Informativa ai partecipanti al fondo comune di investimento BancoPosta Premium High Dividend.

In via preliminare, si precisa che il modello organizzativo prescelto da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR (BPF) prevede che, con riferimento al fondo BancoPosta Premium High Dividend, BPF istituisce e gestisce tale fondo, con delega ex art. 33 comma 4 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (TUF) a BlackRock Investment Management (UK) Limited (BlackRock).

Pertanto, si illustrano di seguito le policy di best execution, di gestione delle situazioni di conflitto d'interesse e per l'esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari per il fondo suddetto e il documento informativo in materia di incentivi e reclami, tenendo conto del modello organizzativo sopra rappresentato.

DOCUMENTO INFORMATIVO IN MATERIA DI INCENTIVI E RECLAMI

Con riguardo ai fondi istituiti e gestiti, BancoPosta Fondi S.p.A. SGR (la "SGR") mette a disposizione dei clienti alcune informazioni sui rapporti intercorrenti tra la SGR e gli altri operatori, in particolare Poste Italiane S.p.A. - Patrimonio BancoPosta (di seguito "Poste Italiane"), soggetto incaricato del collocamento degli OICVM (fondi comuni d'investimento mobiliare aperti di diritto italiano armonizzati) medesimi, e descrive le modalità di presentazione dei reclami e il processo di gestione degli stessi.

* * *

La SGR corrisponde commissioni a Poste Italiane; in particolare, sulla base della convenzione di collocamento stipulata con Poste Italiane, la SGR corrisponde alla stessa il 100% della "commissione di sottoscrizione" posta a carico dell'investitore, ove prevista, nonché il 60% della "commissione di gestione" e il 100% della "commissione di collocamento", ove prevista, poste a carico dei fondi.

La SGR partecipa ai processi di formazione e informazione della rete di vendita di Poste Italiane.

Poste Italiane presta a favore dei clienti il servizio di consulenza in materia di investimenti. Poste Italiane invia al cliente una rendicontazione periodica con informazioni sul portafoglio complessivamente detenuto, sulla persistenza dell'adeguatezza, sulle consulenze erogate nel periodo di riferimento e sui costi applicati con indicazione della redditività del portafoglio.

Poste Italiane, in qualità di collocatore degli OICVM istituiti dalla SGR, svolge inoltre un insieme di attività propedeutiche alla vendita dei prodotti:

- formazione nel continuo della rete di vendita (erogazione di corsi in aula e tramite modalità e-learning);
- informativa sul funzionamento dei fondi e sulla gamma dei prodotti offerti tramite call center (numero 06.4526.3322) e su internet (www.poste.it).

Poste Italiane ha implementato una procedura di vendita a sportello e/o tramite tecniche di comunicazione a distanza e/o tramite promotori finanziari che permette l'instaurazione del rapporto con il cliente, tramite operazioni di sottoscrizione, e la sua gestione amministrativa.

Inoltre, Poste Italiane offre alla clientela assistenza al fine di assicurare un proficuo rapporto con la stessa, prestando le attività e i servizi di seguito descritti:

a) passaggio tra fondi;
b) versamenti aggiuntivi;
c) rimborso e/o liquidazione di quote;
d) apertura di Piani di Rimborso Programmati ed eventuali successive modifiche, sospensione e/o riattivazione o revoca;
e) aperture di Piani di Accumulo ed eventuali successive modifiche, sospensione e/o riattivazione o revoca;
f) ricezione delle richieste di cambio di intestazione delle quote dei fondi anche a seguito di decesso;
g) variazione di recapito.

Poste Italiane, tramite gli Uffici Postali abilitati ovvero via internet nei confronti dei clienti titolari di servizi online, fornisce informazioni sulla posizione del cliente e sul valore delle quote. Inoltre, sempre per il tramite degli uffici postali abilitati ovvero via internet, mette a disposizione della clientela copia della Relazione annuale e della Relazione semestrale dei fondi.

* * *

La SGR percepisce dal fondo "BancoPosta Premium High Dividend" una commissione di gestione, nella misura prevista dalla documentazione d'offerta del fondo; nell'ambito delle spese sostenute dalla SGR, la SGR stessa provvede a corrispondere a BlackRock Investment Management (UK) Limited (Gestore Delegato del fondo ai sensi dell'art. 33 del D.Lgs. 58/98) un compenso per l'attività svolta. Sono a carico del fondo altre commissioni e spese (quali, a titolo esemplificativo, la commissione riconosciuta al Depositario, le commissioni di negoziazione, le spese di revisione contabile, ecc.), nella misura prevista dalla documentazione d'offerta del fondo.

L'investimento in parti di OICVM può rivolgersi in misura principale agli OICVM del Gestore Delegato.

Il Gestore Delegato retrocede al fondo il compenso percepito in relazione agli OICVM oggetto di investimento e dallo stesso gestiti.

Ove previsto dal Prospetto, la SGR può concedere ai "Clienti Professionali di diritto" di cui all'Allegato 3 del Regolamento CONSOB 20307/2018, che abbiano in essere specifici accordi con la SGR, una retrocessione della commissione di gestione prevista per il fondo.

Si informa che il Gestore Delegato, al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso, si può avvalere della ricerca in materia di investimenti fornita da soggetti terzi, a fronte di pagamenti diretti da parte del Gestore Delegato medesimo. I prestatori di servizi di ricerca selezionati dal Gestore Delegato sono imprese specializzate nella fornitura di ricerca nonché imprese di investimento che forniscono servizi di esecuzione degli ordini o controparti con cui il Gestore Delegato opera in contropartita diretta per conto dei fondi gestiti. In tale caso, il Gestore Delegato verifica preventivamente che le imprese di investimento / controparti abbiano identificato separatamente gli oneri per i servizi di esecuzione / costi di transazione rispetto agli oneri per il servizio di ricerca.

* * *

Ulteriori informazioni sono rese disponibili su richiesta del cliente indirizzata a BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, Viale Europa, 190 00144 Roma. Inoltre, si segnala che la SGR, al fine di perseguire gli interessi degli investitori, si è dotata di:

- una politica di gestione delle situazioni di conflitto di interesse;
- una strategia di esecuzione / trasmissione degli ordini;
- una strategia per l'esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari degli OICVM gestiti.

Per maggiori informazioni consultare il sito internet della SGR (www.bancopostafondi.it).

* * *

Per eventuali reclami l'investitore può rivolgersi alla SGR, inoltrando comunicazione in forma scritta utilizzando una delle seguenti modalità:

- Posta ordinaria o Raccomandata con ricevuta di ritorno indirizzata a: BancoPosta Fondi S.p.A. SGR - Viale Europa, 190 - 00144 Roma
- E-mail all'indirizzo: infobancopostafondi@bancopostafondi.it
- Posta Elettronica Certificata all'indirizzo: bancopostafondisgr@postemailcertificata.it.

I reclami sono trattati dalla Funzione Transfer Agent, operante nell'ambito della Funzione Operations, con il supporto della Funzione Compliance e Antiriciclaggio.

La SGR tratterà i reclami ricevuti con la massima diligenza, valutandoli anche alla luce degli orientamenti desumibili dalle decisioni eventualmente assunte dall'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) e comunicando per iscritto all'investitore, a mezzo lettera raccomandata A/R, al domicilio dallo stesso indicato, o tramite Posta Elettronica Certificata, le proprie determinazioni entro il termine di 60 giorni dal ricevimento del reclamo. I dati e le informazioni concernenti i reclami saranno conservati nel Registro dei reclami istituito dalla SGR e tenuto a cura della Funzione Compliance e Antiriciclaggio.

Nel caso in cui il Cliente non riceva la risposta al reclamo nei termini stabiliti o nell'ipotesi di mancato accoglimento, anche parziale, dello stesso e non siano pendenti altre procedure di risoluzione extragiudiziale delle controversie sui medesimi fatti oggetto del reclamo, il Cliente potrà presentare ricorso all'ACF.

Il diritto di ricorrere all'ACF non può formare oggetto di rinuncia da parte dell'investitore ed è sempre esercitabile, anche in presenza di clausole di devoluzione delle controversie ad altri organismi di risoluzione extragiudiziale contenute nei contratti.

Possono essere sottoposte all'ACF le controversie che implicano la richiesta di somme di denaro per un importo inferiore a 500.000 euro, relative alla violazione degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza cui sono tenuti gli intermediari nei loro rapporti con gli investitori nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio. Il ricorso all'ACF deve essere proposto entro un anno dalla presentazione del reclamo all'intermediario.

Per maggiori informazioni sulle modalità per esperire il ricorso all'ACF è possibile fare riferimento al sito internet della SGR www.bancopostafondi.it e al sito internet www.acf.consob.it.

DOCUMENTO DI SINTESI DELLA POLITICA DI GESTIONE DELLE SITUAZIONI DI CONFLITTO DI INTERESSI DERIVANTI DALLA ISTITUZIONE E GESTIONE DI FONDI DA PARTE DI BANCOPOSTA FONDI S.P.A. SGR

BancoPosta Fondi S.p.A. SGR (di seguito "BPF"), appartenente al Gruppo Poste Italiane, ha predisposto, applica e mantiene una politica volta a identificare e gestire le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto d'interessi che potrebbero ledere gli interessi dei clienti/degli OICVM istituiti da BPF.

La SGR, nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, si ispira ai seguenti principi:

- equo trattamento degli investitori finali al fine di evitare di avvantaggiare uno o più portafogli gestiti a danno (ancorché potenziale) di altri;
- autonomia ed indipendenza nelle decisioni di investimento;
- confidenzialità e riservatezza delle informazioni riguardanti i portafogli gestiti cui sono tenuti i dipendenti e/o collaboratori della SGR.

Rientrano nella nozione di conflitto di interesse le situazioni nelle quali, nella prestazione dei servizi di BPF, si determini una contrapposizione tra gli interessi di BPF e/o del proprio Gruppo di appartenenza rispetto a quelli dei suoi clienti/OICVM gestiti ovvero dei clienti di BPF tra loro.

L'ambito di individuazione dei conflitti d'interesse tiene conto, in particolare, del diverso ruolo assunto da BPF con riguardo alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, modulando - nel rispetto del principio della proporzionalità - i presidi previsti in funzione della natura delle attività svolte:

- con riferimento al fondo BancoPosta Premium High Dividend, BPF istituisce e gestisce tale fondo, con delega ex art. 33, comma 4 del TUF a BlackRock Investment Management (UK) Limited (BlackRock); con riferimento ai fondi BancoPosta Azionario Euro, Poste Investo Sostenibile e Distribuzione Attiva, BPF istituisce e gestisce tali fondi, con delega ex art. 33, comma 4 del TUF ad Amundi SGR S.p.A.; con riferimento ai fondi BancoPosta Orizzonte Reddito, Azionario Flessibile, Investo Protetto 2028 e Target Premium 2029, BPF istituisce e gestisce tali fondi, con delega ex art. 33 comma 4 del TUF ad Eurizon Capital SGR S.p.A. (Eurizon); con riferimento ai fondi BancoPosta Obbligazionario Corporate Globale, Bilanciato Multimanager,Mix, Azionario Internazionale, Rinascimento, Focus Rilancio 2026, Focus Rilancio Giugno 2027, Focus Ambiente 2027, Focus Ambiente Marzo 2028, Focus NuoviConsumi 2028,Obbligazionario 5 anni, Obbligazionario 3 anni, Obbligazionario Dicembre 2029, Obbligazionario Italia 4 anni, Obbligazionario Italia 6 anni, Obbligazionario Premium 2030, Obbligazionario 2031 e Obiettivo Sviluppo I, BPF istituisce e gestisce tali fondi, con delega ex art. 33 comma 4 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (TUF) ad Anima SGR S.p.A. (Anima);
- con riferimento ai restanti fondi istituiti dalla SGR, BPF svolge l'attiva di gestione finanziaria diretta.

Poste Italiane S.p.A. è la società che controlla BPF al 100%. Poste Italiane S.p.A. - Patrimonio BancoPosta è il collocatore unico dei fondi istituiti da BPF.

Si rappresenta che il Consiglio di Amministrazione di BPF è composto da 7 (sette) membri, dei quali due sono dirigenti di società appartenenti al Gruppo Poste Italiane. La documentazione di offerta dei fondi fornisce specifiche informazioni sui profili e le attività svolte dai singoli consiglieri.

Si segnala altresì che anche la circostanza che soggetti del Gruppo di appartenenza di BPF svolgono attività di natura diversa nell'ambito dei servizi finanziari e di investimento (raccolta del risparmio, servizi di pagamento, servizio di intermediazione in cambi, promozione e collocamento di finanziamenti concessi da banche, collocamento di strumenti/prodotti finanziari, servizio di consulenza in materia di investimenti, ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari) rileva ai fini dell'individuazione dei conflitti di interesse potenzialmente pregiudizievoli per i clienti/OICVM di BPF.

BPF si avvale di servizi amministrativi, logistici, tecnologici e informatici prestati da società del Gruppo di appartenenza. Si rappresenta peraltro come BPF sia soggetta a poteri di direzione e coordinamento da parte della Capogruppo Poste Italiane.

BPF presta, tra l'altro, il servizio di gestione di portafogli a favore di compagnie assicurative appartenenti al Gruppo Poste Vita, e a favore di Poste Italiane S.p.A. e Poste Italiane S.p.A. – Patrimonio BancoPosta. BPF presta inoltre il servizio di consulenza in materia di investimenti a favore di Poste Vita S.p.A. e MFT Investment LTD - Moneyfarm.

In relazione a quanto sopra evidenziato, situazioni di potenziale conflitto di interesse potrebbero verificarsi in caso di:

- investimento diretto da parte di BPF ovvero da parte delle SGR gestori, per conto degli OICVM rispettivamente gestiti da BPF ovvero istituiti da quest'ultima, in strumenti finanziari emessi da società del Gruppo Poste Italiane o nelle quali una società del medesimo Gruppo sia controparte o intermediario;
- presenza di soggetti rilevanti (soci, membri degli organi amministrativi e di controllo, i dipendenti e, in generale, i collaboratori di BPF) che ricoprano incarichi (consigliere di amministrazione e/o sindaco, Amministratore Delegato, ovvero altre cariche direttive) e/o detengano partecipazioni societarie dirette rilevanti in società i cui strumenti finanziari emessi siano oggetto di investimento o che intrattengano determinati rapporti d'affari con BPF e/o le SGR gestori;
- investimento da parte di BPF e delle SGR gestori, per conto degli OICVM, rispettivamente gestiti o istituiti da BPF, in OICVM/FIA istituiti da BPF (OICVM/FIA collegati);
- operazioni di sottoscrizione/rimborso di quote di OICVM istituiti e/o gestiti da BPF che possono privilegiare interessi di uno o più clienti degli stessi OICVM a discapito di quelli degli altri clienti.

Al fine di mitigare le differenti fattispecie di potenziali conflitti d'interessi individuate, sono state definite idonee misure.

Si rappresenta che il Gruppo Poste Italiane ha adottato un Codice Etico, per tutti i dipendenti del Gruppo anche in relazione alle situazioni di conflitto di interesse.

BPF ha adottato un Codice Deontologico, contenente le principali regole di comportamento che i componenti degli Organi Aziendali, i dipendenti e i collaboratori di BPF sono tenuti a rispettare nello svolgimento della propria attività al fine di promuovere la correttezza dei comportamenti individuali, il buon funzionamento dei mercati e la trasparenza informativa verso gli investitori, in conformità alle

disposizioni di legge. Il Codice è improntato a principi di tutela del cliente, indipendenza e correttezza. All'interno del Codice, apposite previsioni disciplinano il compimento delle cosiddette "operazioni personali" da parte dei soggetti rilevanti.

Con riferimento all'attività d'investimento per conto degli OICVM affidata a SGR gestori, gli accordi stipulati disciplinano i flussi informativi tra BPF e le SGR gestori a supporto dell'individuazione e della gestione dei potenziali conflitti di interesse.

BPF, in conformità a quanto disciplinato dalla normativa vigente, ha istituito all'interno della propria struttura organizzativa, tra l'altro, la Funzione Compliance e Antiriciclaggio, il cui compito è quello di contribuire a preservare BPF dal rischio di non conformità alla normativa applicabile in relazione alle attività svolte da BPF. In particolare, la Funzione Compliance e Antiriciclaggio ha il compito di identificare le potenziali situazioni di conflitto d'interessi.

La Funzione ha istituito e aggiorna in modo regolare un registro nel quale riporta le situazioni nelle quali sia sorto o possa sorgere un conflitto d'interesse.

La Funzione registra anche le "operazioni personali" compiute e comunicate da soggetti rilevanti di BPF e monitora il compimento delle "operazioni personali" che hanno ad oggetto quote di OICVM istituiti da BPF.

Con particolare riferimento all'investimento in OICVM/FIA istituiti da BPF (OICVM/FIA collegati), si evidenzia come tale operatività sia consentita, secondo quanto previsto dai rispettivi Regolamenti di gestione, per alcuni fondi. Laddove tale operatività sia consentita, sussistono previsioni normative rappresentate nella documentazione d'offerta che disciplinano le modalità di applicazione delle commissioni a carico degli OICVM.

In relazione al conflitto d'interessi di uno o più clienti degli OICVM/FIA istituiti da BPF a discapito di quelli degli altri, sono operativi dei presidi, descritti nei Regolamenti dei fondi, attinenti alle modalità di valorizzazione delle richieste di rimborso volti a tutelare la generalità dei partecipanti.

Con riguardo, poi, al conflitto d'interesse di Poste Italiane, in quanto controllante di BPF, unico collocatore degli OICVM istituiti da BPF e destinataria di parte delle commissioni percepite da BPF, si evidenzia come tali circostanze vengano rappresentate nell'ambito del Prospetto degli OICVM.

Si precisa che le SGR Gestori adottano specifiche politiche di gestione delle situazioni di conflitto d'interesse delle quali si riporta nel presente sito la relativa informativa.

Documento informativo relativo alla strategia per l'esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari degli OICVM gestiti da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR

Ai sensi dell'art. 112 del Regolamento CONSOB 20307/2018, le Società di gestione del risparmio (di seguito, "SGR") sono tenute ad adottare, applicare e mantenere una strategia per l'esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari degli OICVM gestiti, ove richiesto dalle caratteristiche del servizio di gestione prestato.

Il suddetto obbligo, dal punto di vista del rapporto tra la SGR e gli investitori, rappresenta un'esplicitazione del dovere generale di diligenza, correttezza e trasparenza cui le SGR devono uniformarsi nei rapporti con i predetti soggetti.

Alla luce di tale previsione e considerato che BancoPosta Fondi SGR (di seguito, "BPF SGR") gestisce - direttamente o delegandone la gestione ai sensi dell'art. 33 del TUF - fondi comuni di investimento mobiliare di diritto italiano armonizzati, il cui patrimonio può essere investito, tra l'altro, in strumenti finanziari a cui potrebbero essere associati diritti di voto, si rende necessario definire e disciplinare il processo di partecipazione nelle assemblee (ordinarie/straordinarie, dei partecipanti/degli obbligazionisti) delle società/degli OICVM partecipati dai Fondi, allo scopo di assicurare l'esercizio di tali diritti nell'interesse dei Fondi e dei relativi partecipanti.

Il presente documento si aggiunge e integra altri documenti di BPF SGR che pure prevedono presidi volti a rafforzare la tutela dei partecipanti ai fondi istituiti e/o gestiti da BPF SGR.

* * *

BPF SGR assume le decisioni in ordine all'eventuale partecipazione ad un'assemblea della società emittente ed alle modalità di esercizio del diritto di voto nell'esclusivo interesse dei partecipanti ai Fondi.

La valutazione relativa all'esercizio del diritto di voto è effettuata da BPF SGR sulla base di un'analisi costi – benefici che considera anche gli obiettivi e la politica di investimento di ciascun OICVM gestito.

BPF SGR non esercita il diritto di voto nei casi in cui tale esercizio potrebbe non tradursi, a tutti gli effetti, in un vantaggio per i propri clienti, come, ad esempio, nel caso in cui l'ammontare effettivamente detenuto sui singoli OICVM gestiti sia esiguo rispetto alla capitalizzazione di borsa del singolo strumento finanziario.

BPF SGR documenta la propria valutazione motivata sull'opportunità di partecipare o meno all'assemblea e sul voto da esprimere in relazione ai punti dell'ordine del giorno di particolare rilevanza quali, a titolo esemplificativo, quelli riguardanti le strategie aziendali della società emittente.

BPF SGR:

- esercita i diritti di voto nel rispetto delle policy adottate da BPF SGR medesima per la gestione dei conflitti di interesse;
- non esercita i diritti di voto ove si renda necessario bloccare gli strumenti finanziari per un periodo di tempo prolungato, attività che potrebbe impedire di approfittare di eventuali opportunità di mercato;
- non divulga all'esterno ed in particolare alle altre società del gruppo di appartenenza informazioni relative alle proprie intenzioni di voto nelle assemblee delle società emittenti gli strumenti finanziari presenti nel patrimonio dei Fondi.

Nell'ipotesi in cui BPF SGR intenda avvalersi di un soggetto terzo delegato per l'esercizio dei diritti di voto (ivi incluso il gestore delegato ex art. 33 del TUF), BPF SGR valuta le Policy adottate dal delegato monitorando l'esercizio del diritto di voto da parte dello stesso, richiedendo un riscontro scritto sul voto esercitato e sul comportamento assunto in assemblea.

* * *

BPF SGR tiene a disposizione degli investitori la presente policy e i relativi aggiornamenti.

BPF SGR si impegna ad attuare attività di "Ingaggio" (c.d. Engagement), adottando un approccio di dialogo costruttivo con gli emittenti presenti nei propri portafogli finalizzato ad una migliore gestione di tematiche ESG (ossia fattori Ambientali, Sociali e di Governance) all'interno delle società nelle quali BPF SGR investe.

Per maggiori dettagli sulla Linea Guida in materia di Esercizio del Diritto di Voto e Attività di Engagement si rimanda alla sezione Responsibility and Sustainability nell'ambito del presente Sito Internet.

BlackRock

Supplemental Disclosures Document

2 gennaio 2026

Indice

Indice **2**

1. Introduzione **7**

2. Informazioni su BlackRock e i suoi Servizi **7**

3. Classificazione dei clienti **7**

4. Comunicazioni e Informazioni di contatto **7**

4.1. Il nostro approccio alle comunicazioni con i clienti 7

4.2. Informazioni di contatto 8

5. Reclami **8**

6. Trasmissione ed esecuzione degli ordini **8**

7. Pagamento della ricerca esterna **8**

8. Avvertenze sui rischi **8**

9. Deleghe **8**

10. Consulenza d'investimento **9**

10.1. Informativa sulla consulenza d'investimento limitata 9

10.2 Valutazione periodica dell'idoneità della Consulenza d'investimento 9

11. Conflitti di interessi **9**

11.1. Tempistica degli ordini concorrenti 9

11.2. Investimenti long e short contemporanei 10

11.3. Esecuzioni parziali 10

11.4. Informazioni significative non di pubblico dominio 10

11.5. Opportunità d'investimento limitate 10

11.6. Investimento nei fondi in-house di BlackRock 10

11.7. Barriere alle informazioni 10

11.8. Investimenti privati 11

12. Incentivi **11**

13. Rendicontazione ai clienti **11**

13.1. Relazioni sulle attività di gestione dei portafogli 11

13.2. Notifiche relative al deprezzamento 12

13.3. Costi e oneri 12

13.4. Idoneità delle conversioni di prodotti 12

14. Regolamento sull'informativa in materia di Finanza sostenibile **12**

14.1. Integrazione dei rischi di sostenibilità 12

15. Stewardship in BlackRock **14**

16. Registrazione delle conversazioni telefoniche **15**

17. Privacy e Protezione dei dati **15**

18. Varie **16**

18.1 Notifica di negoziazione 16

18.2 Accesso a, ed Allocazione delle, Offerte Pubbliche Iniziali (Initial Public Offerings, "IPO") e Sottoscrizione 16

18.3 Rendicontazione sulle negoziazioni e le transazioni 16

18.4 Servizi di custodia 16

18.5 Cash Management 16

18.6 Liquidità del cliente 16

18.7 Financial Services Compensation Scheme del Regno Unito 17

18.8 Munizioni a grappolo 17

18.9 Investimenti in aziende correlate alla cannabis 18

18.10 Central Securities Depositories Regulation 18

18.11 Incidenti operativi 18

18.12 Limitazioni delle attività di Investment Stewardship 18

18.13 Regolamenti dell'UE e del Regno Unito sulle cartolarizzazioni 19

18.14 Discrepanze nelle commissioni di gestione degli investimenti 19

Allegato 1 – Riepilogo della Politica globale di esecuzione e collocamento degli ordini di BlackRock 22

1. Contesto **22**

2. Ambito **22**

3. Modello di esecuzione delle operazioni di BlackRock **22**

4. Protocollo di gestione degli ordini **23**

5. Broker/Controparti e Servizi di Esecuzione utilizzati da BlackRock **23**

6. Processo di approvazione di broker e controparti **23**

7. Monitoraggio continuo dei broker e delle controparti 23

8. Obbligo di Best Execution e fattori pertinenti **24**

A. Fattori relativi all'esecuzione 24

B. Fattori di esecuzione e caratteristiche dell'ordine 24

C. Fattori di esecuzione e caratteristiche degli strumenti finanziari 25

D. Applicazione dei fattori di esecuzione alle singole classi di strumenti finanziari 26

9. Selezione di broker/controparti e Sedi di esecuzione **28**

10. Considerazioni non consentite nella selezione di broker/controparti e Sedi di esecuzione29

11. Servizi e vantaggi ricevuti dalle Sedi di esecuzione **29**

12. Ricevimento di istruzioni specifiche dai clienti **29**

13. Istruzioni sull'uso dei broker (Directed Brokerage) 29
14. Monitoraggio 30
15. Revisione periodica della Politica e degli accordi di esecuzione degli ordini 30
16. Conflitti di interessi 31
17. Informazioni fornite ai clienti 31
Allegato 1 Sedi e broker di esecuzione 32

Allegato 2 – Riepilogo della Politica globale di BlackRock sul Conflitto di Interessi 46
1. Introduzione 46
2.1. BlackRock vs Cliente 46
2.2. Dipendente BlackRock vs. Cliente 46
2.3. Cliente vs Cliente 46
3. Politica 46
3.1. Identificazione e Gestione dei conflitti 46
3.2. Procedure in vigore 47
3.3. Escalation dei conflitti al Management 47
3.4. Comunicazione dei conflitti ai Clienti 47
3.5. Conservazione dei Documenti 47
3.6. Deleghe 47

Allegato 3 – Servizi di Transition Management 50
1. L'impegno di BlackRock 50
2. Struttura legale e Capacità giuridica 50
3. Delega & Funzioni esternalizzate 50
4. Esperienza & Competenza 50
5. Esecuzione delle operazioni 50
6. Remunerazione 50

Allegato 4 – Avvertenze sui rischi 53
1. Informazioni di carattere generale 53
1.1. Rischio di liquidità 54
1.2. Rimborsi 54
1.3. Sospensione delle negoziazioni 55
1.4. Protezioni di una Clearing House 55
1.5. Rischio di controparte 55
1.6. Rischio di concentrazione 55
1.7. Insolvenza 56
1.8. Commissioni 56

1.9. Accumulazione di Commissioni/Spese 56
1.10. Garanzia collaterale 56
1.11. Titoli che possono essere oggetto di stabilizzazione 56
1.12 Strumenti finanziari ibridi 57
1.13 Rischio del tasso d'interesse 57
1.14 Informativa sui rischi di sostenibilità 57
1.15 Informazioni di carattere generale 58
2. Valori mobiliari 58
2.1. Azioni 58
2.2. Obbligazioni 63
3. Strumenti derivati 69
3.1. Opzioni 69
3.2. Future 70
3.3. Contratti per differenza ("CFD") 71
3.4. Derivati cartolarizzati 71
3.5. Swap 71
3.6. Foreign Exchange ("FX") Forward & Non-Deliverable Forward ("NDF") 72
3.7. Operazioni fuori Borsa in derivati 73
3.8. Imposte – Trading potenziale 73
3.9. Operazioni di Contingent Liability Investment 73
4. Mercati esteri e Titoli denominati in valute estere 74
4.1. Mercati esteri 74
4.2. Foreign Exchange ("FX") Trading 74
4.3. Mercati emergenti/Mercati di frontiera 74
4.4. Rischio dell'euro e dell'Eurozona 75
5. Commodity 76
6. Organismi di Investimento Collettivo ("OIC") 76
6.1. Determinazione dei prezzi delle quote 78
6.2. Tipi di Organismi di Investimento Collettivo 78
7. Prodotti strutturati 82
8. Polizze assicurative di lungo termine indicizzate (Polizze Vita) 83
9. Varie 84
9.1. Titoli distressed 84
9.2. Società a bassa capitalizzazione 84
9.3. Investimenti in settori o tecnologie specifici 85
9.4. Rischio di Bail-in 85
9.5. Prestito titoli 86

9.6. Rischi legati a operazioni di Repurchase Agreement (Pronti Contro Termine) **86**
9.7. Rischi connessi ai Reverse Purchase Agreement 86
9.8. Rischio ESG 86
9.9. Rischio connesso all'intelligenza artificiale (IA) 87
9.10. Screening delle armi controverse legate alla distribuzione 87
10. Rischi correlati agli Indici **87**

Allegato 5 – Parte 1 – Delega della gestione di portafoglio discrezionale 89

Allegato 5 – Parte 2 – Indirizzamento dei servizi di trasmissione ed esecuzione degli ordini 89

Allegato 6 – Elenco delle entità..... 92

Allegato 7 – Glossario dei termini principali..... 95

1. Introduzione

Obiettivo di questo documento sulla divulgazione supplementare ("**Documento**") è fornire ai clienti e ai potenziali clienti (ognuno un "**Cliente**" o "**voi**") le informazioni richieste ai sensi della nuova e riadattata Direttiva sui Mercati degli Strumenti Finanziari 2014/65/UE ("MiFID"), del Regolamento UE 600/2014 sui Mercati degli Strumenti Finanziari ("MiFIR") (Direttiva e Regolamento collettivamente denominati "**MiFID II**") e l'**Onshoring di MiFID II** nel Regno Unito ("**UK**") in relazione alla fornitura, o all'offerta, da parte di BlackRock di uno o più Servizi.

Il presente Documento costituisce parte integrante del vostro contratto con BlackRock e va letto unitamente a qualsivoglia altro materiale fornito ai clienti e ai potenziali clienti, nonché a qualsiasi accordo contrattuale ai sensi del quale BlackRock vi fornisce i Servizi ("**Contratto**").

2. Informazioni su BlackRock e i suoi Servizi

Il presente Documento fornisce informazioni in merito alle entità BlackRock elencate di seguito e alle rispettive filiali (nel seguito, "**BlackRock**" o "**noi**"):

- BlackRock Investment Management (UK) Limited
- BlackRock Advisors (UK) Limited
- BlackRock International Limited
- BlackRock (Netherlands) B.V.
- BlackRock Institutional Trust Company N.A, (UK Branch)
- BlackRock Asset Management Deutschland AG
- BlackRock France SAS[1]

Ciascuna delle entità BlackRock è autorizzata e regolamentata nella propria giurisdizione nazionale per la fornitura di uno o più dei servizi seguenti (ciascuno un "**Servizio**"):

- Gestione di portafogli;
- Consulenza d'investimento;
- Esecuzione di ordini per conto dei clienti; e/o
- Ricevimento e trasmissione di ordini in relazione a uno o più strumenti finanziari.

Nel fornirvi i Servizi, salvo i casi in cui questo non sia consentito ai sensi del vostro Contratto, BlackRock può utilizzare i servizi di una o più delle sue affiliate, che possono operare in qualità di suo delegato o fornitore di servizi (per maggiori informazioni, si rimanda alla Sezione 7 e all'Allegato 5).

I termini con iniziale maiuscola che non sono stati definiti nel presente Documento (ivi incluso il Glossario dei termini principali riportato nell'Allegato 7 del presente Documento) hanno la medesima definizione di cui alle direttive MiFID II e Onshoring di MiFID II nel Regno Unito. In relazione ai servizi di gestione di portafogli e alla fornitura di Consulenza d'investimento, BlackRock compirà ogni ragionevole sforzo volto a rispettare e perseguire i criteri e gli obiettivi d'investimento del cliente, ivi inclusi gli eventuali obiettivi di performance e i limiti di rischio definiti in un Contratto, tuttavia non rilascia alcuna garanzia in merito all'effettivo conseguimento degli stessi.

3. Classificazione dei clienti

Sulla base delle informazioni da voi fornite, BlackRock vi ha classificati in quanto Cliente Professionale. Con l'accettazione della prestazione del/i Servizio/i, prendete atto e manifestate il vostro consenso in ordine all'avvenuta classificazione. Avete il diritto di richiedere, in qualsivoglia momento, l'assegnazione a una diversa categoria da parte di BlackRock. Tuttavia, BlackRock fornisce i Servizi esclusivamente a Clienti Professionali e, qualora decideste di richiedere la modifica della vostra classificazione, BlackRock potrebbe non essere più in grado di fornirvi i Servizi.

Inoltre, è vostra responsabilità informare BlackRock di qualsivoglia cambiamento che potesse avere un impatto sulla vostra classificazione (ad esempio, una modifica della struttura giuridica, dello status normativo, della posizione finanziaria). Tuttavia, qualora BlackRock venisse a conoscenza del fatto che non siete più in grado di soddisfare le condizioni iniziali che vi avevano resi idonei alla classificazione in quanto Cliente Professionale, potremmo condurre una nuova valutazione della vostra classificazione. La riclassificazione all'interno di una nuova categoria potrebbe far sì che BlackRock modifichi o ritiri i Servizi.

4. Comunicazioni e Informazioni di contatto

4.1. Il nostro approccio alle comunicazioni con i clienti

Potrete comunicare e scambiare informazioni con BlackRock utilizzando qualsivoglia mezzo elettronico ritenuto adeguato. Questi mezzi possono includere l'uso di posta elettronica, Internet o altri mezzi elettronici. Talune informazioni relative ai Servizi vi saranno fornite su un supporto durevole o tramite un

[1] BlackRock France SAS è una società di gestione patrimoniale, autorizzata e regolamentata dall'Autorité des Marchés Financiers,

con ulteriori autorizzazioni MiFID per la gestione di portafogli, il ricevimento e la trasmissione degli ordini e la consulenza agli investimenti.

sito Web. BlackRock preferisce comunicare i dati riservati dei clienti utilizzando piattaforme online sicure (ad esempio, Gateway, il nostro portale digitale per i clienti, o Secure Links) che saranno messe a disposizione dei clienti. Se invece scegliete di ricevere tali dati tramite altri mezzi elettronici, come ad esempio la posta elettronica, riconoscete che le istruzioni o le comunicazioni trasmesse tramite tali mezzi elettronici non sono forme di comunicazione sicure e possono di conseguenza dare adito a maggiori rischi di manipolazione o tentativi di frode. Non è sempre possibile garantire la crittografia end-to-end dei messaggi di posta elettronica, con il potenziale di intercettazione tra il mittente e il destinatario. Non saremo responsabili delle azioni da noi intraprese facendo affidamento su qualsiasi avviso o istruzione ricevuti da voi e non saremo tenuti a verificare qualsivoglia comunicazione da voi inviataci tramite posta elettronica. Potremmo non crittografare o firmare digitalmente le informazioni trasmesse tramite Internet e/o posta elettronica.

Salvo diversamente specificato in un accordo separato, voi e BlackRock comunicherete in lingua inglese. Ciò detto, in talune situazioni BlackRock potrebbe comunicare in altre lingue (ad esempio nella lingua locale del cliente) e accettate che BlackRock possa comunicare e fornire informazioni in lingue diverse dall'inglese.

4.2. Informazioni di contatto

Le informazioni di contatto per comunicare con BlackRock sono riportate nell'Allegato 6.

5. Reclami

Ci siamo dotati di una politica di gestione dei reclami che definisce standard minimi e coerenti di gestione e assicura che BlackRock indaghi in modo competente, diligente, immediato e indipendente in merito a tutti i reclami dei clienti.

I reclami dei clienti riguardanti i nostri Servizi potranno, in prima istanza, essere sottoposti all'attenzione del vostro Relationship Manager.

Ulteriori informazioni sulle nostre procedure di gestione dei reclami saranno fornite ai clienti o potenziali clienti su richiesta. In alternativa, potete reperire informazioni in merito alle nostre procedure di gestione dei reclami sul nostro sito Web.

6. Trasmissione ed esecuzione degli ordini

L'informativa prevista dalla regolamentazione relativamente alla nostra Politica di esecuzione e collocamento degli ordini, ivi incluso il processo di selezione e revisione dei broker e delle controparti, nonché il nostro approccio all'aggregazione e all'allocazione degli ordini dei nostri clienti sono riportati nell'Allegato 1.

Quando BlackRock esegue operazioni per conto vostro, siete responsabili del pagamento con fondi immediatamente disponibili del totale degli importi dovuti in relazione agli acquisti di strumenti finanziari, nonché della consegna di strumenti finanziari non gravati in relazione alle vendite che effettuiamo per conto vostro. Tali

pagamenti o consegne, secondo i casi, verranno effettuati
entro e non oltre la data di regolamento delle operazioni in questione.

7. Pagamento della ricerca esterna

BlackRock paga a valere sulle proprie risorse la ricerca esterna correlata alla sua attività di gestione dei portafogli
soggetta a MiFID II. Questo si applica alla gestione dei portafogli che hanno nominato una società del Gruppo BlackRock soggetta a MiFID II (compresi i soggetti giuridici BlackRock UK soggetti all'Onshoring di MiFID II nel Regno Unito) in quanto Gestore degli Investimenti, e ai casi in cui la gestione del portafoglio sia stata delegata da tale società a un'affiliata estera.

I fondi e i conti separati che hanno nominato direttamente un'affiliata del Gruppo BlackRock al di fuori dello Spazio Economico Europeo ("SEE") o per la prestazione di un Servizio senza alcuna ulteriore delega a una società del Gruppo BlackRock all'interno del SEE o del Regno Unito potrebbero non rientrare nell'ambito di applicazione ai fini di MiFID II e saranno soggetti alle leggi e alle prassi di mercato che regolamentano la ricerca esterna nella giurisdizione competente dell'affiliata in questione. Questo significa che i costi della ricerca esterna potrebbero, ferme restando le leggi in vigore e le prassi di mercato, continuare a essere retribuiti a valere sulle attività di tali fondi o clienti.

Laddove effettuiamo investimenti per conto vostro in Fondi esterni e/o nei casi in cui abbiamo nominato gestori esterni per la gestione delle vostre attività, sarete assoggettati all'approccio del gestore esterno in relazione al pagamento della ricerca esterna, in ciascun caso, salvo quanto diversamente concordato. Tale approccio potrebbe essere diverso da quello di BlackRock e potrebbe prevedere l'addebito di un costo per la ricerca unitamente alle commissioni di negoziazione, conformemente alle leggi in vigore e alle prassi di mercato. Questo significa che i costi della ricerca esterna potrebbero continuare a essere retribuiti a valere sulle attività del Fondo esterno e/o del vostro portafoglio gestito esternamente.

8. Avvertenze sui rischi

BlackRock riconosce che alcuni clienti hanno una conoscenza approfondita e sofisticata dei rischi inerenti agli investimenti. Tuttavia, BlackRock riconosce altresì che alcuni rischi e strumenti finanziari possono non essere così visibili o ben compresi.

Le avvertenze sui rischi riportate nell'Allegato 4 sono state concepite per aiutare i clienti e i potenziali clienti di BlackRock a comprendere alcuni degli strumenti e delle strategie più sofisticati e i rischi ad essi associati.

Inoltre, dovrete considerare i fattori di rischio specifici degli organismi di investimento collettivo o di altri fondi collettivi o di altri prodotti in cui investite. Queste avvertenze non vanno considerate come un elenco esaustivo di tutti i rischi e ulteriori informazioni sono disponibili su richiesta.

9. Deleghe

Laddove BlackRock deleghi la gestione discrezionale della totalità o di una parte del vostro portafoglio a un'affiliata, conformemente alle condizioni del vostro Contratto, abbiamo l'obbligo di fornirvi informazioni in merito a qualsivoglia siffatta delega e tali informazioni sono contenute nella Parte 1 dell'Allegato 5. Laddove BlackRock deleghi la gestione discrezionale della totalità o di una parte del vostro portafoglio a una parte terza che non sia un'affilata di BlackRock, l'identità di tale parte terza e le informazioni in merito agli accordi di delega verranno fornite all'interno del vostro Contratto.

BlackRock può utilizzare i servizi di trasmissione ed esecuzione degli ordini di una o più delle sue società affiliate, ivi inclusi quelli elencati nella Parte 2 dell'Allegato 5, in relazione agli ordini risultanti dalle decisioni di BlackRock di negoziare per vostro conto o agli ordini ricevuti da voi. Gli ordini collocati presso il nostro trading desk centralizzato di Londra saranno sempre gestiti da BlackRock International Limited, la quale li trasmetterà a parti terze per l'esecuzione o opererà in quanto agente ai fini dell'esecuzione di tali ordini conformemente alla Politica di esecuzione e collocamento degli ordini di BlackRock.

10. Consulenza d'investimento

10.1. Informativa sulla consulenza d'investimento limitata

Nel fornire consulenza e fare raccomandazioni ad hoc ai singoli Clienti professionali, BlackRock offre una consulenza limitata che tiene conto di determinate categorie di strumenti finanziari o di un sottoinsieme di tali categorie senza considerare il più ampio universo di strumenti finanziari o fornitori disponibili.

Tali strumenti finanziari possono includere quote di organismi di investimento collettivo, valori mobiliari e strumenti derivati. Le quote di investimenti collettivi possono includere Fondi in-house o un sottoinsieme concordato di Fondi in-house. Solo laddove espressamente convenuto nel Contratto pertinente, BlackRock potrebbe fornire consulenza anche su taluni Fondi esterni. In tal caso, nell'ambito del processo di selezione degli investimenti, BlackRock selezionerà generalmente i Fondi in-house, ove disponibili, salvo diverso accordo con il cliente.

A seconda delle singole assegnazioni, nell'ambito della selezione e della raccomandazione di strumenti finanziari, BlackRock terrà conto di specifici parametri, quali:

- limitazioni e parametri concordati con il cliente per l'assegnazione in questione; e/o
- ipotesi sviluppate internamente in merito al rischio e ai rendimenti su più classi di attivo; e/o
- la propria ricerca interna su gestori di fondi e strumenti finanziari.

Qualsivoglia Consulenza d'investimento fornita sarà soggetta alle limitazioni e/o alle linee guida documentate nel Contratto pertinente.

Per i clienti che hanno stipulato contratti con BlackRock (Netherlands) B.V., sussiste l'obbligo di fornire, ove del caso, ulteriori informazioni ai clienti sul fatto se consideriamo, o meno, gli impatti avversi di un investimento, o principali effetti negativi ("PAI"), sui Fattori di sostenibilità nell'ambito della nostra fornitura di Consulenza d'investimento.

Conformemente ai suoi obblighi ai sensi del Regolamento sull'informativa in materia di Finanza sostenibile ("SFDR"), BlackRock ha pubblicato per le sue entità interessate (inclusa BlackRock (Netherlands) B.V.) la propria Dichiarazione sui principali effetti negativi ("PASI") delle decisioni d'investimento sui Fattori di sostenibilità. Questa dichiarazione è reperibile all'indirizzo:

https://www.blackrock.com/corporate/literature/continuous-disclosure-and-important-information/sfdr-principal-adverse-sustainability-impact-statement.pdf

I clienti possono inoltre trovare ulteriori informazioni relative a considerazioni sui PAI nella Sezione 14 del presente Documento.

Se desiderate ulteriori informazioni circa le considerazioni sui PAI relativamente al Servizio di Consulenza d'investimento ricevuto, siete pregati di contattare il vostro Relationship Manager e/o Consulente di BlackRock per un approfondimento.

10.2 Valutazione periodica dell'idoneità della Consulenza d'investimento

BlackRock non esegue una valutazione periodica dell'idoneità in relazione a qualsivoglia raccomandazione da essa fornita o strumento finanziario da essa consigliato. Questo non pregiudica gli eventuali requisiti di idoneità applicabili alla fornitura di Consulenza d'investimento o servizi di gestione di portafogli.

11. Conflitti di interessi

Nell'ambito della fornitura di servizi ai suoi clienti, BlackRock, incluse le altre società appartenenti al Gruppo BlackRock, i loro dipendenti e i loro altri clienti possono trovarsi in conflitto con i propri interessi e con quelli dei propri clienti. Sebbene BlackRock si sia dotata di una Politica globale sui conflitti di interessi, non è sempre possibile mitigare completamente il rischio di pregiudicare gli interessi di un cliente.

Gli scenari di conflitto potenziali o effettivi per i quali BlackRock ritiene di non poter, con ragionevole fiducia, prevenire completamente il rischio di danneggiare gli interessi di un cliente sono riportati di seguito e possono essere di volta in volta aggiornati.

11.1. Tempistica degli ordini concorrenti

Quando gestisce più ordini effettuati in relazione a uno stesso titolo, aventi la medesima direzione (buy/sell), emessi simultaneamente o quasi per conto di clienti diversi, BlackRock punta a ottenere il migliore risultato possibile per ciascuno degli ordini, in modo equo e su base omogenea,

considerando diversi fattori, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, le caratteristiche degli ordini stessi, i vincoli di carattere normativo e le condizioni prevalenti del mercato.

Di norma, questo avviene mediante l'aggregazione degli ordini concorrenti. Qualora un trader non aggreghi gli ordini concorrenti che soddisfano i requisiti di idoneità ovvero aggreghi ordini che non soddisfano tali requisiti, possono insorgere conflitti di interessi; ossia, potrebbe creare l'impressione che un ordine abbia ricevuto un'esecuzione preferenziale a scapito di un altro. Nel caso di un'istruzione di trading specifica da parte di un cliente, potrebbe sussistere il rischio di ottenere condizioni di esecuzione migliori per un altro cliente, ad esempio, se l'ordine non è stato incluso in un'aggregazione.

Il Gruppo BlackRock ha in essere una Policy globale di esecuzione e collocamento degli ordini e una Policy globale di allocazione degli investimenti e delle negoziazioni, che regolano la sequenza e l'aggregazione degli ordini.

11.2. Investimenti long e short contemporanei

BlackRock può costituire, detenere o liquidare posizioni opposte (ossia, lunghe e corte) nel medesimo titolo e nello stesso momento per clienti diversi. Ciò potrebbe influire sugli interessi dei clienti di BlackRock su entrambi i fronti. Inoltre, i team di gestione dei portafogli di tutto il Gruppo BlackRock possono avere mandati long-only e mandati long-short; in altre parole, in alcuni portafogli possono vendere allo scoperto un titolo sul quale detengono posizioni lunghe in altri portafogli. Le decisioni d'investimento in merito all'assunzione di posizioni corte in un conto possono inoltre avere un impatto sul prezzo, sulla liquidità e sulla valutazione delle posizioni lunghe nel conto di un altro cliente, e viceversa. Il Gruppo BlackRock adotta una Policy long short globale che definisce i parametri e i protocolli volti al trattamento equo dei conti.

11.3. Esecuzioni parziali

Nell'ambito dell'esecuzione di una transazione in un titolo per conto di un cliente, tale transazione può essere aggregata e la transazione aggregata può essere realizzata con molteplici operazioni. Le operazioni eseguite con altri ordini di clienti rendono necessaria l'allocazione di tali operazioni. La capacità di allocazione per ogni trader di BlackRock delle operazioni a un determinato conto cliente può essere limitata dalle dimensioni e dal prezzo di tali operazioni rispetto alle dimensioni delle transazioni disposte dai clienti. Il processo di allocazione può far sì che un cliente non riceva interamente il beneficio dell'operazione al prezzo migliore.

Il Gruppo BlackRock ha in essere una Politica globale di allocazione degli investimenti e delle negoziazioni volta a garantire il trattamento equo di tutti i conti dei clienti nel corso del tempo.

11.4. Informazioni significative non di pubblico dominio

Le società del Gruppo BlackRock ricevono informazioni significative non di pubblico dominio in relazione ai titoli quotati nei quali il Gruppo BlackRock investe per conto dei clienti. Al fine di prevenire prassi di negoziazione scorrette, il Gruppo BlackRock ha istituito barriere alle informazioni e, relativamente ai team d'investimento in

possesso di tali informazioni, limita la negoziazione del titolo, o dei titoli, dell'emittente al quale le informazioni significative non di pubblico dominio sono riferite. Tali limitazioni possono incidere negativamente sulla performance di investimento dei conti dei clienti. BlackRock ha implementato una Politica sulle barriere per le informazioni significative non di pubblico dominio.

11.5. Opportunità d'investimento limitate

Ove esistano limitate opportunità di investimento, che possano essere d'interesse per più di un cliente, può insorgere un potenziale conflitto tra gli interessi (e i doveri nei confronti) di questi clienti. In alcuni casi, l'allocazione di una determinata opportunità d'investimento può essere offerta solo ad alcuni clienti, ma non a tutti.

Inoltre, le attività d'investimento di BlackRock potrebbero essere limitate da eventuali soglie massime di titolarità e da obblighi di rendicontazione in talune giurisdizioni, applicabili in aggregato ai conti dei clienti del Gruppo BlackRock. Tali restrizioni possono avere un impatto negativo sui clienti, sotto forma di mancate opportunità d'investimento.

Il Gruppo BlackRock ha in essere una Policy globale di allocazione degli investimenti e delle negoziazioni, che è concepita per assegnare in modo equo e adeguato nel corso del tempo le opportunità d'investimento soggette a limitazione ai conti interessati.

11.6. Investimento nei fondi in-house di BlackRock

Quando fornisce servizi di advisory o di gestione dei portafogli a un cliente, BlackRock può raccomandare e/o investire in prodotti (ivi inclusi organismi di investimento collettivo o altri veicoli collettivi) gestiti da società del Gruppo BlackRock. BlackRock può altresì raccomandare i servizi forniti da BlackRock o dalle sue affiliate e tali attività possono determinare un incremento dei ricavi di BlackRock. Nella gestione di questo conflitto, BlackRock punta a fornire i servizi conformemente al Contratto in essere. Inoltre, tutti i dipendenti di BlackRock sono tenuti ad agire in conformità al Codice etico e di condotta professionale di BlackRock.

Alcuni investitori di Fondi in-house di BlackRock, che possono includere gli investitori che ricevono divulgazioni accelerate delle informazioni sulle partecipazioni dei fondi o le società del Gruppo BlackRock che investono per conto di altri clienti, possono godere di un vantaggio informativo rispetto ad altri investitori che investono nei Fondi in-house di BlackRock in questione.

Gli investitori che godono di tale vantaggio informativo possono trovarsi nella posizione di prendere decisioni più informate (ad esempio, in merito all'investimento/disinvestimento) in relazione ai Fondi in-house di BlackRock in questione prima di altri investitori.

11.7. Barriere alle informazioni

BlackRock ha istituito alcune barriere alle informazioni e altre politiche per affrontare la condivisione di informazioni all'interno di BlackRock, tra cui, in merito al personale responsabile della gestione e del voto delle deleghe per conto di alcune strategie di investimento. Sebbene le barriere alle informazioni siano una caratteristica

generalmente attesa di un quadro di controllo del rischio efficace e consentano un processo decisionale indipendente e la disaggregazione della proprietà tra le diverse attività di investimento di BlackRock, le strategie di investimento e i diritti applicabili a determinati Clienti BlackRock possono essere limitati e i risultati degli investimenti per tali Clienti BlackRock possono differire rispetto ad altri Clienti BlackRock, come conseguenza del fatto che le attività di BlackRock hanno livelli diversi di accesso a determinate informazioni e personale e ne beneficiano.

11.8. Investimenti privati

BlackRock può investire per conto dei propri clienti in una serie di titoli privati. Tali investimenti privati possono dar luogo a potenziali conflitti, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, casi in cui diversi team di investimento di BlackRock prendano in considerazione la stessa opportunità, il caso in cui i conti clienti siano investiti a livelli diversi della struttura del capitale dell'emittente del titolo o il caso in cui i conti clienti detengano titoli privati dello stesso emittente e questi comportino diritti o caratteristiche diverse in potenziale conflitto reciproco.

Il Gruppo BlackRock si è dotato di varie politiche e procedure progettate per gestire e mitigare i conflitti derivanti da investimenti privati. I potenziali conflitti nuovi o specifici verranno valutati e mitigati su base individuale. Tali valutazioni terranno in considerazione gli interessi rilevanti dei conti clienti, le circostanze che hanno dato luogo al conflitto e le leggi applicabili. Sebbene la società cerchi di gestire i conflitti per evitare eventuali pregiudizi, in determinate circostanze potrebbe non essere possibile eliminarli tutti. In tali casi, la società adotterà le opportune misure di mitigazione e fornirà ai clienti interessati un'informativa dettagliata.

12. Inducement

Nell'ambito della fornitura di servizi ai clienti, BlackRock può accettare di ricevere da terzi benefici non pecuniari minori consentiti, che consistono di:

- informazioni generiche su strumenti finanziari o servizi d'investimento;
- materiale scritto commissionato e remunerato da un emittente o potenziale emittente societario al fine di promuovere una nuova emissione societaria (ricerca pre-operazione), o a fini di ricerca continuativa dell'emittente (ricerca sponsorizzata dall'emittente), che riporti chiaramente informazioni sulla relazione con l'emittente rese disponibili contemporaneamente a tutte le entità interessate o al pubblico in generale;
- partecipazione a convegni, seminari e altri eventi di formazione sui vantaggi e sulle caratteristiche di determinati strumenti finanziari e servizi d'investimento specifici (ad esempio,

nel caso di una banca d'investimento che fornisca formazione su un nuovo prodotto in fase di lancio);

- ospitalità di un valore de minimis ragionevole, come cibi e bevande a margine di un incontro di lavoro, di un seminario, di un convegno o altri eventi di formazione;
- ricerca correlata a un'emissione di titoli, che sia prodotta da un sottoscrittore/agente di collocamento operante per l'emittente e (i) sia prodotta precedentemente al completamento dell'emissione; e (ii) venga resa disponibile ai potenziali investitori dell'emissione (ad esempio, materiale pre-operazione di formazione degli investitori prodotto dalla banca d'investimento che sottoscrive o colloca l'emissione in questione per aiutare i gestori patrimoniali a decidere se investire o meno in una nuova emissione); oppure
- ricerca ricevuta per periodi di prova limitati per consentire a BlackRock di valutare il servizio di ricerca fornito da un determinato provider.

In ciascun caso, BlackRock accetterà tali vantaggi non pecuniari minori se ritiene che siano:

- tali da migliorare la qualità del servizio fornito da BlackRock ai clienti;
- di scala e natura tali da non poter essere ritenuti in grado di penalizzare la conformità di BlackRock al proprio dovere di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse dei propri clienti; e
- ragionevoli, proporzionati e di un'entità tale da non influenzare il comportamento di BlackRock in qualsiasi modo che possa danneggiare gli interessi dei suoi clienti.

13. Rendicontazione ai clienti

La sezione seguente è riferita alle diverse tipologie di rendicontazione che possono essere fornite ai diversi tipi di clienti, in funzione dei Servizi resi da BlackRock.

13.1. Relazioni sulle attività di gestione dei portafogli

Quando BlackRock presta servizi di gestione dei portafogli, vi fornirà e/o fornirà a una parte terza da voi designata in quanto destinatario idoneo di tali informazioni, relazioni periodiche in merito alle attività intraprese per vostro conto, salvo che tali relazioni vi vengano fornite da altri. Questi rendiconti verranno messi a vostra disposizione e/o a disposizione del destinatario da voi designato con frequenza almeno trimestrale (o mensile, quando il nostro Contratto con voi autorizza un portafoglio esposto a leva finanziaria) e potrebbero essere forniti tramite più relazioni, che possono essere inviate contestualmente o in momenti diversi e che, insieme, conterranno tutte le informazioni che siamo tenuti a fornirvi ai sensi delle regole in vigore, quali le partecipazioni del vostro portafoglio e le loro valutazioni, le commissioni e gli oneri sostenuti e una relazione sulle

performance del portafoglio nel corso del periodo di rendicontazione. Laddove BlackRock gestisca il conto su base discrezionale, non fornirà le informazioni sulle singole operazioni eseguite.

Se BlackRock fornisce servizi di gestione del portafoglio, stabilirà un metodo adeguato per la valutazione e la comparazione, in modo che i clienti possano giudicarne la performance. Laddove BlackRock abbia stabilito che tale valutazione e comparazione possono essere applicate in relazione a un benchmark significativo, i relativi dettagli vi verranno forniti nel corso del processo di on-boarding e potranno anche essere riportati nelle linee guida d'investimento all'interno del vostro Contratto e/o nelle relazioni periodiche che ricevete da BlackRock. Nei casi in cui non sia stato identificato un benchmark significativo, vi forniremo un commento di mercato o altri strumenti ai fini della valutazione e della comparazione, nell'ambito delle relazioni periodiche che riceverete da BlackRock.

I livelli di valutazione per le attività del Portafoglio nelle relazioni periodiche fornite da BlackRock in relazione al Portafoglio rispecchieranno lo sforzo profuso in buona fede da BlackRock per stabilire i livelli di mercato equi (ivi incluso l'eventuale reddito maturato) per le attività che BlackRock ragionevolmente ritiene siano detenute per il Portafoglio, sulla base di informazioni relative alla determinazione dei prezzi e alla valutazione che BlackRock considera affidabili. Le variazioni delle condizioni di mercato faranno sì che i prezzi riportati nei rendiconti periodici e in qualsivoglia altra relazione potrebbero non riflettere necessariamente i valori realizzabili.

13.2. Notifiche relative al deprezzamento

Laddove BlackRock fornisce servizi di gestione dei portafogli, era in precedenza tenuta, ai sensi di un requisito normativo, a informare i clienti quando il valore complessivo dei loro portafogli, calcolato all'inizio di ogni periodo di rendicontazione, si deprezza del 10% (e, in seguito, di multipli di 10%) entro la fine del giorno lavorativo (nel luogo in cui l'entità BlackRock che gestisce il portafoglio svolge la propria attività) nel corso del quale la soglia viene superata o, nel caso in cui tale soglia venga superata in un giorno non lavorativo, entro la fine del giorno lavorativo successivo.

A seguito dell'approvazione delle direttive MiFID Quick Fix e UK MiFID Quick Fix, BlackRock non è più tenuta a fornire tali notifiche relative al deprezzamento ai clienti professionali. I clienti che desiderano ricevere notifiche relative al deprezzamento dovranno contattare il loro Relationship Manager di BlackRock e comunicare questa scelta.

13.3. Costi e oneri

BlackRock vi fornirà e/o fornirà a una parte terza da voi designata in quanto destinatario appropriato, le informazioni in merito ai costi e agli oneri che si prevede saranno sostenuti da voi/dal portafoglio in relazione ai servizi che BlackRock ha accettato di fornirvi, ovvero in relazione agli strumenti finanziari che BlackRock vi ha raccomandato o venduto, nonché in relazione a quanto richiesto ai sensi delle regole in vigore.

BlackRock fornirà queste informazioni nel formato richiesto ai sensi delle regole in vigore prima della fornitura dei servizi in questione. BlackRock potrebbe aggiornare tali informazioni in caso di modifiche a tali servizi che BlackRock, a sua discrezione, reputa significative ai fini di tale informativa, ovvero sulla base della nostra osservazione degli oneri e delle spese effettivamente sostenuti nel corso del tempo.

Annualmente, BlackRock vi fornirà, o fornirà al vostro destinatario designato, le informazioni sui costi e sugli oneri sostenuti da voi/dal vostro portafoglio, in relazione ai servizi a voi forniti secondo quanto previsto dalle regole in vigore. Qualora il servizio vi sia stato fornito solo per una parte del periodo annuale di rendicontazione, BlackRock vi comunicherà le informazioni sui costi e sugli oneri sostenuti conformemente al proprio ciclo di rendicontazione annuo dei costi e degli oneri, il che potrebbe significare un lungo lasso di tempo dopo la data della conclusione della fornitura di tali servizi, salvo che BlackRock abbia accettato di fornirvi queste informazioni al cliente a una data precedente.

Quando BlackRock vi fornisce servizi diversi, oppure i medesimi servizi relativi a portafogli distinti, potrebbe comunicarvi le informazioni sui costi e sugli oneri relativi a tali servizi diversi in relazioni separate.

13.4. Idoneità delle conversioni di prodotti

Quando BlackRock fornisce Consulenze d'investimento o servizi di gestione dei portafogli che implicano la conversione di investimenti, considera il rapporto costi/benefici nell'ambito della generale valutazione dell'idoneità, sebbene tale analisi dei costi/benefici venga documentata espressamente solo nei casi in cui sia insorto un conflitto di interessi diretto.

A seguito dell'entrata in vigore di MiFID Quick Fix e UK MiFID Quick Fix, BlackRock non è più tenuta a fornire ai clienti professionali un'analisi documentata dei costi/benefici in caso di conversione degli strumenti d'investimento nell'ambito dei servizi di gestione dei portafogli forniti. I clienti di BlackRock (Netherlands) B.V che desiderano ricevere un'analisi documentata dei costi/benefici relativamente alle conversioni di prodotti hanno facoltà di farlo contattando il loro BlackRock Relationship Manager.

14. Regolamento sull'informativa in materia di Finanza sostenibile

La presente sezione si applica ai servizi di Gestione dei portafogli e di Consulenza d'investimento forniti ai clienti che hanno una relazione contrattuale con BlackRock (Netherlands) B.V. secondo quanto disposto dal Regolamento sull'informativa in materia di Finanza sostenibile ("SFDR").

14.1. Integrazione dei rischi di sostenibilità

BlackRock adotta un approccio d'investimento basato su tre principi: 1) BlackRock inizia il processo cercando di comprendere gli obiettivi d'investimento del cliente e offrendo diverse opzioni, tramite le nostre piattaforme d'investimento, per soddisfare le sue esigenze; 2) l'azienda persegue i migliori rendimenti rettificati per il rischio nell'ambito del mandato conferito dai clienti; e

3) BlackRock fonda il proprio lavoro sulla ricerca, sui dati e sull'analisi. Nell'ambito dei processi a livello dell'intera azienda, BlackRock considera numerosi rischi di investimento. Con l'obiettivo di perseguire i rendimenti rettificati per il rischio migliori per i nostri clienti, gestiamo i rischi significativi e le opportunità che potrebbero avere un impatto sui Portafogli, ivi inclusi i dati o le informazioni correlate ai principi ESG finanziariamente materiali. È nostra opinione che così facendo saremo in grado di offrire rendimenti rettificati per il rischio più appetibili per i nostri clienti nel corso del tempo. Per maggiori informazioni sull'approccio di BlackRock all'integrazione ESG a livello dell'intera azienda si rimanda alla Dichiarazione aziendale di integrazione ESG: https://www.blackrock.com/us/individual/literature/publication/blk-esg-investment-statement-web.pdf.

Per BlackRock, l'integrazione ESG consiste nell'incorporare nelle decisioni d'investimento informazioni sostanziali relativamente ai criteri ESG e considerazioni circa i rischi di sostenibilità, con l'obiettivo di migliorare i rendimenti rettificati per il rischio. Questo vale a prescindere che un determinato Portafoglio abbia un obiettivo sostenibile o specifico ESG. Come per altri rischi e opportunità d'investimento, la materialità finanziaria delle considerazioni ESG può variare in funzione dei diversi emittenti, settori, prodotti, mandati e orizzonti temporali. In funzione dell'approccio all'investimento, i dati o le informazioni ESG finanziariamente materiali possono contribuire a informare i processi di due diligence, di costruzione dei portafogli o degli indici e/o di monitoraggio dei portafogli, nonché il nostro approccio alla gestione del rischio. Se non diversamente indicato nella documentazione del Cliente o incluso nell'obiettivo d'investimento del Portafoglio, la considerazione del rischio di sostenibilità non implica che un portafoglio si prefigge un obiettivo di investimento allineato ai criteri ESG, bensì definisce in che modo le informazioni sul rischio di sostenibilità vengono considerate nell'ambito del processo d'investimento complessivo. BlackRock si è dotata di politiche di remunerazione allineate con, e che promuovono, una gestione del rischio accurata ed efficace, scoraggiando l'assunzione di rischi eccessivi. Conformemente al Regolamento SFDR, queste politiche sono state aggiornate per integrare il rischio di sostenibilità.

Descrizione dei rischi di sostenibilità

Il "rischio di sostenibilità" per BlackRock è una definizione ampia e inclusiva che designa un rischio d'investimento (probabilità o incertezza in merito al verificarsi di perdite significative rispetto al rendimento atteso di un investimento) correlato a questioni di carattere ambientale, sociale e/o di governance. Come per altri rischi e opportunità d'investimento, la materialità finanziaria dei rischi di sostenibilità può variare in funzione dei diversi emittenti, settori, prodotti, mandati e orizzonti temporali. Esempi di rischi correlati alla sostenibilità possono includere, in via non limitativa:

1. Rischio ambientale: rischio associato a problematiche di carattere ambientale quali, a titolo meramente esemplificativo, il cambiamento climatico, il consumo di acqua, l'uso dei terreni, lo smaltimento e la gestione dei rifiuti, il degrado ambientale e la perdita di servizi ecosistemici. Per degrado ambientale si intendono, tra le altre cose, l'inquinamento dell'acqua o dell'aria, la desertificazione e la perdita di biodiversità. Il rischio correlato al clima include:

a. Rischio della transizione climatica: rischio correlato alla transizione verso un'economia a basso tenore di carbonio. Il rischio – in termini di politiche, tecnologie, mercati o reputazione – che insorge dall'adattamento a un'economia a basso tenore di carbonio al fine di limitare il cambiamento climatico.
b. Rischio climatico fisico: il rischio associato agli impatti fisici dovuti al cambiamento climatico. Per rischio fisico si intendono gli effetti fisici, che possono essere acuti o cronici, dovuti al cambiamento climatico, ad esempio, il verificarsi di eventi correlati al clima frequenti e gravi che possono avere un impatto sui prodotti, i servizi e le supply chain.

2. Rischio sociale: numerosi fattori che possono influire sull'efficacia operativa e sulla resilienza di un emittente, nonché su come viene percepito dal pubblico e sulla sua licenza sociale ad operare. Esempi di questioni di carattere sociale includono, in via non limitativa, la gestione del capitale umano, gli impatti sulle comunità nelle quali un'azienda opera e la fidelizzazione dei clienti.

3. Rischio di governance: i rischi di governance possono includere i rischi correlati all'indipendenza del consiglio di amministrazione, a questioni di proprietà e controllo o alla gestione dell'audit e fiscale.

Il rischio di sostenibilità non è un rischio a sé stante; pertanto, l'identificazione, la valutazione e il monitoraggio di tale rischio non possono avvenire in modo isolato. I rischi di sostenibilità possono essere identificati attraverso gli indicatori chiave di performance ("KPI") direttamente collegati ad attività correlate ad Ambiente, Società o Governance oppure identificati indirettamente attraverso il loro effetto sulle diverse tipologie di rischio esistenti (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, i rischi di mercato, di liquidità, di concentrazione, di credito, di non allineamento tra attività e passività, ecc.). I fattori di rischio correlati alla sostenibilità possono avere un impatto significativo su un investimento detenuto in un Portafoglio, incrementare la volatilità e tradursi in una perdita di valore delle quote di un Portafoglio. Taluni emittenti possono essere particolarmente esposti a importanti rischi di sostenibilità per effetto delle loro prassi settoriali o aziendali. BlackRock ha sviluppato un approccio per identificare e monitorare gli emittenti particolarmente esposti a rischi E, S e/o G elevati. BlackRock investe in strumenti finanziari per conto dei clienti all'interno dei propri portafogli, che sono gestiti in linea con i loro obiettivi e vincoli d'investimento. Sebbene molti degli investimenti effettuati all'interno dei Portafogli possono avere un impatto positivo sui loro stakeholder e sulla società, le attività aziendali di alcune società o attività detenute nei Portafogli di BlackRock possono avere impatti negativi sull'ambiente o sulle persone ("principali effetti di sostenibilità negativi", anche definiti "PAI") che possono presentare rischi di sostenibilità. L'approccio di BlackRock ai PAI è definito dettagliatamente nella sua Politica sui PAI di BlackRock.

Descrizione dell'integrazione ESG

La valutazione di ogni rischio di sostenibilità è specifica per le singole asset class e gli obiettivi dei Portafogli; le diverse classi di attività possono utilizzare dati e strumenti diversi per valutare la materialità ed effettuare

una differenziazione adeguata tra i diversi emittenti e attivi. I rischi vengono considerati e gestiti attivamente e simultaneamente, secondo livelli di priorità basati sulla materialità e sull'obiettivo del Portafoglio, nonché assicurando che l'assunzione di rischio sia intenzionale, diversificata e di adeguata entità. I nostri sforzi di integrazione ESG sono strutturati attorno a tre pilastri principali:

1. Processi d'investimento;

2. Dati e analisi;

3. Trasparenza.

Questi pilastri sono i fondamenti dell'integrazione ESG in BlackRock e li sosteniamo mettendo a disposizione dei nostri dipendenti dati, strumenti e formazione pertinenti ai criteri ESG.

Processo d'investimento

Analogamente a tutte le componenti del processo di investimento, l'integrazione ESG, nella misura applicabile, è di competenza dei team di investimento. Il processo di valutazione e gestione dei rischi ESG finanziariamente materiali nei nostri fondi attivi e nelle nostre strategie di consulenza è coerente con il nostro approccio alla gestione di altri criteri di rischio e comprende i seguenti elementi: i) ciascuna strategia illustra il modo in cui i dati o le informazioni ESG finanziariamente materiali si inseriscono nel relativo processo di investimento, ii) i gestori di portafogli sono responsabili della gestione dell'esposizione ai rischi ESG di rilevanza finanziaria e iii) i team di investimento sono in grado di dimostrare in che modo prendono in considerazione i dati o le informazioni ESG di rilevanza finanziaria nei loro processi di investimento. Nei portafogli indicizzati, la nostra responsabilità è quella di seguire un indice di riferimento predeterminato, che rifletterà le caratteristiche della metodologia dei fornitori di indici. Dal momento che i fondi indicizzati tradizionali sono gestiti in modo da seguire un indice sottostante, BlackRock non può apportare modifiche ai portafogli che si discostino dall'indice di riferimento o che ne aumentino il tracking error, nonostante l'esito delle valutazioni di BlackRock sull'esposizione del portafoglio alle caratteristiche e ai rischi di sostenibilità. Pertanto, le caratteristiche e i rischi di sostenibilità dopo il lancio di un mandato di indice non influenzano la selezione dei singoli titoli, salvo che non siano specificamente incorporati nell'indice sottostante o disciplinati nella documentazione del cliente. Le modalità secondo cui le considerazioni sulla sostenibilità vengono identificate, valutate e incorporate varieranno in funzione degli obiettivi, dello stile di investimento e delle classi di attività dei portafogli. L'esposizione dei Portafogli ai rischi di sostenibilità materiali viene gestita principalmente dai gestori di portafoglio, che ne sono responsabili e che operano in quanto prima linea di difesa. La funzione di gestione del rischio di BlackRock, il gruppo Risk and Quantitative Analysis ("RQA"), è responsabile dei quadri di gestione dei rischi di Investimento e Impresa di BlackRock e rappresenta una componente fondamentale della seconda linea di difesa oltre ai gestori di portafogli. Il gruppo RQA valuta i rischi di investimento, inclusi i rischi ESG finanziariamente materiali, nell'ambito delle revisioni periodiche condotte con i gestori dei portafogli. Questo contribuisce ad assicurare che tali rischi vengano compresi, siano intenzionali e siano coerenti con gli obiettivi dei clienti, integrando così l'attività di monitoraggio della prima linea. RQA ha inoltre un gruppo dedicato al Rischio

di sostenibilità che collabora con i gestori del rischio e con le divisioni per la supervisione dei rischi di sostenibilità nell'intera piattaforma. BlackRock esamina periodicamente le partecipazioni in emittenti che l'azienda considera particolarmente esposte a elevati rischi di investimento finanziariamente materiali legati all'ESG a causa del loro settore o delle loro pratiche commerciali.

Dati & Analisi

Per le nostre strategie sui mercati pubblici, ampliamo costantemente l'accesso a fonti di informazioni e dati ESG di qualità elevata mediante Aladdin. I team d'investimento di BlackRock hanno accesso a una gamma di set di dati di terzi e di rating interni focalizzati sulla materialità in tutti i principali strumenti di Aladdin, che consentono agli investitori di individuare i dati o le informazioni ESG finanziariamente materiali per i loro processi d'investimento specifici, ove del caso. La piattaforma Aladdin offre inoltre una gamma di strumenti analitici che permettono di valutare le opportunità e i rischi materiali correlati ai criteri ESG. Tra gli altri strumenti di analisi, utilizziamo Aladdin Climate che offre capacità di analisi degli scenari per aiutare gli investitori a identificare i rischi e le opportunità associati agli impatti fisici del cambiamento climatico e alle incertezze della transizione verso un mondo a basso tenore di carbonio. Sui mercati privati, che per natura offrono meno disponibilità e standardizzazione delle metriche ESG rispetto ai mercati pubblici, continuiamo a intraprendere iniziative e sforzi per poter raccogliere, aggregare, valutare e misurare al meglio i dati e le informazioni ESG finanziariamente materiali provenienti da aziende e terzi.

Trasparenza

Per maggiori informazioni relative alle prassi di integrazione ESG applicabili al vostro portafoglio e/o alle informazioni ESG, ove del caso, per i Fondi in-house detenuti nel vostro Portafoglio, potete contattare il vostro Relationship Manager di BlackRock.

15. Stewardship in BlackRock

In BlackRock, la stewardship degli investimenti è fondamentale per il nostro ruolo di gestore patrimoniale e di fiduciario nei confronti dei nostri clienti.

In qualità di amministratori del patrimonio dei nostri clienti, interagiamo con le società e votiamo alle assemblee degli azionisti

per promuovere una solida governance aziendale e pratiche commerciali che supportino le società nel conseguire rendimenti finanziari durevoli e corretti per il rischio nel tempo. Ci impegniamo a costruire relazioni solide attraverso un dialogo costruttivo e continuo con i consigli di amministrazione e i dirigenti delle società in cui i nostri clienti investono.

Come collegamento tra i nostri clienti e le società pubbliche in cui investono, BlackRock offre una gamma di opzioni di stewardship degli investimenti che riflettono le scelte e gli obiettivi individuali dei clienti.

Le politiche di stewardship di BlackRock sono sviluppate e
attuate separatamente da due team

Indipendenti e specializzati, BlackRock Investment Stewardship (BIS) e BlackRock Active Investment Stewardship (BAIS). Sebbene i due team operino in modo indipendente, il loro approccio generale si basa su norme ampiamente riconosciute di corporate governance e di diritti e responsabilità degli azionisti.

BIS è una funzione dedicata all'interno di BlackRock, responsabile dell'impegno e del voto in relazione ai patrimoni dei clienti investiti in strategie azionarie indicizzate. Al 30 giugno 2025, i clienti detenevano 6,9 trilioni di dollari in patrimoni azionari pubblici gestiti (AUM), con circa il 90% investito in strategie azionarie indicizzate [2].

BAIS collabora con i team di investimento attivo di BlackRock per l'impegno e il voto delle società in relazione alle loro partecipazioni.

Indicizzati o attivi, i nostri team di stewardship di BlackRock, e tutte le nostre attività di stewardship in tutta l'azienda, si concentrano sul prendere decisioni coerenti con gli obiettivi dichiarati dai nostri clienti.

Il programma di stewardship di BlackRock si basa su quattro pilastri fondamentali:

1. ***Dialogo con i consigli di amministrazione e i dirigenti delle società***

Gli analisti di stewardship di BlackRock dialogano con i consigli di amministrazione e i dirigenti delle società in cui i clienti investono, al fine di approfondire la nostra conoscenza del modello di business di una società, incluso il modo in cui supervisionano i rischi e le opportunità aziendali materiali nel tempo e/o per contribuire a orientare il nostro voto per conto dei clienti.[3]

2. ***Votazione alle assemblee degli azionisti*** BlackRock vota sulle proposte del management e degli azionisti per conto dei clienti che ci hanno autorizzato a votare per loro conto.
3. ***Contribuire al dialogo del settore sulla stewardship***

I team di stewardship di BlackRock contribuiscono alle discussioni a livello di mercato per condividere le questioni che possono avere un impatto sugli investimenti dei nostri clienti.

4. ***Rendicontazione delle nostre attività di stewardship***

BlackRock informa i clienti sulle attività di stewardship che svolgiamo per loro conto attraverso una serie di pubblicazioni sul nostro sito Web, oltre che attraverso comunicazioni dirette ai clienti.

[2] Fonte: BlackRock, Inc. Stima basata sui dati riportati nei risultati finanziari di BlackRock Inc. al 30 giugno 2025, che indicavano che circa il 50% del patrimonio netto totale era detenuto in ETF iShares e un ulteriore 39% del patrimonio netto totale era investito in strategie indicizzate per conto di clienti istituzionali. Consultare: "Risultati Q2 trimestrali 2° trimestre 2025 di BlackRock."

Offrire una maggiore scelta per soddisfare le esigenze di investimento dei nostri clienti

Oltre alle politiche di stewardship di BlackRock - sviluppate e implementate in modo indipendente da BIS e BAIS - BlackRock offre due ulteriori opzioni di stewardship per offrire ai clienti una maggiore scelta in modo da soddisfare le loro esigenze di investimento.

BlackRock Voting Choice, talvolta noto come voto pass-through, offre ai clienti idonei maggiori opportunità di partecipare al processo di voto per delega, laddove sia legalmente e operativamente possibile.

Climate Stewardship Program: il programma di stewardship per il clima e la decarbonizzazione si applica solo ai fondi che hanno obiettivi climatici e di decarbonizzazione e che sono stati esplicitamente approvati per l'inclusione nel programma dal rispettivo organo di governo. I clienti dei conti gestiti separatamente possono anche chiedere a BlackRock di applicare il programma alle loro partecipazioni. BIS e BAIS amministrano separatamente il programma per le rispettive strategie che rientrano nell'ambito.

Ci impegniamo a fornire ai clienti una gamma di scelte a sostegno delle loro esigenze e preferenze di investimento individuali.

Per ulteriori informazioni sulla stewardship in BlackRock, consultare il sito Web disponibile: https://www.blackrock.com/corporate/insights/investment-stewardship

16. Registrazione delle conversazioni telefoniche

Conformemente ai regolamenti in vigore in talune giurisdizioni, siamo tenuti a registrare le conversazioni telefoniche tra noi e i nostri clienti, effettuate, inviate o ricevute nell'ambito della fornitura di determinate attività soggette a regolamentazione. Inoltre, possiamo registrare le conversazioni telefoniche a fini aziendali.

Le registrazioni delle conversazioni telefoniche verranno da noi conservate conformemente ai requisiti di regolamentazione e/o aziendali pertinenti.

17. Privacy e Protezione dei dati

Le entità BlackRock che elaborano i vostri Dati personali lo fanno in qualità di Responsabili del trattamento dei dati. Le informazioni su come vengono elaborati i vostri Dati personali sono

[3] L'11 febbraio 2025, il personale della Securities and Exchange Commission (SEC) degli Stati Uniti ha pubblicato una guida aggiornata per lo stato di "passività" degli azionisti in merito all'impegno con le società del loro portafoglio su temi di corporate governance e stewardship. Rispettiamo i requisiti e non utilizziamo l'impegno come mezzo per controllare le società quotate in borsa.

disponibili nella Politica in materia di privacy di BlackRock:
https://www.blackrock.com/corporate/compliance/privacy-notice.

18. Varie

18.1 Notifica di negoziazione

Ferma restando qualsivoglia dichiarazione espressamente contraria nel Contratto pertinente, BlackRock comincerà a collocare gli ordini di negoziazione partendo dal presupposto che la liquidità necessaria sarà resa disponibile dal cliente alla relativa data di regolamento, senza dover confermare che vi sia liquidità sufficiente disponibile per coprire tali operazioni. BlackRock non sarà responsabile di qualsiasi conseguenza risultante dalla mancanza di liquidità sufficiente o dall'aver operato dietro istruzione del cliente.

18.2 Accesso alle, e allocazione delle, Offerte Pubbliche Iniziali (IPO) e Sottoscrizione

Fatte salve eventuali limitazioni dei clienti, possiamo, a nostra assoluta discrezione, partecipare a IPO e nuove emissioni, accettare collocamenti o impegni di sottoscrizione (underwriting) per conto dei clienti in relazione a qualsiasi emissione od offerta di vendita di titoli, o effettuare transazioni per conto dei clienti, incluse le IPO che possono essere soggette a stabilizzazione.

Laddove consentito, collocamenti, IPO, sub-sottoscrizioni, ecc., possono essere accettati per conto dei clienti in generale, e può rendersi necessario allocare l'offerta limitata di un titolo (o, in caso di sottoscrizione, l'impegno a effettuare l'acquisto insieme alla relativa commissione) tra un congruo numero di clienti.

Le negoziazioni non sono influenzate da considerazioni relative all'aggiudicazione di allocazioni di IPO o sottoscrizioni.

18.3 Rendicontazione sulle negoziazioni e le transazioni

Nel caso in cui una negoziazione e/o una transazione sia soggetta a un obbligo di informativa in una particolare giurisdizione, prendete atto e riconoscete che BlackRock, i broker o le controparti di tali operazioni o altri partecipanti del mercato, quali le clearing house, le piattaforme di negoziazione o le piattaforme di affirmation, potrebbero essere tenuti a divulgare i dettagli di tali operazioni, inclusa, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, la divulgazione di informazioni sulle negoziazioni a un repertorio di dati sulle negoziazioni e/o alle autorità di regolamentazione competenti, e che tali informazioni potrebbero rendere di dominio pubblico determinati dati sulle operazioni e sui prezzi.

18.4 Servizi di custodia

BlackRock non fornisce servizi di custodia diretta. Molti investimenti dei clienti non richiedono una relazione con un depositario; tuttavia, se è necessario un depositario, i clienti devono scegliere il proprio depositario con cui BlackRock collaborerà in relazione al loro portafoglio. Per alcuni clienti i cui mandati richiedono un depositario,

ferma restando la relativa approvazione, BlackRock può offrire un modello di custodia "agevolato" nella regione EMEA (Europa, Medio Oriente e Africa). In base a questo accordo, i clienti nomineranno direttamente Bank of New York (BNY) come depositario, con un accordo bilaterale di custodia globale, sollevando BlackRock da tutti gli obblighi contrattuali di custodia e di detenzione del denaro del cliente.
Le caratteristiche di questo modello includono:

- un accordo di custodia globale pre-negoziato con BNY;
- un processo avanzato di on-boarding presso BNY;
- BlackRock pagherà tutti i normali costi di custodia associati al conto;
- supervisione di un processo di custodia formalizzato/escalation dei problemi a BlackRock.

18.5 Gestione della liquidità

BlackRock può fornire servizi di gestione della liquidità al fine di diversificare i saldi di cassa dalla banca depositaria di un cliente, così mitigando il rischio di controparte.

Il principale servizio di gestione della liquidità, fatte salve eventuali
limitazioni indicate dal cliente, consiste nell'utilizzo dei fondi di liquidità di BlackRock.

Tuttavia, per i casi eccezionali in cui un cliente non è in grado di utilizzare i fondi di liquidità di BlackRock, possiamo utilizzare altri strumenti di gestione della liquidità, incluso il collocamento di denaro in deposito presso una vasta gamma di istituzioni finanziarie. Nel caso in cui il denaro sia collocato in deposito per un cliente, tale denaro sarà tenuto in un conto a nome del cliente o del depositario. BlackRock gestirà un mandato su tale conto in conformità ai requisiti regolamentari applicabili. BlackRock selezionerà gli istituti finanziari utilizzando la propria metodologia completa e dettagliata di ricerca creditizia.

18.6 Liquidità del cliente

Nel normale svolgimento dell'attività di gestione degli investimenti di BNBV, quest'ultima non deterrà il denaro di un cliente. Un cliente può tuttavia versare a BNBV somme di denaro in relazione alle commissioni di gestione e se BNBV identifica discrepanze de minimis tra l'importo dovuto a BNBV per le commissioni di gestione secondo i registri contabili interni di BlackRock e l'importo pagato dal cliente per saldare tali commissioni, BNBV compirà sforzi ragionevoli per identificare la causa di tali discrepanze.

Se BNBV non è in grado di riconciliare la discrepanza e il suo valore è inferiore a EURO 10,00 (o importo equivalente in valuta locale), BNBV può giungere alla conclusione che la discrepanza sia dovuta a differenze di arrotondamento aritmetico tra i sistemi di BlackRock e

i vostri. Qualsivoglia carenza di pagamento di questa natura e di questo importo sarà eliminata da BNBV.

In caso di pagamenti superiori, se il saldo di liquidità di un cliente non può essere versato al cliente, verranno compiuti ragionevoli sforzi per contattare il cliente presso l'indirizzo riportato nei registri di BNBV al fine di consentire tale pagamento. Tuttavia, se BNBV non è in grado di contattare un cliente e se il saldo rimane in essere per un periodo di 5 anni, tali importi saranno trattenuti da BNBV. Stipulando un contratto con BNBV, i clienti acconsentono a questa procedura.

Quanto segue si applicherà ai clienti che hanno sottoscritto un contratto con BlackRock Investment Management (UK) Limited, BlackRock Funds Managers Limited o BlackRock Advisors (UK) Limited. Queste entità di BlackRock, nella presente sezione, verranno collettivamente denominate "**Entità CASS**".

Qualsiasi somma di denaro ricevuta dalle Entità CASS o trattenuta per o a nome di un cliente durante la fornitura di prodotti e servizi di investimento, sarà detenuta, ove applicabile, in conformità con le Regole CASS della Financial Conduct Authority ("FCA") ("Regole CASS") in materia di denaro dei clienti. Su questi saldi di liquidità del cliente non matureranno interessi e, di conseguenza, non saranno dovuti interessi ai clienti in relazione a tali somme.

La liquidità del cliente sarà detenuta da un istituto di credito regolamentato per conto dell'Entità CASS pertinente in qualità di trustee, con il cliente in quanto beneficiario effettivo. Le Entità CASS osserveranno tutta la ragionevole cura nella selezione e continua nomina degli istituti di credito che detengono la liquidità del cliente, e la responsabilità delle Entità CASS per gli atti e le omissioni di tali istituti di credito sarà governata dagli accordi legali in essere tra le Entità CASS e gli istituti di credito. Se l'istituto di credito diventa insolvente, i summenzionati accordi e le Norme CASS non garantiscono la piena protezione del vostro denaro e i clienti potrebbero non riottenere l'intero importo depositato. Se necessario al fine di agire in conformità alle istruzioni di un cliente, le Entità CASS possono detenere la liquidità del cliente in un conto corrente in una banca autorizzata al di fuori del Regno Unito. In tale circostanza, il regime legale e regolamentare applicabile alla banca autorizzata sarà diverso da quello del Regno Unito e in caso di default tale liquidità potrebbe essere trattata diversamente da come sarebbe trattata se fosse stata depositata nel Regno Unito.

Di tanto in tanto, le Entità CASS potrebbero individuare minime discrepanze tra l'importo dovuto alle Entità CASS per le commissioni di gestione sulla base delle registrazioni contabili interne di BlackRock e l'importo da voi pagato per saldare tali commissioni. Le Entità CASS compiranno ragionevoli sforzi per identificare le cause di tali discrepanze. Se le Entità CASS non sono in grado di riconciliare la discrepanza e il suo valore

è inferiore a GBP 1,00 (o importo equivalente in valuta locale), le Entità CASS possono giungere alla conclusione che la discrepanza sia dovuta a differenze di arrotondamento aritmetico tra i sistemi di BlackRock e i vostri. Qualsivoglia carenza di pagamento di questa natura e di questo importo sarà eliminata dalle Entità CASS. Qualsivoglia pagamento superiore al dovuto di questa natura e di questo importo, ai sensi del Regolamento della FCA sul denaro dei clienti, sarà devoluto dalle Entità CASS a un ente di beneficenza registrato di loro scelta. Stipulando un contratto con le Entità CASS, i clienti acconsentono a questa procedura.

Se il saldo di liquidità di un cliente non può essere versato al cliente, verranno compiuti ragionevoli sforzi per contattare il cliente presso l'indirizzo riportato nelle registrazioni delle Entità CASS al fine di consentire tale pagamento. Tuttavia, se le Entità CASS non sono in grado di contattare un cliente e se il saldo rimane in essere per un periodo di 6 anni, tali importi potranno, conformemente al Regolamento della FCA sul denaro dei clienti, essere devoluti a un ente di beneficenza registrato scelto dalle Entità CASS e cesseranno di essere considerati denaro dei clienti dalle Entità CASS. Stipulando un contratto con le Entità CASS, i clienti acconsentono a questa procedura.

18.7 Financial Services Compensation Scheme del Regno Unito

BlackRock Advisors (UK) Limited, BlackRock Investment Management (UK) Limited e BlackRock International Limited sono coperte dal Financial Services Compensation Scheme. Potreste avere diritto al risarcimento da parte dello Scheme se BlackRock Advisors (UK) Limited o BlackRock Investment Management (UK) Limited non adempie alle proprie obbligazioni. Ciò dipende dal tipo di attività e dalle circostanze della richiesta di risarcimento. La maggior parte delle attività d'investimento è coperta fino a un massimo di 120.000 sterline per soggetto idoneo, per società. Maggiori informazioni sul Financial Services Compensation Scheme sono disponibili su richiesta, oppure contattando FSCS Limited all'indirizzo 10th Floor, Beaufort House, 15 St Botolph Street, Londra EC3A 7QU. Tel: 0800 678 1100 o +44 (0)20 7741
4100.

18.8 Munizioni a grappolo

Quanto segue si applica esclusivamente ai clienti che hanno una relazione contrattuale con BlackRock (Netherlands) B.V.: In qualità di istituto finanziario con sede nei Paesi Bassi, BlackRock (Netherlands) B.V. aderisce alle normative olandesi (ai sensi della Sezione 21a del Decreto sugli Abusi di Mercato (Legge sulla Vigilanza Finanziaria) (Besluit Marktmisbruik Wft)) che limitano gli investimenti in titoli emessi da società coinvolte nella produzione, vendita o distribuzione di munizioni a grappolo, o parti essenziali delle stesse, per sé e/o per conto dei propri clienti.

Tali restrizioni potrebbero avere un impatto o limitare la capacità di BlackRock di acquistare, votare o vendere determinati titoli o altre attività per conto dei clienti di BlackRock, fatto salvo quanto consentito dalle esenzioni applicabili.

BlackRock ha sviluppato processi e controlli interni, nella misura necessaria, per conformarsi a queste normative.

BlackRock si avvale di dati provenienti da fornitori terzi indipendenti e riconosce che questi potrebbero applicare metodologie proprietarie, criteri soggettivi e quadri analitici distinti. Di conseguenza, le valutazioni o le classificazioni dei singoli emittenti possono differire tra i fornitori. Inoltre, la portata, l'implementazione e la pertinenza di tali dati possono variare in base a asset class e indicatori.

18.9 Investimenti in aziende correlate alla cannabis

A BlackRock (Netherlands) B.V. è vietato fornire consulenza e/o effettuare transazioni in titoli emessi da società coinvolte nella preparazione o nell'agevolazione della coltivazione di cannabis ad uso commerciale, per se stessa e/o per conto dei suoi clienti.

18.10 Central Securities Depositories Regulation

Il regime delle penali previsto dal Central Securities Depositories Regulation ("CSDR") si applica a qualsivoglia transazione che determini il regolamento del titolo in questione in un Depositario centrale di titoli del SEE. Il regolamento CSDR impone penali giornaliere alle controparti di negoziazione responsabili di mancati regolamenti.

BlackRock ha implementato politiche e procedure che governano le modalità di investigazione e allocazione delle penali previste dal CSDR.

I portafogli dei Clienti percepiranno tutte le penali di accredito. In talune circostanze, le penali CSDR saranno a carico dei portafogli dei Clienti.

BlackRock monitorerà, divulgherà e analizzerà l'impatto finanziario netto mensile e l'impatto a debito aggregato delle penali CSDR e, ove necessario, intraprenderà le azioni correttive necessarie.

18.11 Incidenti operativi

Occasionalmente, possono verificarsi errori di negoziazione e altri incidenti operativi, che danno luogo a risultati indesiderati ("Incidenti operativi") in relazione alla gestione da parte di BlackRock di fondi e conti clienti ("Portafogli"). BlackRock si è dotata di politiche e procedure riguardanti l'identificazione e la correzione degli Incidenti operativi, in modo coerente con gli standard di diligenza applicabili e la documentazione dei clienti. Un Incidente operativo generalmente è risarcibile quando si tratta di un errore (sia esso derivante da azione od omissione) nel quale BlackRock abbia, secondo il proprio ragionevole parere, deviato rispetto alle linee guida d'investimento applicabili o agli standard di diligenza applicabili nell'ambito della gestione di un Portafoglio, ferme restando le considerazioni riportate nel seguito.

Gli Incidenti operativi possono includere, a titolo meramente esemplificativo: (i) il collocamento di ordini (acquisti o vendite) superiori all'importo dei titoli destinati

alla negoziazione per un Portafoglio; (ii) l'acquisto (o la vendita) di un titolo che avrebbe dovuto essere venduto (o acquistato);
(iii) l'acquisto o la vendita di un titolo non destinato al Portafoglio; (iv) l'acquisto o la vendita di un titolo che siano contrari alle linee guida o alle limitazioni d'investimento applicabili; (v) la mancata dichiarazione e/o il mancato pagamento delle tasse; e (vi) le operazioni con una controparte non autorizzata. Gli Incidenti operativi possono verificarsi anche in relazione ad altre attività intraprese da BlackRock e dalle sue affiliate, quali il calcolo del valore patrimoniale netto, i calcoli delle commissioni di gestione, i calcoli del carried interest o delle commissioni di incentivazione, la registrazione delle operazioni e il relativo regolamento e altre questioni di natura non-advisory.

BlackRock prende le proprie decisioni relativamente agli Incidenti operativi conformemente alle proprie politiche caso per caso, a propria discrezione, sulla base di fattori che considera ragionevoli, ivi inclusi i requisiti normativi, gli obblighi contrattuali e le prassi aziendali. Non tutti gli Incidenti operativi verranno considerati errori risarcibili. I fattori rilevanti che BlackRock considera nel valutare se un Incidente operativo sia, o meno, risarcibile includono, tra gli altri, un impatto osservabile, la natura del servizio prestato al momento dell'incidente, i requisiti contrattuali e legali specifici applicabili e gli standard di diligenza, se un obiettivo o una linea guida d'investimento specifici sono stati violati, la natura del programma d'investimento del cliente e le circostanze in questione.

Gli Incidenti operativi possono dar luogo a guadagni o a perdite ovvero non avere alcun impatto finanziario. I clienti o i fondi hanno generalmente diritto a trattenere eventuali guadagni derivanti da un Incidente operativo. Quando BlackRock stabilisce che sia appropriato un risarcimento da parte di BlackRock, il cliente o il fondo saranno risarciti secondo quanto stabilito in buona fede da BlackRock. BlackRock deciderà l'importo, eventuale, da risarcire, sulla base di linee guida da essa considerate ragionevoli relativamente a tali questioni, alla luce di tutti i fatti e di tutte le circostanze associati all'Incidente operativo. In linea generale, si prevede che il risarcimento sia limitato alle perdite dirette ed effettive, che possono essere calcolate relativamente a investimenti conformi comparabili, fattori e benchmark di mercato, nonché con riferimento a operazioni correlate e/o ad altri fattori che BlackRock giudica pertinenti. Il risarcimento di norma non includerà alcun importo o misura che BlackRock abbia stabilito essere di carattere speculativo o incerto.

18.12 Limitazioni delle attività di Investment Stewardship

Di tanto in tanto, le attività di investment stewardship di BlackRock potrebbero essere limitate da restrizioni regolamentari o aziendali o da soglie contrattuali di titolarità in talune giurisdizioni, applicabili in aggregato ai titoli detenuti nei conti dei clienti, anche nei Fondi in-house, del Gruppo BlackRock.

Tali limitazioni potrebbero far sì che BlackRock limiti o rinunci a esercitare diritti (ivi inclusi i diritti di voto)

per conto di determinati clienti. Le politiche relative alla stewardship di BlackRock sono concepite per assicurare la conformità con tali restrizioni e, nella misura possibile, per attenuare il relativo impatto.

18.13 Regolamenti dell'UE e del Regno Unito sulle cartolarizzazioni

Per i Clienti che ricevono un servizio di Gestione di portafogli, laddove la strategia d'investimento preveda l'allocazione ad attività cartolarizzate quali Asset Backed Securities ("ABS"), il Cliente, in quanto Investitore istituzionale, può essere soggetto al rispetto dei requisiti imposti dai relativi Regolamenti dell'UE o del Regno Unito sulle cartolarizzazioni, che disciplinano gli investimenti in attività cartolarizzate.

Questi regolamenti richiedono, tra l'altro, che l'investitore conduca una due diligence pre-negoziazione e continua sull'attività e che si assicuri che l'emittente mantenga un interesse economico materiale netto nello schema o nella transazione non inferiore al 5% su base continuativa.

È responsabilità del Cliente informare BlackRock se rientra nella definizione di Investitore istituzionale dell'UE o del Regno Unito e se è quindi soggetto alle regole.

Gli Investitori istituzionali includono in genere società di assicurazione o riassicurazione con sede nel Regno Unito/SEE autorizzate ai sensi della Direttiva Solvency II, enti pensionistici aziendali, istituti di credito, società di investimento, società di gestione di OICVM e gestori di fondi di investimento alternativi che gestiscono e/o commercializzano fondi di investimento alternativi (FIA) nel SEE o nel Regno Unito.

18.14 Discrepanze nelle commissioni di gestione degli investimenti

Nel normale svolgimento dell'attività di gestione degli investimenti di BNBV, quest'ultima non deterrà il denaro di un cliente. Un cliente può tuttavia versare a BNBV somme di denaro in relazione alle commissioni di gestione e se BNBV identifica discrepanze tra l'importo dovuto a BNBV per le commissioni di gestione secondo i registri contabili interni di BlackRock e l'importo pagato dal cliente per saldare tali commissioni, BNBV compirà sforzi ragionevoli per identificare la causa di tali discrepanze.

Se BNBV non è in grado di riconciliare la discrepanza e il suo valore è inferiore a EURO 10,00 (o importo equivalente in valuta locale), BNBV può giungere alla conclusione che la discrepanza sia dovuta a differenze di arrotondamento aritmetico tra i sistemi di BlackRock e i vostri. Qualsivoglia carenza di pagamento di questa natura e di questo importo sarà eliminata da BNBV.

In caso di pagamenti superiori, se il saldo di liquidità di un cliente non può essere versato al cliente, verranno compiuti ragionevoli sforzi per contattare il cliente presso l'indirizzo riportato

nei registri di BNBV al fine di consentire tale pagamento. Tuttavia, se BNBV non è in grado di contattare un cliente e se il saldo rimane in essere per un periodo di 5 anni, tali importi saranno trattenuti da BNBV. Stipulando un contratto con BNBV, i clienti acconsentono a questa procedura.

ALLEGATO 1

Allegato 1 – Riepilogo della Politica globale di esecuzione e collocamento degli ordini di BlackRock

1. Contesto

Lo scopo del presente documento è illustrare la nostra "Politica di esecuzione e collocamento degli ordini" (la "Politica"), come richiesto ai sensi della nuova Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari 2014/65/UE (MiFID), dal Regolamento sui mercati degli strumenti finanziari UE 600/2014 (MiFIR) (la direttiva e il regolamento collettivamente definiti "MiFID II") e della versione del Regno Unito del regolamento UE 600/2014, recepito nella Legislazione del Regno Unito mediante lo European Union (Withdrawal) Act 2018 UK (Onshoring di MiFID II nel Regno Unito).

Ai sensi di tali regolamenti, BlackRock è tenuta a intraprendere tutte le azioni sufficienti a ottenere il miglior risultato possibile nel momento in cui esegue gli ordini dei clienti. Questo obbligo è definito "best execution".

Questa Politica definisce in che modo BlackRock si conforma all'obbligo di agire nel migliore interesse dei suoi clienti, quando esegue direttamente gli ordini per conto dei clienti, nonché quando colloca ordini presso entità (quali broker e dealer) ai fini dell'esecuzione, conformemente al regolamento applicabile. I riferimenti all'esecuzione degli ordini dei clienti in questa Politica includono l'esecuzione degli ordini dei clienti e/o le decisioni di BlackRock di eseguire ordini per conto dei suoi clienti.

Tutti i termini utilizzati in questo documento sono definiti conformemente alla MiFID II e all'Onshoring di MiFID II nel Regno Unito. Inoltre, nell'Allegato 7 viene fornito un Glossario dei termini principali.

2. Ambito

Il presente documento si applica a:

Entità BlackRock regolamentate da MiFID II e dall'Onshoring di MiFID II nel Regno Unito, che eseguono ordini di clienti, collocano ordini o trasmettono ordini ad altre entità per l'esecuzione (segue elenco).

- BlackRock Investment Management (UK) Limited ("BIM")
- BlackRock Advisors (UK) Limited ("BAL")
- BlackRock International Limited ("BIL")
- BlackRock (Netherlands) B.V. ("BNBV")

- BlackRock Institutional Trust Company N.A, UK
  Branch ("BTC")
- BlackRock Asset Management Deutschland AG
  ("BAMDE")
- BlackRock Fund Managers Limited ("BFM"), una società di gestione di OICVM e Gestore di fondi d'investimento alternativi situata nel Regno Unito (solo le sezioni della politica necessarie ai sensi della regolamentazione pertinente)
- BlackRock France S.A.S. ("BFS")

Ordini eseguiti per i Clienti professionali in relazione a strumenti finanziari definiti da MIFID II.

3. Modello di esecuzione delle operazioni di BlackRock

BlackRock utilizza un modello di esecuzione delle operazioni che prevede la centralizzazione della sua piattaforma di negoziazione, dalla quale gli ordini vengono indirizzati verso i desk di negoziazione specializzati. Il mantenimento di un modello di esecuzione centralizzato consente a BlackRock di creare una separazione delle mansioni tra la funzione di negoziazione e la gestione dei portafogli per quanto riguarda la maggior parte delle attività di negoziazione. Inoltre, ciò consente a BlackRock di puntare a ottimizzare l'esecuzione delle operazioni, a vantaggio dei suoi clienti, mediante un modello operativo coerente a livello globale relativo alla comunicazione degli ordini, al fine di agevolare l'indirizzamento globale degli ordini.

I desk di negoziazione centralizzati di BlackRock sono separati dalla funzione di gestione dei portafogli di BlackRock - con alcune eccezioni dovute all'unicità di strategie d'investimento e strumenti finanziari specifici - e sono gestiti dalle entità regolamentate di BlackRock in ogni giurisdizione.

I desk di negoziazione al di fuori dello Spazio Economico Europeo ("SEE") e del Regno Unito seguono politiche, processi e procedure simili. Tuttavia, le controparti e i metodi di negoziazione utilizzati possono differire da quelli utilizzati all'interno del SEE e nel Regno Unito in virtù delle eventuali prassi specifiche dei diversi paesi.

BlackRock può abbinare e incrociare gli ordini di acquisto e di vendita dei clienti relativi allo stesso strumento finanziario, ove ciò sia consentito dalle leggi e dai regolamenti in vigore e dagli accordi con i clienti, e laddove BlackRock ritenga che ciò sia nel migliore interesse di entrambi i clienti interessati. In questi casi, le operazioni vengono effettuate conformemente alla Politica di crossing globale di BlackRock e alle procedure correlate, che prevedono disposizioni e controlli volti a gestire i potenziali conflitti d'interesse tra i clienti che partecipano a tali operazioni "incrociate". Nel SEE e nel Regno Unito, BlackRock, di norma, identifica un'opportunità di crossing ed esegue

la relativa operazione in una sede di negoziazione che agevola queste tipologie di operazioni.

4. Protocollo di gestione degli ordini

Gli ordini dei clienti vengono generalmente eseguiti nell'ordine in cui vengono ricevuti dal trading desk, a meno che le caratteristiche dell'ordine o le condizioni di mercato prevalenti non lo rendano impraticabile e non sia nell'interesse del cliente.

Fermi restando i requisiti normativi locali, e in linea con il proprio obbligo di best execution, BlackRock può ritenere efficiente e vantaggioso aggregare gli ordini contemporanei di più clienti. La politica globale di allocazione degli investimenti e delle negoziazioni di BlackRock indica in che modo BlackRock gestisce l'aggregazione degli ordini dei clienti e l'allocazione equa degli strumenti finanziari eseguiti nell'ambito di un ordine aggregato nel corso del tempo.

5. Broker/Controparti e Sedi di esecuzione utilizzati da BlackRock

Ai fini della best execution per i suoi clienti, BlackRock può utilizzare diverse sedi di negoziazione e diversi metodi inclusi, a titolo meramente esemplificativo e non limitativo, broker operanti in un ruolo di agente o di committente, block dealing, le piattaforme RFQ (Request for Quote), i sistemi di esecuzione degli swap e l'accesso sponsorizzato al libro ordini delle maggiori sedi di esecuzione.

BlackRock provvederà a:

a. eseguire un ordine per un cliente in una Sede di esecuzione o collocare gli ordini presso broker operanti in qualità di market maker, fornitori di liquidità o in qualità di mandanti,

b. collocare gli ordini presso broker in modo che questi li eseguano nella sede di esecuzione.

L'elenco attuale delle Sedi di esecuzione e dei broker utilizzati da BlackRock è riportato nell'Allegato 1.

Previo il consenso dei nostri clienti e fermo restando l'eventuale obbligo normativo di negoziare determinati strumenti finanziari nelle Sedi di esecuzione, possiamo eseguire operazioni in strumenti finanziari negoziati nelle Sedi di esecuzione al di fuori di tali sedi. Questo ci consente di accedere a una gamma più ampia di fonti di liquidità ed è particolarmente utile per la negoziazione di strumenti finanziari illiquidi e/o di operazioni di grande entità, ove punteremmo a minimizzare il rischio di una fuga di notizie o di segnalazione al mercato, evitando in questo modo risultati di esecuzione poco brillanti. In questi casi, potremmo ritenere più opportuno negoziare con

un broker che operi in quanto Internalizzatore sistematico o in qualità di mandante.

Sebbene vi siano dei vantaggi nell'eseguire operazioni al di fuori di una sede di negoziazione, esiste il rischio che il broker in questione non soddisfi i propri obblighi in relazione all'operazione ("Rischio di controparte"). Sebbene in tali circostanze sarebbero disponibili rimedi contrattuali, potrebbero non essere disponibili le forme di protezione previste per le negoziazioni nelle sedi di negoziazione, ad esempio le procedure di buy-in. I clienti possono richiedere a BlackRock ulteriori informazioni relativamente alle conseguenze delle operazioni eseguite al di fuori di una Sede di negoziazione.

6. Processo di approvazione di broker e controparti

Tutte le controparti potenziali ed esistenti richiedono l'approvazione del Counterparty Risk Group ("CRG") di BlackRock, che opera all'interno della funzione indipendente di gestione del rischio, Risk & Quantitative Analysis Department, di BlackRock ("RQA").

Il gruppo CRG è indipendente dalle funzioni di negoziazione e investimento ed è responsabile dello sviluppo, implementazione e aggiornamento delle politiche e procedure creditizie relative alle controparti a livello dell'intera azienda (collettivamente, la "Politica di rischio di credito delle controparti"), concepite per identificare e valutare i rischi di credito delle controparti e creare adeguate prassi di gestione di tali rischi. Tutti i dipendenti responsabili dell'esecuzione delle operazioni sono tenuti a conformarsi con la Politica di rischio di credito delle controparti.

I Team Global Trading e Investment sono tenuti a presentare al CRG tutte le richieste relative all'approvazione di potenziali controparti di negoziazione per ottenere una valutazione creditizia indipendente. Queste valutazioni vengono svolte a livello dell'entità legale e considerano la qualità creditizia intrinseca della controparte di negoziazione, in aggiunta alle attività di transazione previste.

7. Monitoraggio continuo dei broker e delle controparti

Il CRG mantiene un elenco delle controparti di negoziazione autorizzate e lo rivede su base continuativa, ricorrendo a diverse fonti, quali in via non limitativa, i bilanci certificati e semestrali, le relazioni e i bollettini delle agenzie di rating ove disponibili, diverse banche dati e mezzi d'informazione e, se applicabile, il lavoro prodotto dal gruppo di ricerca creditizia di BlackRock. Tutte le controparti delle negoziazioni sono sottoposte a una revisione formale ciclica e a un rinnovo sulla base di 12-18 mesi.

Qualora ciò fosse richiesto da requisiti di regolamentazione locali, possono essere completate ulteriori e più frequenti valutazioni delle controparti di negoziazione. Gli aggiornamenti periodici vengono presentati nei forum di governance della best execution sulle questioni relative ai rischi di controparte, secondo i casi.

8. Obbligo di Best Execution e fattori pertinenti

BlackRock adempie al proprio obbligo di best execution - ossia quello di adottare tutte le misure sufficienti per ottenere costantemente nel corso del tempo i migliori risultati possibili per i nostri clienti nell'ambito dell'esecuzione, del collocamento o della trasmissione degli ordini dei clienti, valutando il peso e l'importanza relativi di svariati fattori di esecuzione e altre considerazioni pertinenti, a seconda delle circostanze specifiche.

A. Fattori relativi all'esecuzione

BlackRock può considerare pertinenti tutti i fattori di esecuzione elencati di seguito:

- prezzo dello strumento finanziario in questione, al netto delle commissioni dei broker, degli oneri delle Sedi di esecuzione e di altri costi di esecuzione applicabili
- costi sostenuti nell'esecuzione dell'operazione
- velocità dell'esecuzione
- probabilità di esecuzione e regolamento
- condizioni di mercato
- liquidità degli strumenti
- volume dell'ordine
- natura dell'ordine
- eventuali altri fattori pertinenti

L'importanza relativa dei fattori di esecuzione per i singoli ordini varia in funzione delle caratteristiche dell'ordine, dello strumento finanziario, delle Sedi di esecuzione disponibili per l'esecuzione o il collocamento di quell'ordine e delle condizioni di mercato specifiche prevalenti al momento dell'operazione, quali i segnali in merito alla disponibilità di una liquidità naturale (ad esempio indicazioni di interesse).

B. Fattori di esecuzione e caratteristiche dell'ordine

Quando generano un ordine, i PM di BlackRock precisano le istruzioni relative alla strategia che stanno perseguendo per conto dei clienti e la tipologia dell'ordine che stanno generando. Ad esempio, le istruzioni

possono variare a seconda che l'ordine sia motivato da afflussi o deflussi di cassa ovvero dal cambiamento dell'opinione del PM in merito a un determinato investimento o a un tipo di esposizione. Tali istruzioni contribuiscono a influenzare il grado di priorità dei diversi fattori di esecuzione assegnato dai trader di BlackRock. Le istruzioni dei PM di norma rientrano in una delle categorie seguenti:

Benchmark futuri

Questi ordini puntano all'esecuzione a un prezzo specificato con riferimento a un momento futuro (ad esempio la chiusura del mercato per i titoli azionari o il Tasso Benchmark Wm/Reuters per le valute) quando avverrà il calcolo del prezzo, spesso tramite un meccanismo d'asta.

Questo tipo di benchmark è ampiamente utilizzato dagli sponsor degli indici per il calcolo degli indici ed è anche generalmente utilizzato dai gestori per l'esecuzione degli ordini relativi a strategie passive, al fine di ridurre al minimo il loro tracking error. La negoziazione viene tipicamente concentrata attorno al momento futuro specificato, a meno che un trader ritenga che la liquidità alla chiusura del mercato o nel corso dell'asta sarà insufficiente; in questi casi, il trader potrà ampliare la finestra di negoziazione per eseguire l'operazione al di fuori dell'asta, continuando al contempo a gestire in modo adeguato il tracking error.

Gli ordini basati sulla chiusura di mercato di norma considerano come fattori di esecuzione prioritari la probabilità e la velocità di esecuzione nel momento richiesto.

Benchmark di prezzo espliciti

Questi ordini (ad esempio i limit order o stop order) specificano un livello di prezzo al quale (o rispetto al quale cercare un livello più favorevole) acquistare o vendere l'importo in questione di uno strumento finanziario. Un benchmark di prezzo esplicito può essere utilizzato dalle strategie d'investimento attive per cercare di ridurre le spese totali. Inoltre, può essere utilizzato dalle strategie passive che, per motivi simili, potrebbero scegliere di partecipare, subordinatamente a un determinato limite, alle aste di fine giornata.

Gli ordini riferiti a benchmark di prezzo espliciti prevedono intrinsecamente il prezzo come fattore di esecuzione prioritario e principale. Se il benchmark di prezzo esplicito può essere soddisfatto per un determinato ordine, il trader considererà altri fattori che presumibilmente porteranno a completare l'esecuzione dell'ordine sulla base delle condizioni di mercato prevalenti.

Benchmark "best effort"

Per gli ordini che sono resi disponibili per la negoziazione immediata, vengono utilizzati, se disponibili e salvo diversamente specificato, benchmark quali il "prezzo di arrivo", il prezzo al momento dell'esecuzione o il prezzo di mercato nel momento in cui il PM assegna l'ordine al

trading desk, vengono utilizzati ogni volta che sono disponibili e se non diversamente specificato.

I PM possono assegnare un livello d'importanza maggiore a un fattore rispetto a un altro. Ad esempio, nel caso degli ordini per i quali è d'importanza fondamentale che venga soddisfatta l'intera operazione, viene stabilita come prioritaria la probabilità di esecuzione. Questo avviene soprattutto nell'esecuzione degli ordini per le strategie attive, quando il PM ha un'opinione particolarmente marcata (basata sull'analisi dei fondamentali oppure su evidenti segnali quantitativi) e tende a essere meno sensibile al prezzo al fine di realizzare un'esecuzione rapida.

Se il trader ha piena discrezione rispetto all'esecuzione dell'ordine, vengono considerati tutti i fattori di esecuzione e l'assegnazione delle priorità varia a seconda delle condizioni di mercato prevalenti; di norma, in questi casi, l'importo totale e la probabilità di esecuzione sono considerati i fattori più importanti.

Ordini contingenti

Gli ordini contingenti considerano l'interdipendenza tra due o più strumenti finanziari, ad esempio i contratti di rinnovo dei future ovvero la copertura di uno strumento di credito. In questi casi, è il benchmark collettivo del pacchetto a determinare i fattori di esecuzione da considerare, anziché l'applicazione dei fattori di esecuzione ai singoli strumenti finanziari che fanno parte del pacchetto o dell'ordine contingente.

Analogamente, i trader potrebbero anche dover considerare l'impatto che un ordine avrà sul risultato d'investimento complessivo. Ad esempio, l'esecuzione di un ordine che fa parte di un paniere più ampio di operazioni può determinare un risultato particolare dell'investimento se non vengono contestualmente eseguiti anche gli altri ordini compresi nel paniere. In tal caso, la calibrazione della tempistica dell'esecuzione in relazione agli altri ordini che fanno parte del paniere più ampio può mettere in gioco la considerazione di alcuni fattori di esecuzione in modo da ridurre al minimo, o eliminare, un'esposizione indesiderata del portafoglio al mercato. Inoltre, gli obiettivi e i vincoli di investimento possono limitare la capacità dei PM e dei trader di stabilire le priorità dei fattori di esecuzione.

C. Fattori di esecuzione e caratteristiche degli strumenti finanziari

La gerarchia dei fattori di esecuzione espressa da un determinato tipo di istruzione è integrata da considerazioni in merito alle caratteristiche dello strumento finanziario, nonché da considerazioni sull'entità dell'ordine, sulle condizioni di mercato al momento dell'esecuzione dell'ordine e da altri fatti e circostanze pertinenti, quali, ad esempio, il fatto che la strategia di esecuzione impiegata per un

determinato ordine sia molto diversa dalle esecuzioni effettuate nella stessa classe di strumenti finanziari (persino sul medesimo titolo), ma per operazioni di volumi diversi o in condizioni di mercato differenti al momento dell'esecuzione.

Strumenti finanziari quotati

Gli strumenti finanziari quotati sui mercati regolamentati o eseguiti in mercati o sedi di negoziazione regolamentati che mostrano i prezzi denaro e lettera, ivi inclusi per i titoli e i derivati quotati, evidenziano di norma una grande trasparenza dei prezzi, la quale riduce la necessità di particolari attività di price discovery. Questo consente ai trader di concentrarsi maggiormente sui meccanismi di esecuzione messi a disposizione dai broker e sulla capacità di tali meccanismi di agevolare una rapida esecuzione, attenuando al contempo l'impatto sul mercato.

Quando le dimensioni di un ordine sono ritenute significative rispetto al volume di negoziazione medio giornaliero dello strumento finanziario in questione, i trader dovranno gestire il rischio insito nel segnalare al mercato l'esistenza di un grande interesse di negoziazione, al fine di evitare il potenziale impatto negativo che ciò potrebbe avere sul prezzo di esecuzione dell'operazione. I trader possono, pertanto, prediligere l'uso dei canali di block trading, che gestiscono di norma gli ordini di volumi maggiori.

Nel caso degli strumenti finanziari illiquidi (o degli strumenti finanziari la cui liquidità non è concentrata sui mercati regolamentati o in sedi che mostrano i prezzi denaro e lettera), la necessità di price discovery viene valutata rispetto al rischio che una fuga di notizie abbia un impatto negativo sul risultato complessivo dell'esecuzione, il che potrebbe indurre i trader a richiedere quotazioni da partecipanti del mercato che notoriamente offrono liquidità nello strumento finanziario specifico oggetto della negoziazione.

Strumenti finanziari Over-the-Counter ("OTC")

Gli strumenti finanziari OTC che sono negoziati in un mercato non centralizzato, ivi inclusi i titoli non quotati e i derivati OTC, presentano diversi gradi di trasparenza dei prezzi. Per gli strumenti finanziari liquidi compresi in fasce ragionevoli di volumi di mercato negoziabili, i trader prediligono le sedi di negoziazione che agevolano la price discovery tramite richieste di quotazioni per più partecipanti del mercato. Oppure, i trader possono fare affidamento sulle informazioni di prezzo tratte da fonti alternative quando selezionano un unico broker per richiedere una quotazione dello strumento finanziario in questione.

Nel caso degli strumenti finanziari meno liquidi, o quando i volumi degli ordini sono considerati importanti, i trader possono selezionare la

la controparte in base alla sua capacità percepita di ridurre l'impatto di mercato dell'esecuzione.

Per l'esecuzione di operazioni in strumenti finanziari illiquidi, possono essere selezionati in via prioritaria i broker che negoziano i medesimi titoli o titoli con caratteristiche analoghe.

Nel caso invece dei prodotti OTC più complessi o meno liquidi, per i quali i prezzi non sono osservabili direttamente (ad esempio le obbligazioni convertibili o i pacchetti di opzioni), i trader utilizzano i dati o gli strumenti interni ed esterni disponibili per valutare l'equità del prezzo e il costo di negoziazione previsto nel modo più accurato possibile in quelle circostanze.

D. Applicazione dei fattori di esecuzione alle singole classi di strumenti finanziari

Strumenti finanziari quotati e Contratti per differenza

- Azioni & Depositary Receipts
- Exchange Traded Products (Exchange Traded Funds, Exchange Traded Notes ed Exchange Traded Commodities) ("ETP")
- Contratti per differenza
- Derivati cartolarizzati - Certificati e Warrant quotati

Oltre alla best execution, tutte le istruzioni e le considerazioni generali dei responsabili della gestione dei portafogli ("PM") basate sulle caratteristiche dell'ordine si applicano alle operazioni in strumenti quotati.

Gli ordini relativi agli strumenti quotati con benchmark futuri, di norma, vengono eseguiti nelle aste di chiusura per i mercati nei quali esiste un siffatto meccanismo. Se nell'ambito dell'asta non esiste una liquidità sufficiente, la negoziazione può anche avvenire prima o dopo, al fine di attenuare l'impatto sul mercato.

Per gli ordini con benchmark "best-effort", BlackRock tipicamente sceglie il metodo di esecuzione più idoneo, bilanciando le considerazioni sui prezzi e sulle probabilità di esecuzione.

Quando il volume di un ordine è significativo relativamente alla liquidità disponibile nel mercato secondario, i trader possono dare priorità ai canali di esecuzione che offrono fonti di liquidità aggiuntive o surrogate, quali i mercati dei capitali dei broker o i mercati ETP primari.

Future e Opzioni quotati

- Derivati su tassi d'interesse – Future e Opzioni quotati
- Derivati di credito – Future e Opzioni quotati
- Derivati azionari – Future e Opzioni quotati
- Derivati su materie prime – Future e Opzioni quotati

Oltre alla best execution, tutte le istruzioni e le considerazioni generali dei PM basate sulle caratteristiche dell'ordine si applicano alle operazioni in future e opzioni quotati.

Gli ordini relativi agli strumenti quotati con benchmark futuri, di norma, vengono eseguiti nelle aste di chiusura per i mercati nei quali esiste un siffatto meccanismo. Se nell'ambito dell'asta non esiste una liquidità sufficiente, la negoziazione può anche avvenire prima o dopo, al fine di attenuare l'impatto sul mercato.

Per gli ordini con benchmark "best-effort", BlackRock tipicamente sceglie il metodo di esecuzione più idoneo, bilanciando le considerazioni sui prezzi e sulle probabilità di esecuzione.

Quando il volume di un ordine è significativo relativamente alla liquidità disponibile nel mercato secondario, i trader possono dare priorità ai canali di esecuzione che offrono fonti di liquidità aggiuntive o surrogate, quali i mercati dei capitali dei broker.

Per le opzioni liquide comprese in fasce ragionevoli di volumi di mercato negoziabili, i trader prediligeranno le piattaforme di negoziazione che agevolano la price discovery tramite richieste di quotazioni da parte di più partecipanti del mercato.

Strumenti di debito

- Obbligazioni
- Strumenti finanziari strutturati

Sebbene alcuni strumenti di debito siano quotati, essi sono comunemente negoziati OTC e in modo decentralizzato.

Tutte le istruzioni e le considerazioni generali dei PM basate sulle caratteristiche dell'ordine si applicano alle operazioni in strumenti di debito.

Gli ordini relativi agli strumenti di debito con benchmark futuri vengono di norma eseguiti attorno al momento specificato dal PM, poiché questi mercati non prevedono un'asta di chiusura ufficiale. Se in quel momento non esiste una liquidità sufficiente, la negoziazione può anche avvenire prima o dopo, al fine di attenuare l'impatto sul mercato.

Per gli ordini con un benchmark "best-effort", BlackRock applica svariati metodi di esecuzione idonei in termini di bilanciamento delle considerazioni sui prezzi e sull'impatto del volume dell'ordine sui costi di operazione.

Strumenti del mercato monetario

I fattori e i criteri di esecuzione che BlackRock considera relativamente agli strumenti del mercato monetario rispecchiano la natura di questi ordini. Analogamente alle considerazioni di carattere generale, gli ordini sono principalmente caratterizzati dalle motivazioni del PM.

Per gli ordini il cui completamento avviene a discrezione del trader, vengono considerati il prezzo e l'impatto del volume dell'ordine sui costi di operazione (si veda la sezione Benchmark "best effort").

Derivati OTC

- Derivati azionari
- Derivati di credito
- Derivati su tassi d'interesse
- Derivati su valute
- Derivati su materie prime
- Derivati cartolarizzati

La maggior parte degli strumenti derivati viene principalmente negoziata OTC in modo decentralizzato; tuttavia alcuni prodotti possono essere negoziati in una sede di negoziazione centralizzata.

Oltre alla best execution, tutte le istruzioni e le considerazioni dei PM basate sulle caratteristiche dell'ordine si applicano alle operazioni in strumenti derivati.

Gli ordini relativi agli strumenti derivati con benchmark futuri vengono di norma eseguiti attorno al momento specificato dal PM, poiché questi mercati non prevedono un meccanismo di chiusura ufficiale. Se non è disponibile una liquidità sufficiente, la negoziazione può anche avvenire prima o dopo al fine di attenuare l'impatto sul mercato.

Per gli ordini con un benchmark "best-effort", BlackRock applica svariati metodi di esecuzione idonei in termini di bilanciamento delle considerazioni sui prezzi e sull'impatto del volume dell'ordine sui costi di operazione. Inoltre, vista la natura OTC di questi strumenti, vi sono diversi gradi di trasparenza dei prezzi; pertanto, i trader devono anche fare in modo di limitare le fughe di notizie, le segnalazioni al mercato e l'impatto sul mercato.

I diversi regolamenti possono disporre che alcuni di questi strumenti debbano essere negoziati

in una sede di negoziazione centralizzata. Gli strumenti che hanno un mandato di compensazione obbligatoria vengono compensati centralmente presso una controparte centralizzata.

Altri strumenti finanziari strutturati

Di tanto in tanto, BlackRock può decidere di stipulare operazioni strutturate "su misura". In questi casi, richiede e raccoglie proposte di strutturazione e di determinazione dei prezzi da parte di uno o più broker, in funzione della loro esperienza e fermo restando il requisito di BlackRock di diversificare la propria esposizione alle controparti. Di norma, tali operazioni comprendono diverse componenti e, per assicurarsi dell'equità del prezzo proposto dalla controparte, BlackRock può richiedere quotazioni a più di una controparte prima di stipulare l'operazione o, in alternativa, può scomporre le operazioni nelle singole componenti e analizzare il prezzo implicito di ogni componente basandosi su dati storici.

Operazioni di finanziamento tramite titoli

- Prestito titoli
- Contratti repo
- Finanziamenti tramite titoli fisici e sintetici

Per le operazioni di finanziamento tramite titoli, quali prestito titoli, contratti repo e finanziamenti fisici/sintetici, i fattori e i criteri di esecuzione che BlackRock considera includono le caratteristiche di offerta e domanda relative ai titoli in questione, nonché ulteriori considerazioni, quali:

- prezzo di mercato corrente relativo al prestito o al finanziamento del titolo specifico
- il processo di price discovery sarà simile a quello di altri mercati OTC, ossia i trader utilizzeranno in via prioritaria le Sedi di negoziazione che agevolano le "richieste di prezzo e capacità" da parte di più operatori del mercato
- liquidità del mercato dei prestiti, dei finanziamenti e dei contanti relativamente al titolo in questione
- l'attuale utilizzo/disponibilità del titolo e il volume dell'offerta o della domanda relativamente al mercato di prestito o finanziamento saranno considerati ai fini della determinazione della probabilità di esecuzione
- utilizzo complessivo dello stato patrimoniale di un'azienda
- altri fattori, quali, a titolo meramente esemplificativo:

- tipo di garanzia collaterale proposta (ad esempio, in contanti o non in contanti)
- durata proposta dell'operazione di finanziamento tramite titoli
- costi di operazione applicati da fornitori quali depositari, banche triparty o broker; e
- fattori specifici o idiosincratici (ad esempio, un'operazione sul capitale prevista o le stime in merito alla stabilità dei finanziamenti).

9. Selezione di broker/controparti e Sedi di esecuzione

Considerazioni di carattere generale

Dopo avere stabilito le priorità dei fattori di esecuzione in base alle caratteristiche dell'ordine e degli strumenti finanziari, se BlackRock può scegliere tra diversi broker o Sedi di esecuzione che offrono le medesime possibilità di completamento di un determinato ordine, il singolo broker o Sede di esecuzione verranno selezionati considerando ulteriori fattori qualitativi e quantitativi. Questi ulteriori fattori sono spesso riferiti specificatamente ai singoli strumenti finanziari o alle singole classi di strumenti finanziari, dal momento che la struttura del mercato applicabile determina la liquidità dello strumento. Questi ulteriori fattori includono, a titolo meramente esemplificativo:

- le capacità di conferma e regolamento delle operazioni
- l'abilità nell'evitare fughe di notizie
- le capacità di accesso alla liquidità a livello di tutti i mercati, le valute e i prodotti
- la qualità dell'esecuzione
- la resilienza operativa e la reattività agli errori
- le informazioni di esecuzione pre e post-operazione
- la copertura in termini di personale della sede o del broker
- l'offerta e le personalizzazioni dei prodotti
- la ricerca offerta, ove consentito ai sensi dei regolamenti applicabili
- le capacità di sourcing della liquidità (ad esempio l'abilità nel reperire liquidità naturale)
- la disponibilità a impegnare capitali
- la concentrazione del rischio

Ulteriori considerazioni, a livello dei singoli strumenti, ai fini della selezione delle Sedi di esecuzione

Strumenti quotati

Gli strumenti finanziari quotati negoziati in borsa possono anche essere negoziati elettronicamente. I fattori specifici da considerare ai fini della scelta della Sede di esecuzione possono includere:

- tipologie, qualità e portata degli strumenti finanziari negoziati e delle funzionalità dei broker
- qualità dell'esecuzione, valutata rispetto ai prezzi delle borse di riferimento
- disponibilità di algoritmi e capacità di adattare i prodotti ai flussi di lavoro di BlackRock
- accesso alla liquidità

Strumenti OTC

Le considerazioni sulle sedi di negoziazione per gli strumenti OTC variano in funzione della liquidità generale e del modo in cui sono negoziati:

- per gli strumenti OTC liquidi e negoziati elettronicamente, si considerano il tipo, la qualità e la portata/il raggio d'azione delle Sedi di esecuzione; e
- per gli strumenti non negoziati elettronicamente, si considerano la liquidità della sede, la copertura degli strumenti e dei settori e la competitività delle quotazioni

Operazioni di finanziamento tramite titoli

- BlackRock negozierà solo con le controparti approvate, fino al limite di credito applicabile determinato dal Team CRG di BlackRock.
- Poiché le attività di prestito titoli non comportano l'esecuzione di ordini di negoziazione, bensì l'allocazione di richieste di prestiti presentate dai broker, BlackRock accetta e regola un'allocazione di prestito richiesta a condizione che il broker sia stato approvato, che il valore dell'operazione proposta non superi il valore aggregato dei prestiti consentiti e che siano state soddisfatte tutte le altre considerazioni relative ai fattori di esecuzione.

Strumenti del mercato monetario

I fattori specifici da considerare ai fini della scelta della sede possono includere:

- liquidità e disponibilità degli strumenti offerti dalla controparte
- disponibilità della controparte a effettuare bid sul titolo
- disponibilità del prodotto, dal momento che alcuni emittenti limiteranno l'entità delle emissioni disponibili per alcune scadenze.

Le sedi disponibili possono essere in alcuni casi, ad esempio per la carta commerciale garantita da attività, limitate dall'emittente. Se alcuni strumenti finanziari sono disponibili solo direttamente presso l'emittente o un gruppo esiguo di broker, questo verrà considerato ai fini della selezione della Sede di esecuzione.

10. Considerazioni non consentite nella selezione di broker/controparti e Sedi di esecuzione

Ai dipendenti di BlackRock non è consentito considerare i fattori seguenti nell'ambito della selezione di un broker o di una Sede di esecuzione:

- il collocamento, o l'acquisto, da parte della controparte di qualsivoglia prodotto BlackRock o fondo gestito da BlackRock
- qualsivoglia relazione personale, ivi incluse le precedenti relazioni lavorative/professionali
- qualsivoglia beneficio personale per qualsiasi individuo associato al dipendente, ivi inclusi, in via non limitativa, i membri della famiglia o dell'unità familiare del dipendente, gli stretti associati e altri partner
- qualsiasi dono o forma di intrattenimento ricevuti
- le allocazioni storiche di IPO o di nuove emissioni di un broker-dealer a BlackRock
- la disponibilità del broker-dealer di accettare/rettificare gli errori di negoziazione di BlackRock.

11. Servizi e vantaggi ricevuti dalle Sedi di negoziazione

BlackRock può, di volta in volta, ricevere i seguenti servizi e/o vantaggi dai broker e dalle Sedi di esecuzione:

- informazioni o documentazione relativi a strumenti finanziari o servizi d'investimento, che siano di natura generica o personalizzate in modo da rispecchiare le circostanze di BlackRock
- copertura di ricerca commissionata dall'emittente

- partecipazione a conferenze, seminari o eventi di formazione sui vantaggi e le caratteristiche di strumenti finanziari e servizi d'investimento specifici
- ospitalità di un valore de minimis nel corso di convegni o degli eventi di cui al precedente punto iii
- ricerca correlata su un emittente nel contesto di un aumento di capitale da parte dell'emittente
- ricerca fornita per un periodo di prova
- e altri servizi e/o vantaggi che possono essere considerati in quanto vantaggi non pecuniari minori ai sensi delle leggi di volta in volta applicabili.

12. Ricevimento di istruzioni specifiche dai clienti

Nei casi in cui un cliente fornisce un'istruzione d'ordine specifica e BlackRock segue tale istruzione, si riterrà che BlackRock abbia ottemperato al proprio obbligo di best execution relativamente agli aspetti dell'esecuzione a cui l'istruzione si riferisce. Tuttavia, BlackRock continuerà ad applicare questa Politica agli aspetti dell'ordine non coperti dall'istruzione specifica.

13. Istruzioni sull'uso dei broker (Directed Brokerage)

È possibile che un cliente indichi a BlackRock di eseguire le proprie operazioni con una determinata controparte o sede, ovvero ponga altre limitazioni alla discrezionalità di BlackRock in termini di determinazione della controparte, della sede o della commissione. Gli accordi di directed brokerage sono di norma documentati nel Contratto di gestione degli investimenti stipulato da un cliente con BlackRock, ovvero in una side letter. Ferme restando le disposizioni applicabili a livello regionale, tali accordi possono comportare il ricevimento di commissioni di intermediazione dalle transazioni per il cliente, in cambio della fornitura di servizi resi direttamente al cliente o del pagamento di talune spese per conto del cliente. La tempistica dell'esecuzione, i livelli e/o i costi di negoziazione possono essere compromessi dalla stipula di accordi di directed brokerage.

In alternativa, un cliente può indicare a BlackRock di eseguire una determinata percentuale delle proprie negoziazioni complessive con un broker che soddisfi una serie di criteri specifici stabiliti dal cliente (ad esempio, un broker emergente). I trader di BlackRock, in questi casi, decidono in base al loro giudizio quali operazioni eseguire con tali broker e cercano di bilanciare i requisiti di directed brokerage di un cliente con il tentativo di ottenere il miglior risultato complessivo possibile per tale cliente.

Implicazioni per i tassi delle commissioni

Negli accordi di directed brokerage, BlackRock potrebbe non essere in grado di negoziare liberamente i tassi commissionali o gli spread, di ottenere sconti sui volumi per gli ordini aggregati oppure di selezionare le controparti sulla base del prezzo e dell'esecuzione migliori. Di conseguenza, le operazioni effettuate in base ad accordi di directed brokerage possono dar luogo a commissioni più elevate, spread maggiori o esecuzioni meno favorevoli rispetto a quanto avverrebbe se BlackRock avesse la facoltà di scegliere il broker.

Operazioni step-out

In taluni casi, quando un cliente indica a BlackRock di eseguire operazioni con un broker o dealer specifico, BlackRock può "separare" una parte di un ordine aggregato in modo che il broker o dealer così designati compensino e regolino quella porzione dell'operazione.

14. Monitoraggio

BlackRock effettua diverse tipologie di monitoraggio per contribuire ad assicurare che gli accordi di esecuzione degli ordini continuino a essere idonei, al fine di puntare a generare i risultati migliori per i clienti. Alcuni aspetti del monitoraggio includono l'analisi dei costi di transazione ("TCA"), la supervisione del senior management all'interno dei comitati di governance (Trading Oversight Committee) e le attività di monitoraggio della conformità e dei rischi. L'ambito e i contenuti specifici del monitoraggio possono variare in funzione dei dati disponibili nel mercato per la classe di attivo in questione. Man mano che diventano disponibili nuove fonti di dati e nuovi modelli di determinazione dei prezzi, questi vengono valutati ai fini di una potenziale inclusione nelle nostre attività di monitoraggio.

Transaction Cost Analytics (TCA)

BlackRock utilizza sistemi TCA in-house per valutare se i costi di negoziazione siano in linea con le sue aspettative.

La piattaforma TCA di BlackRock quantifica il costo completo della negoziazione, che include i contributi di costo derivanti da commissioni, spread e impatto di mercato, nonché i costi di opportunità che insorgono per effetto della mancata esecuzione di un'operazione. Questi parametri acquisiscono inoltre l'impatto totale della gestione degli ordini e delle decisioni di indirizzamento degli stessi. Le operazioni vengono valutate rispetto a un ventaglio di benchmark pre-operazione, infragiornalieri e post-operazione, al fine di giudicare in modo completo ed esaustivo la performance di negoziazione rispetto al contesto di mercato. I risultati della negoziazione possono essere esaminati in uno strumento TCA, tenendo conto di una vasta gamma di attributi, ad esempio in base alla controparte, al trader, al benchmark o al mercato, consentendo in questo modo una valutazione mirata e specifica delle singole categorie.

Governance

BlackRock effettua una revisione delle proprie attività di trading nell'ambito di Trading Oversight Committee periodici, che analizzano la qualità dell'esecuzione, l'efficacia degli accordi di esecuzione e l'efficacia di questa Politica. I Trading Oversight Committee hanno inoltre il compito di apportare miglioramenti agli accordi di esecuzione di BlackRock e a questa Politica, ove lo si ritenga appropriato. Gli oversight committee sono di natura globale e coprono tutte le classi di attivo. Le funzioni Trading, Investments, Risk e Legal & Compliance sono rappresentate in ogni Comitato.

Monitoraggio della conformità

Il Trade Surveillance and Forensic Testing, all'interno della divisione Legal and Compliance, è responsabile del monitoraggio post-operazione di seconda linea. Il team conduce test continui, di routine, basati su esempi/campioni e basati sul rischio ai fini del controllo del rispetto della Politica, attualmente con un focus particolare sulla determinazione dei prezzi, il tempismo dell'esecuzione e i criteri di selezione dei broker. Le eventuali lacune identificate vengono inoltrate al Trading Oversight Committee pertinente.

Supervisione RQA

Ove del caso, il team RQA si riunisce regolarmente con le unità pertinenti per rivedere ed esaminare l'esecuzione di eventuali eccezioni. Obiettivo principale di queste revisioni è assicurare che le decisioni di esecuzione prese dalle unità nel corso del tempo siano coerenti con i requisiti della politica, nonché garantire che vengano mantenute adeguate registrazioni quando vengono effettuate analisi puntuali delle operazioni che evidenziano eccezioni.

15. Revisione periodica della Politica e degli accordi di esecuzione degli ordini

BlackRock, ai sensi dei regolamenti applicabili, è tenuta a rivedere questa politica e i propri accordi di esecuzione degli ordini con frequenza almeno annuale al fine di verificarne l'adeguatezza e l'efficacia dell'implementazione. Inoltre, è tenuta a rivedere questa politica ogni volta che si verifica un cambiamento significativo che influenza la capacità di BlackRock di ottenere il miglior risultato possibile per i propri clienti.

"Modifica rilevante" indica un evento significativo, interno o esterno, che potrebbe avere un impatto rilevante sui fattori di best execution elencati in questa Politica o sulle sedi di negoziazione o sulle entità alle quali BlackRock trasmette gli ordini dei clienti per la relativa esecuzione, sulle quali BlackRock fa molto affidamento per soddisfare il suo requisito generale di best execution. Uno qualsiasi degli eventi seguenti potrebbe, anche se non necessariamente in tutte le situazioni, rappresentare una siffatta modifica rilevante: cambiamenti della normativa che alterano in modo significativo

la struttura di mercato per determinate classi di strumenti finanziari o che in altro modo richiedono cambiamenti delle modalità e dei processi di BlackRock; osservazione da parte di BlackRock di un significativo e costante deterioramento della liquidità offerta e della qualità dell'esecuzione realizzata in una sede di negoziazione o da parte di un broker o dealer.

Nell'ambito del quadro continuo di valutazione della qualità dell'esecuzione e della governance da parte di Global Trading e RQA, nonché dei processi correlati al monitoraggio dell'esecuzione migliore, su base continuativa, BlackRock valuterà la propria capacità di ottenere costantemente risultati di esecuzione migliori se dovesse:

- includere ulteriori o diverse Sedi di esecuzione o entità
- rimuovere qualsivoglia Sede di esecuzione o entità esistente
- assegnare un'importanza relativa diversa ai singoli fattori di esecuzione
- modificare altri aspetti di questa Politica e/o le modalità di esecuzione.

L'efficacia dei sistemi e delle modalità di esecuzione degli ordini di BlackRock viene verificata e monitorata dalla funzione di Global Trading e le eventuali lacune identificate vengono riportate agli Oversight Committee pertinenti. Man mano che diventano disponibili nuove fonti di dati e nuovi modelli di determinazione dei prezzi, questi vengono valutati ai fini di una potenziale inclusione nelle nostre attività di monitoraggio. BlackRock sottopone a verifica sia l'efficacia delle sedi di esecuzione selezionate ai fini dell'esecuzione degli ordini dei clienti, sia la qualità dell'esecuzione delle entità presso le quali colloca gli ordini per i clienti.

16. Conflitti di interessi

La BlackRock Global Conflicts of Interest Policy (la "Politica in materia di conflitti") prescrive per BlackRock il dovere di dare priorità agli interessi dei suoi clienti e di identificare e gestire qualsivoglia conflitto di interessi inerente la propria attività. La Politica in materia di conflitti prevede che i dipendenti di BlackRock riferiscano qualsivoglia conflitto di interessi, effettivo o potenziale, al loro supervisore e alla funzione Legal & Compliance. Tra le altre cose, la Politica in materia di conflitti richiede che i dipendenti agiscano esclusivamente nel migliore interesse dei clienti ed evitino, o in altro modo riducano, i conflitti d'interesse, il che potrebbe anche comportare la diminuzione o la cessazione di un'attività o la richiesta del consenso del cliente.

17. Informazioni fornite ai clienti

Conformemente ai requisiti normativi pertinenti, BlackRock è tenuta a divulgare talune informazioni ai clienti relativamente a questa Politica, ivi incluse adeguate informazioni in merito a BlackRock e ai suoi servizi e, in talune giurisdizioni, ulteriori informazioni in merito alle conseguenze dovute all'esecuzione al di fuori di una sede di esecuzione e sulle entità scelte per l'esecuzione.

Allegato 1 Sedi e broker di esecuzione

Sedi e broker di esecuzione (al 31 ottobre 2025)

Questo elenco è soggetto a modifiche e può variare di volta in volta. Gli accordi possono variare in funzione delle intese contrattuali con i clienti.

AZIONI – Titoli azionari & Depositary Receipts

ABG SUNDAL COLLIER ASA
ABSA BANK LTD
ACADEMY SECURITIES INC
BANCROFT CAPITAL LLC
BANK OF AMERICA CORP
BANK OF MONTREAL
BARCLAYS CAPITAL INC.
BARCLAYS CAPITAL SECURITIES LTD
BARCLAYS PLC
BARRENJOEY MARKETS PTY LIMITED
BERNSTEIN AUTONOMOUS LLP
BLOOMBERG TRADEBOOK LLC
BMO CAPITAL MARKETS CORP.
BNP PARIBAS
BNP PARIBAS SECURITIES CORPORATION
BOFA SECURITIES INC.
BRADESCO SECURITIES INC
BTG PACTUAL US CAPITAL, LLC
BTIG LIMITED
BTIG SINGAPORE PTE LTD
BTIG, LLC
CABRERA CAPITAL MARKETS LLC
CANACCORD GENUITY (AUSTRALIA) LTD
CANACCORD GENUITY GROUP INC
CANACCORD GENUITY LIMITED
CANACCORD GENUITY LLC
CANTOR FITZGERALD & COMPANY
CANTOR FITZGERALD EUROPE
CANTOR FITZGERALD LP
CAPITAL SECURITIES CORPORATION
CARNEGIE INVESTMENT BANK AB
CASA DE BOLSA FINAMEX SAB DE CV
CASA DE BOLSA SANTANDER SA
CASTLEOAK SECURITIES, L.P.
CAVENDISH SECURITIES PLC
CGS INTL SECS SINGAPORE PTE. LTD
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORP CHINA INTL CAPITAL
CORPORATION CIBC WORLD MARKETS
CORP. CITADEL SECURITIES LLC
CITIBANAMEX CASA DE BOLSA SA DE CV
CITIC SECURITIES COMPANY LIMITED
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
CITIGROUP GLOBAL MARKETS TAIWAN SECURITIES CO LTD
CITIGROUP INC
CL SECURITIES TAIWAN COMPANY LTD
CLSA LIMITED
CORMARK SECURITIES
CRAIGS INVESTMENT PARTNERS LTD
DAIWA CAPITAL MARKETS EUROPE LTD
DAIWA SECURITIES GROUP INC
DANSKE BANK A/S
EFG HERMES IFA FINANCIAL BROKERAGE COMPANY KSCC
EUROZ HARTLEYS LTD
EVANS AND PARTNERS PTY LTD
FLEXTRADER
FORSYTH BARR LTD
FUBON SECURITIES CO., LTD
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS (ASIA) L.L.C.
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
GOLDMAN SACHS MEXICO CASA DE BOLSA SA DE CV
GOODBODY STOCKBROKERS
GREAT PACIFIC SECURITIES
GUZMAN & COMPANY
HAITONG INTERNATIONAL SECURITIES CO
HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LTD
HSBC BANK PLC
HSBC HOLDINGS PLC
HSBC SECURITIES (TAIWAN) CO., LTD.
HSBC SECURITIES (USA) INC
ICICI SECURITIES LIMITED
IIFL CAPITAL SERVICES LTDINSTINET EUROPE LIMITED
INSTINET LLC
INVESTEC BANK PLC
INVESTEC PLC
ITAU BBA USA SECURITIES, INC.
J & E DAVY
J.P. MORGAN CASA DE BOLSA, S.A. DE
J.P. MORGAN CHASE & CO
J.P. MORGAN SECURITIES (TAIWAN) LTD.
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
JANE STREET CAPITAL, LLC
JANE STREET EXECUTION SERVICES, LLC
JARDEN SECURITIES LTD
JEFFERIES FINANCIAL GROUP INC
JEFFERIES INTERNATIONAL LIMITED
JEFFERIES LLC
JM FINANCIAL INSTITUTIONAL SECURITI
JOH. BERENBERG, GOSSLER & CO. KG
JONESTRADING INSTITUTIONAL SERVICES LLC
KEPLER CHEUVREUX S.A.
KEYBANC CAPITAL MARKETS INC.
KEZAR TRADING, LLC
KOTAK MAH BK
KOTAK SECURITIES LIMITED
LEERINK PARTNERS LLC
LIMITED
LIQUIDNET ASIA LTD
LIQUIDNET EUROPE LIMITED
LIQUIDNET INC
LOOP CAPITAL MARKETS, LLC
MACQUARIE CAPITAL (EUROPE) LIMITED
MACQUARIE CAPITAL (USA) INC.
MACQUARIE GROUP LTD
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MERRILL LYNCH MEXICO SA DE CV CASA DE BOLSA

MERRILL LYNCH SECURITIES (TAIWAN) LTD
MIB SECURITIES (HONG KONG) LIMITED
MIRAE ASSET SECURITIES CO LTD
MISCHLER FINANCIAL GROUP, INC.
MISCHLER FINANCIAL GROUP, INC.
MIZUHO INTERNATIONAL PLC
MIZUHO SECURITIES USA LLC
MOELIS AUSTRALIA SECURITIES P/L
MORGAN STANLEY
MORGAN STANLEY & CO LLC
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL
MORGAN STANLEY MEXICO CASA DE BOLSA SA DE CV
MORGAN STANLEY SAUDI ARABIA
MORGAN STANLEY TAIWAN LIMITED
MOTILAL OSWAL FINANCIAL SERVICES
NATIONAL BANK FINANCIAL INC.
NATIONAL BANK OF CANADA
NOMURA HOLDINGS INC
NOMURA INT HK LTD (TAIPEI BRANCH)
NOMURA SECURITIES INTERNATIONAL INC
NORDEA BANK ABP
NORTHERN TRUST SECURITIES LLP
NUMIS SECURITIES LTD
NUVAMA WEALTH MANAGEMENT
ODDO BHF SCA
OPPENHEIMER & CO. INC.
OPTIVER V.O.F.
PANMURE LIBERUM LIMITED
PEEL HUNT LLP
PEEL HUNT LTD
PENSERRA SECURITIES LLC
PIPER SANDLER & CO.
PIPER SANDLER COMPANIES
RAYMOND JAMES & ASSOCIATES INC
RAYMOND JAMES LTD.
RBC CAPITAL MARKETS, LLC.
RBC EUROPE LTD
REDBURN (EUROPE) LIMITED
ROBERT W BAIRD & CO INC
ROTH CAPITAL PARTNERS, LLC
SAMSUNG SECURITIES CO., LTD
SAMUEL A. RAMIREZ & CO., INC
SANTANDER US CAPITAL MARKETS LLC
SCOTIA CAPITAL (USA), INC
SHAW AND PARTNERS LIMITED
SHORE CAPITAL STOCKBROKERS LIMITED
SIEBERT WILLIAMS SHANK & CO. LLC
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
SMBC NIKKO SECURITIES INC.
SNB CAPITAL COMPANY SJSC
SOCIETE GENERALE
STANDARD BANK OF SOUTH AFRICA LTD
STERN BROTHERS & CO.
STIFEL NICOLAUS EUROPE LIMITED
STUART FRANKEL & CO. INC.
SUMITOMO MITSUI FIN GRP INC
SUSQUEHANNA FINANCIAL GROUP LLLP
SVENSKA HANDELSBANKEN AB
TD EXECUTION SERVICES LIMITED
TD SECURITIES (USA) LLC
TD SECURITIES INC
TOURMALINE PARTNERS, LLC
TP ICAP MARKETS LIMITED
TRADEWEB MARKETS LLC
UBS AG
UBS GROUP AG
UBS SECURITIES LLC
UBS SECURITIES PTE LTD, TAIPEI BRAN
VAN LANSCHOT KEMPEN N.V.
VIRTU AMERICAS LLC
VIRTU EUROPE TRADING LIMITED
VIRTU ITG HONG KONG LIMITED
WELLS FARGO & COMPANY
WELLS FARGO SECURITIES LLC
WINTERFLOOD SECURITIES LIMITED
XP INVESTMENTS US, LLC
YUANTA SECURITIES CO., LTD.
ZKB SECURITIES UK LTD

STRUMENTI DI DEBITO – Obbligazioni

ABN AMRO BANK NV
ABSA BANK LTD
ACADEMY SECURITIES INC
ADVISORS ASSET MANAGEMENT, INC.
AGRICULTURAL BANK OF CHINA LIMITED
ALAMO CAPITAL
AMERICAN VETERANS GROUP PBC
ANZ GROUP HOLDINGS LTD
ANZ SECURITIES INC.
ASL CAPITAL MARKETS INC
AUREL BGC
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A
BANCO CITI MEXICO, S.A.
BANCO HSBC S.A.
BANCO JP MORGAN SA INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE JP MORGAN GRUPO FINANCIERO BANCO SANTANDER (MEXICO), S.A., INS BANCO SANTANDER SA
BANK OF AMERICA CORP
BANK OF AMERICA MEXICO SA INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
BANK OF AMERICA NA
BANK OF CHINA
BANK OF CHINA (HONG KONG) LIMITED
BANK OF COMMUNICATIONS CO., LTD
BANK OF MONTREAL
BANK OF NEW ZEALAND
BARCLAYS BANK MEXICO SA
BARCLAYS BANK PLC
BARCLAYS CAPITAL INC.
BARCLAYS CAPITAL SECURITIES LTD
BARCLAYS PLC
BARCLAYS SECURITIES JAPAN LIMITED
BARRENJOEY MARKETS PTY LIMITED
BAYERISCHE LANDESBANKEN

BBVA MEXICO, S.A.
BBVA SECURITIES
INC. BC ZIEGLER &
CO. BCP SECURITIES,
INC
BENCHMARK SECURITIES LLC
BLACKROCK EXECUTION SERVICES
BLAYLOCK VAN, LLC
BLOOMBERG TRADEBOOK LLC
BMO CAPITAL MARKETS CORP.
BMO NESBITT BURNS INC
BNP PARIBAS
BNP PARIBAS (CHINA) LIMITED
BNP PARIBAS FINANCIAL MARKETS SNC
BNP PARIBAS SECURITIES CORPORATION
BNP PARIBAS SECURITIES JAPAN LTD
BNY MELLON CAPITAL MARKETS LLC
BOFA SECURITIES INC.
BOFA SECURITIES JAPAN CO., LTD
BOK FINANCIAL CORPORATION
BOKF, NA
BOLSA SA DE CV
BPCE SA
BRADESCO SECURITIES INC
BREAN CAPITAL, LLC
BROWNSTONE INVESTMENT GROUP, LLC
BTG PACTUAL US CAPITAL, LLC
BTIG LIMITED
BTIG, LLC
C.L. KING & ASSOCIATES, INC
CABRERA CAPITAL MARKETS LLC
CAIXABANK, SA
CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE
CANTOR FITZGERALD & COMPANY
CANTOR FITZGERALD EUROPE
CASA DE BOLSA FINAMEX SAB DE CV
CASGRAIN & COMPANY (USA) LIMITED
CASTLEOAK SECURITIES, L.P.
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL CORP HONG
KONG SECURITIES LTD
CHINA INTL CAPITAL CORPORATION
CHINA SECURITIES LTD
CIBC WORLD MARKETS CORP.
CIBC WORLD MARKETS INC
CIMB BANK BERHAD
CITADEL SECURITIES (EUROPE) LIMITED
CITADEL SECURITIES INSTITUTIONAL LLC
CITIBANK (CHINA) COMPANY LIMITED
CITIBANK NA
CITIC SEC INTL GLOBAL MARKETS LTD
CITIC SECURITIES COMPANY LIMITED
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS JAPAN INC
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
CITIGROUP INC
CLSA AMERICAS, LLC
CMB INTERNATIONAL GLOBAL MARKETS LTD
COMMERZ MARKETS LLC
COMMERZBANK AG
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA
COOPERATIEVE RABOBANK U.A.
CREDICORP CAPITAL COLOMBIA S.A S.C.
CREDICORP CAPITAL, LLC
CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND
INVESTMENT BANK SA
CREDIT AGRICOLE SECURITIES (USA) IN
CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
DAIWA CAPITAL MARKETS AMERICA INC.
DAIWA CAPITAL MARKETS EUROPE LTD
DAIWA SECURITIES CO LTD
DAIWA SECURITIES GROUP INC
DANSKE BANK A/S
DAVENPORT & COMPANY LLC
DBS BANK LTD (SINGAPORE BRANCH)
DESJARDINS SECURITIES INC
DEUTSCHE BANK (CHINA) CO., LTD
DEUTSCHE BANK AG
DEUTSCHE BANK SECURITIES INC.
DEUTSCHE SECURITIES INC.
DNB BANK ASA
DUNCAN WILLIAMS
DZ BANK AG DEUTSCHE ZENTRAL
GENOSSENSCHAFTSBANK FRANKFURT AM
MAIN
ERSTE GROUP BANK AG
EVERCORE INC
FHN FINANCIAL SECURITIES CORP.
FIDELITY CAPITAL MARKETS, DIV. OF
NATIONAL FINANCIAL SERVICES
LLCFIFTH THIRD SECURITIES,
INC.FIRST ABU DHABI BANK PJSC FIRST
HORIZON BANK, N.A.
FIRST HORIZON CORP
FIRST TRYON SECURITIES, LLC
FIRSTRAND BANK LIMITED
FLEXTRADER
FLOW TRADERS B.V.
FLOW TRADERS U.S. INSTITUTIONAL TRADING
LLC
FMSBONDS, INC.
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
GOLDMAN SACHS JAPAN CO. LTD.
GOLDMAN SACHS MEXICO CASA DE BOLSA SA
DE CV
GOODBODY STOCKBROKERS
GREAT PACIFIC SECURITIES
GUOTAI JUNAN SECURITIES (HONG KONG)
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD
HAITONG INTERNATIONAL SECURITIES CO
HERBERT J SIMS & CO., INC
HILLTOP HOLDINGS INC
HILLTOP SECURITIES INC.
HONGKONG AND SHANGHAI BANKING
CORPORATION LTD
HSBC BANK (CHINA) COMPANY LIMITED
HSBC BANK PLC
HSBC HOLDINGS PLC

HSBC MEXICO SA INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO HSBC
HSBC SECURITIES (USA) INC
HUATAI FINANCIAL HOLDINGS (HONG KONG) LTDHUNTINGTON SECURITIES, INC.
HUATAI SECURITIES CO LTD
ICBC STANDARD BANK PLC.
ICE BONDS SECURITIES CORPORATION
ICICI BANK LIMITED
ICICI SEC PRIMARY DEAL LTD
IMPERIAL CAPITAL LLC
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LTD
ING BANK NV
ING FINANCIAL MARKETS LLC
INSPEREX LLC
INTESA SANPAOLO IMI SECURITIES CORP
INTESA SANPAOLO SPA
ITAU BBA USA SECURITIES, INC.
J & E DAVY
J.P. MORGAN CHASE & CO
J.P. MORGAN CHASE BANK (CHINA) COMPANY
J.P. MORGAN CHASE BANK N.A.
J.P. MORGAN SECURITIES JAPAN CO LTD
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
JANE STREET EXECUTION SERVICES, LLC
JANE STREET FINANCIAL LIMITED
JANNEY MONTGOMERY SCOTT LLC
JEFFERIES FINANCIAL GROUP INC
JEFFERIES INTERNATIONAL LIMITED
JEFFERIES LLC
KBC BANK N.V.
KEPLER CHEUVREUX S.A.
KEYBANC CAPITAL MARKETS INC.
LANDESBANK BADEN WUERTTENBERG
LANDESBANK HESSEN THUERINGEN GIROZENTRALE
LARRAIN VIAL SA CORREDORA DE BOLSA
LAURENTIAN BANK SECURITIES INC.
LIQUIDNET INC
LLOYDS BANK CORPORATE MARKETS PLC
LLOYDS SECURITIES INC
LOOP CAPITAL MARKETS LLC
MALAYAN BANKING BERHAD
MARKETAXESS CAPITAL LIMITED
MARKETAXESS CORPORATION
MARKETAXESS EUROPE LTD
MEDIOBANCA
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MESIROW FINANCIAL HOLDINGS INC
MESIROW FINANCIAL INC
MIDDLEGATE SECURITIES LTD.
MILLENNIUM ADVISORS, LLC
MILLENNIUM EUROPE LIMITED
MIRAE ASSET SECURITIES CO LTD.
MISCHLER FINANCIAL GROUP, INC.
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP
MITSUBISHI UFJ MORGAN STANLEY
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC
MIZUHO INTERNATIONAL PLC
MIZUHO SECURITIES ASIA LIMITED
MIZUHO SECURITIES CO.,LTD
MIZUHO SECURITIES USA LLC
MORGAN STANLEY
MORGAN STANLEY & CO LLC
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL
MORGAN STANLEY MEXICO CASA DE
MS INDIA PRIMARY DEALER PVT LTD
MUFG SECURITIES AMERICAS INC
MUFG SECURITIES EMEA PLC
NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED
NATIONAL BANK FINANCIAL INC.
NATIXIS S.A.
NATIXIS SECURITIES AMERICAS LLC
NATWEST GROUP PLC
NATWEST MARKETS PLC
NATWEST MARKETS SECURITIES INC
NEDBANK LIMITED
NH INVESTMENT & SECURITIES CO., LTD
NOMURA FIXED INCOME SECURITIES LTD
NOMURA HOLDINGS INC
NOMURA INTERNATIONAL PLC
NOMURA SECURITIES COMPANY LIMITED
NOMURA SECURITIES INTERNATIONAL INC
NORDDEUTSCHE LANDESBANK
NORDEA BANK ABP
NYKREDIT BANK A/S
ODDO BHF SCA
OKASAN SECURITIES CO LTD
OLD MISSION MARKETS LLC
OP CORPORATE BANK PLC
OPPENHEIMER & CO. INC.
ORIENT SECURITIES COMPANY LIMITED
OVERSEA-CHINESE BANKING CORPORATION LTD
PENSERRA SECURITIES LLC
PERFORMANCE TRUST CAPITAL PARTNERS LLC
PING AN BANK CO LTD
PIPER SANDLER & CO.
PIPER SANDLER COMPANIES
PNC CAPITAL MARKETS INC
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP INC (THE)
R. SEELAUS & CO., LLC.
RAYMOND JAMES & ASSOCIATES INC
RAYMOND JAMES FINANCIAL INC.
RAYMOND JAMES LTD.
RBC CAPITAL MARKETS, LLC.
RBC EUROPE LTD
ROBERT W BAIRD & CO INC
ROOSEVELT & CROSS, INC
ROYAL BANK OF CANADA
RUE LA BOETIE SASSAMCO CAPITAL MARKETS, INC
SAMUEL A. RAMIREZ & CO., INC
SANTANDER US CAPITAL MARKETS LLC
SCOTIA CAPITAL (USA), INC

SCOTIA CAPITAL INC
SCOTIABANK CHILE
SCOTIABANK COLPATRIA S.A.
SCOTIABANK INVERLAT SA
SEAPORT GLOBAL SECURITIES LLC
SG AMERICAS SECURITIES LLC
SHINKIN SECURITIES CO., LTD
SIEBERT WILLIAMS SHANK & CO. LLC
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
SMBC BANK INTERNATIONAL PLC
SMBC NIKKO SECURITIES AMERICA, INC.
SMBC NIKKO SECURITIES INC.
SOCIETE GENERALE
STANDARD CHARTERED BANK
STANDARD CHARTERED BANK (CHINA) LTD
STATE STREET CORP
STATE STREET GLOBAL MARKETS, LLC
STEPHENS INC
STERN BROTHERS & CO.
STIFEL FINL CORP
STIFEL NICOLAUS AND CO INC
STIFEL NICOLAUS EUROPE LIMITED
STONEX FINANCIAL INC
STONEX FINANCIAL LTD
SUMITOMO MITSUI FIN GRP INC
SUMRIDGE PARTNERS, LLC
SUSQUEHANNA FINANCIAL GROUP LLLP
SVENSKA HANDELSBANKEN AB
SWBC INVESTMENT SERVICES, LLC
SWEDBANK
TD SECURITIES (USA) LLC
TD SECURITIES AUTOMATED TRADING LLC
TD SECURITIES INC
THE SEAPORT GROUP EUROPE
LLP THE TORONTO DOMINION
BANK TRADEWEB DIRECT LLC
TRADEWEB EUROPE LIMITED
TRADEWEB EXECUTION SERVICES LTD
TRADEWEB MARKETS LLC
TRADITION LONDON CLEARING LIMITED
TRB CAPITAL MARKETS LLC
TRUIST FINANCIAL CORP
TRUIST SECURITIES, INC.U.S. BANCORP INVESTMENTS, INC.
UBS AG
UBS FINANCIAL SERVICES INC
UBS GROUP AG
UBS SECURITIES LLC
UMB BANK, N.A.
UNICREDIT BANK AG
UNITED OVERSEAS BANK LIMITED
US BANCORP
VIRTU AMERICAS LLC
WELLS FARGO & COMPANY
WELLS FARGO BANK NA
WELLS FARGO SECURITIES INTERNATIONAL LTD
WELLS FARGO SECURITIES LLC
WESTPAC BANKING CORP ABN
XP INVESTMENTS US, LLC
ZUERCHER KANTONALBANK

STRUMENTI D DEBITO - Strumenti del mercato monetario

ABN AMRO BANK NV
ACADEMY SECURITIES INC
AGRICULTURAL BANK OF CHINA LIMITED
ASL CAPITAL MARKETS INC
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND BANKING GROUP LTD
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A
BANCO CITI MEXICO, S.A.
BANCO JP MORGAN SA INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE J
BANCO SANTANDER (MEXICO), S.A., INS
BANCO SANTANDER SA
BANK OF AMERICA CORP
BANK OF AMERICA MEXICO SA INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
BANK OF COMMUNICATIONS CO., LTD
BANK OF MONTREAL
BANK OF NOVA SCOTIA
BARCLAYS BANK PLC
BARCLAYS CAPITAL
INC. BBVA MEXICO, S.A.
BBVA SECURITIES INC.
BLOOMBERG TRADEBOOK LLC
BMO CAPITAL MARKETS CORP.
BMO NESBITT BURNS INC
BNP PARIBAS
BNP PARIBAS (CHINA) LIMITED
BNP PARIBAS SECURITIES CORPORATION
BNY MELLON CAPITAL MARKETS LLC
BOFA SECURITIES INC.
CABRERA CAPITAL MARKETS LLC
CASTLEOAK SECURITIES, L.P.
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION
CHINA INTL CAPITAL CORPORATION
CIBC WORLD MARKETS CORP.
CITADEL SECURITIES INSTITUTIONAL LLC
CITIBANK (CHINA) COMPANY LIMITED
CITIC SECURITIES COMPANY LIMITED
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS JAPAN INC
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
COMMERZBANK AG
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA
COOPERATIEVE RABOBANK U.A.
CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA
DAIWA CAPITAL MARKETS AMERICA INC.
DAIWA CAPITAL MARKETS EUROPE LTD
DAIWA SECURITIES CO LTD
DANSKE BANK A/S
DESJARDINS SECURITIES INC
DEUTSCHE BANK (CHINA) CO., LTD

DEUTSCHE BANK AG
DEUTSCHE BANK SECURITIES INC.
DZ BANK AG DEUTSCHE ZENTRAL GENOSSENSCHAFTSBANK FRANKFURT AM MAIN
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
GOLDMAN SACHS MEXICO CASA DE BOLSA SA DE CV
HSBC BANK PLC
HSBC MEXICO SA INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE GRUPO FINANCIERO HSBC
HSBC SECURITIES (USA) INC
ICBC STANDARD BANK PLC.
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF C
INTESA SANPAOLO SPA
J.P. MORGAN SECURITIES JAPAN CO LTD
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
LANDESBANK HESSEN THUERINGEN GIROZE
LOOP CAPITAL MARKETS, LLC
MARKETAXESS CORPORATION
MARKETAXESS EUROPE LTD
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MITSUBISHI UFJ
MORGAN STANLEY SECURITIES CO LTD
MIZUHO INTERNATIONAL PLC
MIZUHO SECURITIES CO.,LTD
MIZUHO SECURITIES USA LLC
MORGAN STANLEY & CO LLC
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL
MORGAN STANLEY MUFG SECURITIES CO LTD
MUFG SECURITIES AMERICAS INC
MUFG SECURITIES EMEA PLC
NATIONAL BANK FINANCIAL INC.
NATIXIS S.A.
NATWEST MARKETS PLC
NOMURA INTERNATIONAL PLC
NOMURA SECURITIES COMPANY LIMITED
NOMURA SECURITIES INTERNATIONAL INC
ORIENT SECURITIES COMPANY LIMITED
OVERSEA-CHINESE BANKIN G CORPORATION LTD
PING AN BANK CO LTD
RBC CAPITAL MARKETS, LLC.
RBC EUROPE LTD
SANTANDER US CAPITAL MARKETS LLC
SCOTIA CAPITAL (USA), INC
SCOTIA CAPITAL INC
SCOTIABANK INVERLAT SA
SIEBERT WILLIAMS SHANK & CO. LLC
SMBC BANK INTERNATIONAL PLC
SMBC NIKKO SECURITIES AMERICA, INC.
SMBC NIKKO SECURITIES INC.
SOCIETE GENERALE (NY BRANCH)
STANDARD CHARTERED BANK
STANDARD CHARTERED BANK (CHINA) LTD SUMITOMO MITSUI BANKING CORP (SYDNEY BRANCH)
TD FINANCIAL PRODUCTS LLC
TD SECURITIES (USA) LLC
TD SECURITIES INC
THE TORONTO DOMINION BANK
TRADEWEB EUROPE LIMITED
TRADEWEB MARKETS LLC
TRADITION LONDON CLEARING LIMITED
TRUIST SECURITIES, INC.
UBS AG
WELLS FARGO SECURITIES LLC

DERIVATI SU TITOLI DI STATO -

Future & opzioni ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione

HSBC BANK PLC

DERIVATI SU TASSI D'INTERESSE -
Future & opzioni ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione

BARCLAYS BANK PLC
BARCLAYS CAPITAL INC
BNP PARIBAS
BNP PARIBAS SECURITIES CORPORATION
BOFA SECURITIES INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
DEUTSCHE BANK AG
DEUTSCHE BANK SECURITIES INC
FLEXTRADER
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
HSBC BANK PLC
HSBC SECURITIES (USA) INC
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL PLC
MORGAN STANLEY & CO LLC
RBC CAPITAL MARKETS, LLC.
RBC EUROPE LTD
SG AMERICAS SECURITIES, LLC
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LTD
UBS AG
UBS SECURITIES LLC
WELLS FARGO SECURITIES LLC

DERIVATI SU TASSI D'INTERESSE -
Swap, contratti a termine & altri derivati su tassi d'interesse

ANZ GROUP HOLDINGS LTD
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA
BANCO SANTANDER SA
BANK OF AMERICA CORP
BANK OF MONTREAL
BANK OF NOVA SCOTIA
BARCLAYS PLC
BLOOMBERG TRADEBOOK LLC
BNP PARIBAS SA
BPCE SA
CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE
CITADEL SECURITIES SWAP DEALER LLC
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
CITIGROUP INC
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA
DANSKE BANK A/S
DEUTSCHE BANK AG
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL HSBC HOLDINGS PLC
ING GROEP NV
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
JEFFERIES FINANCIAL GROUP INC
JPMORGAN CHASE & CO
LLOYDS BANKING GROUP PLC
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC
MORGAN STANLEY
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL
NATWEST GROUP PLC
NOMURA HOLDINGS INC
NORDEA BANK ABP
ROYAL BANK OF CANADA
RUE LA BOETIE SAS
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
SOCIETE GENERALE SA
STANDARD CHARTERED PLC
TDCOWEN
TRADEWEB EUROPE LIMITED
TRADEWEB MARKETS LLC
UBS GROUP AG
WELLS FARGO & COMPANY
WESTPAC BANKING CORP

DERIVATI SU MATERIE PRIME – Future & opzioni ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione

BARCLAYS CAPITAL INC
BARCLAYS CAPITAL INVESTMENT BANKING
BNP PARIBAS SECURITIES CORP
BOFA SECURITIES INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
DEUTSCHE BANK SECURITIES INC
FLEXTRADER
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
HSBC SECURITIES (USA) INC
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
MORGAN STANLEY & CO LLC
MORGAN STANLEY & CO. INTL PLC
RBC CAPITAL MARKETS, LLC.
SG AMERICAS SECURITIES, LLC
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LIMITED
UBS SECURITIES LLC

DERIVATI DI CREDITO – Altri derivati di credito

BANK OF AMERICA CORP
BANK OF AMERICA NA
BARCLAYS BANK PLC
BARCLAYS PLC
BLOOMBERG TRADEBOOK LLC
BNP PARIBAS SA
CITIBANK NA
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
CITIGROUP INC
DEUTSCHE BANK AG
GOLDMAN SACHS BANK USA
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
HSBC HOLDINGS PLC
ICE BONDS
J.P. MORGAN CHASE & CO
J.P. MORGAN CHASE BANK
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
JEFFERIES FINANCIAL GROUP INC
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC
MORGAN STANLEY
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL
ROYAL BANK OF CANADA
SOCIETE GENERALE
TRADEWEB EUROPE LIMITED
TRADEWEB MARKETS LLC
UBS GROUP AG
WELLS FARGO & COMPANY

DERIVATI SU VALUTE – Future & opzioni ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione

BANK OF AMERICA NA
BARCLAYS BANK PLC
BARCLAYS CAPITAL INC.
BNP PARIBAS SA
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.
FLEXTRADER
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
HSBC BANK PLC

J.P. MORGAN SECURITIES LLC
JP MORGAN SECURITIES PLC
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MORGAN STANLEY & CO LLC
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL
WELLS FARGO SECURITIES LLC

DERIVATI SU VALUTE – Swap, contratti a termine & altri derivati su valute

360T
AUSTRALIA AND NEW ZEALAND
BANCO SANTANDER SA
BANK OF AMERICA NA
BANK OF AMERICA SECURITIES EUROPE SA BANK OF MONTREAL
BANK OF NEW YORK MELLON
BANQUE PICTET ET CIE SA
BARCLAYS BANK IRELAND PLC
BARCLAYS BANK PLC
BNP PARIBAS
BROWN BROTHERS HARRIMAN & CO
CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE CITIBANK EUROPE PLC
CITIBANK NA
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA
CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK SA
DEUTSCHE BANK AG
DEUTSCHE SECURITIES INC.
FLEXTRADERGOLDMAN SACHS BANK EUROPE, SE
GOLDMAN SACHS BANK USA
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
GOLDMAN SACHS JAPAN CO. LTD.
HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LTD
HSBC BANK PLC
HSBC BANK USA, NA
HSBC CONTINENTAL EUROPE SA
INTEGRAL
J.P. MORGAN AG
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
JPMORGAN CHASE BANK NA
LLOYDS BANK CORPORATE MARKETS
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MITSUBISHI UFJ TRUST AND BANKING CO
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL
MORGAN STANLEY CAPITAL SERVICES LLC
MORGAN STANLEY EUROPE SE
MORGAN STANLEY MUFG SECURITIES CO.
MUFG BANK, LTD
NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED
NATWEST MARKETS NV
NATWEST MARKETS PLC
NOMURA INTERNATIONAL PLC
ROYAL BANK OF CANADA
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
SOCIETE GENERALE
STANDARD CHARTERED BANK
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY THE NORTHERN TRUST COMPANY
THE TORONTO-DOMINION BANK
UBS AG
UBS EUROPE SE WELLS FARGO BANK NA
WESTPAC BANKING CORP

STRUMENTI FINANZIARI STRUTTURATI

ACADEMY SECURITIES INC
BANCO SANTANDER SA
BANK OF AMERICA CORP
BANK OF MONTREAL
BANK OF NOVA SCOTIA
BARCLAYS BANK PLC
BARCLAYS CAPITAL INC.
BAY CREST PARTNERS, LLC
BLOOMBERG TRADEBOOK LLC
BMO CAPITAL MARKETS CORP.
BMO NESBITT BURNS INC
BNP PARIBAS
BNP PARIBAS SECURITIES CORPORATION
BNY MELLON CAPITAL MARKETS LLC
BOFA SECURITIES INC.
BOKF, NA
BREAN CAPITAL, LLC
BRED BANQUE POPULAIRE
BROWNSTONE INVESTMENT GROUP, LLC
BTIG, LLC
CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE
CANTOR FITZGERALD & COMPANY
CIBC WORLD MARKETS CORP.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
CITIGROUP INC
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA
DAIWA CAPITAL MARKETS AMERICA INC.
DEUTSCHE BANK AG
DEUTSCHE BANK SECURITIES INC.
DZ BANK AG DEUTSCHE ZENTRAL GENOSSENSCHAFTSBANK FRANKFURT AM MAIN
FHN FINANCIAL SECURITIES CORP
FIRST TRYON SECURITIES, LLC
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
HILLTOP SECURITIES INC.
HSBC BANK PLC
HSBC SECURITIES (USA) INC
INTESA SANPAOLO SPA
J.P. MORGAN CHASE & CO
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC

JANE STREET FINANCIAL LIMITED
JANNEY MONTGOMERY SCOTT LLC
JEFFERIES FINANCIAL GROUP INC
JEFFERIES INTERNATIONAL LIMITED
KEYBANC CAPITAL MARKETS INC.
LLOYDS BANK CORPORATE MARKETS PLC
LLOYDS SECURITIES INC
LOOP CAPITAL MARKETS, LLC
MARKETAXESS CORPORATION
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC
MIZUHO INTERNATIONAL PLC
MIZUHO SECURITIES USA LLC
MORGAN STANLEY
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL PLC
MORGAN STANLEY & CO LLC
MUFG SECURITIES AMERICAS INC
NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED
NATIONAL BANK FINANCIAL INC.
NATIXIS S.A.
NATIXIS SECURITIES AMERICAS LLC
NOMURA HOLDINGS INC
NOMURA INTERNATIONAL PLC
NOMURA SECURITIES INTERNATIONAL INC
OPPENHEIMER & CO. INC.
PERFORMANCE TRUST CAPITAL PARTNERS LLC
PNC CAPITAL MARKETS LLC
R. SEELAUS & CO., LLC.
RAYMOND JAMES & ASSOCIATES INC
RBC CAPITAL MARKETS, LLC.
RBC EUROPE LTD
ROBERT W BAIRD & CO INC
SANTANDER US CAPITAL MARKETS LLC
SCOTIA CAPITAL (USA), INC
SCOTIA CAPITAL INC
SEAPORT GLOBAL SECURITIES LLC
SMBC BANK INTERNATIONAL PLC
SMBC NIKKO SECURITIES AMERICA, INC.
SOCIETE GENERALE (NY BRANCH)
STANDARD CHARTERED BANK
STEPHENS INC
STIFEL NICOLAUS AND CO INC
STONEX FINANCIAL INC
TD SECURITIES (USA) LLC
TD SECURITIES INC
TRADEWEB EUROPE LIMITED
TRADEWEB EXECUTION SERVICES LTD
TRADEWEB MARKETS LLC
U.S. BANCORP INVESTMENTS, INC.
UBS AG
UMB BANK, N.A.
WELLS FARGO & COMPANY
WELLS FARGO SECURITIES INTERNATIONAL LTD
WELLS FARGO SECURITIES LLC
WESTPAC BANKING CORP ABN

DERIVATI SU INDICI NON AZIONARI – Future & opzioni ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione

GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
HSBC BANK PLC
JANE STREET FINANCIAL LIMITED
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL PLC

DERIVATI AZIONARI – Future & opzioni ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione

BANK OF AMERICA NA
BANK OF MONTREAL
BARCLAYS BANK PLC
BARCLAYS CAPITAL INC.
BLOOMBERG TRADEBOOK LLC
BMO CAPITAL MARKETS CORP.
BNP PARIBAS
BNP PARIBAS SECURITIES CORPORATION
BOFA SECURITIES INC.
BOFA SECURITIES INDIA LIMITED
CITADEL SECURITIES LLC
CITIBANK NA
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
FLEXTRADER
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
HSBC BANK PLC
J.P. MORGAN CHASE BANK
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
JANE STREET EXECUTION SERVICES, LLC
JEFFERIES LLC
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL PLC
MORGAN STANLEY & CO LLC
NOMURA SECURITIES INTERNATIONAL INC
OPPENHEIMER & CO. INC.
RBC CAPITAL MARKETS, LLC.
ROYAL BANK OF CANADA
SG AMERICAS SECURITIES, LLC
SUSQUEHANNA FINANCIAL GROUP LLLP
TRADEWEB MARKETS LLC
UBS AG
UBS SECURITIES LLC
WELLS FARGO SECURITIES LLC

DERIVATI AZIONARI – Swap & altri derivati azionari

AIB GROUP PLCBANK OF AMERICA CORP
BANK OF AMERICA NA
BARCLAYS CAPITAL INC

BARCLAYS CAPITAL SECURITIES LTD
BARCLAYS PLC
BERNSTEIN AUTONOMOUS LLP
BNP PARIBAS
BNP PARIBAS SECURITIES CORP
BOFA SECURITIES INC.
BTIG LIMITED
CABRERA CAPITAL MARKETS LLC
CANACCORD GENUITY LIMITED
CANTOR FITZGERALD EUROPE
CARNEGIE INVESTMENT BANK AB
CAVENDISH SECURITIES PLC
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL CORP
CITIBANK NA
CITIC SECURITIES COMPANY LIMITED
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
CITIGROUP INC
CLSA LIMITED
DAIWA CAPITAL MARKETS EUROPE LIMITED
DANSKE BANK A/S
EFG HERMES IFA FINANCIAL BROKERAGE COMPANY KSCC
FLEXTRADER
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
GOODBODY STOCKBROKERS
HAITONG INTERNATIONAL SECURITIES CO
HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LTD
HSBC BANK PLC
HSBC HOLDINGS PLC
HSBC SECURITIES (USA) INC
INSTINET EUROPE LIMITED
INSTINET LLC
INVESTEC BANK PLC
J & E DAVY
J.P. MORGAN CHASE & CO
J.P. MORGAN CHASE BANK
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
JANE STREET FINANCIAL LIMITED
JEFFERIES INTERNATIONAL LIMITED
JOH. BERENBERG, GOSSLER & CO. KG
KEPLER CHEUVREUX S.A.
LIQUIDNET EUROPE LIMITED
MACQUARIE BANK LIMITED
MACQUARIE CAPITAL (EUROPE) LIMITED
MACQUARIE CAPITAL (USA) INC.
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MIZUHO INTERNATIONAL PLC
MORGAN STANLEY
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL PLC
MORGAN STANLEY & CO LLC
NOMURA HOLDINGS INC
NORDEA BANK ABP
NORTHERN TRUST SECURITIES LLP
NUMIS SECURITIES LTD
ODDO BHF SCA
OPTIVER V.O.F.
PANMURE LIBERUM LIMITED
PEEL HUNT LLP
PEEL HUNT LTD
RBC EUROPE LTD
REDBURN (EUROPE) LIMITED
SG AMERICAS SECURITIES, LLC
SHORE CAPITAL STOCKBROKERS LIMITED
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB
SMBC NIKKO SECURITIES INC.
SOCIETE GENERALE
STIFEL NICOLAUS EUROPE LIMITED
SUMITOMO MITSUI FIN GRP INC
TD EXECUTION SERVICES LIMITED
TRADEWEB EUROPE LIMITED
TRADEWEB MARKETS LLC
UBS AG
UBS GROUP AG
UBS SECURITIES LLC
VAN LANSCHOT KEMPEN N.V.
VIRTU EUROPE TRADING LIMITED
WELLS FARGO SECURITIES LLC
WINTERFLOOD SECURITIES LIMITED
ZKB SECURITIES UK LTD

DERIVATI CARTOLARIZZATI – Warrant & Derivati certificati

BARCLAYS CAPITAL SECURITIES LTD
BNP PARIBAS SECURITIES
BOFA SECURITIES INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
CLSA LIMITED
CORPORATION
FLEXTRADER
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
HSBC BANK PLC
INSTINET LLC
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
JEFFERIES INTERNATIONAL LIMITED
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL PLC
PANMURE LIBERUM LIMITED
SOCIETE GENERALE PARIS
UBS AG
UBS SECURITIES LLC

DERIVATI CARTOLARIZZATI – Altri derivati cartolarizzati

N/D

DERIVATI DI CREDITO –
Future & opzioni ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione

BARCLAYS BANK PLC
BARCLAYS CAPITAL INC
BLOOMBERG TRADEBOOK LLC
BNP PARIBAS
BNP PARIBAS SECURITIES CORP
BOFA SECURITIES INC.
CACEIS BANK
CITADEL SECURITIES LLC
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
DEUTSCHE BANK AG
DEUTSCHE BANK SECURITIES INC.
DZ BANK AG DEUTSCHE ZENTRAL-GENOSSE
FLEXTRADER
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS BANK EUROPE, SE
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
HONGKONG AND SHANGHAI BANKING CORPORATION LTD
HSBC BANK PLC
HSBC CONTINENTAL EUROPE SA
HSBC SECURITIES (USA) INC
INTERNATIONAL
J.P. MORGAN CORRETORA DE CAMBIO E V
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
JANE STREET EXECUTION SERVICES, LLC
JANE STREET FINANCIAL LIMITED
JP MORGAN, SE (NON-SEGREGATED)
JPMORGAN CHASE & CO
LANDESBANK BADEN WUERTTENBERG
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MIZUHO SECURITIES USA LLC
MORGAN STANLEY
MORGAN STANLEY & CO LLC
MORGAN STANLEY & CO.
MORGAN STANLEY EUROPE SE
MORGAN STANLEY MUFG SECURITIES CO.
NOMURA INTERNATIONAL PLC
NOMURA SECURITIES INTERNATIONAL INC
RBC CAPITAL MARKETS, LLC.
RBC EUROPE LTDSG AMERICAS SECURITIES, LLC
SOCIETE GENERALE CAPITAL CANADA INC
SOCIETE GENERALE INTERNATIONAL LTD
TRADEWEB EUROPE LIMITED
TRADEWEB MARKETS LLC
UBS AG
UBS EUROPE, SE
UBS SECURITIES LLC
WELLS FARGO SECURITIES LLC

DERIVATI SU MATERIE PRIME –
Altri derivati su materie prime

BANK OF AMERICA NA
BARCLAYS CAPITAL INC
BNP PARIBAS SA
BNP PARIBAS SECURITIES CORP
CITIBANK NA
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.
COINBASE, INC.
CUMBERLAND DRW LLC
FLEXTRADER
FLOW TRADERS B.V.
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
HSBC BANK PLC
HSBC SECURITIES (USA) INC
J.P. MORGAN CHASE BANK
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
JSCT LLC
MACQUARIE BANK LIMITED
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MORGAN STANLEY & CO LLC
MORGAN STANLEY & CO. INTL PLC
RBC CAPITAL MARKETS, LLC.
ROYAL BANK OF CANADA
SOCIETE GENERALE
UBS SECURITIES LLC

PRODOTTI NEGOZIATI IN BORSA

BARCLAYS CAPITAL INC.
BARCLAYS CAPITAL SECURITIES
LTD BLOOMBERG TRADEBOOK LLC
BMO CAPITAL MARKETS CORP.
BNP PARIBAS
BNP PARIBAS SECURITIES CORPORATION
BOFA SECURITIES INC.
BTIG, LLC
CABRERA CAPITAL MARKETS LLC
CANTOR FITZGERALD & COMPANY
CASA DE BOLSA FINAMEX SAB DE CV
CASA DE BOLSA SANTANDER SA
CASTLEOAK SECURITIES, L.P.
CITADEL SECURITIES INSTITUTIONAL LL
CITADEL SECURITIES LLC
CITIBANAMEX CASA DE BOLSA SA DE CV
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
DEUTSCHE BANK AG
DRW EUROPE B.V.
FLEXTRADER
FLOW TRADERS B.V.
FLOW TRADERS HONG KONG LTD
FLOW TRADERS U.S. INSTITUTIONAL TRADING LLC
GOLDMAN SACHS & CO. LLC
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
GOLDMAN SACHS MEXICO CASA DE BOLSA SA DE CV

HSBC BANK PLC
INSTINET LLC
J.P. MORGAN CASA DE BOLSA, S.A. DE
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
JANE STREET EXECUTION SERVICES, LLC
JANE STREET FINANCIAL LIMITED
JEFFERIES INTERNATIONAL LIMITED
JEFFERIES LLC
JONESTRADING INSTITUTIONAL SERVICES LLC
KEPLER CHEUVREUX S.A.
LOOP CAPITAL MARKETS, LLC
MACQUARIE CAPITAL (USA) INC.
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MERRILL LYNCH MEXICO SA DE CV CASA DE BOLSA
MISCHLER FINANCIAL GROUP, INC.
MIZUHO INTERNATIONAL PLC
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL PLC
MORGAN STANLEY & CO LLC
MORGAN STANLEY MEXICO CASA DE BOLSA SA DE CV
NATIONAL BANK FINANCIAL INC.
OLD MISSION EUROPE LLP
OLD MISSION MARKETS LLC
OPPENHEIMER & CO. INC.
OPTIVER V.O.F.
PENSERRA SECURITIES LLC
RBC CAPITAL MARKETS, LLC.
RBC EUROPE LTD
SAMUEL A. RAMIREZ & CO., INC
SCOTIA CAPITAL (USA), INC
SMBC NIKKO SECURITIES INC.
SOCIETE GENERALE PARIS
SUSQUEHANNA FINANCIAL GROUP LLLP
TD SECURITIES (USA) LLC
TOURMALINE PARTNERS, LLC
TRADEWEB EUROPE LIMITED
TRADEWEB MARKETS LLC
UBS AG
UBS SECURITIES LLC
VIRTU AMERICAS LLC
VIRTU EUROPE TRADING LIMITED
WELLS FARGO SECURITIES LLC

QUOTE DI EMISSIONI

N/D

ALTRI STRUMENTI

BANK OF MONTREAL
BARCLAYS BANK PLC
BARCLAYS CAPITAL INC.
BARCLAYS CAPITAL SECURITIES LTD
BNP PARIBAS SA
BOFA SECURITIES INC.
CITIBANK NA
CITIGROUP GLOBAL MARKETS INC.
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED
CITIZENS BANK, NATIONAL ASSOCIATION
DEUTSCHE BANK TRUST COMPANY AMERICAS
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL
HSBC BANK PLC
HSBC BANK PLC
J.P. MORGAN CHASE BANK
J.P. MORGAN SECURITIES LLC
J.P. MORGAN SECURITIES PLC
JEFFERIES LEVERAGED CREDIT PRODUCTS
MERRILL LYNCH INTERNATIONAL
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL PLC
MORGAN STANLEY & CO LLC
MUFG SECURITIES AMERICAS INC
NATIXIS S.A.
ROYAL BANK OF CANADA
SANTANDER US CAPITAL MARKETS LLC
SOCIETE GENERALE
TD SECURITIES INC
THE BANK OF NOVA SCOTIA (SCOTIABANK
TRUIST SECURITIES, INC.
UBS AG
WELLS FARGO BANK NA

OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI

BANK OF AMERICA SECURITIES EUROPE SA BANK OF MONTREAL
BANK OF NOVA SCOTIA
BARCLAYS BANK PLC
BNP PARIBAS
BOFA SECURITIES INC.

ALLEGATO 2

Allegato 2 – Riepilogo della Politica globale di BlackRock sul Conflitto di Interessi

1. **Introduzione**

2. BlackRock ha implementato una Politica globale sui conflitti di interesse ("la Politica") che regola la responsabilità di BlackRock, Inc. e delle sue società interamente controllate ("BlackRock") e di tutti i dipendenti di BlackRock di mettere al primo posto gli interessi dei clienti di BlackRock e di identificare, evitare o, laddove non sia possibile evitarli, gestire qualsiasi conflitto di interesse inerente all'attività di BlackRock, inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, tutti i tipi di conflitti che possono sorgere nell'ambito dei processi di investimento, dei sistemi e dei controlli interni di BlackRock. **Ambito**

La politica copre tutti i conflitti, potenziali ed effettivi, che potrebbero andare a detrimento degli interessi dei clienti. Tutti i dipendenti devono agire in conformità con la Politica e cercare di evitare comportamenti (anche all'apparenza) impropri.

I conflitti sono generalmente classificati come segue e viene fornita una lista non esaustiva di esempi.

2.1. BlackRock vs Cliente

Conflitti tra gli interessi di BlackRock e quelli dei suoi Clienti

Vi è il rischio che BlackRock dia priorità ai propri interessi rispetto a quelli dei clienti, ad esempio effettuando investimenti discrezionali all'interno di fondi dei quali BlackRock è Gestore degli Investimenti e, di conseguenza, ricevendo commissioni supplementari.

2.2. Dipendente BlackRock vs. Cliente

Conflitti tra gli interessi del personale di BlackRock e gli interessi dei Clienti

Vi è il rischio che insorgano situazioni in cui il personale di BlackRock agisce nel proprio interesse anziché nell'interesse di un cliente. Ad esempio, in virtù di schemi di remunerazione del personale o laddove il personale

intrattenga una relazione personale, al di fuori dell'ambito lavorativo, o una relazione con un emittente corrente o potenziale.

Relazioni tra BlackRock e le sue Controllate

Esiste il rischio che BlackRock agisca nell'interesse di un'altra società BlackRock a detrimento di un cliente, ad esempio stipulando accordi con un'associata per conto di un cliente a condizioni diverse dalle condizioni di libera concorrenza.

2.3. Cliente vs Cliente

Conflitti tra gli interessi di due o più Clienti di BlackRock

Dal momento che BlackRock presta i propri servizi a più conti cliente, vi è il rischio che gli interessi di un cliente possano essere in conflitto con quelli di un altro cliente. Negli scenari di questo tipo, che non possono essere evitati, BlackRock deve decidere un modo di procedere equo. Ad esempio, quando BlackRock si trova a dover effettuare l'allocazione di azioni disponibili in un'opportunità di investimento che sia oggetto di una forte domanda.

3. Politica

3.1. Identificazione e Gestione dei Conflitti

I dipendenti di BlackRock sono responsabili dell'identificazione e della gestione dei conflitti e, di conseguenza:

- Adotteranno ogni misura ragionevole al fine di identificare i conflitti di interesse, reali o percepiti, che sorgono o possono sorgere, inclusi quelli che sorgono per effetto della struttura e delle attività di altre parti del Gruppo BlackRock
- Manterranno e gestiranno efficaci procedure organizzative e amministrative al fine di adottare tutte le misure appropriate per evitare conflitti di interessi che possano dar luogo a un rischio concreto di danno agli interessi dei propri clienti
- Aiuteranno a creare, mantenere e aggiornare regolarmente un registro dei conflitti di interesse. Inoltre, tale documento sarà riesaminato periodicamente e in caso di

cambiamenti significativi alla natura dei servizi e delle attività intraprese o alla struttura del business nonché in caso di lancio di nuovi prodotti; e

- Renderanno nota la natura di un conflitto a un cliente, prima di agire per il cliente nei casi in cui le misure di gestione dei conflitti non siano considerate sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che sia evitato il rischio di danneggiare gli interessi del cliente. Tale comunicazione sarà effettuata su un supporto durevole e in modo sufficientemente dettagliato al fine di consentire al cliente di prendere una decisione informata sul servizio o prodotto in questione.

Affinché sussista un conflitto, ci deve essere un possibile svantaggio o perdita per un cliente.

3.2. Procedure in vigore

Le procedure organizzative e amministrative adottate da BlackRock per gestire i conflitti devono essere progettate in modo tale che, quando si intraprendono attività che implicano un conflitto di interessi, i soggetti interessati svolgono dette attività con un adeguato livello di indipendenza. I controlli devono comprendere, almeno, uno o più degli elementi seguenti:

- Procedure efficaci per impedire o per controllare lo scambio di informazioni quando tale scambio possa ledere gli interessi di uno o più clienti, per esempio, l'uso di una barriera informativa

- Vigilanza separata dei soggetti interessati le cui principali funzioni implichino attività che potrebbero dar luogo ad un conflitto di interessi

- Eliminazione di ogni legame diretto tra la remunerazione dei diversi gruppi di soggetti interessati ove vi sia un conflitto di fondo tra le attività poste in essere da tali gruppi di soggetti

- Misure volte a prevenire o limitare l'esercizio da parte di qualsiasi soggetto di condizionamenti inappropriati sui soggetti rilevanti

- Separazione dei compiti, per evitare che le persone interessate siano coinvolte simultaneamente o in sequenza in servizi o attività distinte, e tale coinvolgimento possa nuocere alla gestione dei conflitti di interesse
- Coinvolgimento del senior management e utilizzo di strumenti di reporting e gestione delle informazioni come appropriato;
- Policy adeguate, ad esempio la Politica di Aggregazione e di Equa Allocazione, le procedure di approvazione dei nuovi prodotti, le policy sul Codice Etico (incluse le regole di utilizzo del Conto Personale).

3.3. Escalation dei Conflitti al Management

Laddove vengano identificati nuovi conflitti, questi devono essere comunicati al reparto di Legal and Compliance e al responsabile interessato. I conflitti devono essere evitati e, in caso contrario, sarà necessario adottare misure adeguate al fine di prevenire il rischio di penalizzare gli interessi dei clienti. I conflitti vengono sottoposti al Conflicts Oversight Committee e ai Consigli di BlackRock interessati. I passi fondamentali adottati per gestire i conflitti sono riportati nel registro dei conflitti di interesse.

3.4. Comunicazione dei Conflitti ai Clienti

Laddove il rischio di danneggiare gli interessi dei clienti non possa, con ragionevole fiducia, essere evitato, lo scenario di conflitto viene comunicato ai clienti prima di procedere con l'accordo proposto e secondo le modalità richieste ai sensi dei requisiti normativi locali.

3.5. Conservazione dei Documenti

La Politica e un documento in merito ai servizi e alle attività intraprese che potrebbero dar luogo a un conflitto di interessi devono essere mantenuti per almeno cinque anni, conformemente alla Politica di gestione dei documenti globale.

3.6. Deleghe

Per Alternative Investment Fund Manager
Ai sensi della direttiva AIFMD, BlackRock può

delegare la gestione del portafoglio e/o le funzioni di gestione del rischio ad altre entità, i cui interessi possono entrare in conflitto con gli interessi di BlackRock o degli investitori del Fondo d'Investimento Alternativo ("FIA") in questione, purché tale entità abbia separato a livello gerarchico e funzionale le performance della propria gestione di portafoglio e del rischio da quelle di altre attività potenzialmente in conflitto e che gli eventuali conflitti di interessi vengano adeguatamente identificati, gestiti, monitorati e resi noti agli investitori del FIA.

ALLEGATO 3

Allegato 3 – Servizi di Transition Management

1. L'impegno di BlackRock

BlackRock conferma che il team Transition Management di BlackRock svolge la propria attività nel rispetto dei principi guida enunciati nel "Code of Best Practice for Transition Managers" ("T-Charter").

Siamo un membro fondatore della "T-Charter" e continuiamo a svolgere un ruolo attivo nei dibattiti all'interno del settore.

2. Struttura Legale e Capacità Giuridica

I servizi di gestione della transizione (transition management services) sono forniti da BlackRock Advisors (UK) Limited, BlackRock Investment Management (UK) Limited, BlackRock International Limited e BlackRock (Netherlands) B.V., tutte società controllate da BlackRock Inc. Tali persone giuridiche sono autorizzate e regolamentate dalla Financial Conduct Authority ("FCA") quali Gestori degli Investimenti, come definiti dalla stessa FCA, con l'eccezione di BlackRock International Limited, che è doppiamente regolata sia dalla FCA che dalla U.S Securities and Exchange Commission ("SEC") e di BlackRock (Netherlands) B.V. che è autorizzata dall'autorità olandese di sorveglianza dei mercati finanziari ("AFM") e dalla Banca Centrale dei Paesi Bassi ("DNB"). Il Transition Management Agreement ("TMA") assume la forma di un Investment Management Agreement modificato, ai sensi del quale BlackRock opera esclusivamente in qualità di agente per conto dei clienti.

3. Delega & Funzioni Esternalizzate

Il team Transition Management di BlackRock può delegare determinate funzioni ad altre società all'interno del Gruppo BlackRock. Ad esempio, l'attività di negoziazione può essere intrapresa da altre società di BlackRock al fine di sfruttare competenze specialistiche in una tipologia di prodotto o in una regione.

4. Esperienza & Competenza

Le Transizioni per i clienti EMEA sono gestite dai team di Londra e Budapest, composti da specialisti dedicati

responsabili della gestione di tutte le fasi delle transizioni.

BlackRock possiede inoltre team dedicati al Transition Management nei Paesi Bassi, negli Stati Uniti, in Giappone, a Singapore e a Hong Kong. Il BlackRock Transition Management team è supportato dalle seguenti funzioni centralizzate: Trading; Legal and Compliance; IT e Business Operations. All'interno di Business Operations, esiste un team dedicato che si concentra prevalentemente sull'attività di transizione.

5. Esecuzione delle operazioni

La strategia di negoziazione è gestita dal team Transition Management di Londra e gli ordini sono indirizzati ai trading desk centralizzati equity, fixed income e foreign exchange ("FX") di BlackRock, con sedi nel Regno Unito, in Asia e nelle Americhe. BlackRock opera solo in qualità di agente, gli ordini sono eseguiti organizzando operazioni con una serie di controparti di mercato che possono operare sia in qualità di agenti che di mandanti. Il Transition Management team di BlackRock non ha preferenze per alcuna Sede di esecuzione o controparte e tutte le operazioni vengono organizzate conformemente alla Politica di esecuzione e collocamento degli ordini di BlackRock. (Si veda il paragrafo "Politica di esecuzione e collocamento degli ordini" nell'Allegato 1).

6. Remunerazione

BlackRock ha una struttura dei ricavi chiara, trasparente e oggetto di piena divulgazione. I clienti possono scegliere di pagare le commissioni per la transizione tramite fattura diretta o tramite una commissione preconcordata con il cliente, che viene applicata sugli scambi di mercato. Il tariffario e le condizioni commerciali associati a questo modello di remunerazione concordato sono inclusi nel TMA e sono interamente comunicati e concordati prima dell'inizio di qualsiasi transizione. I clienti pagheranno le stesse spese di operazione e commissioni delle controparti di mercato a prescindere dalla scelta del metodo di remunerazione concordata con BlackRock.

Per i clienti che pagano una commissione di transizione sulle operazioni aventi ad oggetto titoli a Rendimento Fisso (Fixed Income), questi ultimi saranno tipicamente prenotati attraverso il BlackRock Execution Services UK ("BES UK"), una divisione commerciale di BlackRock Advisors (UK) Limited o attraverso BlackRock

Execution Services US ("BES US"), il broker-dealer di BlackRock affiliato FINRA.

Per le operazioni sui titoli azionari, BES US opera in quanto broker di compensazione e fornisce servizi di compensazione che consentono al team Transition Management di compensare e regolare le operazioni per conto dei clienti. BES US presenta i clienti del Transition Management a terzi intermediari che eseguono le operazioni. Le operazioni sono eseguite con il Cliente e regolate con i broker di volta in volta coinvolti, qualsiasi commissione dovuta al team di Transition Management dal Cliente può essere incassata dall'intermediario che esegue l'operazione e pagata a BES US per conto del team di Transition Management di BlackRock.

La commissione di transizione applicata alle operazioni su strumenti azionari e su titoli a rendimento fisso è indicata come voce separata nella relazione post-negoziazione fornita ai clienti; inoltre, il totale delle commissioni del broker applicate sulle operazioni su titoli a rendimento fisso e sulle operazioni su strumenti azionari nonché il totale delle commissioni fisse dei broker sono altresì interamente comunicati nella relazione post-negoziazione unitamente alla commissione di transition management concordata con il cliente.

I ricavi di BlackRock derivanti da partecipazioni in fondi del mercato monetario, Exchange Traded Funds e da qualsiasi altro pooled fund di BlackRock che faccia parte della fase di gestione della transizione possono anche essere dovuti a società collegate all'interno del Gruppo BlackRock.

BlackRock non ottiene alcun altro ricavo dalla sua attività di gestione delle transizioni diverso dai ricavi sopra descritti. Essa comunicherà inoltre, in piena trasparenza, le aspettative sui ricavi nella relazione pre-negoziazione e i ricavi effettivamente conseguiti nella relazione post-negoziazione; entrambe le relazioni saranno fornite ai clienti.

ALLEGATO 4

Allegato 4 – Avvertenze sui Rischi

1. Informazioni di carattere generale

I termini che non sono stati definiti nel seguito o nell'Allegato 8 del presente Documento (Glossario dei termini principali) hanno la medesima definizione di cui alle direttive MiFID II e Onshoring di MiFID II nel Regno Unito.

Prima dell'investimento, i clienti devono considerare i fattori di rischio riportati di seguito. Questo elenco non deve essere ritenuto esaustivo. Inoltre, va notato che potrebbero insorgere nuovi rischi in futuro che non era possibile prevedere in anticipo. I fattori di rischio elencati si applicheranno ai diversi investimenti in misure diverse e, per un dato investimento, il grado di incidenza del rischio può aumentare o diminuire nel corso del tempo.

Gli investimenti possono esporre i clienti al rischio di una perdita totale dell'importo investito, maggiorato delle eventuali commissioni o di altri costi di transazione. Il valore degli investimenti può diminuire a causa di variazioni delle condizioni generali del mercato, di tendenze o eventi economici non specificamente legati alla società, o di fattori che influenzano un particolare paese, gruppo di paesi, regione, mercato, industria, gruppo di industrie, settore o classe di attività. Eventi locali, regionali o globali come guerre, atti di terrorismo, diffusione di malattie infettive o altri problemi di salute pubblica, recessioni o altri eventi potrebbero avere un impatto significativo sugli investimenti.

Di volta in volta, potremo rendere disponibili ai clienti investimenti che comportano termini e condizioni addizionali, ad esempio un fondo BlackRock o un prodotto strutturato. Questi termini e condizioni addizionali possono essere riportati all'interno di documenti di vario tipo, quali (in via non limitativa) i documenti denominati "prospetto", "memorandum d'offerta", "condizioni definitive" o "termini e condizioni". Tali documenti possono contenere ulteriori descrizioni dei rischi applicabili all'investimento specifico ed è importante che i clienti ne prendano visione. Inoltre, i termini e le condizioni di tali investimenti possono dare luogo anche ad altri rischi e l'investimento al quale sono applicabili potrebbe avere caratteristiche non comuni nella relativa categoria di investimento. Il valore degli investimenti e il reddito che ne derivano

è soggetto a oscillazioni; gli investitori potrebbero pertanto non recuperare l'importo investito.

L'impatto delle condizioni di mercato su un investimento dipenderà dalle caratteristiche specifiche dell'investimento e dal modo in cui tali caratteristiche interagiscono tra loro. Ad esempio, un investimento concepito per replicare un indice o altro benchmark dovrebbe (a parità di condizioni) riportare performance simili a quelle dell'indice o del benchmark. Tuttavia, la performance dell'investimento potrebbe discostarsi da quella dell'indice o del benchmark ad esempio per i seguenti motivi: (a) le tecniche d'investimento utilizzate non sono state in grado di replicare l'indice o il benchmark; (b) a causa dell'effetto delle commissioni e dei costi di operazione; oppure (c) l'investimento è esposto ad altri rischi (ad esempio il rischio di credito dell'emittente, il che avverrebbe qualora l'investimento fosse un prodotto strutturato).

Se gli investimenti comportano l'esposizione a una valuta diversa dalla valuta di riferimento dell'organismo di investimento collettivo ("OIC") o di un portafoglio di investimenti distinto nel quale il cliente sta investendo (il "Portafoglio"), le variazioni dei tassi di cambio possono causare l'aumento o la diminuzione del valore della partecipazione.

Nei casi in cui BlackRock agisce in qualità di Gestore degli investimenti, è permesso effettuare operazioni in titoli, in cui:

- I titoli sono organismi di investimento quotati o fondi comuni di investimento, in relazione ai quali l'emittente si avvale o ha intenzione di usare il "rapporto di indebitamento" come strategia di investimento, dove il denaro è preso in prestito per essere investito; o
- Nel caso in cui i titoli sono o saranno investiti in organismi di investimento quotati o in fondi comuni di investimento per i quali l'emittente si avvale o ha intenzione di avvalersi del rapporto di indebitamento come strategia di investimento, il cliente viene avvisato che la strategia che l'emittente dei titoli utilizza o si propone di utilizzare può causare:
  - Un andamento nel prezzo dei titoli più volatile rispetto all'andamento del prezzo degli investimenti sottostanti;
  - Che gli investimenti siano assoggettati ad improvvise e consistenti perdite di valore; e

La possibilità che al cliente non venga restituito nulla in presenza di una diminuzione sufficientemente importante del valore dell'Investimento. BlackRock in quanto Gestore degli investimenti può di volta in volta condurre attività d'investimento designate secondo la definizione del Regolamento olandese e del Regolamento della FCA, da uffici non situati nel proprio paese bensì da una giurisdizione alternativa. Inoltre, il Gestore degli investimenti può fare una presentazione, organizzare accordi o fornire Consulenza d'investimento a broker esteri o ad altre parti terze che conducono attività d'investimento designate con il cliente da un ufficio in un'altra giurisdizione. In questi casi, il cliente deve ricordare che il sistema di regolamentazione applicabile, inclusi gli eventuali accordi di remunerazione prevalenti, saranno parzialmente o completamente diversi da quelli del suo paese.

1.1. Rischio di liquidità

La mancanza di liquidità genera il rischio che un investitore non sia in grado di convertire rapidamente un'attività in contanti. Il rischio di mancanza di liquidità esiste quando determinati investimenti sono difficili da acquistare o da vendere, ad esempio se non sono negoziati al pubblico e/o non esiste attualmente un mercato disponibile o sono diventati meno liquidi a seguito di determinati sviluppi di mercato. Questo può incidere negativamente sui rendimenti di un portafoglio, il quale potrebbe non essere in grado di effettuare negoziazioni nei momenti o ai prezzi più vantaggiosi. Gli investimenti illiquidi o negoziati in volumi inferiori possono essere più difficili da valutare.

L'investimento in attività illiquide è più rischioso in quanto potrebbe non esservi possibilità di disinvestire il vostro denaro nel momento in cui lo desiderate o in assoluto, oppure in quanto potreste doverlo fare accettando un prezzo inferiore. Esempi di attività con una buona liquidità tipicamente includono azioni ordinarie blue chip e le attività sul mercato monetario. Un fondo con una buona liquidità si caratterizza per avere un numero sufficiente di quote in circolazione tali da consentire transazioni di grandi dimensioni, senza un cambiamento sostanziale nel prezzo.

Tale rischio potrebbe derivare dalle esigenze del portafoglio, per esempio, dovute alla necessità di far fronte alle richieste di copertura dei margini sui derivati. Di conseguenza, potrebbe essere necessario vendere gli investimenti.

Alcuni investimenti (come ad esempio gli investimenti in titoli scambiati in forma ristretta o non pubblicamente, o alcuni tipi di OIC, o proprietà, infrastrutture

e terreni) possono essere relativamente illiquidi e potrebbero non esserci mercati pubblici su cui vengono negoziati. Questi investimenti potrebbero impedire al Gestore di liquidare prontamente posizioni sfavorevoli e causare a un cliente perdite sostanziali. Questi investimenti potrebbero inoltre impedire agli investitori di percepire i proventi dei rimborsi in modo tempestivo.

Un OIC/portafoglio può, di volta in volta, effettuare investimenti in mercati su cui operano meno di tre market maker indipendenti. Si segnala al cliente che, nel caso di un OIC, l'operatore del medesimo è di solito l'unico market maker.

Un OIC/portafoglio può effettuare investimenti che non sono prontamente realizzabili. Questo rischio si riferisce ai casi in cui l'investimento in questione non è negoziato regolarmente o in cui non esiste un mercato riconosciuto per tali investimenti, e pertanto potrà essere difficile negoziare tali investimenti o ottenere informazioni attendibili circa il loro valore o il livello di rischio al quale sono esposti.

Un OIC/portafoglio può essere impiegato per finanziare le imprese del settore, tra cui un fornitore di servizi o controparti di contratti finanziari (ad esempio, strumenti derivati). La liquidità dei mercati finanziari può diventare limitata, o in alcuni casi estremi, il mercato può diventare insolvente. Questo può avere un effetto negativo sulle attività dell'OIC/portafoglio.

1.2. Rimborsi

I termini e le condizioni applicabili agli investimenti sottostanti (in particolare quando l'investimento sottostante è un OIC) possono inoltre consentire agli investimenti sottostanti di:

- essere di tipo chiuso e non offrire alcun diritto di rimborso; o
- distribuire attività in natura anziché pagare
- i rimborsi in contanti; e/o
- sospendere i rimborsi e/o il calcolo del valore patrimoniale netto ("NAV"), impedendo al portafoglio di liquidare i propri interessi in tali investimenti.

Un investitore che cerca di rimborsare le azioni in un OIC può essere soggetto ai rischi dell'investimento sottostante

fino al momento in cui l'OIC ha effettivamente ricevuto i proventi della sua vendita dell'investimento.

Nel caso in cui l'investimento sospenda i rimborsi o non riesca a pagare i proventi del rimborso, potrebbe non essere più possibile per l'OIC restituire agli investitori l'intero importo del rimborso.

Le politiche di rimborso di determinati OIC possono consentire di effettuare le comunicazioni di rimborso in un periodo più breve rispetto a quello in cui un OIC è in grado di vendere le attività sottostanti che lo stesso detiene. Come risultato della differenza tra le politiche di un OIC e degli investimenti sottostanti, ad un Gestore degli investimenti di un OIC può essere richiesto di selezionare gli investimenti liquidi sulla base delle politiche di rimborso di tali investimenti piuttosto che altre strategie di investimento.

Ciò può causare una minore diversificazione rispetto al dovuto per la parte residua di portafoglio in termini di strategie di investimento, numero di gestori o di investimenti, liquidità o altre considerazioni di investimento.

Inoltre, il rimborso di un OIC di un investimento sottostante può comportare spese per un OIC ai sensi delle condizioni dell'Investimento. Inoltre, un OIC può stipulare accordi separati con alcuni investitori, che possono, attraverso la creazione di preferenze o priorità per tali soggetti, influenzare negativamente la liquidità di un OIC.

1.3. Sospensione delle negoziazioni

In determinate condizioni di negoziazione potrebbe essere difficile o impossibile liquidare una posizione. Ciò può verificarsi, ad esempio, durante i periodi di rapida variazione dei prezzi se il prezzo aumenta o diminuisce in una sola sessione di negoziazione, al punto che, secondo le regole per gli scambi, debba essere sospeso o limitato. L'esecuzione di un ordine stop-loss non necessariamente limita le perdite di un investitore per gli importi stabiliti, in quanto le condizioni di mercato potrebbero rendere impossibile l'esecuzione di tale ordine al prezzo stabilito.

1.4. Protezioni di una Clearing House

Le operazioni regolate centralmente attraverso una clearing house beneficiano di un maggiore livello di

protezione. Le clearing house differiscono tra loro per alcuni dettagli, ma le garanzie tipiche includono:

- Obblighi per i soggetti che vi accedono
- Requisiti di margini e capitale
- Procedure predefinite che enfatizzino una tempestiva risoluzione e
- Mantenimento delle risorse di una clearing house supplementare

Se un cliente accede a un istituto di compensazione indirettamente tramite un membro dell'istituto, le tutele offerte possono essere diverse oppure limitate all'esposizione dell'istituto di compensazione al membro diretto.

Su richiesta, BlackRock illustrerà le protezioni fornite al cliente ai sensi della garanzia di compensazione applicabile ai contratti derivati negoziati.

1.5. Rischio di controparte

Il rischio di controparte si riferisce all'incertezza nella capacità di un'organizzazione di adempiere ai propri obblighi.

Un OIC/portafoglio sarà esposto al rischio di credito delle parti con cui opera e potrà anche dover sopportare il rischio di mancato pagamento. Ad esempio, nel caso di bancarotta o di altra inadempienza da parte del venditore in un'operazione di riacquisto, il fondo in questione potrebbe subire ritardi nella liquidazione dei titoli sottostanti.

C'è la possibilità di subire delle perdite, compresa una possibile perdita di valore dei titoli sottostanti durante il periodo in cui il relativo OIC/portafoglio cerca di far valere i propri diritti. Questo potrebbe ridurre i livelli di reddito e l'accesso al reddito nel corso di tale periodo, in aggiunta alle spese correlate alla rivendicazione dei propri diritti.

I rischi di controparte sono bilaterali, in quanto entrambe le parti possono esservi esposte a seconda del valore sulle posizioni di cui sono titolari verso l'altra.

1.6. Rischio di concentrazione

Il rischio che vi sia un livello di diversificazione insufficiente, in modo tale che un OIC/portafoglio risulti eccessivamente esposto a un investimento o a un numero di investimenti limitato.

1.7. Insolvenza

L'insolvenza di o l'inadempienza da parte di BlackRock, o da parte di qualsiasi dei broker coinvolti con le operazioni dei clienti, possono causare la liquidazione o la chiusura delle posizioni senza il consenso del cliente.

In determinate circostanze, un cliente potrebbe non vedersi restituiti gli attivi che aveva impegnato come garanzia collaterale e potrebbe dover accettare i pagamenti eventualmente disponibili in contanti.

Su richiesta, BlackRock deve fornire una spiegazione della misura in cui si assume una responsabilità per eventuali insolvenze di o inadempienze da parte delle altre controparti coinvolte con i suoi Clienti.

1.8. Commissioni

Prima che un cliente cominci a negoziare, dovrebbe ricevere i dettagli di tutte le commissioni e di ogni altro onere a suo carico. Qualora vi siano spese non espresse in termini monetari (ma, ad esempio, sotto forma di percentuale del valore del contratto), il cliente dovrà ottenere una spiegazione chiara e per iscritto, inclusiva di esempi adeguati, che indichi il probabile significato in termini monetari di tali spese.

Nel caso dei future, quando la commissione è addebitata in percentuale, normalmente sarà la percentuale del valore totale del contratto, e non semplicemente una percentuale del loro pagamento iniziale.

1.9. Accumulazione di Commissioni/ Spese

Poiché un OIC/portafoglio può investire in fondi di terzi, gli investitori potrebbero incorrere in una duplicazione delle spese e commissioni (ad esempio le commissioni di gestione, ivi comprese le commissioni di performance, di custodia e di transazione, le spese di amministrazione centralizzata e i compensi della società di revisione). Nella misura in cui a questi fondi di terzi è consentito investire in altri fondi, gli investitori potrebbero incorrere in ulteriori commissioni.

1.10. Garanzia collaterale

Se un cliente deposita un collaterale come garanzia, il modo in cui questa sarà trattata varierà a seconda del tipo di operazione e a seconda del luogo dello scambio. Potrebbero esservi differenze significative nel trattamento del collaterale a seconda che si operi su un mercato regolamentato o riconosciuto, secondo le norme applicabili in tale mercato (e alla relativa clearing house) o che si operi fuori borsa.

Il cliente può perdere la proprietà del collaterale depositato, una volta che vengono intraprese le operazioni per suo conto. Anche se le operazioni potrebbero risultare profittevoli, un cliente potrebbe non recuperare gli stessi attivi che sono stati depositati, e potrebbe dover accettare il pagamento in denaro. Si raccomanda ai clienti di verificare in che modo BlackRock utilizzerà il loro collaterale.

1.11. Titoli che possono essere oggetto di Stabilizzazione

La stabilizzazione permette di mantenere artificialmente il prezzo di mercato di un titolo durante il periodo di una nuova emissione di titoli al pubblico.

La stabilizzazione può influenzare non solo il prezzo della nuova emissione, ma anche il prezzo di altri titoli ad essa correlati.

La FCA permette la stabilizzazione, al fine di contribuire a contrastare il fenomeno per il quale, in caso di nuova emissione sul mercato, il prezzo può diminuire per un periodo di tempo prima che si trovino acquirenti.

La stabilizzazione è effettuata da un "Manager della stabilizzazione" (normalmente il gestore responsabile di una nuova emissione sul mercato). A condizione che il Manager della stabilizzazione segua una rigida serie di regole, può riacquistare i titoli precedentemente venduti agli investitori o assegnati a enti che hanno deciso di non tenerli. L'effetto di ciò può essere quello di mantenere il prezzo a un livello superiore a quello del periodo di stabilizzazione.

Il fatto che una nuova emissione o un titolo correlato siano sottoposti a stabilizzazione non va considerato come un'indicazione dell'interesse da parte degli investitori o del prezzo al quale gli stessi sarebbero disposti ad acquistare i titoli.

Le regole sulla stabilizzazione:

- limitano il periodo in cui il Manager della stabilizzazione può stabilizzare una nuova emissione;
- fissano il prezzo al quale essa può stabilizzarsi (nel caso delle azioni e dei warrant ma non delle obbligazioni); e
- richiedono che vada indicato che la nuova emissione può essere soggetta a stabilizzazione, ma non che questa viene effettivamente effettuata.

1.12 Strumenti finanziari ibridi

Alcuni strumenti finanziari possono contenere e riunire caratteristiche di uno o più altri strumenti finanziari, ad esempio nel caso delle obbligazioni convertibili e dei prodotti strutturati. In questi casi, lo strumento finanziario evidenzierà tipicamente i rischi di ogni strumento finanziario da cui è composto, ma tali rischi potrebbero interagire tra loro in modo tale da risultare amplificati e/o dar luogo ad altri rischi; ciò potrebbe dipendere dalle circostanze specifiche e dalle condizioni di mercato.

1.13 Rischio del tasso d'interesse

I prezzi delle attività a reddito fisso possono diminuire in modo significativo quando i tassi di interesse aumentano. Le obbligazioni a lungo termine sono più sensibili alle variazioni dei tassi di interesse, data la quantità di pagamenti che si accumulano in futuro, il che le rende più volatili rispetto alle obbligazioni a breve termine.

1.14 Informativa sui rischi di sostenibilità

sostenibilità "Rischio di sostenibilità" è una definizione ampia e inclusiva che designa il rischio d'investimento (probabilità o incertezza in merito al verificarsi di perdite significative rispetto al rendimento atteso di un investimento) correlato alle problematiche di carattere Ambientale, Sociale e di Governance.

Il rischio di sostenibilità relativo alle tematiche ambientali include, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo:

1. **Rischio climatico fisico:** il rischio associato agli impatti fisici dovuti al cambiamento climatico. Per rischio fisico si intendono gli effetti fisici, acuti o cronici, del cambiamento climatico, ad esempio il verificarsi di eventi correlati al clima frequenti e gravi che possono avere un impatto sui prodotti, i servizi e le supply chain.

2. **Rischio della transizione climatica:** il rischio – in termini di politiche, tecnologie, mercati o reputazione – correlato all'adattamento a un'economia a basso carbonio al fine di limitare il cambiamento climatico.

3. **Rischio di gestione degli stakeholder:** un'ampia gamma di fattori positivi e negativi, tradizionalmente considerati "non finanziari", che possono influire sull'efficacia operativa e sulla resilienza di un emittente, nonché su come viene percepito dal pubblico e sulla sua licenza sociale ad operare. Esempi possono includere, in via non limitativa, i diritti dei lavoratori e le relazioni nelle comunità.

4. **Rischi correlati alla governance:** possono includere, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i rischi correlati all'indipendenza del consiglio di amministrazione, a questioni di proprietà e controllo o alla gestione dell'audit e fiscale. Questi rischi possono influenzare l'efficacia e la resilienza operativa di un emittente, nonché la percezione pubblica e la sua reputazione, con ripercussioni sulla sua redditività e, quindi, sulla crescita del capitale, ripercuotendosi in ultima analisi sul valore delle partecipazioni di un portafoglio.

Questi sono solo alcuni esempi di fattori di rischio correlati alla sostenibilità, i quali fattori non sono gli unici a determinare il profilo di rischio di un investimento. La pertinenza, la gravità, la materialità e l'orizzonte temporale dei fattori di rischio correlati alla sostenibilità e di altri rischi possono variare in modo significativo nei diversi portafogli.

Il rischio di sostenibilità può manifestarsi attraverso diverse tipologie di rischio "tradizionali" quali, tra gli altri, il rischio di mercato, di liquidità, di concentrazione, di credito, di non allineamento tra attività e passività, e così via. A titolo d'esempio, un portafoglio può investire in strumenti rappresentativi di capitale ovvero nel debito di un emittente, il quale potrebbe riscontrare una diminuzione dei ricavi o un incremento delle spese risultanti dai rischi climatici fisici (ridotta capacità produttiva dovuta a interruzioni della supply chain, diminuzione delle vendite dovuta a forti flessioni della domanda o incremento dei costi operativi o dei costi del capitale) ovvero per effetto dei rischi di transizione (diminuzione della domanda di prodotti e servizi ad alta intensità di carbonio o incremento dei costi di produzione dovuto alle oscillazioni dei prezzi degli input). Di conseguenza, i fattori di rischio correlati alla sostenibilità possono avere un impatto significativo su un investimento, incrementare la sua volatilità, influenzarne la liquidità e tradursi in una perdita di valore degli investimenti di un portafoglio.

L'impatto di tali rischi può essere superiore nel caso delle strategie o dei portafogli con specifiche concentrazioni a livello settoriale o geografico. Ad esempio, una strategia può avere una concentrazione geografica in regioni esposte al rischio di condizioni meteorologiche avverse, dove il valore degli investimenti di un portafoglio può risentire in misura maggiore del verificarsi di eventi climatici negativi. Le strategie focalizzate sui mercati emergenti possono risentire di ulteriori impatti sul valore degli investimenti nelle società ubicate in tali Paesi a causa dei rischi di sostenibilità, in modo particolare quelli causati da eventi ambientali derivanti dal cambiamento climatico, da problematiche di carattere sociale (ad esempio correlate ai diritti dei lavoratori) e dai rischi di governance (quali, in via non limitativa, i rischi circa l'indipendenza del consiglio di amministrazione, la proprietà e il controllo o la gestione dell'audit e fiscale). Inoltre, in questi mercati, di norma, le informative e i dati di terzi sui rischi di sostenibilità

sono generalmente meno disponibili o meno trasparenti.

I portafogli con concentrazioni settoriali specifiche, ossia che investono in settori o emittenti ad alta intensità di CO2 o con elevati costi di conversione associati alla transizione verso le alternative a basso carbonio, possono risentire in misura maggiore dei rischi di transizione. I prezzi dei titoli delle società operanti nei settori correlati alle risorse naturali possono essere maggiormente influenzati dai fattori ambientali - in termini sia di eventi fisici dovuti al cambiamento climatico, sia di transizione verso le energie alternative - nonché dai fattori sociali e di governance. Tutti questi fattori, o una combinazione di alcuni di questi, possono avere un impatto imprevedibile sugli investimenti dei portafogli. In condizioni di mercato normali, tali eventi potrebbero avere un impatto significativo sul valore dei portafogli.

Le valutazioni dei rischi di sostenibilità sono specifiche per le singole asset class e gli obiettivi dei portafogli; le diverse classi di attività richiedono infatti dati e strumenti diversi per implementare un monitoraggio rigoroso, valutare la materialità ed effettuare una differenziazione adeguata tra i diversi emittenti e attivi. I rischi vengono valutati e gestiti simultaneamente, definendo le priorità in funzione della materialità e dell'obiettivo dei portafogli.

Con tutta probabilità, gli impatti del rischio di sostenibilità evolveranno nel corso del tempo, e nuovi rischi potrebbero essere identificati man mano che saranno disponibili ulteriori dati e informazioni riguardanti nuovi fattori associati alla sostenibilità e ai relativi impatti, nonché sullo sfondo dell'evolvere del contesto normativo in materia di finanza sostenibile. Questi nuovi rischi potrebbero avere un ulteriore impatto sul valore dei vostri portafogli.

1.15 Informazioni di carattere generale

Oltre ai rischi generali di cui sopra, alcune categorie di strumenti finanziari sono influenzate da rischi aggiuntivi, come descritto nel seguito.

2. Valori mobiliari

2.1. Azioni

I prezzi delle azioni subiscono oscillazioni quotidiane e possono essere influenzati da molti fattori micro e macro, come notizie politiche ed economiche, rapporti sugli utili societari, tendenze demografiche ed eventi catastrofici. Il valore delle azioni aumenterà e diminuirà e il valore di un investimento di un OIC/Portafoglio in azioni potrebbe subire perdite.

Quando un OIC/Portafoglio acquista o sottoscrive le azioni emesse da una società, questo sta comprando una parte di tale società e diventa un investitore. Ciò comporta inoltre che l'OIC/Portafoglio avrà il diritto di votare su determinate questioni.

Un OIC/Portafoglio può acquistare nuove azioni quando la società le vende per raccogliere denaro (attraverso un'offerta pubblica iniziale) o acquistare le azioni esistenti che sono negoziate sul mercato azionario. L'obiettivo è che il valore delle azioni di un OIC/Portafoglio aumenti nel tempo in modo corrispondente all'aumento del valore della società in linea con la sua redditività e crescita prevista.

Un OIC/Portafoglio può inoltre ricevere un dividendo, che è il rendimento distribuito a valere sugli utili della società. Le società costituite da più tempo solitamente pagano dividendi, mentre le aziende in crescita tendono a distribuire dividendi inferiori o a non distribuirli (per queste, un investitore spera in una migliore crescita del capitale).

In circostanze normali, chi investe in una società non ha il diritto di esigere dalla stessa il recupero del capitale. A meno che la società decida di restituire il capitale all'investitore (ad esempio effettuando un acquisto di azioni proprie), o le azioni abbiano un diritto di riscatto esercitabile da parte dell'investitore (il che normalmente non è previsto), l'unico modo per l'investitore di recuperare il suo investimento consiste nel vendere le azioni ad un altro investitore.

Di conseguenza, il rendimento per un investitore sull'investimento in azioni dipenderà in larga misura dal prezzo di mercato delle azioni al momento della vendita. Il prezzo di mercato delle azioni è influenzato dall'offerta e dalla domanda di azioni sul mercato. A sua volta, l'offerta e la domanda (e quindi la volatilità del prezzo delle azioni) sono influenzate da una serie di fattori, tra cui:

- **Fattori Interni vs Internazionali**

La vulnerabilità della società a eventi internazionali o fattori di mercato, quali tassi di cambio, cambiamenti nelle politiche commerciali e tariffarie e cambiamenti di altri mercati azionari o obbligazionari

- **Fattori relativi a settori specifici**

Questi possono includere la domanda relativa al prodotto della società, i prezzi delle materie prime, il ciclo economico del settore nel quale la società opera,

i cambiamenti nelle richieste dei consumatori, i cambiamenti dello stile di vita e i cambiamenti tecnologici.

- **Fattori specifici delle società**

Questi possono includere gli amministratori della società, la forza del management della società e il valore di tutte le figure chiave, la storia di profitto della società, la base dell'attività materiale della società, il livello di indebitamento e la struttura dei costi fissi, i contenziosi, gli utili o le perdite su contratti particolari, la concorrenza all'interno del settore, e se l'azienda ha già un business redditizio o se sta valutando le risorse recuperabili o sta sviluppando un nuovo prodotto.

Il livello del mercato azionario aumenta o diminuisce come i prezzi delle azioni, che in quanto parte di tale mercato aumentano o diminuiscono. Il fattore principale che determina il prezzo di un'azione è la percezione del suo valore corrente per chi la detiene.

Un fattore che potrebbe influenzare il prezzo delle azioni è la variazione sulla valutazione delle performance presenti e futuri della società. La valutazione si basa spesso sulle previsioni delle condizioni economiche di una società, e per questo motivo potrebbe sembrare che i mercati azionari aumentino o diminuiscano a seconda delle condizioni.

Le azioni sono in genere una classe di attività piuttosto volatile, il loro valore tende ad aumentare e diminuire maggiormente rispetto ad altre classi, come per le obbligazioni e per gli OIC regolamentati. Se il portafoglio di un cliente investe in azioni, ci si dovrebbe aspettare che il valore dei suoi investimenti diminuisca o aumenti, e il cliente dovrebbe essere consapevole di ciò.

Il possesso di azioni ha un rischio elevato, qualora tutto il denaro di un portafoglio sia concentrato in una società e tale società diventi insolvente. In questo caso il portafoglio probabilmente perderà la maggior parte, se non tutto, il suo denaro.

Il valore delle azioni può aumentare e diminuire in un breve periodo di tempo e la variazione a volte può essere molto significativa. Tuttavia, se un portafoglio detiene un'ampia gamma di titoli azionari, riduce la probabilità di perdere tutto il denaro, o la maggior parte del denaro.

La liquidità delle azioni può essere influenzata dal fatto che siano quotate o meno. Nei casi in cui le azioni non siano quotate, le stesse sono più difficili da negoziare e risulta più difficile ottenere informazioni attendibili sul loro valore (e può

quindi essere difficile costituire un mercato al fine di effettuare una vendita successiva).

Occasionalmente un portafoglio può investire in azioni quotate in cui l'emittente si propone di utilizzare prestiti o altre forme di indebitamento per migliorare il ritorno o il valore degli investimenti che ha fatto senza aumentare l'importo investito. Il valore di tali investimenti può essere più volatile rispetto agli investimenti sottostanti effettuati dall'emittente e può essere soggetto ad improvvise e consistenti perdite di valore e, se la perdita di valore è sufficientemente grande, il valore della partecipazione può azzerarsi.

Se una società è in liquidazione, gli investitori sono postergati ai creditori della società (compresi i creditori chirografari) in relazione alla realizzazione e alla distribuzione delle attività della società, con il risultato che un investitore normalmente riceverà dal liquidatore solo l'eventuale residuo della liquidazione dopo che tutti i creditori sono stati interamente soddisfatti.

Si tenga conto che, come l'investitore che investe nella società, anche un portafoglio potrebbe perdere una parte o tutto il denaro che ha investito nelle azioni.

Oltre ai rischi generali di cui sopra, i seguenti tipi di partecipazioni presentano rischi aggiuntivi:

2.1.1. Warrant

Un warrant è un diritto limitato nel tempo per la sottoscrizione di azioni od obbligazioni a un determinato prezzo, ed è esercitabile nei confronti dell'emittente dei warrant.

L'emittente dei warrant può essere l'emittente originario dei titoli sottostanti o un emittente terzo che ha messo da parte un insieme di titoli sottostanti per coprire i suoi obblighi assunti con il warrant, noto come "covered warrant".

In generale, il successo dell'investimento in warrant dipende soprattutto dal rendimento dell'attività sottostante fino alla scadenza del warrant.

Il prezzo dei warrant sarà influenzato da fattori di rischio che possono influenzare il prezzo dei titoli sottostanti a cui i warrant si riferiscono. Una variazione relativamente ridotta del prezzo del titolo sottostante potrebbe avere come conseguenza

una variazione sproporzionatamente ampia, sfavorevole o favorevole, del prezzo del warrant. I prezzi dei warrant possono quindi essere volatili.

Il diritto alla sottoscrizione di titoli sottostanti conferiti da un warrant è sempre limitato nel tempo, con la conseguenza che, se l'investitore non riesce a esercitare tale diritto secondo le tempistiche predeterminate, l'investimento diventa privo di valore. Il prezzo di un warrant può riflettere il valore attribuito alla vita dello stesso.

Il portafoglio di un cliente non dovrebbe acquistare warrant se non è disposto a sostenere la perdita totale del denaro investito, le eventuali commissioni o altre spese di transazione.

Le operazioni in warrant "fuori borsa" possono comportare un rischio maggiore rispetto a quelle "negoziate in borsa", perché nel primo caso non esiste un mercato di scambio attraverso il quale liquidare la posizione del portafoglio, o per valutare il valore dei warrant o l'esposizione al rischio. I prezzi di domanda e offerta non sono necessariamente quotati e, nel caso lo fossero, i prezzi saranno stabiliti dagli operatori di tali strumenti e, di conseguenza, potrebbe risultare difficile stabilire quando un prezzo sia equo.

Ciascun warrant è un contratto tra l'emittente e il titolare del warrant. Un portafoglio è pertanto esposto al rischio che l'emittente non ottemperi ai propri obblighi ai sensi del warrant.

Gli emittenti di warrant talvolta si riservano il diritto di stabilire un evento straordinario che può comportare la scadenza anticipata di una serie di warrant. Le tipologie di eventi che possono essere indicati come straordinari sono illustrate nelle condizioni di emissione della serie di warrant:

- Sospensione delle negoziazioni nel titolo sottostante; e
- De-listing e acquisizione del controllo della società sottostante.

Come conseguenza di un evento straordinario, la data di scadenza del warrant può essere anticipata, o può decadere ogni altro pagamento effettuato nei confronti del titolare del warrant.

2.1.2. Penny share

La definizione “penny share” viene utilizzata generalmente per descrivere i titoli azionari che esercitano un’attrattiva dal punto di vista speculativo in virtù del loro valore ridotto.

Se i titoli azionari in cui un portafoglio investe includono Penny share, un cliente deve essere consapevole che ci potrebbe essere una differenza significativa tra il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita di tali azioni e, se un portafoglio ha bisogno di vendere le azioni, può vedersi restituito un importo nettamente inferiore all’importo pagato.

2.1.3. Investment Trust

Un investment trust è una società che soddisfa determinati criteri di idoneità e requisiti continuativi ai sensi delle leggi del Regno Unito (ivi inclusa la condizione che le sue azioni siano ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato), che è stata approvata in quanto investment trust dall’HMRC (Her Majesty’s Revenue and Customs) e che è stata costituita al fine di investire in altre società o attività. Un investment trust, pertanto, offre ai propri investitori l’opportunità di investire in tali attività sottostanti su base collettiva. Da questo punto di vista, gli investment trust sono simili ad altri veicoli di investimento collettivo quali gli OIC di tipo aperto (si veda la seguente Sezione 6) ma, a differenza di tali veicoli, gli investment trust sono di tipo chiuso.

Ciò significa che vi è un determinato numero di azioni disponibili e che (in assenza di un aumento formale del capitale, di un riacquisto di azioni e/o di un’offerta pubblica di acquisizione) questo rimarrà invariato nel corso del tempo.

Il prezzo delle azioni di un investment trust pertanto dipende da due fattori principali:

- il valore degli investimenti sottostanti; e
- la popolarità (o impopolarità) delle azioni dell'investment trust nel mercato. Il fattore popolarità è importante perché gli investment trust sono veicoli chiusi e, di conseguenza, in assenza di nuove emissioni, riacquisti di azioni e/o offerte pubbliche di acquisizione, hanno un numero fisso di azioni. Le leggi economiche stabiliscono che in presenza di una domanda elevata di un bene a fronte di un'offerta limitata, il prezzo aumenta. Pertanto, se un investitore detiene azioni di un investment trust e molti potenziali investitori desiderano acquistare tali azioni, l’investitore sarà

presumibilmente in grado di venderle a un prezzo più elevato rispetto al prezzo che verrebbe corrisposto in caso di scarsa domanda. D'altro canto, qualora vi fosse una domanda limitata o non vi fosse alcuna domanda di azioni e l'investitore desiderasse vendere le proprie, il medesimo dovrà abbassare il prezzo fino a che qualcuno sia disposto ad acquistare.

- **Performance del NAV e performance del prezzo delle azioni**

La performance del NAV è diversa dalla performance del prezzo delle azioni e gli azionisti possono realizzare rendimenti inferiori o superiori alla performance del NAV.

- **Sconto rispetto al NAV**

  Le azioni di un investment trust sono spesso negoziate con l'applicazione di uno sconto rispetto al NAV, che si verifica quando il prezzo delle azioni è inferiore al NAV.

  Se le azioni di un investment trust vengono scambiate a sconto rispetto al NAV per azione, il prezzo che un cliente paga o percepisce per un'azione è inferiore al valore attribuibile a tale azione facendo riferimento alle attività sottostanti detenute dall'investment trust. Lo sconto è la differenza tra il prezzo dell'azione e il NAV per azione, espresso come percentuale del NAV.

- **Premio rispetto al NAV**

  Un premio si verifica quando il prezzo delle azioni è superiore al NAV per azione e un cliente paga o riceve di conseguenza, per ogni azione, più del valore attribuibile alle azioni con riferimento alle attività sottostanti.

Il risultato è che le azioni degli investment trust non riflettono semplicemente il valore degli investimenti sottostanti, bensì riflettono anche la loro popolarità sul mercato. Questa caratteristica aumenta il livello di volatilità rispetto ad altri investimenti (ad esempio gli OIC aperti) in ipotesi di parità degli investimenti sottostanti.

- **Gearing**

Gli investment trust possono prendere a prestito denaro a fini d'investimento. Questa pratica è nota come "gearing" e migliora le performance di un investment trust quando i suoi investimenti riportano buoni risultati. Tuttavia,

se gli investimenti non hanno l'andamento previsto, il rapporto di indebitamento riduce le performance.

Un Investment trust che effettua il gearing è un investimento a rischio più elevato rispetto a un investment trust non esposto a gearing (ipotizzando gli stessi investimenti sottostanti).

2.1.4. Venture Capital Trusts ("VCT")

I Venture Capital Trusts sono stati introdotti dal governo britannico nel 1995 per incoraggiare gli investimenti in piccole imprese non quotate. Essi forniscono una fonte di capitale per le piccole imprese e aiutano lo sviluppo dell'economia del Regno Unito.

Un VCT è una società gestita da un gestore che investe in altre società non quotate in una borsa ma che possono essere quotate nel mercato AIM degli investimenti alternativi; i VCT sono a loro volta quotati sul London Stock Exchange e sono soggetti a rigorose limitazioni disposte da HM Revenue and Customs in merito alle attività nelle quali possono investire.

Ci sono benefici fiscali offerti agli investitori britannici sui nuovi VCT. Tuttavia, si tratta di prodotti complessi che comportano un certo livello di rischio. I VCT dovrebbero essere considerati come investimenti a lungo termine ed è importante che, prima di investire, un cliente sia consapevole dei seguenti rischi:

- La possibilità che vi sia un mercato secondario limitato per le azioni dei VCT, il che può renderle difficili da vendere. Per risolvere in parte questo problema, alcuni gestori di VCT offrono un'opzione di buy back, normalmente a sconto rispetto al NAV.
- I VCT sono progettati per fornire capitali alle piccole imprese e ogni VCT investirà in un certo numero di società. Vi è il rischio che queste società non ottengano i risultati sperati e, in alcune circostanze, che falliscano completamente.
- Di norma, le attività di un VCT che (in conformità ai limiti di cui sopra) non sono investite in attività di venture capital, sono investite in titoli del mercato monetario/titoli di stato/depositi in contanti, ecc. Alcuni VCT, tuttavia, investono una parte di queste attività in veicoli di investimento che

possono aumentare ancora di più il profilo di rischio complessivo del fondo.

- Se non vengono soddisfatti determinati criteri, i vantaggi fiscali iniziali possono essere revocati.
- I livelli delle commissioni e delle spese per i VCT possono essere maggiori rispetto ad altri investimenti, e possono anche essere addebitate commissioni basate sui risultati e
- Come per ogni investimento asset-backed, il valore di un VCT dipende dalla performance delle attività sottostanti; pertanto, un portafoglio potrebbe recuperare meno di quanto originariamente investito, anche tenendo conto delle agevolazioni fiscali (se applicabili).

2.1.5. Real Estate Investment Trust ("REIT")

Un REIT è un veicolo di investimento collettivo, che investe principalmente in beni immobili produttivi di reddito o nei crediti derivanti da finanziamenti immobiliari o in altri beni collegati.

I REIT possono distinguersi tra REIT azionari e REIT ipotecari. I REIT azionari investono prevalentemente in immobili e generano reddito mediante le proprietà date in locazione e in leasing.

I REIT azionari offrono anche il potenziale di crescita conseguente all'aumento di valore delle proprietà immobiliari e, inoltre, alla vendita di immobili il cui valore si sia apprezzato. I mortgage REIT investono principalmente in finanziamenti ipotecari, che possono essere erogati per attività di costruzione, sviluppo o per prestiti a lungo termine e derivano il reddito dalla riscossione degli interessi.

I REIT sono organizzati come società e le loro azioni sono generalmente quotate in borsa.

In alcune giurisdizioni, i REIT beneficiano di un trattamento fiscale agevolato a condizione che investano nel rispetto di determinate regole. Come per qualsiasi investimento immobiliare, la performance di un REIT dipende da molti fattori, quali la capacità di trovare locatari per le proprietà, di rinnovare i contratti di locazione e di finanziare acquisti e ammodernamenti delle proprietà immobiliari; i REIT possono essere influenzati dai cambiamenti del valore delle proprietà immobiliari sottostanti, i quali possono avere un effetto molto marcato sulla misura in cui un REIT concentra i propri investimenti in talune regioni o tipologie di proprietà. Ad esempio, i ricavi da locazione potrebbero diminuire a causa di un'estesa presenza di immobili sfitti, maggiore concorrenza da proprietà vicine, insolvenza degli inquilini nel pagamento dell'affitto o gestione incompetente. I valori delle proprietà immobiliari possono diminuire

a causa della eccessiva costruzione di edifici, oneri ambientali, danni causati da calamità naturali non coperti dalle assicurazioni, un declino generale del quartiere, perdite a causa di incidenti o eventi fortuiti o di condanne, aumenti delle tasse immobiliari, o cambiamenti nei piani regolatori o nella normativa edilizia e urbanistica. In definitiva, la performance di un REIT dipende dalle tipologie di immobili di sua proprietà e da quanto profittevolmente il REIT gestisce le sue proprietà immobiliari.

Durante i periodi di aumento dei tassi di interesse, i REIT possono perdere parte della loro attrattiva per gli investitori, che potrebbero essere in grado di ottenere rendimenti più elevati da altri investimenti produttivi di reddito, come le obbligazioni a lungo termine. I tassi di interesse più elevati significano anche che il finanziamento di acquisti e migliorie delle proprietà immobiliari è più costoso e difficile da ottenere.

Quando i tassi di interesse sono in diminuzione, alcuni REIT ipotecari possono detenere mutui che i debitori scelgono di rimborsare in anticipo, e questo può ridurre il rendimento dei titoli emessi dai REIT ipotecari. I REIT ipotecari possono essere influenzati dalla capacità dei mutuatari di rimborsare i debiti al REIT alla relativa data di scadenza mentre i REIT azionari possono essere influenzati dalla capacità degli inquilini di pagare il canone d'affitto.

Come avviene generalmente per i titoli delle società a bassa capitalizzazione, alcuni REIT hanno capitalizzazioni di mercato relativamente ridotte e i loro titoli possono essere più volatili dei titoli delle società large cap e, talvolta, riportare performance diverse. Inoltre, poiché i titoli small cap sono tipicamente meno liquidi dei titoli large cap, le azioni dei REIT possono talvolta essere soggette a maggiori fluttuazioni dei prezzi rispetto alle azioni delle società di dimensioni maggiori.

I REIT dipendono da capacità di gestione specializzate, hanno una diversificazione limitata, e sono quindi soggetti ai rischi inerenti alla operatività e al finanziamento di un numero limitato di progetti.

2.1.6. Depositary Receipt

Le ricevute di deposito includono American e European Depositary Receipt (ADR e EDR), Global Depositary Receipt e Global Depositary Shares (GDR o GDS) e altri strumenti globali che siano ricevute rappresentative della titolarità di azioni di un emittente domiciliato all'estero detenute in un trust da una banca o istituto finanziario analogo.

Questi titoli sono stati pensati per i mercati mobiliari statunitensi ed europei come alternative all'acquisto dei titoli sottostanti nei loro corrispondenti mercati nazionali e valute.

Le ricevute di deposito possono essere sponsorizzate o non sponsorizzate:

- I Depositary Receipt sponsorizzati sono certificati in cui una banca o istituto finanziario partecipa con una depositaria; e
- Gli emittenti di Depositary Receipt non sponsorizzate non sono contrattualmente tenuti a divulgare informazioni importanti negli Stati Uniti. Pertanto, potrebbe non esistere alcuna correlazione fra tali informazioni e il valore di mercato di una Depositary Receipt non sponsorizzata.

I Depositary Receipt includono anche i titoli emessi da un trust che rappresentano diritti di proprietà indivisa sul patrimonio del trust, di solito azioni ordinarie di un gruppo di società. Il trust detiene generalmente le azioni ordinarie depositate a beneficio dei titolari dei Depositary Receipt. Gli emittenti in genere non sono registrati come società di investimento ai sensi dello "US Investment Company Act" del 1940 (come successivamente modificato).

Il fiduciario di un trust in genere si limita a svolgere solo funzioni amministrative e ministeriali, per le quali viene pagato a valere sui beni del trust. I rischi di un investimento in Depositary Receipt riflettono generalmente i rischi dei titoli detenuti in trust; e

L'acquisizione e la cessione di alcuni Depositary Receipt è limitata a determinati round-lots o a multipli di round-lots. I Depositary Receipt possono essere scambiati sul mercato secondario a prezzi inferiori al valore complessivo dei corrispondenti titoli sottostanti. In questi casi, alcuni Depositary Receipt consentono ai titolari di realizzare il valore sottostante dei titoli, annullando i certificati e attribuendo una corrispondente quantità di titoli sottostanti, che richiede il pagamento di commissioni e spese.

2.2. Obbligazioni

Un'obbligazione è un prestito a una società, un governo o un'autorità locale.

Generalmente, l'interesse viene pagato a un portafoglio in qualità di prestatore e l'importo del prestito viene rimborsato alla scadenza.

Quando un portafoglio acquista o sottoscrive obbligazioni, diventa un creditore dell'emittente delle medesime.

L'emittente potrebbe essere un governo o una società o può essere un'entità che è stata specificamente costituita allo scopo di emettere obbligazioni. Questo è solitamente ciò che avviene quando le obbligazioni forniscono agli investitori i flussi di cassa generati da attività specifiche, quali i prestiti residenziali, le ipoteche residenziali o i crediti in essere su carte di credito.

Le obbligazioni hanno un valore nominale, che è la somma che verrà restituita agli investitori al momento della scadenza.

Poiché le obbligazioni sono negoziate sul mercato obbligazionario, il prezzo che un portafoglio paga per un'obbligazione può essere superiore o inferiore al suo valore nominale. Ci sono diversi motivi per cui il prezzo potrebbe differire dal valore nominale, ad esempio:

- Se un bond è emesso con un tasso di interesse fisso, per esempio 8%, e i tassi di interesse generali poi scendono ben al di sotto dell'8%, l'8% rappresenterà un buon rendimento e il prezzo di mercato del titolo tenderà a salire al di sopra del valore nominale.
- È anche vero il contrario. Se i tassi di interesse aumentano, il tasso fisso di una determinata obbligazione può diventare meno attraente e il suo prezzo potrebbe scendere al di sotto del valore nominale.
- Le agenzie di rating potrebbero ritenere che un particolare bond di una società non abbia più i requisiti per un rating elevato, ad esempio nel caso in cui i risultati economici della società siano peggiorati rispetto a quando era stato emesso il bond. Se questo accade, il prezzo di mercato del bond potrebbe scendere. D'altra parte, il rating della società può essere migliorato e ciò

potrebbe portare all'aumento del prezzo; o

- Il tasso di inflazione potrebbe iniziare ad aumentare e il tasso di interesse su alcuni bond potrebbe apparire meno attraente rispetto ad altri investimenti.

I rischi associati agli investimenti in bond includono:

- **Rischio del tasso d'interesse**

Il rischio che i prezzi delle obbligazioni diminuiscano all'aumentare dei tassi di interesse. Con l'acquisto di un bond, all'obbligazionista è garantito un tasso fisso di rendimento per un periodo determinato. Qualora il tasso d'interesse del mercato aumentasse dopo la data dell'acquisto dell'obbligazione, il prezzo della medesima scenderebbe di conseguenza, a riflettere il rendimento inferiore che l'investitore potrebbe percepire sull'obbligazione (rispetto, ad esempio, al rendimento di obbligazioni con un profilo simile, anche in termini di rischio di credito, emesse successivamente e che già riflettono l'incremento del tasso d'interesse di mercato).

I tassi di interesse di mercato sono una funzione di diversi fattori, quali la domanda e l'offerta di denaro nell'economia, il tasso di inflazione, la fase del ciclo aziendale nonché le politiche monetaria e fiscale del governo.

- **Rischio di richiamo**

Il rischio che un bond sia sottoposto all'esercizio di un'opzione call da parte del suo emittente. I bond che possono essere soggetti a opzione call hanno delle clausole che consentono all'emittente di riacquistare le obbligazioni dagli obbligazionisti e ritirare l'emissione. Questo avviene di norma quando i tassi d'interesse hanno registrato un forte calo dopo la data di emissione (o, talvolta, in presenza di miglioramenti della qualità creditizia dell'emittente). Le disposizioni che regolano il richiamo consentono all'emittente di ritirare le vecchie obbligazioni ad alto tasso e vendere obbligazioni a tasso inferiore nel tentativo di abbassare i costi dell'indebitamento. Il rischio di richiamo esiste anche nel caso di obbligazioni strutturate e altri investimenti collegati a un'attività sottostante (ad esempio un'obbligazione convertibile), laddove l'emittente può esercitare un diritto di richiamo in funzione della performance dell'attività sottostante. Se un emittente rimborsa o richiama un investimento prima della scadenza prevista originariamente, l'obiettivo che l'investitore si era prefisso all'acquisto dello strumento finanziario potrebbe essere compromesso e l'investitore potrebbe ricevere un rendimento inferiore a quello che avrebbe ricevuto alla scadenza dell'investimento. L'investitore potrebbe anche essere costretto a reinvestire in strumenti finanziari con rendimenti inferiori o in strumenti finanziari che presentano rischi di credito maggiori o altre caratteristiche meno allettanti.

- **Rischio di insolvenza**

Il rischio che l'emittente del bond non sarà in grado di pagare gli interessi stabiliti o di rimborsare il capitale

in modo tempestivo o in assoluto (anche a seguito dell'insolvenza dell'emittente). Le agenzie di rating come Moody's, Standard & Poor's e Fitch assegnano rating alle obbligazioni, che aiutano a dare agli investitori un'indicazione della probabilità che si verifichi un mancato pagamento.

- **Rating creditizi**

Nell'analisi delle obbligazioni, dei titoli di debito e di altri investimenti connessi al debito per conto dei clienti, spesso si prendono in considerazione i rating creditizi. Il rating generalmente riflette una valutazione effettuata da un provider di rating in relazione al rischio di credito di un investimento confrontato con altri investimenti valutati dal provider. Le agenzie di rating creditizi, comprese le organizzazioni di rating statistico riconosciute a livello nazionale (ciascuna un'"Agenzia di rating"), possono valutare investimenti specifici (ad esempio, i bond), emittenti (ad esempio, società, governi e istituzioni finanziarie) e/o programmi (ad esempio, programmi di commercial paper). In genere, alcuni tipi di investimenti non vengono valutati dalle agenzie di rating, come le obbligazioni governative/sovrane non statunitensi, i titoli di agenzie statun di rating), se un'agenzia di rating non ha fornito una valutazione dell'investimento in questione, mentre ha assegnato un rating all'emittente, al programma, all'istituto finanziario o all'attività di riferimento sottostante dell'investimento, BlackRock, in genere, attribuirà all'investimento il medesimo stesso rating assegnato all'emittente, al programma, all'istituto finanziario o all'attività di riferimento sottostante, a seconda dei casi. Nel caso di titoli emessi da amministrazioni comunali, qualora un'agenzia di rating fornisca più di un rating per lo stesso titolo (ad esempio, rating "sottostante", "assicurato" e/o "migliorato"), BlackRock ha la facoltà di attribuire al titolo il rating più elevato tra questi.

- **Rischio di Emittente**

La performance di un portafoglio dipende dalla performance dei singoli titoli nei confronti dei quali il portafoglio è esposto. Cambiamenti avversi della condizione finanziaria o del rating di un emittente di tali titoli spesso fanno sì che il valore degli stessi diminuisca o vada perduto.

I titoli di nuova emissione (indipendentemente dalla loro tipologia) raramente sono valutati da un'agenzia di rating al momento dell'offerta iniziale. I prospetti preliminari o i term sheet per i titoli di nuova emissione spesso includono una previsione di rating atteso per il titolo (determinato dal sottoscrittore e/o emittente) o da un'agenzia di rating. Quando chiamata a decidere se acquistare un titolo di nuova emissione non ancora valutato da un'agenzia di rating, BlackRock di norma attribuisce un rating atteso al titolo in base a: i) il rating atteso del titolo riportato nel prospetto preliminare o nel term sheet per il valore mobiliare in questione; ii) il rating dell'emittente del titolo assegnato da un'agenzia di rating e riportato nel prospetto preliminare o nel term sheet per il valore mobiliare in questione; o iii) per quanto riguarda i titoli garantiti da attività, il rating di una precedente emissione. Lo status del rating passerà a "Privo di rating" se l'agenzia di rating non fornisce alcun rating entro 30 giorni. Per alcuni rischi associati ai titoli di nuova emissione, si rimanda al successivo paragrafo "Rischio connesso ai titoli di nuova emissione".

I rating creditizi sono soggetti a modifiche e non riflettono tutti i rischi associati a un investimento.

- **Rischio di inflazione**

Il rischio che il tasso di incremento dei prezzi nell'economia determini il deterioramento dei rendimenti delle obbligazioni. Ciò ha un impatto maggiore sui bond a tasso fisso, che hanno dall'inizio un tasso di interesse fisso. Ad esempio, se un investitore acquista un bond con un tasso fisso del 5% e l'inflazione sale annualmente del 10%, l'obbligazionista subirà una perdita sul suo investimento, perché il potere d'acquisto dei relativi proventi è notevolmente diminuito. I tassi d'interesse delle obbligazioni a tasso variabile vengono rettificati periodicamente in risposta ai cambiamenti del tasso d'interesse prevalente del mercato, limitando in questo modo l'esposizione degli investitori al rischio di inflazione (dal momento che i tassi d'interesse di molti mercati vengono di norma incrementati a seguito di un aumento dell'inflazione).

I bond possono essere acquistati e venduti sul mercato (come le azioni) e il loro prezzo può variare giornalmente. L'aumento o la diminuzione del prezzo di mercato di un bond non pregiudica quello che un portafoglio potrebbe ricevere se detiene il bond fino alla scadenza. Un portafoglio recupererà solo il valore nominale dell'obbligazione (più l'eventuale pagamento delle cedole a cui un

portafoglio ha diritto durante il periodo in cui detiene il bond), indipendentemente da ciò che ha pagato per l'acquisto del bond.

Per alcuni bond può esistere un mercato limitato e può essere più difficile effettuare operazioni o ottenere informazioni attendibili sul loro valore. Può anche essere difficile individuare un mercato appropriato per gli stessi al fine di effettuare una vendita.

Alcune obbligazioni generano un rendimento collegato all'andamento di un aggregato reale o fittizio di attività sottostanti. In tali circostanze, il rendimento di un portafoglio dipenderà dalle performance dell'aggregato sottostante. Molti prodotti sono strutturati sotto forma di obbligazioni (si veda la seguente Sezione 7 per maggiori dettagli in merito ai rischi associati ai Prodotti strutturati).

In quanto obbligazionista, anche un portafoglio potrebbe perdere una parte o (in casi estremi) tutto il denaro che ha investito nei bond che detiene.

Oltre ai rischi generali di cui sopra, i seguenti tipi di obbligazioni presentano rischi aggiuntivi.

2.2.1. Obbligazioni convertibili

Alcuni bond sono convertibili o scambiabili in un numero specifico di altri tipi di titoli (di solito le azioni ordinarie dell'emittente) ad un prezzo o ad un rapporto specificato:

- Una società può emettere un bond convertibile che è oggetto di riscatto dopo una certa data, e di solito in determinate circostanze;
- Al beneficiario di un bond convertibile che viene rimborsato dovrebbe essere richiesto se desidera effettuare il rimborso, convertirlo nei titoli sottostanti o venderlo a terzi;
- I bond convertibili in genere pagano un tasso di interesse inferiore rispetto ai bond non convertibili della stessa qualità e scadenza, a causa della possibilità di conversione. Questa struttura consente al detentore dell'obbligazione convertibile di partecipare ai movimenti dei prezzi delle azioni della società;
- Il rendimento effettivo di un bond convertibile può essere superiore al rendimento indicato se le azioni della società aumentano di valore

e l'opzione di convertire in azioni acquista valore;

- I bond convertibili in genere sono scambiati a prezzi superiori al loro valore di conversione, che è il valore corrente di mercato delle azioni ricevute in sede di conversione, a causa del loro potenziale di rendimento superiore a quello delle azioni sottostanti;
- La differenza tra il Valore di Conversione e il prezzo di un bond convertibile varierà a seconda del valore delle azioni sottostanti e dei tassi di interesse;
- Quando il valore sottostante delle azioni diminuisce, il prezzo dei bond convertibili dell'emittente tende a non diminuire in pari misura perché il potenziale di redditività del bond convertibile supporta il prezzo; e
- Mentre il valore di un bond convertibile tende ad aumentare quando il prezzo delle azioni sottostanti sale, esso non può aumentare in pari misura in quanto il valore di conversione è più limitato. Il valore delle obbligazioni convertibili è anche influenzato dalle variazioni dei tassi di interesse. Ad esempio, quando i tassi di interesse scendono, il valore dei bond convertibili può aumentare a causa della componente a rendimento fisso.

2.2.2. Debito sovrano

Alcuni paesi, in genere in via di sviluppo, hanno un indebitamento particolarmente elevato nei confronti di banche commerciali e governi esteri. L'investimento in titoli di debito ("Debito Sovrano") emessi o garantiti da questi governi o loro enti e agenzie ("enti governativi") implica un alto grado di rischio. L'ente governativo che controlla il rimborso del Debito Sovrano potrebbe non essere in grado o disposto a rimborsare il capitale e/o gli interessi alla scadenza conformemente alle condizioni di tale debito.

La volontà di un ente governativo o la sua capacità di rimborsare il capitale e gli interessi dovuti in modo tempestivo possono essere influenzati, tra gli altri fattori, da:

- La situazione dei flussi di cassa di tale ente;

- L'entità delle sue riserve in valuta estera;
- La disponibilità di sufficiente valuta estera alla data di scadenza del pagamento;
- La relativa entità degli oneri a servizio del debito rispetto all'economia nel suo complesso;
- La politica dell'ente governativo nei confronti del Fondo Monetario Internazionale.

Le eventuali limitazioni politiche cui un ente governativo può essere soggetto.

Gli esborsi attesi da parte di governi esteri, agenzie multilaterali e altri organismi esteri per ridurre capitale e interessi dei loro debiti:

- L'impegno da parte di questi governi, agenzie e altri a effettuare tali esborsi può essere condizionato alla realizzazione di riforme economiche e/o di performance economiche e il tempestivo adempimento degli obblighi di tale debitore;
- La mancata attuazione di tali riforme, il mancato raggiungimento di tali livelli di performance economica o del rimborso del capitale o degli interessi alla scadenza può comportare l'annullamento degli impegni di tali terzi a prestare fondi all'ente pubblico, circostanza che può danneggiare ulteriormente la capacità di tale debitore o la volontà di soddisfare il suo debito in maniera tempestiva; e
- Le entità governative possono essere inadempienti in relazione al proprio Debito Sovrano. Ai detentori di titoli di Debito Sovrano, incluso un portafoglio, potrebbe essere richiesta la rinegoziazione di tale debito e la concessione di ulteriori finanziamenti alle entità governative.
- Gli investitori in Debito Sovrano emesso da paesi non in via di sviluppo sono altresì soggetti a questi rischi, incluso il rischio di insolvenza in relazione al pagamento del capitale e/o degli interessi ma, di norma, in misura inferiore.

Non vi è alcuna procedura fallimentare attraverso la quale il Debito Sovrano su cui un ente governativo è inadempiente può essere recuperato in tutto o in parte.

2.2.3. Valori mobiliari a reddito fisso

I titoli di debito sono soggetti a misurazioni dell'affidabilità creditizia, effettiva e percepita. Il "declassamento" di un titolo di debito o la pubblicità negativa e la percezione degli investitori, che possono non essere basati su un'analisi dei fondamentali, potrebbero diminuire il valore e la liquidità del titolo, in particolare in un mercato con pochi scambi.

Un debito non-investment grade può essere altamente soggetto a leva e comportare un maggior rischio di default.

Un portafoglio può essere influenzato dalle variazioni dei tassi d'interesse prevalenti e da considerazioni sulla qualità del credito.

In generale, le variazioni dei tassi di interesse di mercato influenzano i valori degli attivi di un portafoglio, in quanto solitamente i prezzi dei titoli a reddito fisso aumentano in concomitanza con un ribasso dei tassi d'interesse e diminuiscono quando i tassi salgono.

I prezzi dei titoli a breve termine di norma oscillano meno in risposta a variazioni dei tassi d'interesse rispetto a quelli a più lungo termine.

Una recessione economica potrebbe influenzare negativamente la situazione finanziaria di un emittente e il valore di mercato delle obbligazioni ad alto rendimento da esso emesse.

La capacità dell'emittente di assolvere ai propri obblighi di pagamento potrebbe essere sminuita da eventi particolari che lo riguardano, dalla sua incapacità di concretizzare talune previsioni aziendali o dall'indisponibilità di nuovi finanziamenti.

In caso di fallimento di un emittente, un Portafoglio potrebbe subire perdite e sostenere dei costi.

Inoltre, i titoli non-investment grade tendono ad essere più volatili rispetto ai titoli a rendimento fisso con rating più elevato, sicché gli eventi economici sfavorevoli potrebbero avere un impatto maggiore sui prezzi dei titoli di debito non-investment grade rispetto ai titoli a rendimento fisso con rating più elevato.

2.2.4. Asset-backed Securities

Il valore dei titoli garantiti da attività ("ABS") di norma aumenta quando i tassi di interesse scendono e diminuisce quando i tassi di interesse aumentano e ci si attende che si muovano nella medesima direzione

dell'attività sottostante, ma potrebbe non esservi una correlazione perfetta tra questi eventi.

Gli ABS possono fruttare interessi o corrispondere dividendi privilegiati a tassi inferiori a quelli di mercato e, in alcuni casi, possono non fruttare interessi o corrispondere dividendi privilegiati a tutti.

Alcuni ABS possono essere pagabili a scadenza in contanti ad un importo di capitale prestabilito o, a discrezione del detentore, direttamente all'importo prestabilito dell'attività a cui sono legati. In tal caso, un ABS potrebbe essere venduto sul mercato secondario prima della scadenza se il valore dell'importo prestabilito dell'attività supera l'importo di capitale dichiarato, realizzando di conseguenza l'apprezzamento del sottostante.

Gli ABS possono anche essere soggetti a rischio di estensione, ossia il rischio che in un periodo di rialzo dei tassi di interesse i pagamenti anticipati possano avvenire a un ritmo inferiore al previsto. Di conseguenza, la duration media del portafoglio può aumentare. Il valore dei titoli di lungo termine di norma è maggiormente soggetto a variazione in risposta ai cambiamenti dei tassi di interesse rispetto ai titoli di breve termine.

Come per altri titoli di debito, anche i titoli ABS sono soggetti a misure di affidabilità creditizia, sia effettiva che percepita. La liquidità degli ABS può essere influenzata dalla performance, o performance percepita, delle attività sottostanti. In alcune circostanze, gli investimenti in ABS possono diventare meno liquidi, il che può renderne più difficile la cessione.

Di conseguenza, la capacità del portafoglio di rispondere agli eventi di mercato può risultare ridotta e il portafoglio può subire movimenti di prezzo avversi per effetto della liquidazione di tali investimenti. Inoltre, il prezzo di mercato di un ABS potrebbe essere volatile e non essere prontamente valutabile.

Di conseguenza, potrebbe risultare difficile venderli quando desiderato o realizzare quello che viene percepito come il loro valore equo in caso di vendita. La vendita di titoli meno liquidi richiede spesso più tempo e può comportare maggiori oneri di brokeraggio o sconti di negoziazione e altre spese di vendita.

Gli ABS possono avere un effetto leva che può contribuire alla volatilità del valore del titolo.

2.2.5. Mortgage-backed Securities (MBS)

I titoli garantiti da ipoteca ("MBS") possono essere soggetti al rischio di pagamento anticipato, ossia il rischio che, in un periodo di calo dei tassi d'interesse, i mutuatari possano rifinanziare o rimborsare in altro modo il capitale sulle loro ipoteche prima del previsto. Quando ciò accade, alcuni tipi di MBS saranno rimborsati più rapidamente di quanto originariamente previsto e il portafoglio dovrà investire i proventi in titoli con rendimenti inferiori. Gli MBS possono anche essere soggetti al rischio di estensione, ossia al rischio che nei periodi di aumento dei tassi di interesse alcuni tipi di MBS verranno rimborsati più lentamente rispetto a quanto originariamente previsto e che il valore di questi titoli diminuisca. Di conseguenza, la duration media del portafoglio può aumentare. Il valore dei titoli di lungo termine di norma è maggiormente soggetto a variazione in risposta ai cambiamenti dei tassi di interesse rispetto ai titoli di breve termine.

A causa del rischio di rimborso anticipato e del rischio di estensione, gli MBS possono reagire diversamente da altri titoli a reddito fisso alle variazioni dei tassi di interesse. Anche eventuali variazioni minime dei tassi di interesse (sia al rialzo sia al ribasso) possono ridurre il valore di determinati MBS rapidamente e in modo significativo. Alcuni MBS nei quali il portafoglio può investire possono anche creare un grado di leva finanziaria, che potrebbe causare per il portafoglio la perdita di tutti o di un numero considerevole dei suoi investimenti.

In alcune circostanze, gli investimenti in MBS possono diventare meno liquidi, il che può renderne più difficile la cessione. Di conseguenza, la capacità del portafoglio di rispondere agli eventi di mercato può risultare ridotta e il portafoglio può subire movimenti di prezzo avversi per effetto della liquidazione di tali investimenti. Inoltre, il prezzo di mercato di un MBS potrebbe essere volatile e non essere prontamente valutabile. Di conseguenza, potrebbe essere impossibile venderli quando desiderato o realizzare quello che viene percepito come il loro valore equo in caso di vendita. La vendita di titoli meno liquidi richiede spesso più tempo e può comportare maggiori oneri di brokeraggio o sconti di negoziazione e altre spese di vendita.

2.2.6. Operazioni a consegna differita

Quando si investe in valori mobiliari a rendimento fisso, un portafoglio può acquistare titoli “To Be Announced” ("TBA"). Ciò fa riferimento alla prassi commerciale comune nel mercato dei titoli garantiti da ipoteca (i cosiddetti titoli mortgage-backed), che consiste

nell'acquisto di un titolo, a un prezzo prefissato e in una data futura, da un organismo di credito ipotecario.

Al momento dell'acquisto il titolo non è noto, ma le principali caratteristiche dello stesso sono specificate. Sebbene al momento dell'acquisto si stabilisca il prezzo, il valore del capitale non viene precisato.

L'acquisto di un TBA comporta un rischio di perdita se il valore del titolo da acquistare diminuisce prima della data di regolamento. I rischi derivanti dalla stipula di questi contratti sono dovuti alla potenziale incapacità delle controparti di soddisfare i termini.

Anche se un portafoglio di solito assume impegni di acquisto di TBA con l'intenzione di acquistare titoli, un portafoglio può anche siglare un impegno prima del regolamento, se si ritiene opportuno farlo.

I ricavi derivanti dalle vendite di TBA non sono incassati fino alla data di regolamento dell'operazione. Durante il periodo in cui un impegno a vendere un TBA è in essere, vengono detenuti titoli equivalenti consegnabili oppure un impegno a comprare TBA di pari valore (eseguibile entro la data di regolamento della vendita), in modo da coprire l'operazione.

Se l'impegno di vendita di TBA viene chiuso attraverso l'acquisizione di un impegno di acquisto off-setting, un portafoglio realizza un utile o una perdita sull'impegno a prescindere da qualsiasi utile o perdita non realizzati sul titolo sottostante.

Se un portafoglio consegna titoli in base all'impegno, un portafoglio realizza un utile o una perdita dalla vendita dei titoli secondo il prezzo unitario stabilito al momento in cui l'impegno è stato sottoscritto.

2.2.7. Titoli di nuova emissione

Investire in titoli di nuova emissione comporta rischi che si aggiungono a quelli associati agli investimenti che vengono negoziati da un lungo periodo di tempo, poiché le informazioni che di solito vengono utilizzate per valutare gli investimenti spesso non sono disponibili per i titoli di nuova emissione. In seguito all'acquisto di un titolo di nuova emissione da parte di BlackRock, le informazioni relative al titolo o al suo emittente possono diventare di pubblico dominio (ossia, può seguire l'emissione di un rating da parte di un'agenzia di rating), il che potrebbe indurre BlackRock

a modificare il proprio parere sull'adeguatezza dell'investimento per un determinato portafoglio.

3. Strumenti derivati

Gli strumenti derivati possono essere utilizzati per la gestione del rischio di investimento; tuttavia, alcuni di questi prodotti non sono idonei a molti investitori. Strumenti diversi implicano diversi livelli di esposizione al rischio e nella decisione di negoziare tali strumenti un cliente deve essere consapevole dei seguenti punti.

3.1. Opzioni

Un'opzione call conferisce al compratore il diritto (ma non l'obbligo) di acquistare un titolo sottostante o altre attività a una data futura e ad un prezzo che è già stato concordato, o che è determinabile in base a un meccanismo pre concordato. Un'opzione put conferisce al compratore il diritto (ma non l'obbligo) di vendere un titolo sottostante o altre attività a una data futura e ad un prezzo che è già stato concordato, o che è determinabile in base a un meccanismo pre concordato. A seconda delle condizioni previste, le opzioni possono essere regolate tramite consegna fisica dell'attività sottostante oppure tramite il pagamento di un importo in contanti.

Esistono molti tipi diversi di opzioni con caratteristiche differenti e soggetti alle seguenti condizioni.

3.1.1. Acquisto di opzioni

Acquistare opzioni comporta meno rischi che vendere opzioni in quanto, se il prezzo dell'attivo sottostante si sposta a sfavore di un portafoglio, questo può semplicemente lasciare che l'opzione decada.

La perdita massima è limitata all'importo del premio, maggiorato di eventuali commissioni o altre spese di operazione.

Se un portafoglio acquista un'opzione call su un future e il portafoglio esercita l'opzione (che potrebbe automaticamente verificarsi se è in the money alla scadenza), questo acquisterà il future. In questo modo, il portafoglio sarà esposto ai rischi descritti nelle seguenti Sezioni 3.2 e 3.9.

3.1.2. Sottoscrizione di Opzioni

Se un portafoglio sottoscrive un'opzione, il rischio in questione è notevolmente maggiore rispetto all'acquisto di opzioni. Un portafoglio può essere tenuto

al pagamento di un margine per il mantenimento della propria posizione e potrebbe sostenere una perdita di gran lunga superiore al premio ricevuto.

Sottoscrivendo un'opzione, un portafoglio accetta l'obbligo giuridico di acquistare o vendere l'attività sottostante se l'opzione viene esercitata nei confronti di un portafoglio, ma il prezzo di mercato è molto differente dal prezzo di esercizio.

Se un portafoglio già possiede l'attività sottostante che si è impegnato a vendere ("opzioni call coperte"), il rischio si riduce.

Se un portafoglio non possiede l'attività sottostante ("opzioni call allo scoperto") il rischio può essere illimitato.

Solo gli investitori più esperti devono prendere in considerazione la possibilità di vendere opzioni scoperte e, anche in questi casi, solo dopo avere verificato nel dettaglio le condizioni applicabili e le potenziali esposizioni al rischio.

Le performance di un'opzione che un portafoglio ha sottoscritto dipendono principalmente dalla performance del sottostante nel corso della durata dell'opzione.

Il valore dell'opzione può quindi essere influenzato da eventuali fattori di rischio che possono influenzare il prezzo del sottostante a cui l'opzione si riferisce. Una variazione relativamente ridotta del prezzo del sottostante può provocare una variazione sproporzionatamente ampia, sfavorevole o favorevole, del valore dell'opzione. I prezzi delle opzioni possono pertanto essere volatili;

- Se un portafoglio sottoscrive opzioni, potrebbe subire una perdita totale, oltre alla perdita di eventuali depositi a copertura del suo margine per stabilire o mantenere una posizione con una controparte;
- Se il mercato è sfavorevole al portafoglio, questo può essere chiamato a pagare un ulteriore margine sostanziale in un breve termine per conservare la posizione. Il mancato pagamento entro i tempi previsti può determinare la liquidazione della posizione in perdita e il portafoglio sarà responsabile del passivo risultante; e
- Se i margini di un'operazione di sottoscrizione di un'opzione non vengono regolati, è necessario effettuare ulteriori pagamenti in determinate circostanze rispetto all'importo pagato da un portafoglio al momento della conclusione del contratto.

3.1.3. Over-the-Counter ("OTC") Opzioni

Le opzioni possono essere negoziate su una borsa valori o su base OTC.

Le opzioni OTC sono operazioni in derivati "fuori borsa" tra due controparti che causano i rischi di controparte, di mercato e di valutazione aggiuntivi descritti nella successiva Sezione 3.7.

Le opzioni OTC sono negoziate tra due soggetti privati e non sono quotate in borsa.

Queste possono essere personalizzate per soddisfare specifiche esigenze in quanto non sono standardizzati come i contratti negoziati in borsa.

3.2. Future

Le operazioni in future comportano l'obbligo di accettare, o effettuare, la consegna dell'attivo sottostante del contratto in una data futura o, in alcuni casi, di regolare la posizione in contanti.

I future hanno un elevato grado di rischio. La performance di un contratto future dipende principalmente dalle performance dell'attivo sottostante nel corso della durata del contratto.

Il valore del future può quindi essere influenzato da uno qualsiasi dei fattori di rischio che possono influenzare il prezzo del bene sottostante a cui il future è riferito.

Il "gearing" o "leverage" spesso ottenibile nella negoziazione dei future comporta che un piccolo deposito o pagamento potrebbe causare grosse perdite e guadagni. Significa anche che una variazione relativamente piccola può portare ad una variazione proporzionalmente molto più grande del valore dell'investimento di un portafoglio, e questo può essere favorevole o sfavorevole per un portafoglio.

Le operazioni in future presentano una passività contingente, ossia un portafoglio potrebbe essere tenuto a effettuare ulteriori pagamenti (a prescindere che sia richiesto un margine come garanzia per il mantenimento della posizione) quando l'operazione non viene completata o in caso di liquidazione anticipata della posizione, e si potrebbe incorrere in una perdita di gran lunga superiore al premio percepito.

Stipulando un contratto future, un portafoglio accetta l'obbligo giuridico di acquistare o vendere l'attività sottostante o (a seconda delle condizioni rilevanti) di effettuare il pagamento di un importo di regolamento per contanti,

anche nel caso in cui il prezzo di mercato si sia molto allontanato dal prezzo pattuito;

Un portafoglio può subire una perdita totale oltre agli eventuali depositi dei margini per stabilire o mantenere una posizione.

Se il mercato è sfavorevole al portafoglio, questo può essere chiamato a pagare un ulteriore margine sostanziale in un breve termine per conservare la posizione. Se un portafoglio non regola il margine entro il termine richiesto, la sua posizione può essere liquidata in perdita e il portafoglio sarà responsabile per il disavanzo.

L'insolvenza o inadempienza della controparte o di uno qualsiasi dei broker coinvolti in un'operazione con un portafoglio di future, possono causare la chiusura o la liquidazione di una posizione senza il consenso del portafoglio.

In alcune circostanze, un portafoglio potrebbe non recuperare le attività effettive depositate in garanzia e può dover accettare qualsiasi pagamento in denaro.

Le operazioni regolate centralmente attraverso una clearing house beneficiano di un maggiore livello di protezione. Le clearing house differiscono tra loro per alcuni dettagli, ma le garanzie tipiche includono:

- Obblighi per i soggetti che vi accedono;
- Requisiti di margini e capitale;
- Procedure predefinite che enfatizzino una tempestiva risoluzione; e
- Mantenimento delle risorse di una clearing house supplementare.

Se un cliente accede a un istituto di compensazione indirettamente tramite un membro dell'istituto, le tutele offerte possono essere diverse oppure limitate all'esposizione dell'istituto di compensazione al membro diretto.

I future possono essere negoziati su una borsa valori o su base OTC.

I future OTC sono operazioni in derivati "fuori borsa" tra due controparti che causano ad una controparte aggiuntiva ulteriori rischi di mercato e di valutazione descritti nella successiva Sezione 3.7.

3.3. Contratti per differenza ("CFD")

I future e le opzioni che prevedono solo il regolamento in denaro delle obbligazioni delle parti, diversi da quelli regolati fisicamente, sono noti come "contratti per differenza" o "CFD".

I CFD sono opzioni e future su indici, così come su valuta, tassi di interesse, azioni e swap su commodity, alcuni derivati di credito, spread bet e contratti negoziati rolling spot.

Il "gearing" o "leverage" spesso ottenibile nella negoziazione dei CFD comporta che un piccolo deposito o pagamento potrebbe causare grosse perdite o guadagni. Significa anche che una variazione relativamente piccola può portare ad una variazione proporzionalmente molto più grande del valore dell'investimento di un portafoglio, e questo può essere favorevole o sfavorevole per un portafoglio.

Le operazioni in CFD presentano una passività contingente, ossia un portafoglio potrebbe essere tenuto a effettuare ulteriori pagamenti (a prescindere che sia richiesto un margine come garanzia per il mantenimento della posizione) quando l'operazione non viene completata o in caso di liquidazione anticipata della posizione, e si potrebbe incorrere in una perdita superiore a qualsiasi margine depositato presso la controparte per creare o mantenere una posizione. Se il mercato è sfavorevole al portafoglio, questo può essere chiamato a pagare un ulteriore margine sostanziale in un breve termine per conservare la posizione. Se un portafoglio non regola il margine entro il termine richiesto, la sua posizione può essere liquidata in perdita e il portafoglio sarà responsabile per il disavanzo.

In molte borse valori, la performance di una transazione da parte di un broker è "garantita" dalla borsa valori o clearing house. Tuttavia, questa garanzia in alcune circostanze non può proteggere i clienti del broker, se questo non adempie ai suoi obblighi.

Le operazioni in CFD possono essere negoziate su una borsa valori o su mercati OTC.

Le operazioni in CFD OTC sono operazioni "fuori borsa" tra due controparti che causano rischi di controparte, di mercato e di valutazione aggiuntivi, descritti nella successiva Sezione 3.7.

3.4. Derivati cartolarizzati

I Derivati cartolarizzati sono prodotti derivati, come i warrant e covered warrant, che sono negoziati o quotati in borsa e che permettono agli investitori un'esposizione ad una vasta gamma di prodotti sottostanti senza dover investire direttamente.

Il rendimento degli investitori è legato alla performance di un sottostante, quali ad esempio azioni, indici, valute, materie prime e tassi di interesse.

Questi strumenti spesso comportano un elevato grado di indebitamento o leverage, a seguito del quale una variazione relativamente ridotta del prezzo degli investimenti sottostanti potrebbe causare una variazione molto più grande, sfavorevole o favorevole, del prezzo dello strumento. I prezzi di questi strumenti possono pertanto essere volatili.

Questi strumenti hanno una durata limitata e possono scadere senza valore se il sottostante non consegue i rendimenti previsti.

3.5. Swap

Uno swap è un accordo tra due parti (una delle quali di solito è una banca d'affari), per lo scambio di un flusso di pagamento.

Gli swap sono contratti creati su misura negoziati OTC e possono basarsi su qualsiasi condizione concordata fra due parti.

Gli swap sono operazioni in derivati "fuori borsa" tra due controparti che possono causare rischi di controparte, di mercato e di valutazione aggiuntivi, come descritto nella successiva Sezione 3.7.

Quando uno swap OTC viene compensato centralmente, un cliente accede a una clearing house indirettamente tramite un partecipante diretto, le tutele disposte dalla clearing house possono essere diverse o limitate all'esposizione della clearing house per il partecipante diretto.

Alcuni esempi comuni di swap sono elencati di seguito.

3.5.1. Credit Default Swap ("CDS")

Un CDS è un accordo per trasferire l'esposizione creditizia o il rischio di default da una parte ad un'altra.

Le transazioni sul mercato solitamente sono contraddistinte dalle garanzie sugli acquisti o sulle vendite.

Il venditore della garanzia riceve un flusso di pagamenti (il "premio") dall'acquirente della garanzia nel corso dell'intera durata del contratto in cambio dell'assunzione del rischio di credito dell'entità di riferimento sottostante.

I CDS consentono agli investitori di acquistare in modo efficace una protezione su un'obbligazione da essi detenuta (copertura) o, acquistare una protezione su un'obbligazione che non detengono materialmente in previsione della realizzazione di un profitto se il valore del credito sottostante diminuisce.

Un pagamento è dovuto per l'acquisto della protezione nel caso in cui vi sia un "credit event". Ad esempio, fallimento o mancato rimborso di un prestito, come definito nel contratto.

Se l'evento di credito non si verifica, l'acquirente paga tutti i premi richiesti e lo swap si estinguerà alla scadenza senza ulteriori pagamenti. Il rischio dell'acquirente è pertanto limitato al valore dei premi versati.

3.5.2. Interest Rate Swap

Un Interest Rate Swap è un accordo tra due parti per lo scambio di flussi di cassa dei tassi di interesse, di solito un pagamento fisso per un pagamento variabile (ad esempio il SOFR) sulla base di un capitale nozionale di riferimento, in momenti specifici durante la vita dello swap.

3.5.3. Inflation Swap

Un Inflation Swap è un accordo tra due parti per scambiare un flusso di cassa fisso in cambio di un tasso variabile legato ad un indice di inflazione durante la vita dello swap, sulla base di un capitale nozionale di riferimento.

3.5.4. Total Return Swap ("TRS")

Un Total Return Swap è un accordo tra due parti per lo scambio di un flusso di cassa circolante sulla base dei tassi di interesse a breve termine (ad esempio SOFR) in cambio del rendimento totale (vale a dire plusvalenza/minusvalenza più reddito) su un bene o su un indice sottostante fino alla scadenza dello swap.

3.5.5. Volatility Derivatives & Variance Swap

Un Volatility swap è un contratto a termine sulla volatilità realizzata futura di una determinata attività sottostante. Ad esempio, tasso di cambio, singola azione o indice.

La volatilità di un'attività sottostante è una misura statistica della velocità e della portata delle variazioni del suo prezzo in determinati periodi di tempo.

Un variance swap è simile ad un Volatility swap, ma al contrario, questo è un contratto a termine in cui è misurata o realizzata la variazione dell'attività sottostante durante la vita dello swap, e il forward rate (o il tasso swap) è la variazione disposta alla data di negoziazione. La volatilità è la radice quadrata matematica della varianza.

I portafogli possono utilizzare i derivati sulla volatilità e sulla varianza per incrementare o ridurre il rischio di volatilità in modo da esprimere un'opinione di investimento sulle variazioni della volatilità in base a una valutazione dei previsti sviluppi dei mercati dei titoli sottostanti. Ad esempio, se si prevede un cambiamento significativo su un mercato azionario, è probabile che la volatilità dei prezzi dei titoli aumenterà e che i prezzi si adegueranno alle nuove circostanze; e

I prezzi dei derivati sulla volatilità o sulla varianza possono essere estremamente volatili e avere un andamento diverso rispetto alle altre attività del portafoglio, il che potrebbe avere un effetto significativo sul valore dello stesso.

3.5.6. Swaption

Le swaption sono opzioni che assicurano al titolare il diritto, ma non l'obbligo, di stipulare uno swap sottostante. Anche se le opzioni possono essere scambiate su una varietà di swap, il termine "swaption" si riferisce in genere alle opzioni su interest rate swap.

Un fondo può stipulare un contratto swaption su tassi di interesse, che conferisce all'acquirente il diritto, ma non l'obbligo, di stipulare uno swap su tassi d'interesse al tasso di interesse corrente entro un periodo di tempo specificato.

L'acquirente di un interest rate swaption paga un premio al venditore per questo diritto. L'acquirente si assume il rischio di perdita del premio. È simile ad altre opzioni, ad esempio quelle azionarie, ma basato su uno swap invece che su un attivo fisico.

3.6. Foreign Exchange ("FX") Forward & Non-Deliverable Forward ("NDF")

Un FX Forward è un accordo per acquistare o vendere una determinata quantità di valuta estera ad un prezzo determinato per il pagamento in una data futura e predeterminata.

Le transazioni in FX Forward prevedono la consegna fisica delle valute alla data di regolamento e, quindi, danno luogo al rischio di pagamento. Questo può essere attenuato in una certa misura nelle operazioni su valute ammissibili CLS ("Continuous Linked Settlement") e per i depositari che sono membri di CLS.

Le transazioni FX possono essere regolate utilizzando la piattaforma CLS che protegge contro la perdita del capitale, fornendo un processo di regolamento payment vs payment. In caso di regolamento non riuscito, non verrà regolato alcuno dei due pagamenti dell'operazione e i relativi fondi verranno restituiti alla banca del cliente o al depositario.

Gli NDF sono operazioni FX in valute estere non convertibili con volumi di scambi ridotti o limitati.

Sono simili ai contratti FX forward convenzionali nei quali viene stipulato un accordo di acquisizione o vendita di una determinata quantità di una valuta in cambio di un'altra per il regolamento ad una data futura prestabilita.

A differenza dei forward convenzionali, gli NDF regolano i profitti o le perdite alla scadenza per differenza fra i concordati tassi di cambio e lo spot rate alla data di regolamento, sulla base di un ammontare nozionale concordato di fondi. Gli NDF sono normalmente quotati e si regolano in contanti in dollari statunitensi.

Gli FX Forward e gli NDF sono operazioni in derivati "fuori borsa" tra due controparti che possono causare i rischi di controparte aggiuntivi descritti nella successiva Sezione 3.7.

3.7. Operazioni in derivati "fuori borsa"

I derivati OTC o fuori borsa sono contratti negoziati direttamente tra due parti e, in quanto tali, espongono ognuna delle due parti al rischio d'insolvenza dell'altra.

Il rischio di controparte deriva in gran parte dal merito di credito di un istituto. Il rischio di controparte creato può essere in parte compensato

attraverso lo scambio periodico di garanzie collaterali ma, in caso di un'insolvenza, questo potrebbe non essere sufficiente per coprire il passivo della parte inadempiente.

Malgrado alcuni mercati OTC o non regolamentati siano altamente liquidi, le operazioni in derivati OTC o "fuori borsa" possono avere un rischio maggiore rispetto all'investimento in strumenti derivati "in borsa", perché non esiste un mercato di borsa nel quale liquidare una posizione aperta.

Può essere impossibile liquidare una posizione esistente, determinare il valore della posizione derivante da una transazione o valutare l'esposizione al rischio. I prezzi denaro e lettera non devono essere quotati, e, anche se lo sono, saranno stabiliti dai soggetti che operano con questi strumenti e, di conseguenza, può essere difficile stabilire quale sia un prezzo equo.

3.8. Imposte – Trading potenziale

I clienti devono tenere presente il rischio che alcune operazioni in derivati e forward su valute consentite dalle linee guida di investimento possono essere considerate "trading" ai fini fiscali. Qualsiasi perdita o responsabilità derivante sarà una perdita o responsabilità del cliente o del fondo del cliente.

3.9. Operazioni di Contingent Liability Investment

Le operazioni di Contingent Liability Investment, che prevedono requisiti di margine, richiedono che un cliente esegua una serie di pagamenti a fronte del prezzo di acquisto, invece di pagare immediatamente l'intero prezzo di acquisto.

Se un cliente esegue operazioni in future, swap, CFD o sottoscrive opzioni, questo potrebbe subire una perdita totale superiore a qualsiasi margine depositato per costituire o conservare una posizione.

Se il mercato è sfavorevole ad un cliente, questo può essere tenuto a pagare un ulteriore margine sostanziale in un breve termine per mantenere la posizione. Se un cliente non adempie entro il termine necessario, la sua posizione potrà essere liquidata in perdita e sarà responsabile della differenza.

Anche se un'operazione non è soggetta al pagamento del margine, potrebbe comunque essere causa di ulteriori pagamenti per il cliente in

determinate circostanze oltre a tutti gli importi versati al momento della conclusione del contratto.

4. Mercati Esteri e Titoli denominati in valute estere

4.1. Mercati esteri

I mercati esteri comporteranno rischi diversi rispetto ai mercati nazionali. In alcuni casi i rischi saranno maggiori.

Su richiesta, BlackRock deve fornire indicazioni sui rischi rilevanti e le protezioni (se presenti) presenti in qualsiasi mercato estero, tra cui la misura in cui la stessa sarà ritenuta responsabile per qualsiasi inadempienza di una società estera con cui opera.

Il potenziale per gli utili o le perdite per operazioni sui mercati esteri o su contratti stranieri sarà influenzato dalle fluttuazioni dei tassi di cambio.

4.2. Foreign Exchange ("FX") Trading

Svolgere attività di FX trading (l'acquisto di una valuta in cambio di un'altra) espone un portafoglio al rischio di variazioni avverse dei tassi di cambio.

I tassi di cambio possono essere volatili e sono guidati da una varietà di fattori che influenzano le economie dei Paesi in cui la valuta di un portafoglio è quella di negoziazione.

Il "gearing" o "leverage" spesso ottenibile nella negoziazione FX fa sì che un piccolo deposito o pagamento possa causare grosse perdite o guadagni. Significa anche che una variazione relativamente piccola può portare ad una variazione proporzionalmente molto più grande del valore dell'investimento di un portafoglio, e questo può essere favorevole o sfavorevole per un portafoglio.

Alcune operazioni FX presentano una passività contingente, ossia un portafoglio potrebbe essere tenuto a effettuare ulteriori pagamenti (e a prescindere che sia richiesto un margine come garanzia per il mantenimento della posizione) quando l'operazione non viene completata o in caso di liquidazione anticipata della posizione, e si potrebbe incorrere in una perdita di gran lunga superiore a qualsiasi margine depositato presso la controparte per creare o mantenere la posizione.

Un portafoglio può subire una perdita totale di eventuali margini depositati per costituire o conservare una posizione. Se il mercato è sfavorevole al portafoglio, questo può essere chiamato a pagare un ulteriore margine sostanziale in un breve termine per conservare la posizione. Se un portafoglio non regola il margine entro il termine richiesto, la sua posizione può essere liquidata in perdita e il portafoglio sarà responsabile per il disavanzo.

L'insolvenza o l'inadempimento della controparte o di uno qualsiasi dei rivenditori coinvolti in un'operazione FX di un portafoglio, può portare a liquidare o chiudere posizioni senza il consenso del portafoglio. In alcune circostanze, un portafoglio potrebbe non recuperare le attività effettive depositate in garanzia e può dover accettare qualsiasi pagamento in denaro.

4.3. Mercati emergenti/Mercati di frontiera

Le seguenti considerazioni, riferibili in una certa misura a tutti gli investimenti internazionali, sono di particolare importanza in alcuni mercati emergenti e di frontiera minori.

Gli investimenti in partecipazioni di un portafoglio possono comprendere investimenti in alcuni mercati minori ed emergenti, che sono tipicamente quelli dei paesi più poveri o meno sviluppati che presentano più bassi livelli di sviluppo economico e/o del mercato dei capitali, e più elevati livelli di prezzo delle azioni e di volatilità della valuta.

Le prospettive di crescita economica in alcuni di questi mercati sono notevoli e la redditività del capitale ha le potenzialità per superare quella dei mercati sviluppati quando la crescita sarà raggiunta. Tuttavia, la volatilità delle quotazioni delle azioni e delle valute è generalmente più elevata nei mercati emergenti e di frontiera.

Alcuni governi esercitano un'influenza rilevante sul settore economico privato e le incertezze politiche e sociali che esistono per molti paesi in via di sviluppo sono particolarmente significative.

L'economia è fortemente orientata all'esportazione e, di conseguenza, è dipendente dal commercio internazionale. L'esistenza di infrastrutture sovraccariche e sistemi finanziari obsoleti rappresenta dei rischi in alcuni paesi, così come

i problemi ambientali, che potrebbero essere esacerbati dal cambiamento climatico.

Alcune economie dipendono anche in misura significativa dalle esportazioni di materie prime e, di conseguenza, sono vulnerabili alle variazioni dei prezzi delle materie prime che, a loro volta, possono essere influenzati da una serie di fattori.

Nel tentativo di contrastare situazioni politiche e sociali sfavorevoli, tali governi hanno attuato regimi tributari vessatori e hanno perseguito in passato politiche di esproprio, tassazione confiscatoria, nazionalizzazione, interventi nei mercati dei valori mobiliari e nelle transazioni commerciali, imponendo limitazioni agli investimenti esteri e controlli sui cambi, circostanze che potrebbero ripetersi in futuro. Oltre alle ritenute fiscali sui redditi degli investimenti, in alcuni mercati emergenti e di frontiera agli investitori esteri può essere richiesto il pagamento di imposte sulle plusvalenze.

Le pratiche di contabilità, revisione e rendicontazione finanziaria generalmente accettate nei mercati emergenti possono essere significativamente diverse da quelle dei mercati sviluppati. Rispetto ai mercati sviluppati, alcuni mercati emergenti possono avere un basso livello di regolamentazione, applicazione dei regolamenti e monitoraggio delle attività degli investitori. Tali attività possono comprendere pratiche quali la negoziazione sulla base di informazioni non di dominio pubblico di alcune categorie di investitori.

I mercati dei titoli dei paesi in via di sviluppo non sono grandi come i mercati più sviluppati e hanno sostanzialmente meno volume di scambi, con conseguente mancanza di liquidità e con alta volatilità dei prezzi. Ci può essere una forte concentrazione di capitalizzazione di mercato e i volumi delle negoziazioni fanno capo ad un piccolo numero di emittenti appartenenti a un limitato numero di settori, così come un'alta concentrazione di investitori e intermediari finanziari. Questi fattori possono influire negativamente sulla tempistica e sul prezzo di acquisto o di cessione di titoli di un portafoglio.

Le pratiche in materia di regolamento delle operazioni in titoli nei mercati emergenti e di frontiera comportano rischi più elevati rispetto a quelli dei mercati sviluppati, in parte perché un portafoglio dovrà avvalersi di intermediari e controparti con meno capitalizzazione, e la custodia e la registrazione delle attività in alcuni paesi può essere inaffidabile. I ritardi nei pagamenti possono causare la perdita di opportunità di investimento se un portafoglio

non è in grado di acquistare o vendere un titolo. Se applicabile, in considerazione di dove il trustee/depositario è stato nominato per il portafoglio e il regime regolamentare di tale nomina, il trustee/depositario del portafoglio (se presente) potrebbe essere responsabile della selezione e supervisione delle sue banche corrispondenti in tutti i mercati rilevanti (anche se più sostanziale o minore o nessuna obbligazione potrebbe applicarsi a seconda della regolamentazione applicabile).

In alcuni mercati emergenti e di frontiera i responsabili dei registri non sono soggetti a un'efficace vigilanza pubblica e non sono sempre indipendenti dagli emittenti. La possibilità di frode, negligenza, influenza indebita esercitata dall'emittente o rifiuto di riconoscere la proprietà esiste e, insieme ad altri fattori, potrebbe comportare la perdita totale delle registrazioni di partecipazioni. Gli investitori dovranno pertanto essere consapevoli del fatto che un portafoglio potrebbe subire una perdita derivante da questi problemi di registrazione e che in virtù di sistemi legali arcaici un portafoglio potrebbe non essere in grado di richiedere con successo una compensazione.

Mentre i fattori sopra descritti potrebbero comportare un livello generale di rischio più elevato rispetto ai singoli mercati minori ed emergenti, questi possono essere ridotti in presenza di una bassa correlazione tra le attività di tali mercati e/o dalla diversificazione degli investimenti di un portafoglio. Per effetto di alcune di queste caratteristiche, il valore di questi investimenti potrebbe essere ulteriormente influenzato dai rischi di sostenibilità, in modo particolare quelli causati da cambiamenti ambientali correlati al cambiamento climatico, da problematiche sociali (ivi incluse, in via non limitativa, quelle correlate ai diritti dei lavoratori) e dal rischio di governance (quali, in via non limitativa, i rischi legati all'indipendenza degli amministratori, alla proprietà & controllo o alle funzioni di auditing & gestione fiscale). Inoltre, in questi mercati, di norma, le informative e i dati di terzi sui rischi di sostenibilità sono generalmente meno disponibili o meno trasparenti.

4.4. Rischio dell'euro e dell'Eurozona

Il "successo" dell'euro e dell'Eurozona dipende dalle condizioni economiche e politiche generali dei singoli stati membri, nonché

dall'affidabilità creditizia di ciascuno Stato e dalla volontà degli Stati membri di mantenere il proprio impegno nei confronti dell'unione monetaria e di sostenere gli altri Stati membri. L'insolvenza da parte di qualsiasi stato sui propri debiti in euro o un deterioramento significativo del rating di credito di qualsiasi stato dell'Eurozona potrebbero avere un impatto negativo importante su un Portafoglio e i suoi investimenti. Un Portafoglio può detenere attività denominate in euro direttamente o come forma di garanzia collaterale e registrare una diminuzione del valore e/o della liquidità dei propri investimenti a seguito di eventi nell'Eurozona, indipendentemente dalle misure che BlackRock può intraprendere per ridurre questo rischio nell'ambito della propria fornitura di servizi.

L'Eurozona è soggetta a rischi che possono insorgere da tendenze diverse in termini, ad esempio, di alta inflazione, rapido irrigidimento monetario, instabilità geopolitica e prospettive economiche incerte, che potrebbero dar luogo a nuovi shock e correzioni dei prezzi degli attivi. Questa situazione ha sollevato una serie di incertezze sulla stabilità e sulla posizione generale dell'Unione Economica e Monetaria Europea, che potrebbero portare a cambiamenti nella composizione dell'Eurozona. L'uscita dall'euro, o il rischio che questo accada in uno o più paesi dell'Eurozona, potrebbe portare alla reintroduzione delle valute nazionali in uno o più paesi dell'area euro o, in circostanze più estreme, alla possibile estinzione totale dell'euro. Questi potenziali sviluppi, o percezioni del mercato relative a questi e ad altri aspetti correlati, potrebbero influire negativamente sul valore degli investimenti.

5. Commodity

Il trading in derivati su commodity fisiche è speculativo e può essere estremamente volatile.

I prezzi di mercato dei derivati su materie prime fisiche possono fluttuare rapidamente sospinti da svariati fattori, quali:

- Variazioni nelle dinamiche di offerta e domanda: effettiva, percepita, prevista, imprevista o non realizzata;
- Meteo;
- Commercio;
- Aspetti fiscali;
- Programmi di controllo monetari e di cambio;

- Eventi politici ed economici e politiche;
- Malattie;
- Pestilenze;
- Evoluzione tecnologica;
    - Variazioni dei tassi di interesse dovute a interventi governativi o movimenti del mercato; e
    - Politiche monetarie e altre politiche governative.

I prezzi correnti o "spot" delle commodity fisiche sottostanti possono avere effetti, in modo volatile e incoerente, sui prezzi dei contratti future per quanto riguarda la merce in questione.

6. Organismi di Investimento Collettivo ("OIC")

Un OIC è un organismo che permette a un investitore di investire il denaro a livello aggregato (con un certo numero di altri investitori). Un OIC può assumere varie forme, tra cui senza limitazione, corporate, partnership o trust.

Come un investitore, un portafoglio acquista azioni/quote di partnership/quote nell'OIC nella speranza che aumenti nel tempo il valore dei prezzi degli investimenti sottostanti. Il prezzo delle azioni/partecipazioni/quote dipende dalle performance degli investimenti sottostanti.

Alcuni OIC sono denominati "aperti" perché il numero di azioni/quote di partnership/quote nelle emissioni aumenta quando più persone investono e diminuisce quando queste ritirano il proprio.

In genere, non esiste un mercato secondario che commercializza OIC, e ciò comporta che l'investimento di un portafoglio non può di solito essere venduto a terzi. Tuttavia, i documenti costitutivi dell'OIC normalmente prevedono la possibilità di riscattare la propria partecipazione nell'OIC al suo NAV.

La frequenza con cui un OIC rimborsa gli investimenti dipenderà dai termini precisi dei documenti.

Come investitore in un OIC, un portafoglio potrebbe perdere una parte o tutto il denaro che ha investito.

Il livello di rischio di un investimento in un OIC dipenderà dagli investimenti

Sottostanti e dalla diversificazione dell'OIC. Un OIC che investa solo in un settore economico, ad esempio quello tecnologico, sarà sicuramente più rischioso degli OIC che investono in tutta la gamma di società in un mercato.

Alcuni OIC sono regolati, e questo comporta il rispetto di regole (e limiti) sui tipi di investimento sottostanti nei quali gli OIC possono investire e sulla frequenza e prezzo a cui gli investimenti in OIC possono essere rimborsati.

In particolare, le norme applicabili agli OIC regolamentati limitano la misura in cui possono investire in strumenti finanziari derivati o fare del leverage sui loro portafogli. Gli OIC regolamentati comprendono ad esempio: fondi comuni di investimento autorizzati, OICVM (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari), che possono avere la forma di SICAV (Sociétés d'investissement à capital variable), FCP (Fondi Comuni d'Investimento). CCF (Common Contractual Fund) o ICVC (Società di Investimento a Capitale Variabile), OICVM del Regno Unito che possono assumere la forma di OEIC (società di investimento a capitale aperto), che sono come le ICVC.

Gli altri OIC non sono regolamentati o sono soggetti ad un minor grado di regolamentazione rispetto ad un fondo per investitori retail, come un OICVM e ciò significa che ci sono poche o nessuna regola sui tipi di investimenti in cui possono investire o sulla frequenza con cui essi possono essere riscattati. Cinque delle più comuni tipologie di OIC non regolamentati sono: hedge fund, fondi di private equity, fondi real estate, ETF (exchange traded fund) e fondi di fondi. A seguito dell'implementazione della Direttiva sui fondi alternativi ("AIFMD"), alcuni di questi OIC non regolamentati possono essere regolati dall'AIFMD.

Di seguito è riportato un elenco di fattori di rischio, che non pretende di fornire un'esposizione completa dei rischi connessi all'acquisizione e detenzione di quote in un OIC.

- Tutti i fondi di investimento sono soggetti a rischi, comprese le fluttuazioni di valore del capitale. Mentre sul lungo periodo ci si potrebbe aspettare che un portafoglio produrrà rendimenti totali positivi, in particolari anni è possibile subire delle perdite. Il Gestore degli investimenti non può garantire

che realizzerà gli obiettivi di investimento stabiliti per un portafoglio.

- I clienti partecipanti devono sempre tener presente che il prezzo delle quote di un OIC e il reddito che ne deriva possono diminuire o aumentare e che non sono garantiti. Un OIC può investire in valute diverse dalla sterlina. Di conseguenza, le oscillazioni dei tassi di cambio possono determinare aumenti o diminuzioni del valore delle quote di un OIC. Pertanto, un investitore potrebbe non recuperare l'importo investito.
- Un OIC può investire in offerte pubbliche iniziali o nuove emissioni obbligazionarie. I prezzi dei titoli oggetto di offerte pubbliche iniziali o nuove emissioni obbligazionarie sono spesso soggetti a maggiori e più imprevedibili variazioni dei prezzi rispetto ai titoli già negoziati.
- Un OIC può essere "front-end loaded", il che significa che le detrazioni per le commissioni e per le spese non sono uniformi per tutta la durata dell'investimento, ma vengono caricati in modo sproporzionato sui primi anni, attraverso l'applicazione di una commissione di un front-end load.
- Nella misura in cui vengono effettuati investimenti in quote di un OIC regolamentato con l'obiettivo di massimizzare il reddito distribuibile o di dare pari enfasi alla generazione di reddito e alla crescita del capitale, la spesa periodica del Gestore può essere prelevata dal capitale di tale investimento. Di conseguenza, è possibile che si verifichi un'erosione del capitale o che la crescita futura risulti limitata.

Rispetto a un OIC regolamentato in cui gli oneri periodici sono deducibili dal reddito, il reddito ottenuto da un OIC regolamentato in cui tali spese vengono detratte dal capitale può essere superiore e si tradurrà in un determinato aumento del carico fiscale sul reddito per gli investitori e, se del caso, ad una riduzione della responsabilità per imposta sulle plusvalenze.

I rischi legati a specifici Fondi collettivi di BlackRock sono illustrati in dettaglio nel relativo prospetto e/o nei documenti costitutivi, di cui il cliente è tenuto a confermare la ricezione.

6.1. Determinazione del Prezzo delle Quote

Una parte del valore di un OIC, e quindi i prezzi di emissione e di cancellazione delle quote, si baserà sugli ultimi prezzi che sono disponibili per le partecipazioni detenute dai fondi sottostanti.

Questi ultimi prezzi possono essere stimati in virtù della frequenza o della tempistica delle negoziazioni nei veicoli di investimento in cui i fondi sottostanti sono investiti ovvero del tempo necessario agli amministratori di tali veicoli di investimento per calcolare i prezzi finali.

Il valore di un OIC, e quindi i prezzi di emissione e di cancellazione delle quote, può non rispecchiare con precisione il valore che avrebbe ricevuto un OIC che deteneva i titoli quel giorno.

I fondi sottostanti possono investire in veicoli di investimento che non permettono ai titoli di essere rimborsati con la medesima frequenza prevista per gli OIC o nello stesso giorno degli OIC. In assenza di prezzi di rimborso correnti pubblicati o NAV, i Gestori degli investimenti possono dover determinare le valutazioni in relazione a tali investimenti.

Potrebbero non essere sempre a disposizione del Gestore degli investimenti adeguate informazioni sui fondi sottostanti o altre fonti per tale scopo. Di conseguenza, tali valutazioni potrebbero non riflettere con precisione il valore di realizzo nel giorno di negoziazione successivo delle partecipazioni in un OIC del fondo sottostante interessato o il valore che avrebbe ottenuto un OIC che deteneva quei titoli quel giorno.

6.2. Tipi di Organismi di Investimento Collettivo

6.2.1. Hedge Fund

Gli hedge fund possono essere OIC regolamentati o non (anche se gli OIC non regolamentati potrebbero essere soggetti all'AIFMD) che utilizzano i derivati per investimenti directional e/o sono autorizzati ad avere una posizione corta e/o utilizzare un significativo effetto leva attraverso prestiti.

Ulteriori caratteristiche degli hedge fund sono:

- La libera scelta delle attività, tra cui titoli illiquidi e distressed;
- La libera scelta dei mercati, compresi i mercati emergenti; e

- La libera scelta delle modalità di trading, tra cui la mancanza di diversificazione degli investimenti.

Mentre i rendimenti possono essere superiori a quelli degli investimenti standard, gli investimenti in fondi speculativi comportano un rischio elevato e sono idonei solo agli investitori che comprendono pienamente e sono disposti ad assumersi i rischi impliciti.

In particolare, tali investitori sono esposti a potenziali perdite che potrebbero comportare la perdita totale dell'investimento. L'uso della leva finanziaria può far sì che le variazioni di mercato abbiano un effetto sproporzionato sul NAV dell'OIC.

Un hedge fund può acquistare altri investimenti e utilizzare tecniche di investimento che possono portare notevoli rischi e costi aggiuntivi. Tali tecniche includono:

- **Short Selling**

In questo caso un titolo non di proprietà di un OIC è preso in prestito in modo che possa essere venduto a terzi. Nel caso in cui il prezzo del titolo diventi maggiore di quello per il quale il titolo è stato ceduto a terzi, questo farà sì che l'OIC subirà una perdita quando acquisterà il titolo al fine di restituirlo al prestatore.

D'altra parte, se il prezzo del titolo scende al di sotto del prezzo a cui è stato venduto a terzi, l'OIC avrà un guadagno quando acquista il titolo al fine di restituirlo al prestatore.

- **Prestito**

Permette all'OIC di investire più di quanto la sua posizione di liquidità consentirebbe.

- **Uso di derivati**

I rischi associati ai derivati sono esposti nella precedente Sezione 3.

Gli hedge fund sono spesso domiciliati in giurisdizioni offshore, dove gli standard di regolamentazione e, in modo particolare, gli standard di sorveglianza normativa, sono inferiori a quelli richiesti nel Regno Unito.

Gli investimenti in hedge fund sono in genere oggetto di restrizioni per il trasferimento e per il rimborso. I trasferimenti sono di solito soggetti all'approvazione da parte degli OIC e i riscatti possono essere consentiti soltanto dopo un periodo iniziale di blocco e lunghi periodi di notifica.

Nella maggior parte dei casi non esiste un mercato liquido per gli investimenti in hedge fund. Potrebbe di conseguenza essere difficile per un OIC ottenere informazioni affidabili in merito al valore di tali Investimenti o all'entità dei rischi ai quali è esposto.

I dirigenti di un portafoglio con responsabilità strategiche possono essere dipendenti dall'OIC ed i loro livelli di esperienza possono variare. Inoltre, qualora i gestori di hedge fund siano compensati in base all'andamento delle performance, possono essere spinti a prendere decisioni di investimento più rischiose e più speculative.

6.2.1.1. Side Pocket

Un side pocket è usato in alcuni hedge fund, e n misura molto limitata in taluni fondi OICVM, per separare le attività illiquide da altri investimenti più liquidi.

Un side pocket può essere utilizzato per contenere alcuni o tutti gli investimenti illiquidi di un fondo. In generale, il gestore del portafoglio di un fondo ha la piena facoltà di decidere quali investimenti sono considerati illiquidi.

Il side pocket può assumere diverse forme, tra cui una classe separata di quote di un fondo, un fondo d'investimento estero o qualunque altra forma che il comitato del fondo o la società di gestione del fondo, secondo i casi, (con la consulenza del Gestore degli investimenti del fondo) ritenga opportuno.

Il comitato del fondo o la società di gestione del fondo, se applicabile (con la consulenza del Gestore degli investimenti) può decidere gli investimenti di un side pocket nei casi in cui si ritenga che sarebbe stato giusto ed equo per l'investitore:

- Quando si ritiene che gli investimenti illiquidi in un fondo abbiano raggiunto un livello tale da influenzare la capacità del Gestore degli Investimenti di effettuare rimborsi nei giorni di rimborso di un fondo; o
- Nei casi di mancanza di un valore di mercato facilmente determinabile per un determinato investimento, i sottoscrittori potrebbero ingiustamente ricevere un guadagno inatteso attraverso l'esposizione all'investimento a un prezzo inferiore al suo valore.

Una volta che un investimento entra in un side pocket, solo gli attuali partecipanti all'hedge fund avranno diritto a una quota di esso. I futuri investitori non riceveranno una quota dei proventi nel caso in cui i rendimenti dell'attivo vengano realizzati.

Gli investitori che lasciano l'Hedge Fund otterranno comunque una quota del valore del side pocket al momento della realizzazione.

L'uso di side pocket può limitare la capacità degli investitori di riscatto dal fondo fino a che tali investimenti sono stati rimossi dal side pocket. Questo lascerà gli investitori esposti alla performance dell'investimento per un periodo indeterminato di tempo fino al momento della liquidazione dell'investimento.

Quando gli investimenti sono soggetti a side pocket, possono essere intraprese una o più azioni sui titoli dell'investitore. Tali azioni possono consistere, ma non sono limitate a:

- La conversione obbligatoria dei titoli in titoli di una nuova classe dello stesso fondo o azioni/quote di un altro organismo d'investimento collettivo o di qualsiasi altro veicolo.
- Il rimborso obbligatorio delle azioni dell'investitore e il contributo obbligatorio in natura dei proventi del rimborso di una nuova classe di azioni del fondo, di un altro organismo di investimento collettivo o di qualsiasi altro veicolo.
- Il rimborso obbligatorio delle azioni dell'investitore e il pagamento in natura dei proventi del rimborso in forma di azioni di una nuova classe di azioni del fondo o di azioni/quote di un altro organismo d'investimento collettivo o di qualsiasi altro veicolo.
- Una frazione di quota.

Le azioni/quote o gli altri interessi legati al side pocket possono in linea di principio non essere rimborsate fino a quando le attività del side pocket sono realizzate, o fino a quando le attività sono trasferite fuori dal side pocket.

6.2.2. Fondi di Private Equity

I fondi di private equity possono essere costituiti come OIC non regolamentati (benché possano essere soggetti all'AIMFD) che investono esclusivamente o quasi in strumenti finanziari emessi da

società che non sono quotate, o in offerte pubbliche di acquisto di società quotate in borsa con la finalità del loro delisting.

Gli investimenti in fondi di private equity sono in genere a titolo di impegno, in base al quale un investitore accetta di impegnarsi a investire una certa somma nel fondo e tale importo viene prelevato dal fondo, come e quando è necessario, per fare investimenti di private equity.

I fondi di private equity tendono ad essere chiusi e ad avere una durata limitata. Nel corso della vita del fondo di private equity, solitamente, un OIC non può rimborsare il proprio investimento. Pertanto, se un portafoglio investe in un fondo di private equity, possono passare diversi anni prima che un portafoglio riceva qualche ritorno dall'investimento.

Mentre i rendimenti possono essere più elevati rispetto agli investimenti standard, gli investimenti in fondi di private equity comportano un elevato grado di rischio e sono adatti solo ad investitori che li capiscono completamente e sono disposti ad assumersi i rischi connessi.

I rendimenti dipendono dalle performance delle società in cui investe il fondo e, a loro volta, quindi, sono in gran parte dipendenti dalla capacità del Gestore degli Investimenti del fondo di influenzare tale performance.

Gli investitori in fondi di private equity sono esposti alla perdita potenziale che potrebbe comportare la perdita totale dell'investimento.

6.2.3. Fondi Immobiliari

I fondi immobiliari possono essere costituiti come OIC non regolamentati (benché possano essere soggetti all'AIMFD) che investono esclusivamente o quasi nel settore immobiliare, o in società che investono nel settore immobiliare.

La maggior parte dei fondi immobiliari sono strutturati e funzionano in modo simile ai fondi di private equity. L'investimento in fondi immobiliari avviene generalmente tramite un impegno; in altre parole, un investitore accetta di impegnarsi a investire una certa somma nel fondo e tale importo viene prelevato dal fondo, come e quando è necessario, per investire nel settore immobiliare.

Un OIC può investire in fondi immobiliari conformemente ai propri limiti d'investimento.

I fondi immobiliari tendono ad essere chiusi e ad avere una durata limitata. Nel corso della vita del fondo, solitamente un OIC non può

rimborsare il proprio investimento. Pertanto, se un portafoglio investe in un fondo immobiliare, possono trascorrere diversi anni prima che un portafoglio riceva qualche ritorno dall'investimento. Alcuni fondi immobiliari sono aperti e un OIC sarà in grado di riscattare il suo investimento dopo un periodo di preavviso obbligatorio, normalmente di alcuni mesi. I fondi aperti possono attuare meccanismi di side pocket, gating o di sospensione per controllare i riscatti.

I clienti devono tenere presente che gli investimenti immobiliari sono illiquidi e non ci può essere alcun mercato pubblico per investimenti immobiliari della natura di quelli previsti da un fondo immobiliare.

Gli investitori in tali fondi sono esposti al rischio di un generale andamento negativo del mercato immobiliare e a potenziali perdite che potrebbero comportare la perdita totale dell'investimento.

Il valore e la liquidità degli investimenti in fondi immobiliari sono soggetti a molti fattori che sfuggono al controllo di un OIC e di un qualsiasi fondo immobiliare:

- Cambiamenti sfavorevoli delle condizioni economiche;
- Condizioni avverse nel mercato locale; e
- Rischi associati all'acquisto, finanziamento, proprietà, gestione e cessione dei beni.

I rendimenti dipendono dal valore degli immobili o dalle società in cui investe il fondo e quindi sulla capacità del gestore del portafoglio di scegliere gli investimenti che aumentano di valore.

La liquidità di tutti gli investimenti effettuati da un fondo real estate dipenderà dal successo della strategia di realizzazione proposta per ciascun investimento e vi è un importante rischio che il fondo real estate non sia in grado di realizzare il proprio obiettivo di investimento mediante vendita o altra cessione a prezzi interessanti o nei momenti appropriati o in risposta a un mutamento delle condizioni di mercato, ovvero che sia in altro modo impossibilitato a completare una strategia di uscita favorevole.

Mentre i rendimenti possono essere più elevati rispetto agli investimenti standard, gli investimenti in fondi immobiliari comportano un elevato grado di rischio e sono adatti solo ad investitori che li capiscono completamente e sono disposti ad assumersi i rischi connessi.

6.2.4. Fondi di infrastrutture

I fondi di infrastrutture possono essere costituiti come OIC non regolamentati che investono esclusivamente o quasi nel settore delle infrastrutture, ad esempio nel segmento delle energie rinnovabili (solare ed eolico) o in società che investono in infrastrutture.

La maggior parte dei fondi di infrastrutture sono strutturati e funzionano in modo simile ai fondi di private equity e immobiliari. L'investimento in fondi di infrastrutture avviene generalmente tramite un impegno; in altre parole, un investitore accetta di impegnarsi a investire una certa somma nel fondo e tale importo viene prelevato dal fondo, come e quando è necessario, per investire nel settore delle infrastrutture.

Un OIC può investire in infrastrutture conformemente ai propri limiti d'investimento.

I fondi di infrastrutture possono essere chiusi e avere una durata limitata. Durante la vita del fondo di solito non è possibile per un OIC riscattare i propri investimenti. Pertanto, se un portafoglio investe in un fondo di infrastrutture, possono trascorrere diversi anni prima che lo stesso riceva qualche ritorno dall'investimento.

Si richiama l'attenzione dei clienti sul fatto che gli investimenti in infrastrutture non sono liquidi e che potrebbe non esistere un mercato pubblico per gli investimenti sottostanti in cui un fondo di infrastrutture investe.

Gli investitori in tali fondi sono esposti ai rischi addizionali relativi alle modifiche delle politiche e/o delle forniture energetiche, nonché agli sviluppi tecnologici e al rischio di un generale andamento negativo del mercato immobiliare e a potenziali perdite che potrebbero comportare la perdita totale dell'investimento.

Il valore e la liquidità degli investimenti in fondi di infrastrutture sono soggetti a molti fattori che esulano dal controllo di un OIC e di un qualsiasi fondo di infrastrutture:

- Cambiamenti sfavorevoli delle condizioni economiche;
- Condizioni avverse nel mercato locale; e
- Fattori associati all'acquisto, finanziamento, proprietà, gestione e cessione dell'infrastruttura.

I rendimenti dipendono dal valore degli immobili o dalle società in cui investe il fondo e quindi sulla capacità del gestore del portafoglio di scegliere gli investimenti che aumentano di valore.

L'eventuale liquidità di tutti gli investimenti effettuati da un fondo di infrastrutture dipenderà dal successo della strategia proposta per ogni investimento e vi è un rischio significativo che un fondo di infrastrutture possa non essere in grado di realizzare il suo obiettivo di investimento attraverso la vendita o altro atto di disposizione a prezzi favorevoli o nei momenti opportuni o in risposta alle mutevoli condizioni di mercato, o possa altrimenti non essere in grado di completare una strategia di uscita favorevole.

Mentre i rendimenti possono essere superiori a quelli degli investimenti standard, gli investimenti in fondi di infrastrutture comportano un rischio elevato e sono idonei solo agli investitori che comprendono pienamente e sono disposti ad assumersi i rischi impliciti.

6.2.5. Exchange Traded Fund ("ETF") e Exchange Traded Commodities ("ETC")

Gli ETF sono OIC le cui azioni sono quotate o ammesse alla negoziazione in una o più borse valori.

Le azioni di un ETF possono essere sottoscritte e riscattate direttamente con l'ETF dai partecipanti autorizzati. Le azioni possono essere negoziate sul mercato secondario dagli investitori su una borsa valori o over-the-counter (OTC).

La maggior parte degli ETF vengono gestiti passivamente e mirano a replicare la performance di un indice, come il FTSE 100 o l'Indice Hang Seng.

La struttura giuridica degli ETF può variare, ma le principali caratteristiche comuni includono:

- Gli ETF hanno una o più quotazioni sul mercato;
- La maggior parte degli ETF sono tracker di indici, ma alcuni vengono gestiti in modo attivo;
- A seconda del loro domicilio, gli ETF generalmente accettano solo sottoscrizioni e rimborsi sul mercato primario da istituzioni finanziarie registrate come partecipanti autorizzati degli ETF; altri investitori che non sono partecipanti autorizzati possono acquistare

e vendere azioni di ETF sul mercato secondario, ad esempio tramite intermediari nella borsa valori in cui le azioni sono negoziate;

- A seconda dell'esposizione sottostante, alcuni ETF possono accettare sottoscrizioni e rimborsi in natura (e/o in contanti) da o tramite partecipanti autorizzati (in genere in grandi blocchi di solo azioni); e
- Il 'valore' di un ETF (ma non necessariamente il prezzo a cui le sue azioni sono scambiate) deriva dal valore delle attività sottostanti che compongono l'ETF.

Il prezzo delle azioni di un ETF dipende da due fattori principali:

- Il valore degli investimenti sottostanti; e
- La popolarità (o impopolarità) delle azioni di ETF sul mercato.

Il risultato è che le azioni di un ETF non riflettono semplicemente il valore degli investimenti sottostanti, riflettono anche la loro popolarità nel mercato. In qualsiasi momento il prezzo delle azioni potrebbe avere un valore superiore o inferiore al valore patrimoniale.

Alcuni ETF prendono in prestito il denaro da investire per aumentare il livello di esposizione all'indice sottostante ("rapporto di indebitamento"). Il rapporto di indebitamento migliora le prestazioni di un ETF quando i suoi investimenti sono positivi. Tuttavia, se gli investimenti non riportano le performance previste, il rapporto di indebitamento riduce le performance. Un ETF che si avvale dell'indebitamento è un investimento a rischio più elevato di uno che non lo utilizza (assumendo gli stessi investimenti sottostanti).

Gli ETC sono simili agli ETF in quanto i loro titoli sono quotati o negoziati in borsa e il prezzo degli ETC dipende dal valore degli investimenti sottostanti, nonché dalla popolarità (o impopolarità) dell'ETC. Gli ETC non sono denominati ETF in quanto non sono strutturati come OIC; al contrario, gli ETC possono essere strutturati come serie di titoli di debito (invece che come fondi sussidiari) emessi da un veicolo d'investimento a fini specifici e fornire esposizione a una materia prima fisica sottostante, come l'oro fisico.

6.2.6. Fondi di Fondi

I fondi di fondi sono OIC che investono in altri OIC. Due tipi comuni sono:

- Fondi di hedge fund; e
- Fondi di fondi di private equity.

Un fondo di hedge fund investe in altri hedge fund.

Un fondo di fondi di private equity investe in altri fondi di private equity.

I fondi di fondi offrono agli investitori l'opportunità di investire in un portafoglio di fondi hedge o di fondi di private equity (diversificando di conseguenza il loro rischio).

I rendimenti su un fondo di fondi saranno inferiori ad una serie di investimenti diretti in fondi sottostanti in quanto il Gestore degli investimenti del fondo di fondi percepisce una commissione in aggiunta a quella dei Gestori degli investimenti dei fondi sottostanti.

Gli investimenti in un fondo di hedge fund sono in genere oggetto di restrizioni sul trasferimento e sui rimborsi. I trasferimenti sono generalmente soggetti all'approvazione da parte del fondo e i riscatti possono essere consentiti soltanto dopo un periodo di lock-in iniziale e lunghi periodi di notifica.

L'investimento in un fondo di fondi di private equity è in genere a titolo di impegno in base al quale un investitore accetta di impegnarsi a investire una certa somma nel fondo e tale importo viene prelevato dal fondo, come e quando è necessario, per onorare i suoi impegni verso i fondi di private equity in cui ha investito.

I fondi di private equity tendono ad essere chiusi e ad avere una durata limitata. Nel corso della vita del fondo di private equity, solitamente, un OIC non può rimborsare il proprio investimento. Pertanto, se un portafoglio investe in un fondo di private equity, possono passare diversi anni prima che un portafoglio riceva qualche ritorno dall'investimento.

7. Prodotti Strutturati

I prodotti strutturati sono prodotti strutturati per eseguire particolari negoziazioni o raggiungere particolari obiettivi di mercato.

Un prodotto strutturato può combinare le caratteristiche di due o più strumenti finanziari, come ad esempio un bond e un derivato. In questi casi, il prodotto strutturato sarà tipicamente esposto ai rischi di ognuno di questi strumenti finanziari, ma tali rischi potrebbero interagire tra loro in modo tale da risultare amplificati e/o dar luogo ad altri rischi; ciò potrebbe dipendere

dalle circostanze specifiche e dalle condizioni di mercato.

I derivati costituiscono spesso parte integrante di un prodotto strutturato. Il prodotto può presentare un elemento di leva e un movimento relativamente piccolo del valore dell'attività o dell'indice sottostante può avere un effetto significativo sul valore del prodotto strutturato.

I prodotti strutturati non sono generalmente negoziati sui mercati regolamentati e un portafoglio assume il rischio della controparte che emette la struttura.

Non vi è in genere un mercato riconosciuto per tali investimenti e può, quindi, essere difficile per un portafoglio concludere l'investimento o ottenere informazioni attendibili circa il suo valore o la portata dei rischi ai quali è esposto.

Questi prodotti vengono di norma strutturati in previsione di una loro detenzione fino alla scadenza. La cessione del prodotto strutturato prima della scadenza può dar luogo a un prezzo di vendita nettamente inferiore all'importo investito e potrebbe non rispecchiare l'eventuale incremento del valore attribuibile all'incremento dell'attività sottostante.

I prodotti strutturati possono essere soggetti al rischio di call, nel qual caso l'esposizione dell'investitore all'attività sottostante può cessare prima di quanto l'investitore avesse previsto e, di conseguenza, l'investitore potrebbe non godere appieno del potenziale di performance dell'attività sottostante.

Alcuni prodotti strutturati contengono una forma di protezione del capitale o un rendimento dell'investimento garantito (ad esempio, dal punto di vista dell'importo minimo pagabile alla scadenza o in termini di rendimento da reddito). Tuttavia, un portafoglio dovrebbe considerare che questo non rappresenta una garanzia che il capitale investito verrà restituito, o che il rendimento verrà conseguito, in tutte le circostanze. In modo particolare, la protezione del capitale o il rendimento minimo offerti sono generalmente soggetti alla detenzione dell'investimento fino alla scadenza e al merito creditizio dell'emittente. Di conseguenza, se il prodotto strutturato viene venduto o rimborsato prima della scadenza, l'importo realizzato (o il rendimento conseguito) potrebbe essere inferiore all'importo che sarebbe dovuto (o al rendimento che verrebbe conseguito) alla scadenza ai sensi della caratteristica di protezione

del capitale (o, secondo i casi, del rendimento garantito).

I prodotti strutturati sono spesso investimenti ad alto rischio e un portafoglio potrebbe perdere una parte o tutto il denaro che ha investito.

8. Polizze assicurative di lungo termine indicizzate (Polizze Vita)

Nel Regno Unito, l'assicurazione indicizzata di lungo termine è una forma di investimento collettivo offerta da alcune società di assicurazioni sulla vita agli investitori idonei (prevalentemente amministratori fiduciari di piani pensionistici che operano per conto di piani pensionistici).

Una polizza indicizzata di lungo termine è un contratto assicurativo di lungo termine ai sensi del quale i benefici sono interamente o parzialmente determinati da riferimenti al valore di, o al reddito da, beni di qualsiasi tipo (specificati o meno nei contratti) oppure facendo riferimento alle fluttuazioni, o a un indice, del valore di beni di qualsiasi tipo (specificati o meno).

La società di assicurazioni vita di norma costituisce fondi sotto forma di portafogli d'investimento. Questi fondi vengono quindi suddivisi in quote, a livello di nozionale, con l'unico scopo di determinare i benefici dovuti ai sensi delle polizze che la società di assicurazioni ha stipulato per i propri investitori.

Ogni fondo ha un obiettivo e una politica d'investimento specifici. Di conseguenza, la gamma di fondi disponibili consentirà agli investitori di acquisire esposizione (tra gli altri) a diversi mercati, settori, classi di attivi e strategie d'investimento. I fondi punteranno a realizzare i rispettivi obiettivi e politiche di investimento mediante l'investimento in "beni" (attività) che, ai sensi delle leggi e dei regolamenti in vigore, possono essere detenuti al fine di offrire benefici nell'ambito di polizze indicizzate di lungo termine. Tali "beni" saranno di norma rappresentati da contanti, titoli azionari, obbligazioni, OIC e/o derivati, ma potrebbero includere altre classi di attività.

Ogni investitore stipulerà una polizza con la compagnia di assicurazioni e, successivamente, verserà premi in cambio di quote nei fondi che l'investitore avrà selezionato in funzione delle proprie preferenze di investimento. Quando e se l'investitore desiderasse disinvestire i fondi (in parte o in toto), cederà le proprie quote in

cambio del pagamento di un importo pari al valore delle quote cedute.

Come indicato in precedenza, le polizze assicurative indicizzate di lungo termine prevedono che i benefici per l'investitore ai sensi delle medesime siano interamente o parzialmente determinati facendo riferimento al valore del, o al reddito derivante dal, bene indicizzato sottostante. Questo significa che gli investitori sostengono sostanzialmente tutti i rischi di mercato e di controparte associati alla liquidità, ai titoli azionari, alle obbligazioni, agli OIC, ai derivati e a tutti gli altri "beni" detenuti dai fondi. Tutti gli investimenti sono soggetti a rischi, comprese le fluttuazioni di valore del capitale. Gli investitori devono sempre tener presente che il valore del "bene", il prezzo delle quote e/o il reddito derivante da un fondo possono diminuire così come aumentare e non sono garantiti. Un investitore può perdere, parzialmente o interamente, i premi che ha versato.

Si ricorda che i prodotti assicurativi domiciliati al di fuori del Regno Unito possono essere strutturati diversamente da quanto sopra descritto.

9. Varie

9.1. Titoli Distressed

L'investimento in un titolo emesso da una società che si trova in stato di insolvenza o ad alto rischio di default ("Titoli Distressed") implica un rischio elevato.

Tali investimenti saranno effettuati solo quando il Gestore degli investimenti ritiene che sia ragionevolmente probabile che l'emittente dei titoli lancerà un'offerta di scambio o sarà oggetto di un piano di riorganizzazione.

Non vi può essere alcuna garanzia che tale offerta di scambio sarà effettuata o che un tale piano di riorganizzazione sarà adottato o che eventuali titoli o altri beni ricevuti in relazione a tale offerta di scambio o al programma di ristrutturazione non avrà un valore o un potenziale di reddito inferiore a quello previsto quando è stato effettuato l'investimento.

Inoltre, può trascorrere un periodo significativo di tempo tra il momento in cui viene effettuato l'investimento in Titoli Distressed e il tempo che tali offerte di scambio o programmi di ristrutturazione siano completati. Durante questo periodo, è improbabile che tutti i pagamenti di interessi sui Titoli Distressed saranno ricevuti, ci sarà una notevole incertezza sull'effettivo

completamento dell'offerta di scambio o del programma di ristrutturazione e potrà essere necessario sostenere alcune spese per tutelare l'interesse di un portafoglio nel corso delle trattative relative a potenziali offerte di scambio o programmi di ristrutturazione.

Inoltre, a seguito della partecipazione ai negoziati in relazione a qualsiasi offerta di scambio o programma di ristrutturazione rispetto ad un emittente di Titoli Distressed, per un portafoglio può essere vietata la vendita di tali titoli.

Inoltre, i vincoli sulle decisioni e le azioni di investimento per quanto riguarda i Titoli Distressed a causa di considerazioni di natura fiscale possono influenzarne il rendimento.

Un portafoglio può investire in titoli di emittenti che stanno incontrando una serie di problemi di tipo finanziario o reddituale e rappresentano distinte tipologie di rischio.

Gli investimenti di un portafoglio in azioni o in titoli a rendimento fisso di società o enti in situazioni finanziarie difficili possono includere emittenti con significative esigenze di capitale o patrimonio netto negativo o emittenti che sono, sono stati o saranno sottoposti a procedure di fallimento o di risanamento.

9.2. Società a bassa capitalizzazione

Di volta in volta, è possibile che i titoli delle società a bassa capitalizzazione, soprattutto nelle fasi ribassiste dei mercati, diventino illiquidi ed evidenzino prezzi volatili nel breve periodo e ampi differenziali tra i prezzi denaro e lettera.

Gli investimenti in società a bassa capitalizzazione possono comportare rischi più accentuati rispetto a quelli nelle società di maggiori dimensioni.

I titoli delle società di piccole dimensioni potrebbero essere soggetti a movimenti di mercato più improvvisi o instabili rispetto alle società più grandi e consolidate o rispetto alla media del mercato in generale.

Le aziende più piccole possono avere linee di prodotti, mercati o risorse finanziarie limitati, o possono dipendere da un gruppo gestionale ristretto. Il processo di sviluppo di queste società potrebbe richiedere molto tempo.

Molte azioni di piccole società sono negoziate meno frequentemente e in volumi inferiori, e possono essere soggette a movimenti più improvvisi o instabili dei prezzi

rispetto ai titoli delle grandi società. I titoli delle piccole imprese possono anche essere più sensibili ai cambiamenti del mercato rispetto ai titoli delle grandi aziende. Questi fattori possono determinare fluttuazioni superiori alla media del prezzo delle quote di un fondo.

9.3. Investimenti in settori o tecnologie specifici

Un portafoglio può avere un'esposizione verso i titoli tecnologici. Gli investimenti in titoli di società tecnologiche presentano alcuni rischi che possono non esistere nella stessa misura in altri tipi di investimenti, e tendono ad essere relativamente più volatili.

Gli investimenti tecnologici possono includere le imprese più piccole e con un grado di maturità inferiore. Tali società potrebbero avere linee di prodotti, mercati o risorse finanziarie limitati, o possono dipendere da un gruppo gestionale ristretto. Queste aziende possono anche essere fortemente influenzate dagli sviluppi scientifici e tecnologici in tutto il mondo, ed i loro prodotti possono divenire rapidamente obsoleti.

I guadagni delle quotazioni azionarie di molte compagnie operanti nei settori dell'energia e delle tecnologie energetiche alternative nel recente passato sono stati significativamente superiori a quelle dei mercati azionari nel loro complesso. Di conseguenza, le azioni di molte di queste aziende sono attualmente valutate, in base a specifici criteri di valutazione, a un premio sostanziale rispetto alla media dei mercati azionari in generale.

Non ci può essere alcuna assicurazione o garanzia che le valutazioni correnti delle società di energie alternative e di tecnologie energetiche siano sostenibili.

La concorrenza tra le società tecnologiche è intensa, e i margini di profitto possono essere ridotti o inesistenti. In realtà, molte società tecnologiche operano con delle perdite sostanziali senza alcuna prospettiva di profitti nel prossimo futuro. Di conseguenza, gli investimenti in tali società da parte di un portafoglio possono essere considerati speculativi.

Per quanto riguarda i titoli garantiti da attività, mentre il prezzo di mercato di un titolo garantito da attività e il relativo risparmio delle risorse naturali in genere tendono ad avere lo stesso andamento,

ci può non essere una perfetta correlazione tra i due andamenti del prezzo. I titoli garantiti da attività possono non essere assistiti da una garanzia reale o credito nei confronti della risorsa naturale sottostante. I titoli garantiti da attività in cui un comparto può investire possono fruttare interessi o corrispondere dividendi privilegiati a tassi inferiori a quelli di mercato e, in alcuni casi, possono non fruttare interessi o corrispondere dividendi privilegiati a tutti.

Alcuni titoli garantiti da attività possono essere pagabili a scadenza in contanti ad un importo di capitale prestabilito o, a discrezione del detentore, direttamente all'importo prestabilito dell'attività a cui sono legati. In tal caso, un portafoglio potrebbe cercare di vendere il titolo garantito da attività sul mercato secondario prima della scadenza se il valore dell'importo prestabilito dell'attività supera il detto importo principale, realizzando di conseguenza l'apprezzamento del sottostante. Il valore degli investimenti può essere ulteriormente influenzato da fattori ambientali - in termini sia di eventi fisici dovuti al cambiamento climatico, sia di transizione verso le energie alternative - nonché dai fattori sociali e di governance. I fondi con concentrazioni settoriali specifiche, ossia che investono in settori o emittenti ad alta intensità di CO2 o con elevati costi di conversione associati alla transizione verso le alternative a basso carbonio, possono risentire in misura maggiore dei rischi di transizione.

In relazione agli investimenti in società di servizi finanziari, gli investitori devono tenere presente che i prezzi delle azioni emesse da molte società di servizi finanziari sono storicamente più strettamente correlate ai cambiamenti dei tassi di interesse rispetto ad altri titoli. In generale, quando i tassi di interesse salgono, i prezzi delle azioni di queste società diminuiscono. Questa relazione potrebbe interrompersi in futuro.

9.4. Rischio di Bail-in

Si tratta del rischio che gli strumenti finanziari di alcuni emittenti - inclusi istituti bancari, società di credito edilizio, società d'investimento e alcune società di gruppi bancari - possano essere soggetti ad azioni intraprese da autorità governative, bancarie e autorità normative di altro tipo, ad esempio per affrontare in via anticipata le crisi bancarie, a prescindere che le condizioni esplicite di tali strumenti finanziari prevedano tali interventi o meno.

Le autorità competenti possono godere di un'ampia discrezionalità in relazione alle azioni che possono intraprendere e i loro poteri potrebbero essere ampliati in presenza di eventi specifici. Alcuni esempi di azioni che le autorità possono intraprendere sono:

- La riduzione, anche a zero, del capitale degli strumenti a reddito fisso di tali emittenti;
- La conversione di tali strumenti a reddito fisso in titoli azionari o altri strumenti rappresentativi di capitale (determinando la diminuzione degli interessi di partecipazione degli azionisti esistenti);
- La modifica delle condizioni, anche della scadenza, di tali strumenti a reddito fisso; e
- Il disinvestimento degli azionisti, che saranno privati delle loro azioni.

Le autorità degli stati membri della UE più probabilmente utilizzeranno uno strumento di bail-in per salvare le banche in difficoltà, anziché fare affidamento sul sostegno finanziario pubblico come avveniva in passato, dal momento che le autorità degli stati membri oggi ritengono che tale sostegno pubblico vada utilizzato solo come misura estrema, dopo avere valutato e sfruttato, il più possibile, gli altri strumenti di risoluzione, incluso lo strumento di bail-in.

In aggiunta al rischio di bail-in, alcuni emittenti (soprattutto istituti bancari) possono emettere una forma ibrida di titoli a reddito fisso subordinati, noti come titoli convertibili contingenti (CoCo). È inteso che questi strumenti finanziari vengano convertiti in azioni o che il loro capitale venga svalutato al verificarsi di determinati eventi di attivazione ("trigger") collegati a soglie patrimoniali normative o nel caso in cui le autorità di sorveglianza dell'emittente mettano in dubbio la continua possibilità di sopravvivenza della società. All'emittente potrebbero essere conferiti ampi poteri decisionali in merito all'effettivo verificarsi di questi eventi di attivazione e le caratteristiche specifiche dei CoCo possono variare in modo significativo, dal momento che sono tipicamente formulate su misura per i singoli emittenti e i loro requisiti normativi. Pertanto, è particolarmente

importante prendere visione dei relativi termini e condizioni.

9.5. Prestito titoli

Qualora i portafogli siano impegnati nel prestito titoli, avranno un'esposizione al rischio di credito nei confronti delle controparti di qualsiasi contratto di prestito titoli. Un'inadempienza della controparte combinata ad una diminuzione del valore delle garanzie al di sotto del valore dei titoli prestati può comportare una riduzione del valore del portafoglio. Per ulteriori informazioni sul prestito titoli, consultare il sito www.blackrock.com o contattare il proprio rappresentante BlackRock.

9.6. Rischi legati a operazioni di Repurchase Agreement (Pronti Contro Termine)

In caso di inadempimento della controparte presso la quale è stata depositata la garanzia, il portafoglio può subire una perdita, poiché possono verificarsi ritardi nel recupero della garanzia depositata o la liquidità originariamente ricevuta può essere inferiore alla garanzia depositata presso la controparte a causa dell'imprecisione del prezzo della garanzia o dei movimenti di mercato.

9.7. Rischi connessi ai Reverse Purchase Agreement

In caso di inadempimento della controparte presso la quale è stata collocata la liquidità, il portafoglio può subire una perdita, in quanto possono verificarsi ritardi nel recupero della liquidità collocata o difficoltà nel realizzare la garanzia o i proventi della vendita della garanzia possono essere inferiori alla liquidità collocata presso la controparte a causa di un prezzo impreciso della garanzia o di movimenti di mercato.

9.8. Rischio ESG

L'applicazione di criteri esclusori di carattere ambientale, sociale e di governance ("ESG") può comportare la rinuncia del portafoglio ad acquistare determinati titoli o in altro modo la riduzione dell'esposizione o il sottopeso in alcuni titoli, quando potrebbe essere vantaggioso effettuare tale acquisto, o mantenere la propria partecipazione in tali titoli; oppure, può comportare la vendita di titoli a causa delle loro caratteristiche ESG quando ciò potrebbe essere svantaggioso. Pertanto, l'uso di tali criteri può influire sul rendimento degli investimenti di un portafoglio.

Nel valutare un titolo, un emittente o un indice in base alle caratteristiche ESG, il Gestore degli investimenti può dipendere da informazioni e dati di fornitori terzi di ricerca ESG, che possono essere incompleti, imprecisi o non disponibili. Può anche cercare di affidarsi ai propri modelli proprietari, che possono analogamente basarsi su informazioni incomplete, imprecise o non disponibili. Di conseguenza, esiste il rischio che il Gestore degli investimenti possa valutare erroneamente un titolo, un emittente o un indice. Esiste inoltre il rischio che il Gestore degli investimenti, o i fornitori terzi di dati ESG da cui il Gestore degli investimenti può dipendere, non interpretino o non applichino correttamente le caratteristiche ESG pertinenti. Né il Gestore degli investimenti, né alcuna delle sue affiliate, rilascia alcuna dichiarazione o garanzia esplicita o implicita in merito all'equità, correttezza, accuratezza, ragionevolezza o completezza di tale valutazione ESG.

9.9. Rischio connesso all'intelligenza artificiale (IA) Le società che operano nel settore dell'IA saranno soggette ai rischi associati allo sviluppo della tecnologia e dovranno affrontare un'intensa concorrenza che potrebbe pregiudicare i margini di profitto. È probabile che queste aziende facciano molto affidamento sui brevetti e altri diritti di proprietà, e se in futuro dovessero perdere o limitare la loro capacità di esercitare tali diritti, la loro redditività potrebbe risentirne in modo significativo. Alcune funzionalità della tecnologia IA possono anche incrementare il rischio di frodi o attacchi informatici.

9.10. Screening delle armi controverse legate alla distribuzione

I fondi BlackRock registrati per la vendita in alcune giurisdizioni, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, Italia e Paesi Bassi, potrebbero essere soggetti alle leggi locali in materia di investimenti in società legate ad armi controverse. Tale screening può ridurre il potenziale universo d'investimento e ciò può influire negativamente sul valore degli investimenti del fondo rispetto a un fondo che non effettua tale screening.

10. Rischi correlati agli Indici

I Portafogli di clienti gestiti nell'ambito di un Contratto con BlackRock possono fare riferimento a un indice rispetto al quale

al quale viene comparato il rendimento del Portafoglio, o di una sua parte ("indice di riferimento" o "benchmark"). Il benchmark verrà reso disponibile a BlackRock da parte di un fornitore di servizi ("fornitore/provider dell'indice"). Non vi è alcuna assicurazione che il provider dell'indice compilerà in modo accurato il benchmark o che il benchmark verrà determinato, composto o calcolato accuratamente. Il provider dell'indice non rilascia alcuna garanzia né accetta alcuna responsabilità in relazione alla qualità, accuratezza o completezza dei dati in relazione all'indice di riferimento e non garantisce che lo stesso sarà conforme alla metodologia dell'indice descritta.

BlackRock non fornisce alcuna assicurazione o garanzia per gli eventuali errori del provider dell'indice. Errori in relazione a qualità, accuratezza e completezza dei dati possono talvolta verificarsi e non essere identificati e corretti per un determinato periodo di tempo, in modo particolare nei casi in cui gli indici in questione sono meno diffusamente utilizzati (ad esempio quanto viene implementato un benchmark "su misura" in funzione della richiesta di un cliente). Pertanto, gli eventuali guadagni, perdite o costi associati agli errori del provider dell'indice saranno sostenuti dal cliente o dal Portafoglio. Di conseguenza, tali errori possono avere un impatto negativo o positivo in termini di performance per il Portafoglio. I clienti devono essere consapevoli che gli eventuali guadagni dovuti a errori del provider dell'indice verranno trattenuti dal Portafoglio e le eventuali perdite risultanti da errori del provider dell'indice saranno sostenute dal cliente o dal Portafoglio.

Il Gestore degli investimenti non sarà responsabile nei confronti del cliente di qualsivoglia inesattezza, omissione o altro errore del provider dell'indice, né della mancata pubblicazione o di altra interruzione della pubblicazione di un indice. I provider degli indici, di norma, forniscono i dati senza assumersi responsabilità e senza che vi siano possibilità di ricorso contro il provider in caso di inesattezze, omissioni o altri errori o in caso di mancata pubblicazione o altra interruzione della pubblicazione da parte del provider dell'indice.

ALLEGATO 5

Allegato 5 – Parte 1 – Delega della gestione di portafoglio discrezionale

Se il vostro portafoglio o una parte del vostro portafoglio è investito nelle attività elencate nella colonna "Asset Class" della seguente tabella, potremo, previo accordo da parte vostra, delegare la gestione discrezionale del vostro portafoglio o di una sua parte alle nostre affiliate riportate nella colonna "Società delegata".

Elenco dei delegati:

BlackRock Advisors (UK) Limited
BlackRock Alternatives Management LLC
BlackRock Asset Management North Asia Limited
BlackRock Capital Investment Advisors LLC
BlackRock Financial Management, Inc.
BlackRock Fund Managers Limited
BlackRock Institutional Trust Company, National Association
BlackRock International Limited
BlackRock Investment Management (Australia) Limited
BlackRock Investment Management (Taiwan) Limited
BlackRock Investment Management (UK) Limited
BlackRock Investment Management, LLC
BlackRock Japan Co., Ltd
BlackRock Singapore Ltd
Global Infrastructure Partners, LLC
HPS Investment Partners, LLC

Allegato 5 – Parte 2 – Indirizzamento dei servizi di trasmissione ed esecuzione degli ordini

Come descritto nella Sezione 9 e nell'Allegato 1, potremmo indirizzare i servizi di trasmissione ed esecuzione degli ordini a entità affiliate che possono includere:

Entità	Ubicazione
BlackRock Financial Management, Inc	USA
BlackRock Institutional Trust Company, N.A.	USA

BlackRock Investment Management, LLC	USA
BlackRock Capital Management, Inc.	USA
BlackRock Advisors, LLC	USA
BlackRock International Limited	Regno Unito
BlackRock Investment Management (UK) Limited	Regno Unito
BlackRock Advisors (UK) Limited	Regno Unito
BlackRock Asset Management North Asia Limited	Hong Kong
BlackRock (Singapore) Limited	Singapore
BlackRock Overseas Investment Fund Management (Shanghai) Co., Ltd	Shanghai
BlackRock México Operadora, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión	Messico
BlackRock Investment Management (Australia) Limited	Australia
BlackRock Japan Co., Ltd	Giappone
BlackRock Investment Management (Taiwan) Limited	Taiwan
Global Infrastructure Partners, LLC	USA
HPS Investment Partners, LLC	USA

ALLEGATO 6

Allegato 6 – Elenco delle entità

Entità	Indirizzo	Telefono	Autorità di vigilanza
BlackRock (Netherlands) B.V.	Rembrandt Tower, Amstelplein 1, 17th Floor 1096 HA Amsterdam, Paesi Bassi	+31 20 549 5200	De Autoriteit Financiële Markten (Dutch Authority for the Financial Markets) ("AFM") - Vijzelgracht 50, 1017 HS, Amsterdam, Paesi Bassi Dutch Central Bank ("DNB") - Spaklerweg 4, 1096 BA Amsterdam, Paesi Bassi
BlackRock Investment Management (UK) Limited	Drapers Gardens, 12 Throgmorton Avenue, London EC2N 2DL, Regno Unito	+44 20 7743 3000	UK Financial Conduct Authority ("FCA") -12 Endeavour Square, Londra E20 1JN, Regno Unito Securities and Exchange Board of India ("SEBI") - SEBI Bhavan BKC, Plot No. C4-A, 'G' Block, Bandra-Kurla Complex, Bandra (East), Mumbai, Maharashtra, India
BlackRock Advisors (UK) Limited	Drapers Gardens, 12 Throgmorton Avenue, London EC2N 2DL, Regno Unito	+44 20 7743 3000	UK Financial Conduct Authority ("FCA") - 12 Endeavour Square, Londra E20 1JN, Regno Unito Capital Market Authority ("CMA") in Saudi Arabia – King Fahad Road. P.O. Box 87171. Riad, Arabia Saudita The China Securities Regulatory Commission ("CSRC") – Focus Place 19, Jin Rong Street, Xicheng District, Pechino, Cina The South Korean Financial Supervisory Commission / Financial Supervisory Service - Seoul Government Complex, 209 Sejong-daero, Jongno-gu, Seoul, Repubblica di Corea

BlackRock International Limited	Dundas House, 20 Brandon Street, Edimburgo, Regno Unito, EH3 5PP	+44 131 472 7200	UK Financial Conduct Authority ("FCA") - 12 Endeavour Square, Londra E20 1JN, Regno Unito US Securities and Exchange Commission ("SEC") - 100 F Street NE Suite 10400 Washington, DC 20549, Stati Uniti Commodity Futures Trading Commission ("CFTC") – 1155 21st Street, NW, Washington, D.C., Stati Uniti The South Korean Financial Supervisory Commission / Financial Supervisory Service - Seoul Government Complex, 209 Sejong-daero, Jongno-gu, Seoul, Repubblica di Corea (CAP 03171)
BlackRock Institutional Trust Company N.A, (UK Branch)	Drapers Gardens, 12 Throgmorton Avenue, London EC2N 2DL, Regno Unito	+44 20 7743 3000	UK Financial Conduct Authority ("FCA") - 12 Endeavour Square, Londra E20 1JN, Regno Unito Office of the Comptroller of the Currency ("OCC") - 400 7th St., SW Suite 3E-218, Washington, DC 20219, Stati Uniti
BlackRock Asset Management Deutschland AG	Lenbachplatz 1, Monaco, 80333, Germania	+49 89 427295899	German Bundesbank für Finanzdienstleistungsaufsicht (GermanFederal Financial Supervisory Authority ("BaFin") - Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn and Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Francoforte, Germania
BlackRock France S.A.S	Le Centorial, 16-18 rue du Quatre Septembre 75002 Parigi, Francia	+33 156 43 29 00	Autorité des Marchés Financiers ("AMF") – 17, place de la Bourse 75 082 Paris Cedex 02, Francia

ALLEGATO 7

Allegato 7 – Glossario dei termini principali

Glossario dei termini principali	
Consulente	Soggetto che fornisce Consulenza d'investimento a un cliente di BlackRock.
Parti affiliate	BlackRock e le altre società del Gruppo BlackRock.
Contratto	Un contratto di gestione degli investimenti, un contratto di servizi di esecuzione o un contratto di consulenza non discrezionale.
Spread denaro/lettera	La differenza tra i prezzi di quotazione per l'acquisto e la vendita di determinati titoli.
Gruppo BlackRock	Le entità BlackRock elencate nell'Allegato 6 e le altre società controllate di BlackRock Group Limited.
Norme CASS	Indica le regole, le indicazioni, i principi e altre disposizioni contenuti nel Client Asset Sourcebook del FCA Handbook.
Investimenti del Cliente (o Portafoglio)	Un insieme di investimenti o un portafoglio separato di investimenti in cui il Cliente è investito.
Crossing Network	Una sede elettronica di esecuzione che consente il confronto degli ordini direttamente tra il venditore e l'acquirente. In genere le commissioni sono inferiori, mentre l'impatto sul mercato e gli spread denaro/lettera vengono del tutto eliminati. La Liquidità è spesso un ostacolo al completamento degli ordini.
Cross Trading	Un'operazione nella quale il trader abbina, direttamente o indirettamente, gli ordini di acquisto e di vendita del medesimo titolo provenienti da diversi portafogli gestiti dalla Società a beneficio dei propri clienti.
Responsabile del trattamento dei dati	Una persona giuridica o fisica, un'autorità pubblica, un ente o altro organismo che, da soli o assieme ad altri, determinano gli obiettivi e i mezzi del trattamento dei dati personali.
Delega	L'atto tramite il quale BlackRock nomina una società affinché eserciti le funzioni, i poteri e le mansioni di BlackRock in luogo della stessa ai sensi del Contratto.
Istruzioni sull'uso dei broker (Directed Brokerage)	Il processo mediante il quale un cliente impartisce ad un gestore un ordine di collocamento sul suo conto attraverso uno specifico broker, a fronte del quale il cliente verrà rimborsato di una parte della commissione totale, oltre ai servizi di esecuzione. Tale processo può essere gestito da terzi, come ad esempio un consulente

Glossario dei termini principali	
	di investimento, o dal gestore degli investimenti del cliente.
Regolamento olandese	Comprende qualsiasi norma, guidance, principi e altre disposizioni emesse dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari ("AFM") e dalla Banca Centrale dei Paesi Bassi ("DNB") o da qualsiasi ente normativo successivo, e qualsiasi altra norma, guidance, principi e altre disposizioni emesse dall'AFM o dalla DNB o dai loro successori che siano vincolanti per BlackRock; i riferimenti al Regolamento olandese sono riferimenti a tali norme così come di volta in volta modificate o consolidate.
Regolamenti dell'UE e del Regno Unito sulle cartolarizzazioni	I Regolamenti dell'UE e del Regno Unito sulle cartolarizzazioni sono stati concepiti per creare un quadro normativo standardizzato per le cartolarizzazioni che rientrano nell'ambito di applicazione. Il Regolamento UE sulle cartolarizzazioni è entrato in vigore il 1° gennaio 2019. I Regolamenti del Regno Unito fanno riferimento ai Regolamenti sulle cartolarizzazioni del 2024, entrati in vigore il 1° novembre 2024.
Servizi di Esecuzione	Questi servizi includono l'esecuzione di ordini per conto dei clienti, ovvero l'azione di concludere accordi per l'acquisto o la vendita di uno o più strumenti finanziari per conto dei clienti; comprendono, inoltre, la conclusione di accordi per la vendita di strumenti finanziari emessi da una società d'investimento o da un istituto di credito al momento della loro emissione.
Sede di Esecuzione	Un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione (MTF), un sistema organizzato di negoziazione (OTF), un Market Maker, un altro fornitore di liquidità o un soggetto che svolge in un Paese terzo una funzione simile alle funzioni svolte da uno qualsiasi dei suddetti soggetti.
Fondi Esterni	Organismi d'Investimento Collettivo, inclusi gli Organismi d'Investimento Collettivo Regolamentati e Non regolamentati (ciascuno secondo la definizione della normativa locale pertinente e, a scanso di dubbi, gli ETF) e gli investment trust gestiti o amministrati da società terze di gestione degli investimenti.
Norme FCA	Le regole, le indicazioni, i principi e altre disposizioni contenuti nel Handbook of Rules and Guidance ("FCA Handbook")

Glossario dei termini principali	
	emanato dalla UK Financial Conduct Authority nell'ambito del Financial Services and Markets Act del 2000 o qualsivoglia organismo di regolamentazione successore e qualsivoglia altra regola, indicazione, principio e altra disposizione emanati dalla FCA o da un organismo suo successore che siano vincolanti per BlackRock; i riferimenti alle Norme FCA si intendono come riferimenti a tali regole, modificate o consolidate nel corso del tempo.
FINRA	La Financial Industry Regulatory Authority è un'organizzazione di auto-regolamentazione statunitense che supervisiona e regola le azioni dei suoi membri. I membri FINRA includono borse valori e società di intermediazione.
Incentivi	In generale, gli incentivi sono definiti come qualsivoglia beneficio pecuniario o non pecuniario che viene pagato o fornito a o da una Parte terza (o un soggetto operante per conto di una parte terza) in relazione a un servizio d'investimento o servizio accessorio reso da BlackRock a un cliente.
Fondi in-house	Organismi di investimento collettivo, sia regolamentati che non regolamentati (ciascuno come rispettivamente definito dai regolamenti locali pertinenti e, a scanso di dubbi, gli exchange traded fund) e gli investment trust gestiti o amministrati da BlackRock o da qualsiasi altra società del Gruppo BlackRock.
Informazioni privilegiate	Si ritengono privilegiate le informazioni di natura specifica che non siano state rese pubbliche, correlate direttamente o indirettamente a uno o più emittenti o a uno o più strumenti finanziari e che, se fossero di dominio pubblico, avrebbero presumibilmente un effetto significativo sui prezzi di tali strumenti finanziari o sui prezzi di strumenti finanziari ad essi correlati.

Investitore istituzionale	Ai sensi delle normative sulle cartolarizzazioni dell'UE e del Regno Unito, un investitore istituzionale si riferisce tipicamente a soggetti che si ritiene abbiano le competenze e le risorse necessarie per investire in posizioni di cartolarizzazione. Questi includono: • Istituti di credito: banche e altre istituzioni finanziarie che accettano depositi e concedono prestiti; • Società di investimento: società che forniscono servizi di investimento, come la gestione di portafogli e consulenze sugli investimenti; • Imprese di assicurazione e riassicurazione: società che forniscono servizi di assicurazione e riassicurazione;

Glossario dei termini principali	
	• Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) e le società che li gestiscono; • Fondi di investimento alternativi (FIA) e i loro gestori; e • Fondi pensione e le loro società di gestione
Consulenza d'investimento	La fornitura da parte di una società d'investimento di raccomandazioni personali a un cliente, o su richiesta del medesimo ovvero su iniziativa della società d'investimento, in relazione a una o più operazioni relative a strumenti finanziari.
Gestore degli Investimenti	Una società o un soggetto autorizzati a effettuare investimenti in portafogli di titoli per conto di clienti, conformemente agli obiettivi di investimento e ai parametri definiti dai clienti. I gestori degli investimenti intraprenderanno tutte le attività associate alla gestione del portafoglio di un cliente, quali (in via non limitativa) l'acquisto e la vendita giornaliera di titoli, il monitoraggio dei portafogli, la liquidazione delle transazioni, la misurazione della performance, così come la rendicontazione normativa e ai clienti.
Leva	Quando gli investitori prendono in prestito i fondi per aumentare l'importo che hanno investito in una particolare posizione, usano la leva finanziaria. Talvolta, i gestori di portafoglio utilizzano la leva per essere in grado di creare nuove posizioni, senza dover eliminare altre posizioni prematuramente. I gestori degli investimenti che hanno come obiettivi piccoli differenziali di prezzo o spread spesso utilizzeranno la leva per aumentare i rendimenti di questi differenziali. La leva aumenta il rischio della strategia e crea il rischio di dare al creditore un potere sul collocamento del portafoglio di investimenti. Ciò può avvenire sotto forma di un aumento dei margini o di modifiche avverse delle condizioni di mercato, imponendo una liquidazione parziale o totale del portafoglio. L'ammontare della leva utilizzata dal fondo è comunemente espresso in termini percentuali sul valore del fondo. Ad esempio, se il fondo ha 1 milione di sterline e prende in prestito altri 2 milioni di sterline per portare il totale investito a 3 milioni, il fondo ha una leva del 200%.

Liquidità	La misura in cui un bene o un titolo può essere acquistato o venduto sul mercato senza avere un effetto sul prezzo del bene. La liquidità è caratterizzata da un elevato livello di attività di trading. La possibilità di convertire un bene in denaro rapidamente. denaro rapidamente. Investire in attività non liquide è più rischioso

Glossario dei termini principali	
	Poiché potrebbe non esserci un modo di disinvestire il proprio denaro. Esempi di attività con una buona liquidità includono le azioni ordinarie blue chip e le attività sul mercato monetario. Un fondo con una buona liquidità si caratterizza per avere un numero sufficiente di quote in circolazione tali da consentire transazioni di grandi dimensioni, senza un cambiamento sostanziale nel prezzo.
Impatto di mercato	L'effetto che ha un operatore di mercato quando acquista o vende un bene e la misura in cui l'acquisto o la vendita muove il prezzo rispetto all'acquirente o al venditore.
Market Maker	Un soggetto che su base continuativa si rende disponibile sui mercati finanziari a negoziare per il proprio conto, acquistando e vendendo strumenti finanziari a valere sul proprio capitale proprietario e ai prezzi da esso definiti.
MiFID	La Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio sui Mercati degli Strumenti Finanziari, che modifica la Direttiva 2002/92/CE e la Direttiva 2011/61/UE (n. 2014/65/UE).
MiFID II	Leggi e regolamenti introdotti dagli Stati Membri dell'UE per implementare la seconda Direttiva UE sui Mercati degli Strumenti Finanziari ("MiFID II") e il Regolamento UE sui Mercati degli Strumenti Finanziari ("MiFIR"), entrato in vigore il 3 gennaio 2018.
MiFID Quick Fix	Direttiva (UE) 2021/338 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 febbraio 2021 che modifica la Direttiva 2014/65/UE relativamente ai requisiti in materia di informativa, alla governance dei prodotti e ai limiti di posizione, e le Direttive 2013/36/UE e (UE) 2019/878 relativamente alla loro applicazione alle società d'investimento, per aiutare la ripresa dalla crisi di COVID-19.
MiFIR	Il Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio sui mercati degli strumenti finanziari (n. 600/2014).
Sistema multilaterale	Qualsiasi sistema o struttura nei quali possono interagire gli interessi di negoziazione (acquisto o vendita) in strumenti finanziari di più parti terze.
Multilateral Trading Facility ("MTF")	Ai fini della MiFID II, un sistema multilaterale, operato da una società d'investimento o da un operatore di mercato, che riunisce più interessi di acquisto e di vendita di strumenti finanziari da parte di terzi - nel sistema e conformemente a regole non discrezionali - in un modo che dia luogo a un contratto conforme a MiFID II (Articolo 4(1)(22)).

Glossario dei termini principali	
	MTF UE: nel Regno Unito, a partire dalla fine del Periodo di transizione, un sistema multilaterale, operato da una società d'investimento o da un operatore di mercato, che riunisce più interessi di acquisto e di vendita di strumenti finanziari da parte di terzi - nel sistema e conformemente a regole non discrezionali - in un modo che dia luogo a un contratto conforme al Titolo II della MiFID (Articolo 14(B), UK MiFIR). MTF Regno Unito: dalla fine del Periodo di transizione, un sistema multilaterale, gestito da una società d'investimento o da un operatore di mercato del Regno Unito, che: • riunisce interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi in strumenti finanziari (nel sistema e secondo regole non discrezionali) in modo da dare luogo a un contratto; • è conforme, come applicabile, al paragrafo 9A dell'Allegato al Financial Services and Markets Act del 2000 (Recognition Requirements for Investment Exchanges, Clearing Houses and Central Securities Depositories) (SI 2001/995), ai regolamenti UE specificati nell'Allegato 2 al MiFIR del Regno Unito, alle regole stabilite dalla FCA che disciplinano le condizioni operative delle società d'investimento nella misura in cui si applicano ai sistemi multilaterali di negoziazione. Ai fini della presente definizione, una società d'investimento o operatore di mercato è una società d'investimento o un operatore di mercato del Regno Unito se ha la sua sede centrale nel Regno Unito (articolo 14A, MiFIR del Regno Unito).
NAV	Valore Patrimoniale Netto, ossia il valore delle attività di un portafoglio o di un Organismo d'Investimento Collettivo, meno le sue passività.
Onshoring di MiFID II	Lo Statutory Instrument No 2018/1403, The Markets in Financial Instruments (Amendment) (EU Exit) Regulations del 2018, apporta modifiche al MiFIR, alla legislazione derivata istituita ai sensi di MiFID II e alla legislazione del Regno Unito che ha implementato la direttiva MiFID.

Organised Trading Facility ("OTF")	Un sistema multilaterale che non è un mercato regolamentato o un MTF e nel quale più interessi di acquisto e di vendita da parte di terzi di obbligazioni, prodotti finanziari strutturati, allocazioni di emissioni o derivati possono interagire in un modo che dia luogo a un contratto conforme al Titolo II di MiFID II. OTF UE e OTF del Regno Unito: nel Regno Unito, dalla fine del Periodo di transizione, come definito da MiFIR del Regno Unito. Nel

Glossario dei termini principali	
	considerare questi termini, è opportuno fare riferimento alla definizione di OTF contenuta nel glossario del FCA Handbook.
Altro fornitore di liquidità	Una società che si dichiara disposta a negoziare per il proprio conto e che fornisce liquidità nell'ambito della propria attività ordinaria, a prescindere che abbia o meno in essere accordi formali o che si impegni a fornire liquidità su base continuativa.
Dati personali	Per dati personali si intendono tutte le informazioni riguardanti una Persona fisica e che, utilizzate singolarmente o unitamente ad altre fonti di informazioni, possono identificare la persona in questione.
Portfolio Manager	Un soggetto con responsabilità ordinarie di gestione di portafogli conformemente ai mandati definiti dai clienti su base individuale e discrezionale, laddove tali portafogli comprendono uno o più strumenti finanziari.
Cliente professionale	Un cliente professionale è un cliente che possiede l'esperienza, la conoscenza e la competenza per prendere decisioni d'investimento in autonomia e che valuta adeguatamente i rischi che comporta. Per poter essere considerato un cliente professionale, il cliente deve soddisfare i criteri riportati nell'Allegato II di MiFID. II.
Programma di Negoziazioni (Programme Trades)	Negoziazioni per un paniere di titoli collocate attraverso un unico broker e prezzate in quanto portafoglio e non in riferimento ai singoli titoli costituenti il paniere.
Mercato Regolamentato	Un sistema multilaterale operato e/o gestito da un operatore di mercato, che consente o facilita l'incontro tra l'interesse di terze parti all'acquisto e alla vendita di strumenti finanziari - nel sistema e in base alle sue regole non discrezionali - in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente e conformemente alle disposizioni del Titolo III di MiFID II (Art. 4(1)(21)). Nel Regno Unito, dalla fine del Periodo di transizione, come definito da MiFIR del Regno Unito. Nel considerare questi termini, è opportuno fare riferimento alla definizione di mercato regolamentato contenuta nel glossario del FCA Handbook. Nel considerare questi termini, è opportuno fare riferimento alla definizione di mercato regolamentato contenuta nel glossario del FCA Handbook. L'Agenzia europea per i mercati mobiliari ("ESMA") gestisce una banca dati dei mercati regolamentati, periodicamente aggiornata, all'indirizzohttps://www.esma.europa.eu/databases-library/registers-and-data L'elenco dei mercati regolamentati del Regno Unito

	gestiti dalla FCA è disponibile sul sito https://register.fca.org.uk/.

Glossario dei termini principali	
Short Selling	La vendita di un titolo che il venditore non detiene, o qualsivoglia vendita che si completa con la consegna di un titolo preso in prestito da parte del venditore. Chi vende allo scoperto suppone di essere in grado di acquistare le azioni a un valore inferiore al prezzo al quale ha venduto allo scoperto. Vendere allo scoperto è il contrario del detenere una posizione lunga. In altre parole, chi vende allo scoperto guadagna se il prezzo del titolo diminuisce. Si tratta di una strategia di trading avanzata con molti rischi unici e insidie.
Prestito titoli	Il processo attraverso il quale i titoli sono trasferiti a una controparte, soggetta a un obbligo di restituzione dell'equivalente a una data futura. Il prestatore è remunerato per mezzo di una commissione.
SOFR	Il tasso Secured Overnight Financing Rate.
Idoneità	Il processo attraverso il quale una società d'investimento intraprende tutte le misure necessarie ad assicurare che gli investimenti raccomandati a un cliente o negoziati per conto di un cliente (quali le decisioni di acquisto, detenzione, vendita, sottoscrizione o underwrite) siano idonei per il cliente.
Fattori di sostenibilità	La definizione "fattori di sostenibilità" si riferisce a questioni di carattere ambientale, sociale, dei dipendenti, di rispetto dei diritti umani, anticorruzione e anticoncussione.
Internalizzatore sistematico	Una società d'investimento che, in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale, negozia per il proprio conto quando esegue ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato, di un MTF o di un OTF senza operare un sistema multilaterale.
Sede di negoziazione	Un Mercato Regolamentato, un MTF o un OTF. Al termine del Periodo di transizione, le sedi di negoziazione del Regno Unito diventeranno sedi di negoziazione di un paese terzo. Analogamente, le sedi del SEE diventeranno sedi di negoziazione di paesi terzi, ai sensi della legge del Regno Unito.
Periodo di transizione	Periodo concordato nell'accordo di ritiro tra il Regno Unito e l'UE (UK–EU Withdrawal Agreement) che prevede l'uscita dall'UE del Regno Unito, che rimarrà membro del mercato unico e dell'unione doganale. Il Periodo di transizione è iniziato subito dopo che il Regno Unito ha lasciato l'UE il 31 gennaio 2020 e termina il 31 dicembre 2020 alle 23.00, ora del Regno Unito. Al termine del Periodo di transizione si applicherà la legislazione onshore.

OICVM	Un Organismo d'Investimento Collettivo in Valori Mobiliari autorizzato nello Spazio Economico Europeo e costituito in conformità alla Direttiva OICVM 2009/65/CE.

Glossario dei termini principali	
UK UCITS (OICVM del Regno Unito)	Un Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari del Regno Unito. Poiché gli organismi autorizzati nel Regno Unito non saranno più istituiti e autorizzati nello Spazio Economico Europeo, essi perderanno il loro status giuridico di fondi OICVM secondo il diritto dell'Unione Europea. Il Regolamento Collective Investment Schemes (Amendment etc.) (EU Exit) del 2018 introduce un regime di OICVM del Regno Unito per i fondi costituiti e autorizzati nel Regno Unito, che verranno contraddistinti dal label "UK UCITS".
UK MiFID Quick Fix	Il Regolamento Markets in Financial Instruments (Capital Markets) (Amendment) del 2021 che apporta diverse modifiche alla Commission Delegated Regulation (EU) 2017/565 (on-shored UK MiFID II Delegated Regulation) e completa le modifiche proposte dalla FCA in CP 21/9.
UK MiFIR	Versione di diritto europeo della MiFIR in vigore nel Regno Unito a partire dalla fine del Periodo di transizione.
Volatilità	Il tasso relativo al quale il prezzo di un titolo o di un fondo sale e scende. La volatilità è individuata calcolando la deviazione standard annuale della variazione giornaliera del prezzo. Se il prezzo di un titolo aumenta e diminuisce rapidamente nell'arco di brevi periodi di tempo, presenta una volatilità elevata; Se il prezzo non cambia quasi mai, il titolo ha una bassa volatilità.
ZCIRS	Zero coupon interest rate swap, un contratto tra due parti in cui un determinato flusso di cassa è scambiato per una serie di flussi di cassa collegati ai tassi di interesse a breve termine.

Il presente documento è stato pubblicato da:

- BlackRock Investment Management (UK) Limited e BlackRock Advisors (UK) Limited, autorizzate e regolamentate dalla Financial Conduct Authority. Sede legale: 12 Throgmorton Avenue, Londra, EC2N 2DL. Registrata in Inghilterra e in Galles, con i numeri di iscrizione 02020394 e 00796793.

- BlackRock International Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e dalla Securities and Exchange Commission. Sede legale: Dundas House, 20 Brandon Street, Edimburgo, EH3 5PP. Registrata in Scozia con il numero SC160821.

- BlackRock Institutional Trust Company N.A., (UK Branch) è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e dall'Office of the Comptroller of the Currency (OCC). Sede legale: 12 Throgmorton Avenue, Londra, EC2N 2DL. Registrata in Inghilterra e in Galles, n. FC025891.

  Si rimanda al sito Web della Financial Conduct Authority per un elenco delle attività autorizzate condotte da queste entità BlackRock.

- BlackRock Netherlands (B.V.) è autorizzata e regolamentata dalla Dutch Authority for the Financial Markets (AFM). Sede legale: Rembrandt Tower, Amstelplein 1, 1096 HA Amsterdam. Registro commerciale n. 17068311.

- BlackRock Asset Management Deutschland AG è autorizzata e regolamentata dalla Federal Financial Supervisory Authority (BaFin). Sede legale: Lenbachplatz 1, Monaco, 80333.

- BlackRock France SAS è autorizzata e regolamentata dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Sede legale: Le Centorial, 16-18, rue du Quatre Septembre, 75002 Parigi.

© Copyright 2026 BlackRock, Inc. Tutti i diritti riservati.