



TRANSITION MANAGEMENT:

COME MINIMIZZARE COSTI E RISCHI

Luca Gianelle, Managing Director, Italy

Roma, 5 dicembre 2017

MATERIALE RISERVATO AD INVESTITORI PROFESSIONALI.
VIETATA LA DISTRIBUZIONE A CLIENTI O POTENZIALI CLIENTI AL DETTAGLIO.

Agenda

Russell Investments Transition Management Overview	Pagina 3
Perchè ricorrere ad un Transition Manager?	Pagina 4
Perchè Russell Investments?	Pagina 12
La nostra struttura	Pagina 17

Il caso tipico



MINIMIZZARE I COSTI

- › Minimizzare l'ammontare scambiato (azioni, obbligazioni, valute)
- › Utilizzare varie tecniche per minimizzare lo spread e l'impatto di mercato
- › Usare i volumi come mezzo per ottenere commissioni competitive

MINIMIZZARE I RISCHI

- › Visione olistica degli eventi
- › Strategia di implementazione per minimizzare le esposizioni indesiderate
- › Individuare prima le aree più a rischio (paesi, settori, rischi specifici)

MIGLIORE GOVERNANCE

- › Il transition manager è punto di riferimento per gli stakeholder del fondo durante la transizione
- › Il TM è responsabile della performance. Nessun grace period
- › Reporting chiaro in termini di costi e performance

PROJECT MANAGEMENT

- › Consentire al cliente e ai manager di focalizzarsi sui propri compiti
- › Assicurarsi che tutte le parti coinvolte sappiano cosa fare e quando



PERCHÈ RICORRERE AD UN TRANSITION MANAGER?



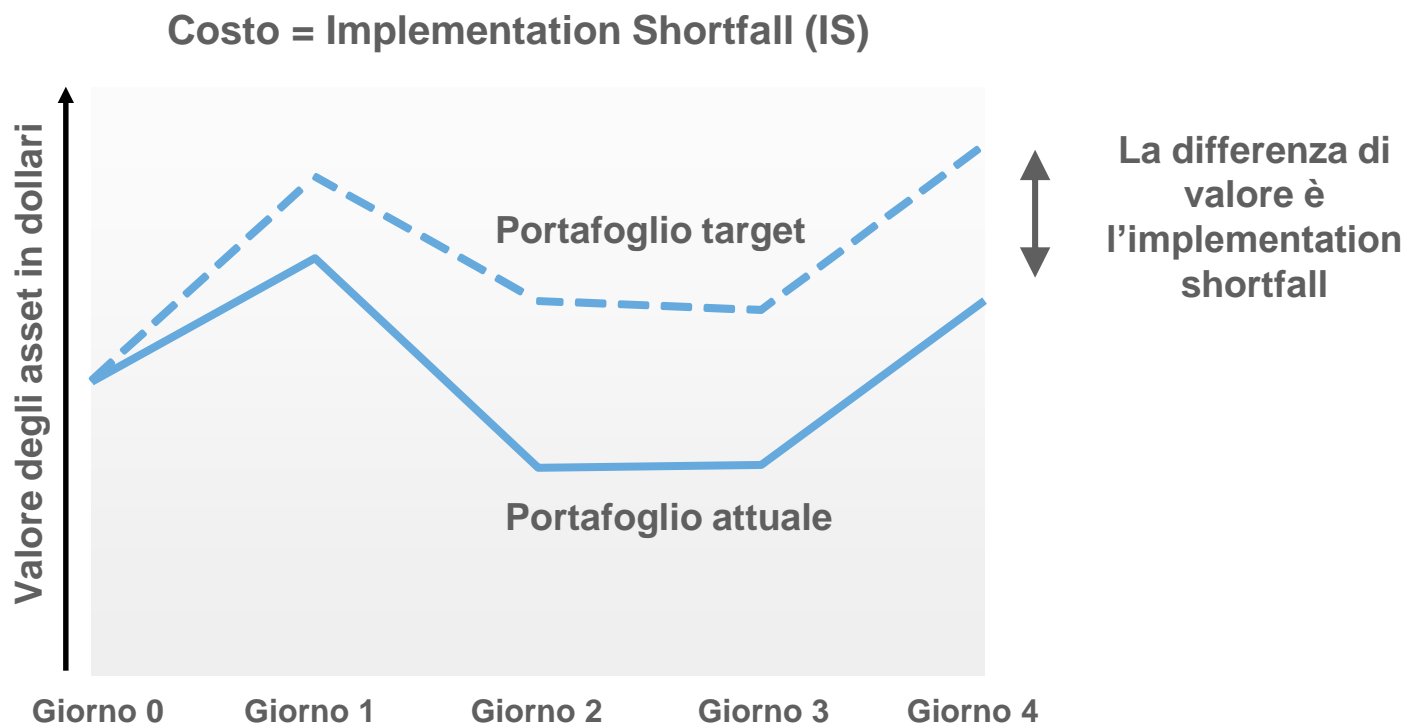
Perchè ricorrere ad un transition manager?

Ottimizzare i risultati in fase di transizione

Riduzione dei costi

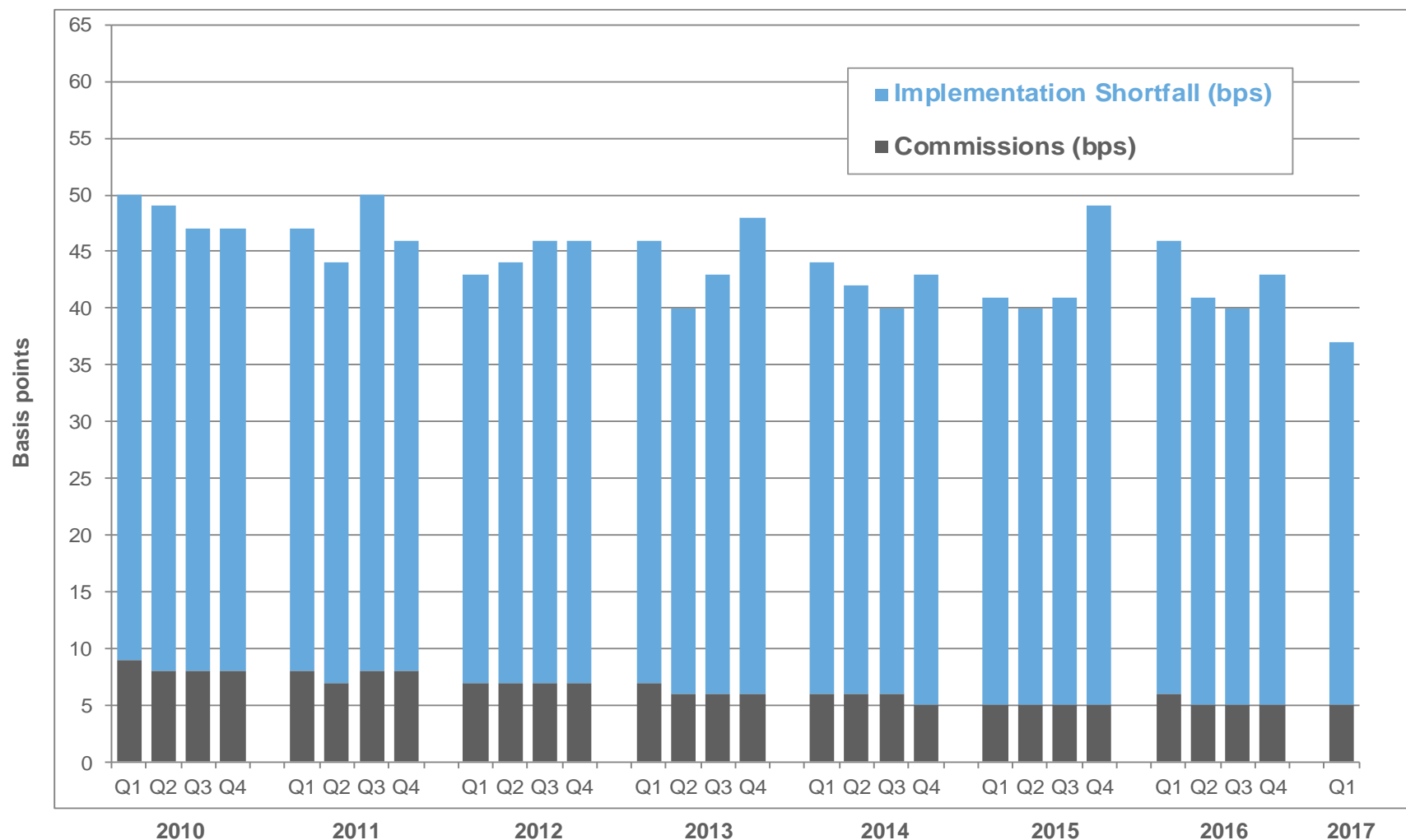
- › Riduzione dei costi espliciti – gestione del risultato complessivo
- › Maggiore qualità nell'esecuzione
- › Esperienza unica nello sfruttare le diverse strutture di mercato
- › Trasparenza dei costi – ciò che può essere quantificato, può essere gestito

Definizione dei costi di transizione



L'Implementation Shortfall (IS) comprende commissioni, tasse, bid/ask spread, l'impatto del mercato e costi-opportunità alla data di riferimento

Le commissioni sono solo la punta dell'iceberg



Perchè ricorrere ad un transition manager?

Ottimizzare i risultati in fase di transizione

Riduzione dei costi

- › Riduzione dei costi espliciti – gestione del risultato complessivo
- › Maggiore qualità nell'esecuzione
- › Esperienza unica nello sfruttare le diverse strutture di mercato
- › Trasparenza dei costi – ciò che può essere quantificato, può essere gestito

Gestione del rischio

- › Esposizione sovradimensionata: rimanere investiti in ogni momento minimizza i rischi di un disinvestimento
- › Ottimizzazione della performance del portafoglio: strategie di riduzione dei rischi
- › Esperienza operativa: competenze core nel project management e nei servizi

Dove finisce il vostro lavoro e inizia il nostro

Obbligo di responsabilità



Il Transition Management è progettato per ridurre il vostro carico amministrativo e rendere il processo di transizione più fluido

Perchè ricorrere ad un transition manager?

Ottimizzare i risultati in fase di transizione

Riduzione dei costi

- › Riduzione dei costi espliciti – gestione del risultato complessivo
- › Maggiore qualità nell'esecuzione
- › Esperienza unica nello sfruttare le diverse strutture di mercato
- › Trasparenza dei costi – ciò che può essere quantificato, può essere gestito

Gestione del rischio

- › Esposizione sovradimensionata: rimanere investiti in ogni momento minimizza i rischi di un disinvestimento
- › Ottimizzazione della performance del portafoglio: strategie di riduzione dei rischi
- › Esperienza operativa: competenze core nel project management e nei servizi

Maggiore flessibilità

- › Temporanea gestione del portafoglio
- › Esperienza nell'utilizzare strumenti sintetici
- › Competenze sulle varie asset class
- › Gestione delle esposizioni di portafoglio

Non sarebbe più semplice chiedere al nuovo gestore di farlo?

I vantaggi dell'assumere un Transition Manager specializzato

Requisiti di una transizione	Gestore della transizione - agente	Nuovo gestore
Allineamento con gli interessi del cliente	✓	✓
Assunto come advisor	✓	✓
Responsabile della performance	✓	Grace period?
Gestione della liquidità/duration	✓	?
Coordinamento con le altre attività del fondo	✓	?
Riservatezza	✓	?
Capacità di negoziare tutti i tipi di strumenti finanziari	✓	?
Esecuzione su più piattaforme/price discovery	✓	✓ / ?
Fonti di liquidità per negoziazioni di ridotto volume	✓	?
Reportistica pre/post transizione	✓	X
Riconciliazione con la depositaria	✓	✓
Gestione di problematiche operative	✓	✓



PERCHÉ RUSSELL INVESTMENTS?

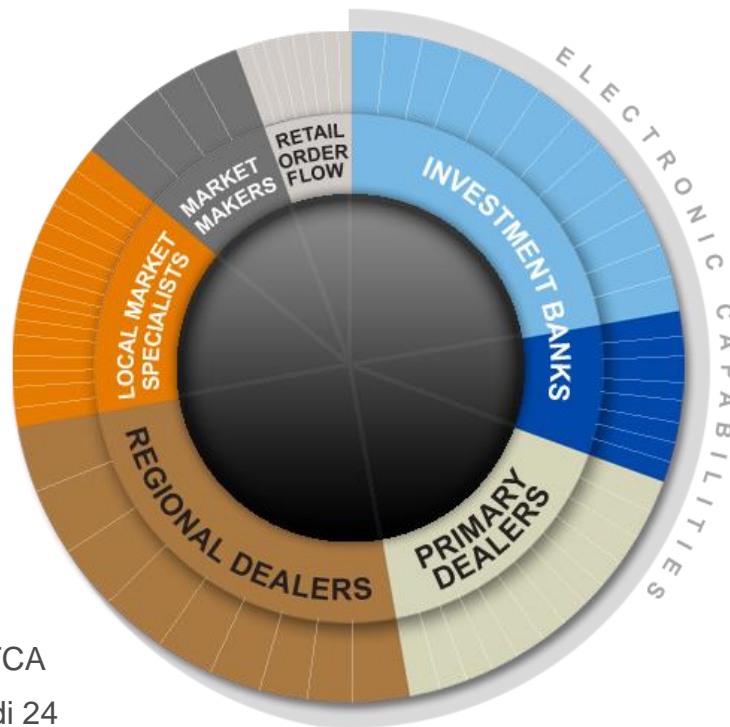


Fixed Income Execution

Una struttura che consente un accesso efficiente ai mercati globali

Copertura globale:

- › Negoziazioni in 92 paesi diversi in 26 diverse valute nel 2016
- › Copertura globale del mercato 24h/6 giorni
- › Specialista dei mercati emergenti con contatti locali



Analisi di performance:

- › Analisi approfondite post TCA
- › Miglioramento del prezzo di 24 bps rispetto ai prezzi medi
- › 13 bps di miglioramento nei prezzi rispetto al successivo miglior prezzo

Profondità del mercato:

- › Liquidità fornita a livello globale da 225 dealing books
- › 50+ dealers e specialisti
- › Broker-dealer con doppia licenza e investment adviser

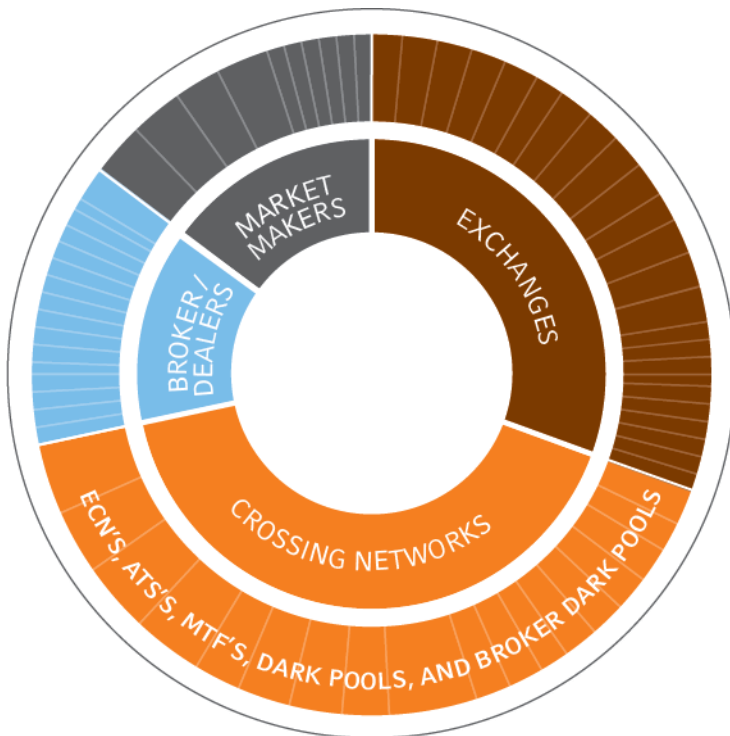
Piattaforme:

- › Tradeweb – 61 Dealers
- › MarketAxess – 108 dealers 930 direct asset managers
- › Yieldbroker – 18 dealers
- › Bloomberg – 23 dealers

Equity Execution

Una struttura che consente un accesso efficiente ai mercati globali

Negli ultimi quattro trimestri (fino a giugno 2017), il prezzo di esecuzione ottenuto in media da Russell Investments sull'azionario globale è stato di 28,7 bps in meno rispetto all'universo definito da Elkins/McSherry *



Accesso:

- › Accesso alle varie piattaforme a livello globale
- › Tecnologie di esecuzione basate su algoritmi
- › Strumenti integrati per la gestione del rischio di portafoglio

Non-displayed pools of liquidity:

- › ECNs, MTFs, ATSS, Broker dark pools
- › Liquidity pools

Brokers, dealers, banche:

- › Active risk appetite/capital commitment
- › Paesi emergenti/di frontiera
- › Market makers / specialisti su asset class
- › Dealer locali nelle varie regioni
- › Retail / società high net-worth

Accesso Globale

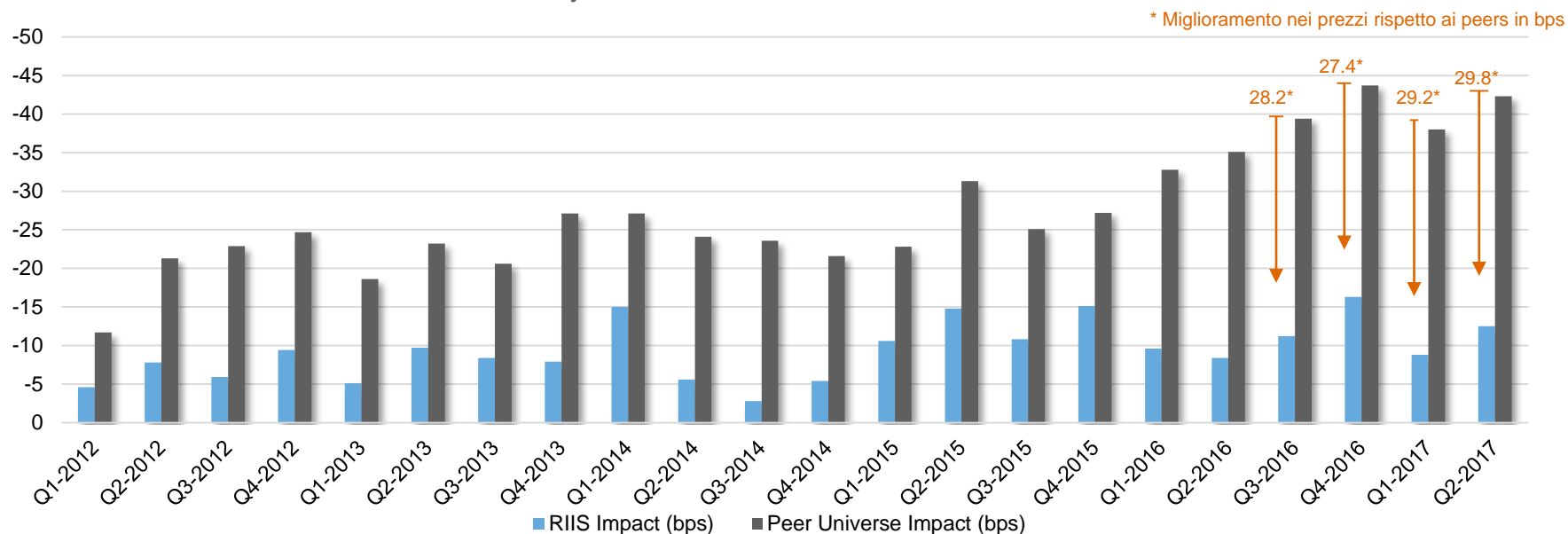


*Source: Principal- Straight Average Quarterly Performance versus Elkins/McSherry peer universe.

** Since 2011, Russell Implementation Services has been ranked as a top-tier broker in *Pensions & Investments'* Tradewatch report based on the quality of its trade execution (most recently in *P&I's* December 2015 issue). Russell Investments placed among the top ten brokers in all trading by global brokers, trade orders with 10,000 shares or less, giant cap, midcap, and microcap trades. Rankings are based on best-performing brokers as measured by the difference in cost/savings against the universe of Elkins/McSherry, a State Street company. The Elkins/McSherry universe is based on the top 50 brokers in each category by U.S. dollar volume. This is a quarterly ranking based on the previous four-quarters to end June 2017.

Ridotto impatto di mercato rispetto ai peers

Verificato esternamente da Elkins McSherry¹



2



3

- › L'universo azionario globale definito da Elkins/McSherry raccoglie i dati relativi ad oltre 24 milioni di negoziazioni per un totale superiore a \$7,2 trilioni di capitale e 375 miliardi di azioni scambiate da 1.400 gestori e 2000 brokers in tutto il mondo.
- › Fin dalla prima partecipazione nel 2010, Russell Investments si è sempre classificato nella parte alta dell'universo di broker definito da Elkins McSherry.

¹Elkins McSherry data as of 30 June 2017. Highlight cost of global equity trading relative to full Elkins McSherry universe (both buy and sell side firms).

Data is benchmarked against the "arrival price". ²TCA analytics at Elkins/McSherry, a State Street company, conducted the survey. Transaction costs benchmarked against full-day volume-weighted average price, for the 12-months ended June 30, 2016. ³Since 2012, in 19 out of 22 quarters, Russell Investments Implementation Services, LLC has been ranked as a top-tier broker in *Pensions & Investments'* Tradewatch report based on the quality of its trade execution (most recently in P&I's March 2017 issue).

In pillole

- › Un Transition Management è uno strumento importante per preservare il rendimento del portafoglio quando si verificano cambiamenti di strategia
- › Aumentare l'efficienza delle modifiche del portafoglio aiuta a ridurre costi e rischi
- › È fondamentale concentrarsi sul risultato complessivo, **non** solo sui costi espliciti
- › Per un fondo pensione è più efficiente in termini di costi (con un incremento nel livello di trasparenza) ricorrere ad un transition manager piuttosto che delegare la transizione ai vecchi o ai nuovi gestori
- › Un Transition Manager non addebita alcun costo per effettuare un'analisi pre-trade: è quindi possibile aprire una discussione circa l'approccio più conveniente



LA NOSTRA STRUTTURA



Russell Investments Transition Management

L'esperienza di cui hai bisogno

RUSSELL É TRANSITION MANAGER DA OLTRE 35 ANNI

TEAM

28

SPECIALISTI DEDICATI
A LIVELLO GLOBALE

10

MEDIA DI 10 ANNI DI ESPERIENZA
PER CIASCUN GESTORE

20+

TRADERS SPECIALIZZATI SU
SINGOLE ASSET CLASS

COMPETENZE

European Pensions

AWARDS 2016

WINNER

Transition Management Firm of the Year

2016 Investment
**TRANSITION
MANAGEMENT
SURVEY**

Top Ranked in Cost
Performance vs. Estimate
2013-2016



Institutional **Investor**

#1 Global Broker
Transaction Cost
Analysis survey
2015-2016

ESPERIENZA

748

TRANSIZIONI GESTITE
NEL 2016

COMPROVATO TRACK RECORD

OLTRE IL 72% DEI RISULTATI
OTTENUTI È COMPRESO
ENTRO UNA DEVIATIONE
STANDARD DELLE STIME

€593bn

MASSE OGGETTO DI TRANSIZIONE
NEL 2016

Il servizio di Transition Management offerto da Russell Investments

ALLINEAMENTO DI INTERESSI

- › Assunto come gestore
- › Risorse dedicate, business di primaria importanza
- › Puro agente - sola esecuzione

GESTIONE DEL RISCHIO E TRADING

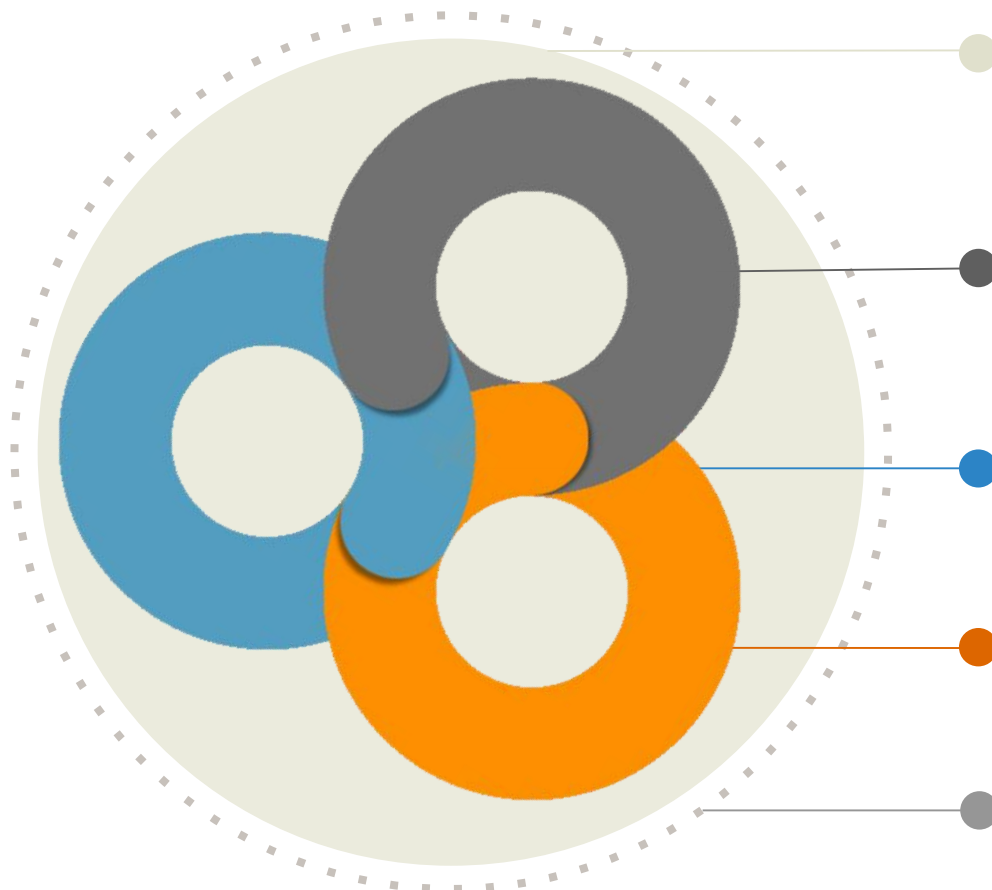
- › Doppia registrazione, trading multi-venue
- › “Ciò che può essere quantificato, può essere gestito”
- › Dettagliata analisi pre-transizione
- › Gestione del rischio dinamica

EFFICIENZA NEI COSTI

- › Comprovato track record
- › Comprovati benefici del trading multi-venue per l'obbligazionario
- › Broker azionario di primo livello - Elkins McSherry

Team integrato a livello globale

Un team globale di 91 specialisti



Gestione di Portafoglio

- › Responsabilità per il risultato complessivo della gestione
- › Specialista di overlay
- › Interazione e punto di riferimento quotidiano del cliente

Ricerca Quantitativa

- › Collaborare con il gestore per sviluppare un'analisi dei rischi
- › Modellazione quantitativa di strategie personalizzate
- › Gestione del portafoglio nel continuo

Trading

- › Esecuzione in tempo reale a livello globale
- › Selezione della piattaforma più conveniente
- › Capacità integrate sul trading fisico e di derivati

Operazioni

- › Setup dell'account, comunicazione con la depositaria, settlements

Rischio & Compliance

- › Robusta gestione dei rischi in un quadro di compliance globale

Team di Transition EMEA di Russell Investments

Media di 17 anni di esperienza nell'industria, 6 anni in Russell Investments



Mirjam Klijnsma
Head of Implementation Services -
EMEA



Chris Adolph
Head of Transition Management – EMEA



Richard Webb
Director, Transition Management –
EMEA



James Aylett
Senior Portfolio Manager



Lee Clark
Portfolio Manager



Stav Elia
Portfolio Manager



Rikki Hundal, CFA
Portfolio Manager



Ben Abrines
Portfolio Manager



Andrew Rankin, CAIA
Implementation Portfolio Manager

Informazioni importanti

Per Clienti professionali

Il presente materiale illustrativo è riservato agli investitori professionali, non è destinato alla distribuzione a clienti al dettaglio e non costituisce in nessun paese un'offerta o una sollecitazione all'investimento in prodotti di Russell, o all'utilizzo di servizi proposti da quest'ultima, qualora tali offerte o sollecitazioni non siano consentite dalla legge o il soggetto che le effettua non sia autorizzato a farlo. Il presente materiale inoltre non è stato redatto ai fini delle suddette offerte o sollecitazioni.

Salvo diversa indicazione, i dati riportati provengono da Russell Investments. Tutte le informazioni contenute nel materiale in oggetto sono aggiornate al momento della pubblicazione e, per quanto a nostra conoscenza, devono considerarsi accurate. Qualsiasi opinione espressa nei documenti proviene da Russell Investments, non può essere considerata un'enunciazione di fatti, è soggetta a modifiche e non costituisce un'attività di consulenza in materia di investimenti.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante può aumentare o diminuire e pertanto non è garantito. L'investitore potrebbe quindi perdere l'importo inizialmente investito.

Qualsiasi previsione, stima o obiettivo ha valore puramente indicativo e la sua validità non è in alcun modo garantita.

Pubblicato da Russell Investments Limited (n. 02086230). Costituita in Inghilterra e Galles, con sede legale in Rex House, 10 Regent Street, Londra SW1Y 4PE, telefono +44 (0)20 7024 6000, ed autorizzate e regolate dall'autorità di vigilanza sui servizi finanziari nel Regno Unito, la Financial Conduct Authority, con sede in 25 The North Colonnade, Canary Wharf, Londra E14 5HS.

MIL-00372-2017-12-04

