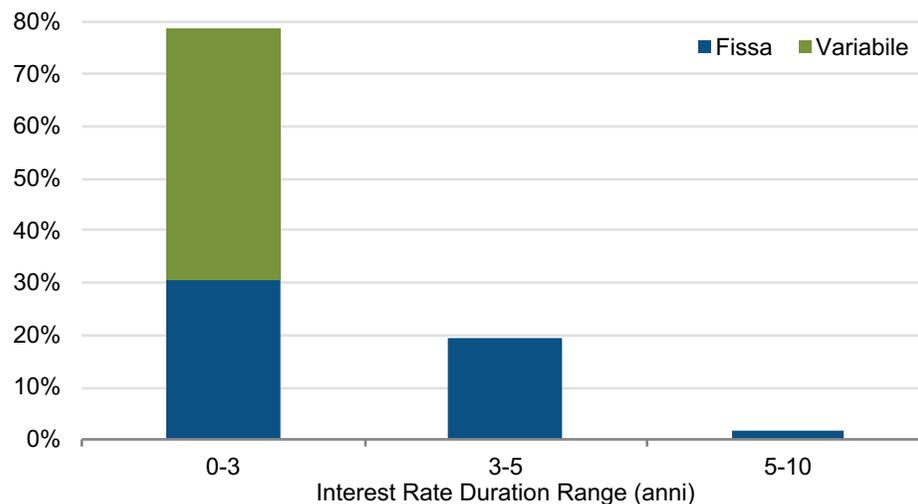
Rating



Stabilità & Opportunistico



Duration



1. Titoli emessi da US Government-Sponsored Enterprises ("GSEs", ossia FNMA e FHLMC), per cui il rischio di credito (così come il rischio di pagamento anticipato) di un soggetto, viene parzialmente trasferito all'investitore. Per questo motivo, i GSE sono anche conosciuti come Trasferimento del Rischio di Credito (TRC).



V

Conclusione



Cultura & Società

- Payden & Rygel è una delle più grandi case di gestione **indipendenti** sul mercato.
- Società privata, non quotata e **libera** da potenziali **conflitti di interesse**.
- Presenza globale, ma con un **singolo centro di governance** e di profitto.
- **Turnover dei gestori** e del personale pressoché **inesistente**.
- **25 anni la presenza media a Payden del team di gestione** e 35 anni nel settore.
- **Flessibilità** di Approccio focalizzato al cliente, con soluzioni **personalizzate**.
- Cultura aziendale costruita sul **lavoro in team** e sulla condivisione delle idee di investimento.

Nessun conflitto di interesse

- Le commissioni di gestione sono l'unica fonte di ricavi.
- La retribuzione interna è implementata diversamente rispetto all'approccio da "Star Manager".

Dimensione della Società

- **\$115 Miliardi.**
- Eccellenti nella selezione ed allocazione titoli in particolare per nuove emissioni
- No sovra-diversificazione per la selezione titoli.
- No uso di derivati di credito per esposizione.

Esperienza & Risultati

- **Pionieri** nell'implementazione **criteri ESG** nel processo di investimento
- **Eccellenti rendimenti ponderati per il rischio** in mandati Total, Absolute Return, Debito Paesi Emergenti e Corporate anche in contesti di mercato complessi.
- **Comprovato track record** in diversi contesti di mercato, incluso il 2008 durante il quale abbiamo mantenuto le nostre posizioni e lasciato i clienti liberi di gestire la liquidità dei loro patrimoni.

Payden & Rygel

LONDRA | LOS ANGELES | BOSTON | MILANO

35

ANNI DI ESPERIENZA
E CONFIDENZA NEL
SODDISFARE I BISOGNI E
LE ESIGENZE DEI NOSTRI
CLIENTI

Londra

1 Bartholomew Lane

Londra
EC2N 2AX
Regno Unito

Tel +44 20 7621 3000
Fax +44 20 7626 0897

Los Angeles

333 South Grand Ave., Suite 3200

Los Angeles,
CA 90071
USA

Tel +1 213 625 1900
Fax +1 213 628 8488

Boston

265 Franklin Street

Boston,
MA 02110
USA

Tel +1 617 807 1990

Milano

Corso Matteotti 1

20121
Milano
Italia

Tel: +39 02 76067111

Disclaimer

Salvo diversa indicazione, tutti i dati riportati rappresentano i rendimenti passati.

Il presente materiale è stato redatto da Payden & Rygel Global Limited. Payden & Rygel Global Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority.

Le informazioni contenute nel presente documento sono ad uso esclusivo del destinatario e non costituiscono un invito o un'offerta a sottoscrivere o acquistare i prodotti o i servizi menzionati. Le informazioni fornite non intendono offrire una base sufficiente su cui fondare una decisione d'investimento. Il presente materiale non è destinato ai clienti retail. Inoltre, gli investimenti o i servizi cui il presente materiale può fare riferimento non saranno disponibili per i clienti retail. Il presente documento è destinato esclusivamente a clienti professionali e a controparti idonee ai sensi delle norme della Financial Conduct Authority o a soggetti altrimenti idonei ai sensi delle medesime regole. Payden & Rygel Global Limited non ha adottato alcuna misura per assicurare che i prodotti e i servizi citati nel presente documento siano adatti a un particolare investitore e non si fornisce alcuna garanzia riguardo all'effettivo conseguimento degli obiettivi d'investimento indicati. Il valore degli investimenti può sia aumentare che diminuire.

La distribuzione del presente documento può essere oggetto di restrizioni in talune giurisdizioni; chiunque entri in possesso del presente documento è quindi tenuto a informarsi sull'esistenza di tali limitazioni e a rispettarle.