Luglio 2020

Diversificare un portafoglio infrastrutturale: i vantaggi delle obbligazioni municipali USA

Itinerari Previdenziali, 22 luglio 2020

Armando Piccinno, Responsabile per la distribuzione istituzionale
di BNY Mellon Investment Management in Italia

MELLON

Riservato esclusivamente a investitori professionali. Questo documento non deve essere inoltrato.

I giudizi e le opinioni espresse nel presente documento appartengono al gestore, salvo laddove diversamente specificato

Le società di gestione del gruppo BNY Mellon Investment Management

Con sedi in EMEA, America e in Asia Pacifico; per offrire ai clienti un pensiero indipendente e autorevole

Alcentra

Debito globale sub-investment grade

AUM:
US$33,3mld

ARX

Strategie azionarie brasiliane, long/short, long-only, multi-strategy e sul reddito fisso

AUM:
US$4,8mld

Dreyfus
Cash Investment Strategies

Mercati monetari

AUM:
US$251,5mld

Insight INVESTMENT

LDI, reddito fisso, absolute return, azionario specializzato

AUM:
US$844,6mld

MELLON

Soluzioni attive e passive basate sulla ricerca, in tutte le asset class

AUM:
US$467,7mld

NEWTON
Investment Management

Strategie azionarie e obbligazionarie attive, multi-asset, real return e reddito fisso

AUM:
US$53,3mld

SIGULER GUFF

Investimenti multi-strategy private equity; investimenti diretti e fondi di fondi

AUM:
US$14mld

WALTER SCOTT

Azionario attivo globale

AUM:
US$63.1mld

AUM totali
US$1.800mld

I gestori sono nominati da BNY Mellon Investment Management EMEA Limited (BNYMIM EMEA), BNY Mellon Fund Management (Luxembourg) S.A. (BNY MFML) o dalle società affiliate per svolgere attività di gestione dei portafogli, nell'ambito di contratti per l'erogazione di prodotti e servizi, sottoscritti dai clienti con BNYMIM EMEA, BNY MFML e con i fondi BNY Mellon.

AUM totali forniti da BNY Mellon Finance al 31 marzo 2020, includono gli asset manager descritti in questo documento, con l'eccezione di Siguler Guff, così come di BNY Mellon Investment Adviser, Inc, BNY Mellon Wealth Management e dati esterni. AUM individuali forniti dalle rispettive società di investimento al 30 settembre 2019, salvo laddove diversamente indicato. The Bank of New York Mellon Corporation detiene una quota di minoranza del 20% in Siguler Guff & Company LLC e alcune altre entità collegate.

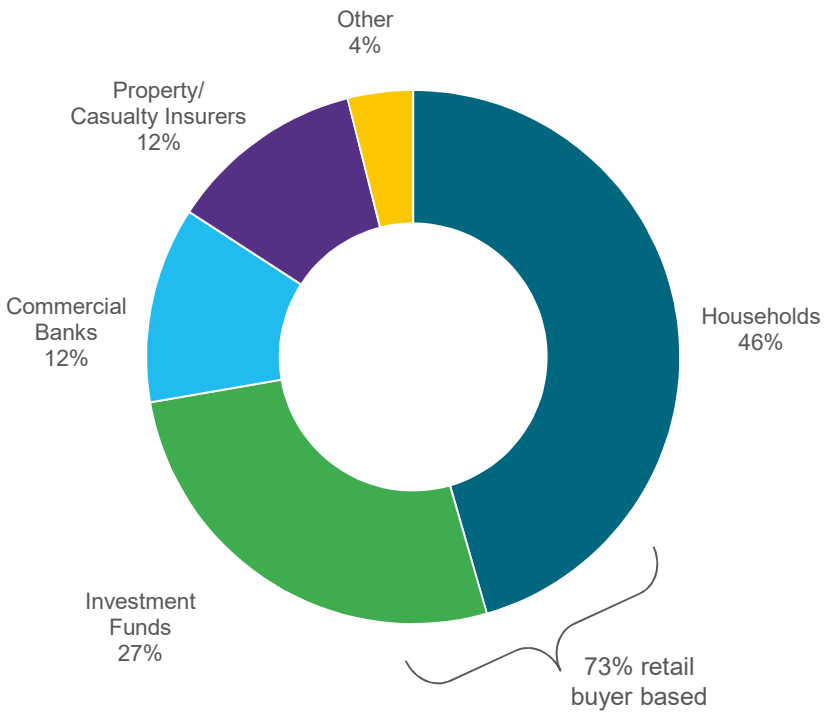
Il mercato statunitense delle obbligazioni municipali infrastrutturali

Profilo del mercato del debito municipale USA

Dimensioni del mercato	US$3.900 miliardi
Numero di emissioni	55.829
Titoli in circolazione	1 milione
Quota dei revenue bond	67%
Emissioni annuali nel 2019[1]	US$354 mld (esenti da tasse) US$67 mld (tassabili)
Volume medio giornaliero[1]	US$12.6 mld (esenti da tasse) US$1,3 mld (tassabili)
Broker dealer attivi	100+

Dimensioni pari al 40% di quelle del mercato dei corporate bond USA, con 9 volte il numero di emittenti e 4 volte il numero di titoli in circolazione

Chi detiene le obbligazioni muncipali USA



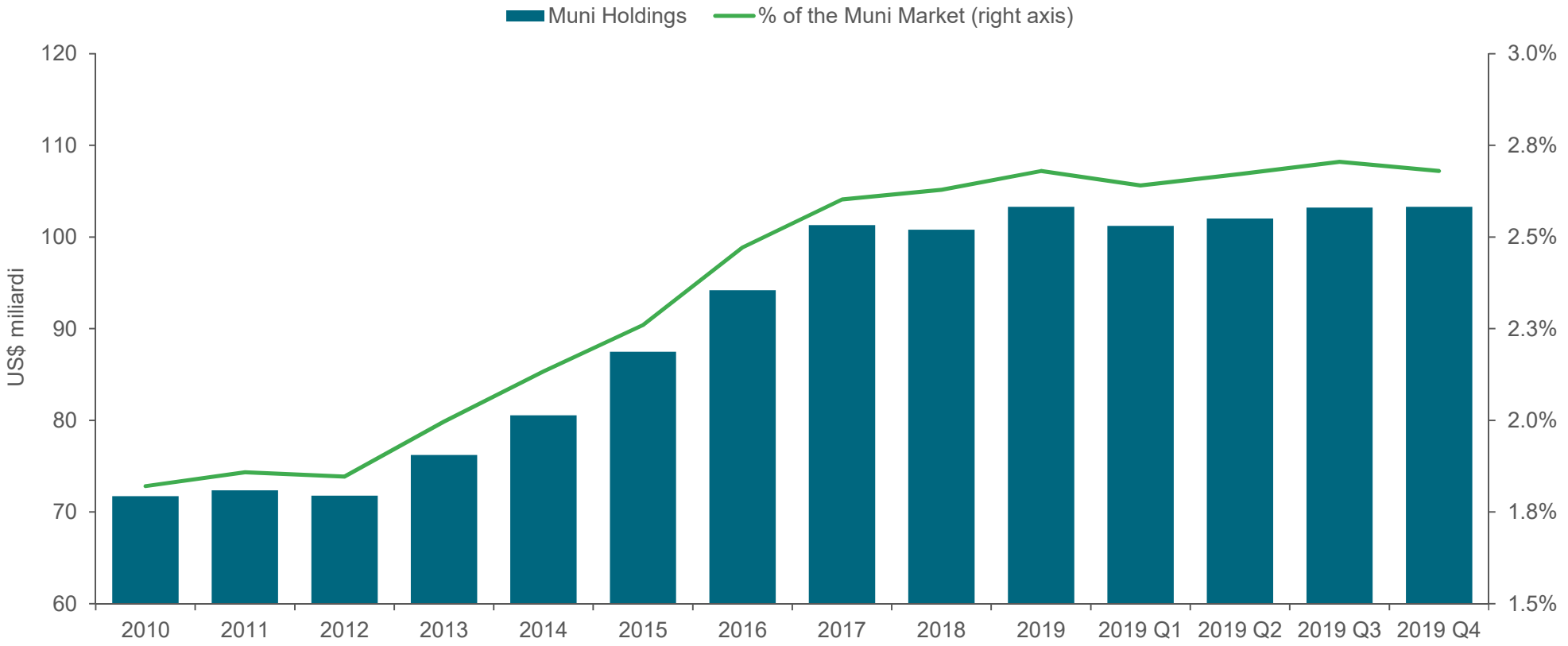
Opportunità: un mercato ampio e frammentato

1. Fonti: JP Morgan, Bloomberg, Barclays, Mellon, Thomson Reuters al 31 marzo 2020.
Fonte: Mellon, Bloomberg, SIFMA e MSRB al 31 marzo 2020. Dimensioni del mercato al 31 dicembre 2019. Titoli in circolazione al 6 giugno 2019.

Fonte: SIFMA al 31 dicembre 2019.

Domanda globale in costante crescita per le obbligazioni municipali USA

Domanda globale ex-USA



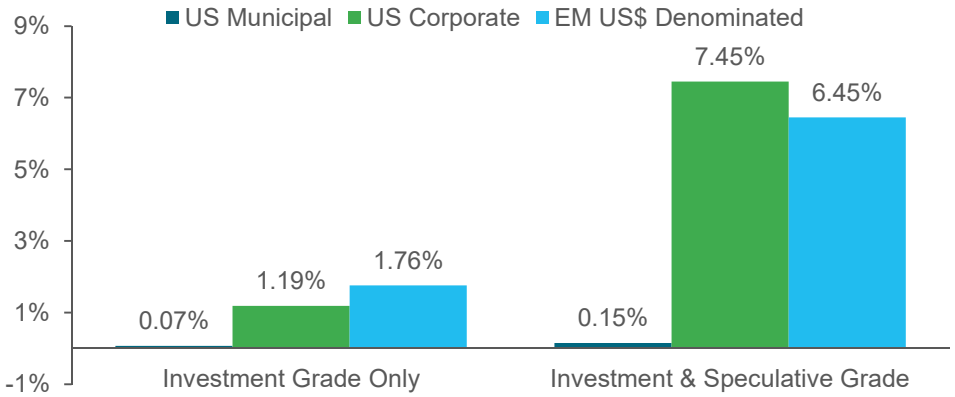
Fonte: Federal Reserve Flow of Funds al 31 marzo 2020.

Qualità e tassi di recovery migliori, default più bassi rispetto al credito

Distribuzione dei rating: US municipal vs global credit[1]



Tassi di default cumulati medi – S&P a 5 anni (1981-2015)[2]



Tassi medi di recovery

Emittenti debito municipale USA[3]	61%
Emittenti societari globali[3]	48%

Fonti: 1. Moody's Investors Services al 31 dicembre 2018; 2. S&P e Mellon al 30 giugno 2018; 3. Moody's Investors Service al 6 Agosto 2019, tassi di recovery medi per il debito societario relativi ai senior unsecured bond 1987-2016.

L’impatto del Covid-19 per tipologia di progetto finanziato

I progetti infrastrutturali sono influenzati in modo diverso dallo shock economico da Covid-19

Impatto diretto – maggiore cautela nella selezione titoli

Trasporti

- Aeroporti / porti
- Trasporti di massa
- Tunnel, ponti, strade a pagamento

Infrastrutture sociali

- College e Università
- Sanità e ospedali

Impatto minore – emittenti più resilienti

Energia

- Trasmissione e distribuzione gas naturale
- Generazione elettrica
- Trasmissione elettricità

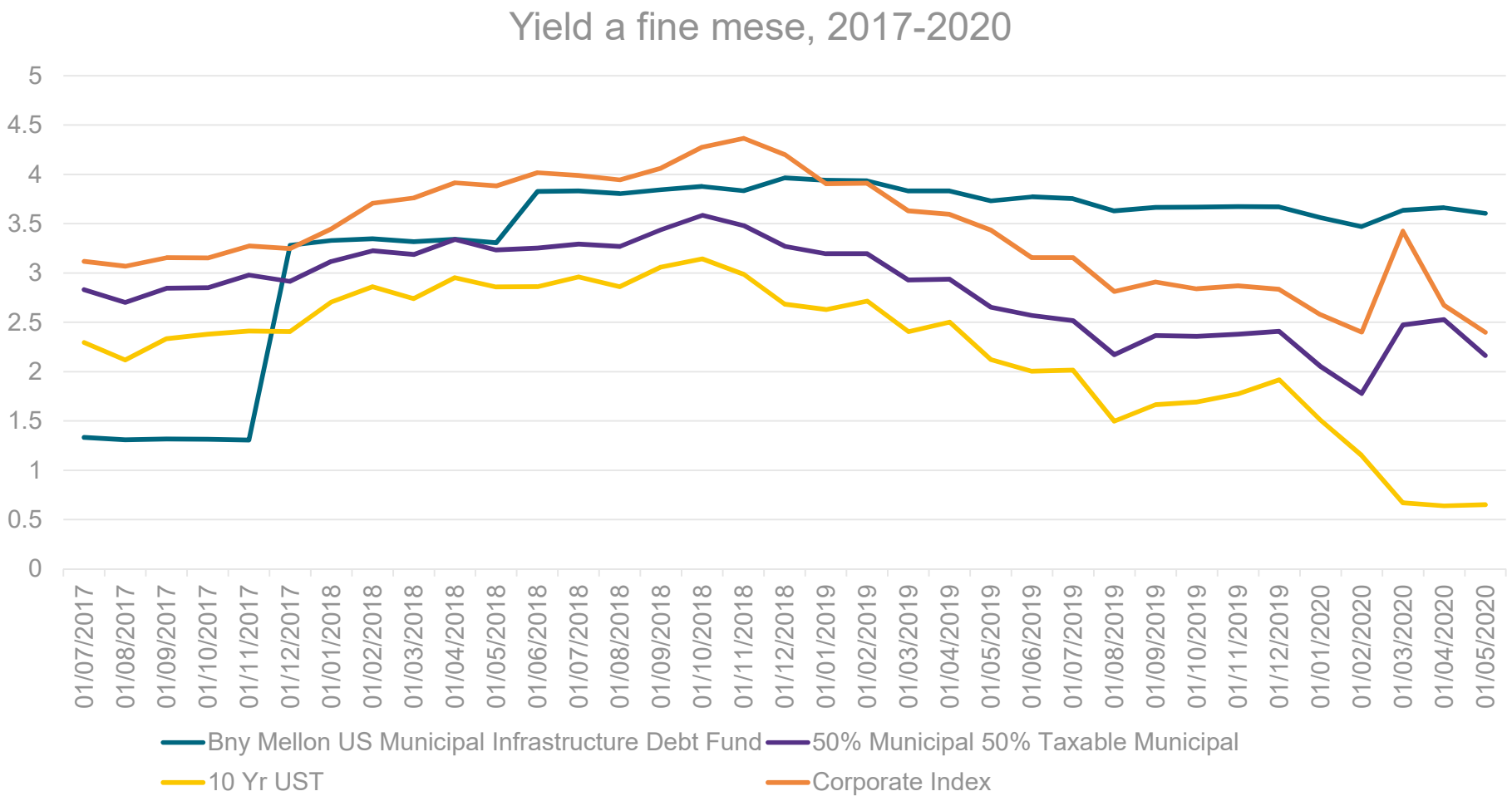
Acqua

- Acqua potabile
- Acque reflue
- Rifiuti ed energia

Crediamo che la pandemia da Covid-19 non sia la causa di un rischio sistemico per il reddito fisso municipale

Fonte: Mellon .

Reddito attraente e liquidità elevata in un'unica soluzione



Fonte: Mellon.

I vantaggi delle obbligazioni municipali infrastrutturali per gli investitori assicurativi



Elevata qualità del credito



Limitata volatilità dei prezzi



Un mercato ampio e diversificato



Scoring favorevole per la Solvency II



Fonte di reddito attraente



Vantaggi di decorrelazione



Caratteristiche difensive
(nelle fasi di variazione dei tassi Fed USA)



Esposizione alle infrastrutture
(con rendimenti e rischi tipici del reddito fisso)

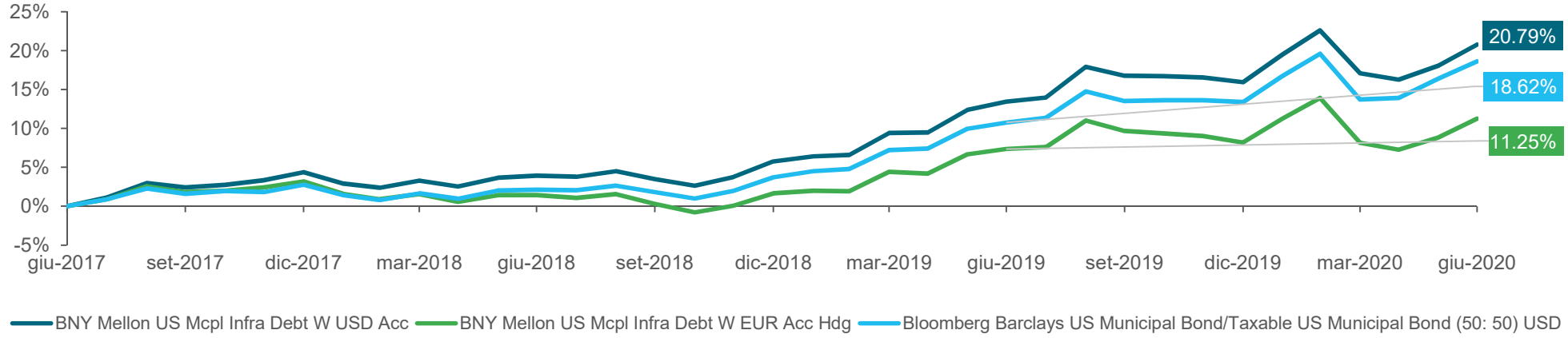
Esposizione infrastrutturale liquida con un rapporto rischio/rendimento proprio del reddito fisso

Appendice

BNY Mellon U.S. Municipal Infrastructure Debt Fund

Rendimento al 30 giugno 2020

Rendimento cumulativo a 3 anni



Dati di performance (%)	3 mesi	YTD	1 anno	3 anni	5 anni	Dal lancio[1]	3 years ann.	5 years ann.	Since inception ann.[1]
BNY Mellon US Mcpl Infra Debt W USD Acc	3,14	4,16	6,48	20,79	-	22,34	6,49	-	6,50
BNY Mellon US Mcpl Infra Debt W EUR Acc Hdg	2,84	2,82	3,62	11,25	-	12,24	3,61	-	3,67
Bloomberg Barclays US Municipal Bond/Taxable US Municipal Bond (50: 50) USD	4,30	4,60	7,08	18,62	29,98	19,70	5,85	5,38	5,78

Calendar year performance (%)	2015	2016	2017	2018	2019
BNY Mellon US Mcpl Infra Debt W USD Acc	-	-	-	1,31	9,65
BNY Mellon US Mcpl Infra Debt W EUR Acc Hdg	-	-	-	-1,50	6,44
Bloomberg Barclays US Municipal Bond/Taxable US Municipal Bond (50: 50) USD	2,19	2,42	6,80	0,96	9,31

1. Data di lancio: 19 aprile 2017
Fonte: Lipper IM. Rendimento del fondo calcolato come ritorno totale, sulla base del net asset value, incluse le commissioni, ma escludendo le commissioni iniziali, con reinvestimento del reddito al lordo delle tasse, espresso nella valuta della classe di azioni. L'impatto della commissione iniziale, che può arrivare al 5%, può essere significativo sul rendimento dell'investimento. I dati di rendimento inclusa la commissione iniziale sono disponibili su richiesta. I ritorni del benchmark sono mostrati in USD. I rendimenti della classe di azioni a copertura dall'effetto cambio possono essere differenti dalla classe di azione nella valuta di base a causa dei costi di copertura, inclusi i differenziali dei tassi d'interesse.

BNY Mellon U.S. Municipal Infrastructure Debt Fund

Classi di azioni istituzionali

Classe di azioni	Investimento minimo iniziale	Commissione di gestione annua	Redemption fee	Codice ISIN	Codice Bloomberg
USD W (Acc)	US$15.000.000	0,40%	Nessuna	IE00BDCJZ442	BNUMUWA
EUR C (Inc)	€5.000.000	0,50%	Nessuna	IE00BDCJYN61	N/A
Euro W (Acc) (Hedged)	€15.000.000	0,40%	Nessuna	IE00BDCJZ889	BNUMEWA

Please note, further share classes are available. Please refer to the prospectus for further information.

BNY Mellon U.S. Municipal Infrastructure Debt Fund

Un fondo a gestione attiva specializzato in obbligazioni municipali USA

- Uno dei primi fondi UCITS che investe esclusivamente in obbligazioni tassabili e non tassabili emesse dagli enti municipali USA con un'enfasi sulle infrastrutture
- Le obbligazioni municipali infrastrutturali USA offrono rendimenti favorevoli rispetto ai titoli sovrani di alta qualità, e rating sul credito migliori, tassi di default più bassi e tassi di recovery più alti rispetto ai corporate bond USA investment grade
- Le obbligazioni municipali hanno dimostrato una volatilità dei prezzi storicamente più bassa rispetto ad altri titoli del reddito fisso e offrono potenziali benefici di diversificazione grazie alla bassa correlazione con le altre *asset class*
- La società di investimento Mellon gestisce portafogli dedicati alle obbligazioni municipali sin dal 1933. Il fondo è gestito dal team dedicato US Municipal Bond, che ha oltre 20 anni di esperienza media nella gestione di portafogli obbligazionari municipali USA

INFORMAZIONI GENERALI

Società di gestione	Mellon
Data di lancio	19 aprile 2017
Indice di riferimento	50% Bloomberg Barclays US Municipal Bond Index / 50% Bloomberg Barclays Taxable US Municipal Bond Index
Gestore responsabile	Jeffrey Burger
Valuta di base	USD (disponibili classi di azioni euro hedged)
Patrimonio in gestione	USD 502,46 mln[1]

[1] Fonte: BNY Mellon Investment Management EMEA Limited al 30 giugno 2020.

Disclosure sui rendimenti

U.S. Municipal Bond – Total Return Composite

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Asset-weighted Gross	7.95	1.21	6.22	0.49	4.33	10.97	-3.50	7.96	11.40	2.04
Asset-weighted Net	7.34	0.62	5.60	-0.09	3.71	10.31	-4.08	7.32	10.74	1.43
Bloomberg® Barclays Muni Bond	7.54	1.28	5.45	0.25	3.30	9.05	-2.55	6.78	10.70	2.38
Composite 3-Yr St Dev	2.53	3.56	3.51	3.74	3.87	4.33	4.55	4.24	N/A	N/A
Benchmark 3-Yr St Dev	2.44	3.35	3.30	3.38	3.36	3.67	3.96	3.70	N/A	N/A
Number of Portfolios	11	11	11	11	11	11	11	14	14	14
Composite Assets ($mm)	5,953	5,732	6,273	6,357	6,474	6,575	6,459	7,738	7,485	7,454
Firm Assets ($mm)	534,203	488,649	151,956	147,706	156,443	166,402	162,029	104,439	86,804	78,393
Composite Dispersion	0.47	0.26	0.46	0.34	0.20	0.94	0.68	0.74	0.66	0.51

L'indice US Municipal Bond – Total Return misura il rendimento totale di tutti i portafogli a commissione, discrezionari, sul reddito fisso che investono in un portafoglio diversificato di titoli di medio-lungo termine ed esenti dale tasse. Alcuni portafogli possono essere gestiti contro benchmark specifici per un singolo Stato. Prima del 1 giugno 2017 l'indice composito era noto come US Municipal Bond – Long duration. Prima dell'11 Agosto 2016,il composito era conosciuto come Tax Sensitive Long Duration. L'indice composito è stato creato il 31 Maggio 2009. Il rendimento dell'indice composito è espresso in USD. Una lista complete dei composite con le rispettive descrizione e le politiche e procedure per la valutazione dei portafogli, il calcolo dei rendimenti e la preparazione di presentazioni compliant è disponibile su richiesta.

Mellon Investments Corporation ("Mellon") è una società registrata di investimenti ed è sussidiaria di The Bank of New York Mellon Corporation ("BNY Mellon"). La società include anche gli asset gestiti dai dipendenti di Mellon che agiscono in qualità di duplici ufficiali delle società affiliate. Prima di cambiare il nome legale il 2 gennaio 2019, la società era definite come BNY Mellon Asset Management North America Corporation ("BNY Mellon AMNA") una società di investimenti e sussidiaria di The Bank of New York Mellon Corporation ("BNY Mellon"). LA società è stata costituita il 31 gennaio 2018 attraverso la fusion di The Boston Company Asset Management, LLC ("TBCAM") e Standish Mellon Asset Management Company LLC ("Standish") in Mellon Capital Management Corporation ("Mellon Capital"). Il rendimento è presentato per mostrare il rendimento di tutti I portafogli soggetti a commissioni con obiettivi di investimento sostanzialmente simili, politiche e strategie, che sono stati gestiti da una società precedente affiliate con Mellon Investment Corporation sino al 1 febbraio 2018. I risultati di rendimento dalla società precedentemente affiliate sono stati collegati al 1 febbraio 2018 ai risultati conseguiti da Mellon Investments Corporation in adesione ai GIPS Guidance Statement on Performance Record Portability. Gli attivi societari sono presentati al 31 dicembre 2017 rappresentano gli asset della società precedentemente affiliate a Mellon Investments Corporation che ha gestito questa strategia di investimento prima della formazione di Mellon Investments Corporation.

Il benchmark dell'indice composito è il Bloomberg® Barclays Municipal Bond Index, un indice basato su regiole, con ponderazione del valore di mercato, ingegnerizzato per il mercato dei bond a lungo termine esenti dale tasse. L'indice si compone di obbligazioni investment grade a reddito fisso con un par value pari almeno a 7 milioni di USD. Le obbligazioni devono essere almeno a un anno dalla loro data di maturity. Le emissioni remarketed, i bond municipali tassabili, i bond con tassi variabili e i derivati sono esclusi dal benchmark. Alcuni partecipanti del composito possono usare diversi vendor sui pricing rispetto agli altri partecipanti e al benchmark del composito.

La commissione di gestione standard per lo stile è: 0.25% degli asset sui primi 100 milioni di USD e lo 0,.15% sugli asset a seguire. I rendimenti al netto delle commissioni sono calcolati utilizzando commissioni modello che equivalgono alla commissione standard per ogni strategia di investimento. Gli indici compositi che contengono fondi comuni a distribuzione ampia applicano un modello di commissioni equivalente alla porzione della gestione degli investimenti del l'expense ratio totale del fondo. Le commissioni sono costituite mensilmente per ogni conto sulla base dei relativi asset under management e i risultati sono ponderati per arrivare all'indice composito al netto delle commissioni. Ulteriori informazioni riguardo il calcolo dei ritorni storici al netto delle commissioni sono disponibili su richiesta.

I dati sul rendimento lordo sono ponderati per il tempo sui tassi di rendimento che includono la deduzione dei costi di transazione. I risultati di rendimento riflettono il reinvestimento del reddito da interessi e altri utili. I dati di dispersione interna sono ponderati per la deviazione standard di tutti i portafogli che erano inclusi nel composito per l'intero periodo di misurazione. Il track record composito non ha i 36 mesi richiesti per la deviazione standard annualizzata a 3 anni ex-post, lì dove N/A è indicato.

Mellon Investments Corporation dichiara di aderire aiGlobal Investment Performance Standards (GIPS®) e ha preparato e presentato questo report in adesione con i GIPS standards. Le società predecessore di Mellon Investments Corporation sono state tutte indipendentemente verificate per i periodi dal 1 gennaio 2007 al 31 dicembre 2016. Mellon Investments Corporation è stata indipendentemente verificata per i periodi dal 1 gennaio 2017 al 31 dicembre 2018. I report di verifica sono disponibili su richiesta. La verifica valuta (1) se la società ha aderito a tutti i requisiti di costruzione dei composite di degli standard GIPS a livello societario e (2) le politiche e procedure della società siano disegnate per calcolare e presentare il rendimento in adesione agli standard GIPS. La verifica non assicura l'accuratezza di alcuna specifica presentazione dell'indice composito.

I RENDIMENTI PASSATI NON SONO INDICATIVI DEI RENDIMENTI FUTURI

BNY Mellon U.S. Municipal Infrastructure Debt Fund

Obiettivo di rendimento, rendimento annuale, rischi chiave

Obiettivo di investimento e benchmark

Obiettivo: Offrire un livello di reddito il più alto possibile coerentemente con la preservazione del capitale.

Benchmark: Il fondo misura la propria performance contro il 50% Bloomberg Barclays U.S. Municipal Bond TR Index, 50% Bloomberg Barclays Taxable U.S. Municipal Bond TR Index (il "Benchmark").
Il fondo è gestito attivamente, il che significa che il gestore degli investimenti ha la discrezionalità assoluta per investire al di fuori del Benchmark, soggetta all'obiettivo di investimento e alle politiche publbicate nel Prospetto. Anche se la maggior parte delle posizioni del Fondo sono attese essere costituenti di, o avere ponderazioni simili a, quelle del Benchmark, la strategia di investimento non restring l'ambito in cui il gestore degli investimenti può deviare dal Benchmark.

Rendimento

12-month returns (%)	Jun-15 to Jun-16	Jun-16 to Jun-17	Jun-17 to Jun-18	Jun-18 to Jun-19	Jun-19 to Jun-20
BNY Mellon U.S. Municipal Infrastructure Debt Fund	-	-	1.43	5.85	3.62
Benchmark	10.17	-0.54	2.11	8.48	7.08
Calendar year returns (%)	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
BNY Mellon U.S. Municipal Infrastructure Debt Fund	-	-	-	-1.50	6.44
Benchmark	2.19	2.42	6.80	0.96	9.31

Source: Lipper IM as at 30 June 2020. Fund performance for the Euro W (Acc.) (hedged) share class calculated as total return, based on net asset value, including charges, but excluding initial charge, income reinvested gross of tax, expressed in share class currency. The impact of the initial charge, which may be up to 5%, can be material on the performance of your investment. Performance figures including the initial charge are available upon request.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Il valore degli investimenti può diminuire. Gli investitori potrebbero non ottenere indietro l'ammontare investito. Il reddito dagli investimenti può variare e non è garantito.

Rischi chiave dell'investimento

- **Rischio di obiettivo/rendimento: non vi è garanzia che il fondo consegua i propri obiettivi.**
- **Rischio legato alla concentrazione geografica: Il fondo investe prevalentemente in un unico mercato e questo può avere un impatto rilevante sul valore del fondo.**
- **Rischio legato agli strumenti derivati: Gli strumenti derivati sono molto sensibili alle variazioni di valore dell'attività sottostante da cui deriva il loro valore. Una modesta fluttuazione del valore dell'attività sottostante può provocare un'oscillazione elevata del valore dello strumento derivato. Ciò può amplificare sia perdite che guardagni, causando la fluttuazione del valore dell'investimento. Se utilizza strumenti derivati, il Fondo può perdere somme significativamente più elevate di quelle che ha investito in tali strumenti derivati.**
- **Rischio di inflazione e di variazione dei tassi di interesse: Gli investimenti in titoli dei mercati monetari/obbligazionari sono influenzati dai tassi d'interesse e dall'andamento dell'inflazione, che a loro volta possono incidere negativamente sul valore del fondo.**
- **Rischio legato ai rating creditizi e ai titoli senza rating: le obbligazioni con rating creditizi bassi o senza rating sono soggette a rischi più elevati di insolvenza. Questi investimenti potrebbero influire negativamente sul valore del fondo.**
- **Rischio di credito: L'emittente di un titolo detenuto dal fondo può non pagare il rendimento alla scadenza o non rimborsare il capitale.**
- **Il fondo preleva le proprie spese dal proprio capitale. Gli investitori devono essere consapevoli che esiste la possibilità di una erosione del capitale se la crescita del capitale del fondo non è sufficiente a coprire le spese. L'erosione del capitale può avere la conseguenza di riduzione del livello di proventi generati.**
- **Rischio di copertura della classe di azioni: Le classi di azioni coperte utilizzano tecniche per provare a ridurre gli effetti del tasso di cambio tra la valuta della classe di azioni e la valuta di base del fondo. Queste tecniche potrebbero non eliminare interamente il rischio valutario.**
- **Rischio valutario legato alla classe di azioni: questa classe di azioni è denominata in una valuta diversa da quella di base del fondo. Le fluttuazioni del tasso di cambio tra la valuta della classe di azioni e la valuta di base possono influenzare il valore dell'investimento.**
- **Rischio di controparte: L'insolvenza di istituzioni che forniscono servizi quali la custodia delle attività o che agiscono da controparti per strumenti derivati o altri accordi contrattuali può esporre il fondo a perdite finanziarie.**

Informazioni importanti

Riservato esclusivamente a investitori professionali. Questo documento è promozionale e non deve essere considerato una raccomandazione ad investire. Per una descrizione completa dei fattori di rischio associati a questo fondo, si rimanda alla sezione del Prospetto intitolata "Fattori di rischio" e agli altri documenti d'offerta.

Prima di una sottoscrizione, gli investitori devono leggere il Prospetto, il rendiconto finanziario e il KIID di ogni fondo in cui vogliono investire. La documentazione è disponibile sul sito www.bnymellonim.com/it. Il Prospetto e il KIID sono disponibili in inglese e nella lingua ufficiale della giurisdizione in cui il fondo è registrato per la vendita al pubblico. BNY Mellon è il marchio societario di The Bank of New York Mellon Corporation e delle sue sussidiarie.

Il patrimonio in gestione per le seguenti società può includere gli attivi gestiti da questi ultimi quali gestori di investimenti non discrezionali per conto di, oppure in qualità di rappresentanti, duplici rappresentanti o impiegati di, The Bank of New York Mellon: BNY Mellon Investment Adviser, Inc. e la sua divisione Dreyfus Cash Investment Strategies. Il patrimonio in gestione di Mellon Investments Corporation include gli attivi gestiti dal personale di tali società in qualità di soci, duplici rappresentanti o dipendenti. Gli AUM includono i dati di BNY Mellon Wealth Management ed esterni. Il patrimonio in gestione di Newton Investment Management Limited (Newton) può includere gli attivi di conti di commissioni globali (wrap fee) per il quale Newton offre servizi di gestione al gestore principale della programma. Il patrimonio in gestione di Insight Investment è rappresentato dalla controvalore dei titoli e da altre esposizioni economiche gestite per conto dei propri clienti. The Bank of New York Mellon Corporation detiene un interesse di minoranza del 20% in Siguler Guff & Company LLC e alcune entità collegate. BNY Mellon detiene una maggioranza di Mellon Investments Corporation e la quota restante è detenuta da dipendenti della società. Dreyfus Cash Investment Strategies è una divisione di BNY Mellon Investment Adviser, Inc.

Il fondo è un comparto di BNY Mellon Global Funds, plc, una società di investimento di tipo aperto a capitale variabile (SICAV) e con responsabilità separata tra i comparti, costituita con responsabilità limitata in base alle leggi irlandesi. È autorizzata in Irlanda dalla Banca Centrale irlandese ad operare come un fondo OICVM (organismo di investimento collettivo in valori mobiliari). La società di gestione è BNY Mellon Fund Management (Luxembourg) S.A. (BNY MFML), regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Sede legale: 2-4 Rue Eugène Ruppert L-2453 Lussemburgo.

Documento emesso in Italia da BNY Mellon Fund Management (Luxembourg) S.A. (BNY MFML), una società per azioni (société anonyme) costituita e operante ai sensi del diritto del Lussemburgo con numero di registrazione B28166 e avente sede legale in 2-4 Rue Eugène Ruppert L-2453 Lussemburgo. BNY MFML è regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

MAR001473