

MEFOP

Roma, 9 giugno 2010

“La gestione efficiente dell’esposizione al mercato e dei costi nelle ristrutturazioni di portafoglio: il transition management”

Alberto Salato, Director

David Gagnon, Managing Director

AD USO ESCLUSIVO DEGLI INVESTITORI QUALIFICATI

BLACKROCK

Agenda

Introduzione

I rischi insiti nel cambiamento

Che cos'è il transition management?

Case study

Domande e risposte

La storia di BlackRock

Fornitore globale di soluzioni di investimento e di gestione del rischio

- Sede principale a New York ed uffici in 24 paesi

Società indipendente sia nella proprietà sia nella gestione del business

- Quotata sul NYSE (ticker: BLK); nessun azionista di maggioranza
- La maggioranza del Consiglio di Amministrazione è indipendente

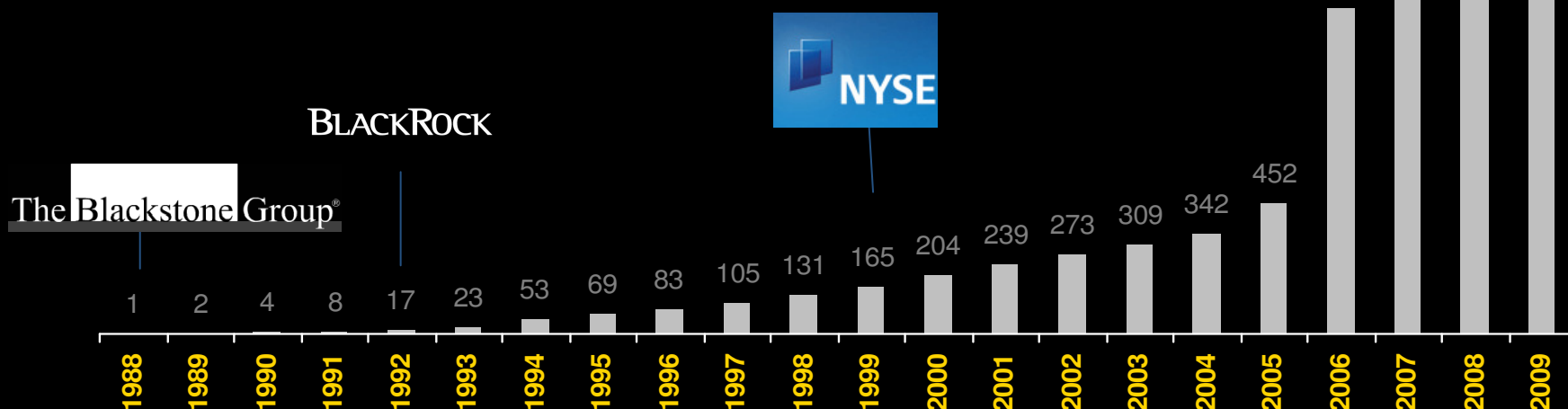
Leader nella creazione di soluzioni d'investimento per i clienti

Pioniere nella gestione del rischio e nella tecnologia

- Offerta di strumenti analitici di risk management a portafogli per oltre 6690 miliardi di euro
- BlackRock Solutions® offre soluzioni indipendenti di gestione del rischio



Merrill Lynch Investment Managers



Fonte: BlackRock. Dati sugli Assets Under Management espressi in miliardi di Dollari al 31.03.2010

BLACKROCK

Prodotti e servizi in diverse classi di attivo e stili di investimento

3360 mld di Usd in gestione attiva, passiva e indicizzata a livello globale

AZIONARIO \$1583 Miliardi

Fundamental Equity
Scientific Active Equity
Index Equity
iShares

ALTERNATIVI¹ \$102 Miliardi

BlackRock Alternative Advisors
Capital Markets
Global Market Strategies Group
Proprietary Alpha Strategies
Real Estate
iShares

REDDITO FISSO \$1059 Miliardi

Fundamental Fixed Income
Model-Based Fixed Income
Index Fixed Income
iShares

MULTI-ASSET \$155 Miliardi

BlackRock Multi-Asset Client Solutions
Asset Allocation / Balanced
iShares

LIQUIDITA' \$307 Miliardi

ADVISORY \$159 Miliardi

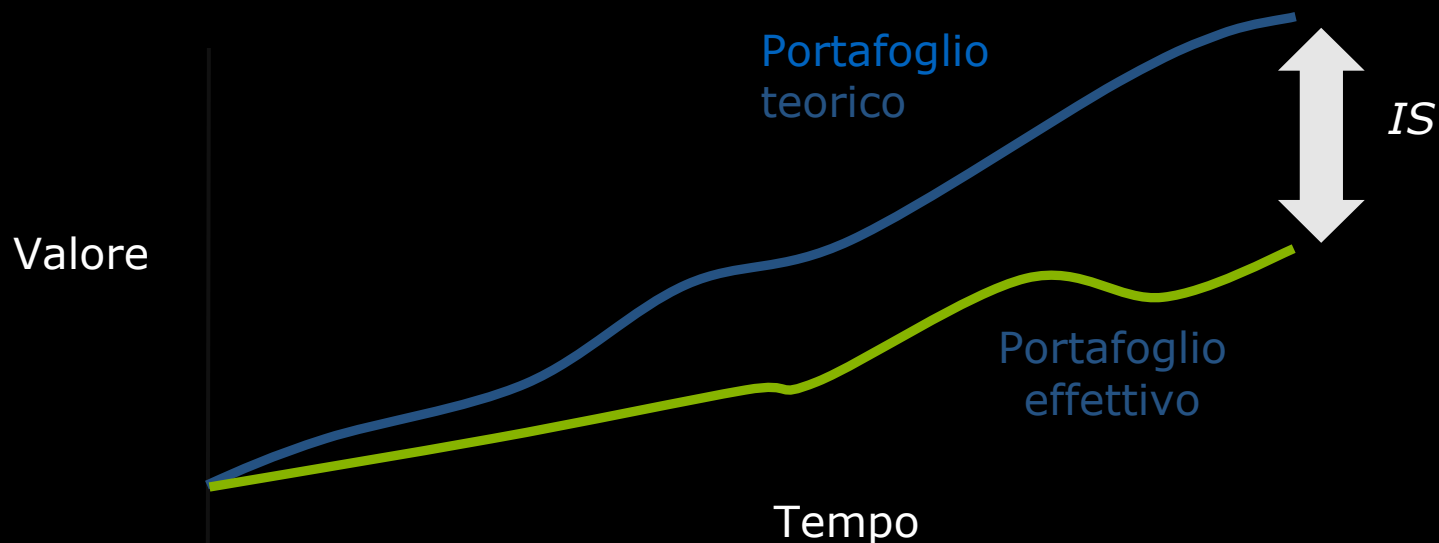
Transition Management

Securities Lending

BlackRock Solutions

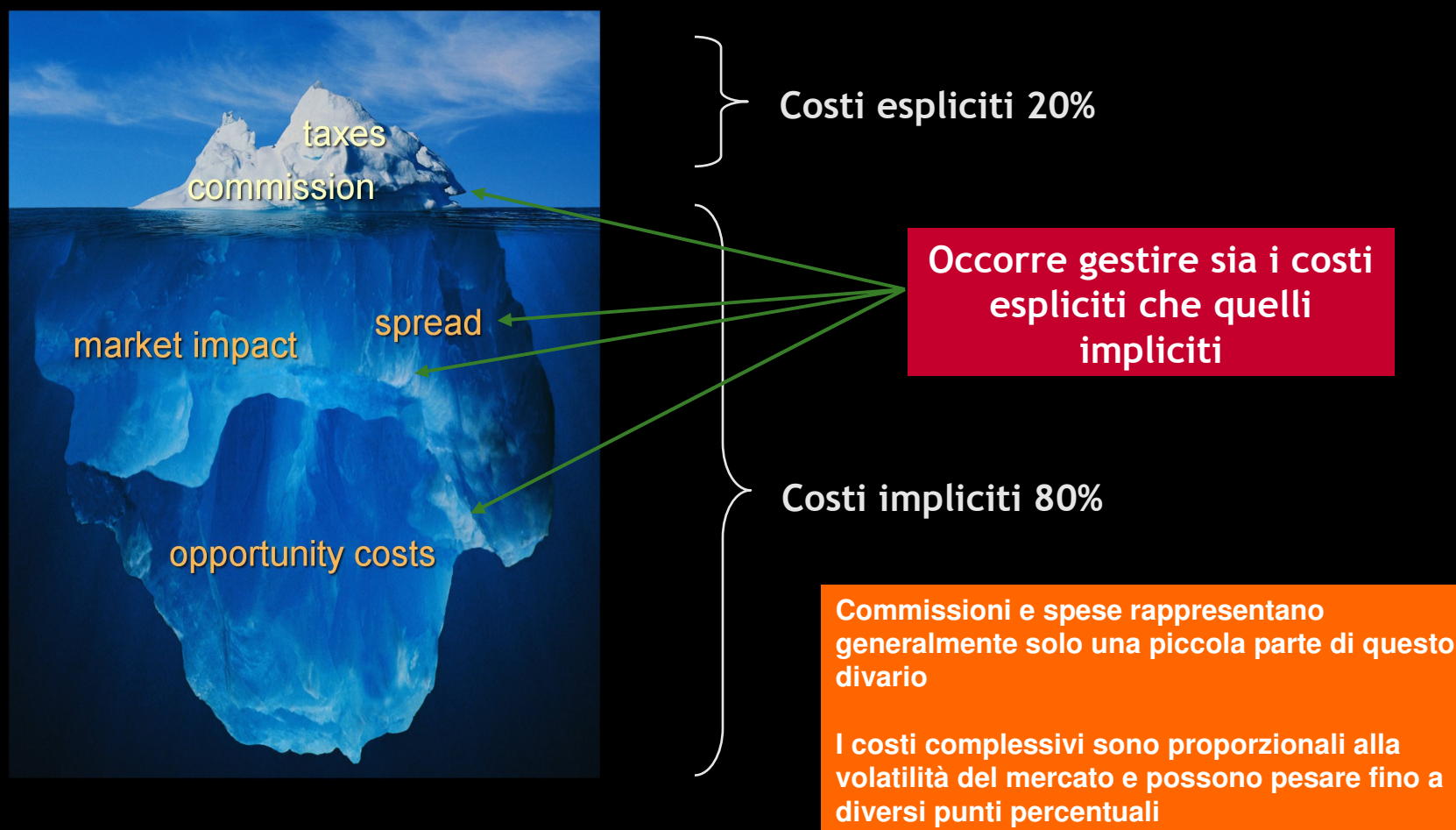
¹Include commodity e mandati valutari
Fonte: BlackRock. Dati in Usd al 31 marzo 2010.

La responsabilità della performance



- Si definisce Implementation Shortfall (IS) il divario tra il rendimento effettivo del portafoglio rispetto a quello di un portafoglio nominale o teorico
- L'IS misura i costi di transazione realizzati

Costi impliciti e costi espliciti



Comprendere il rischio

Per quali rischi è opportuno prevedere una copertura?

Utilizzare le correlazioni come copertura indipendente

Il trade-off ottimale tra rischio e costo

Rischio
di esposizione

Qual è la controparte ottimale con cui negoziare il mio portafoglio?

Scegliere l'algoritmo o il benchmark di negoziazione

Creare ordini con informazioni minime

Controparti di negoziazione multiple

Monitoraggio dell'esposizione globale

Rischio di
esecuzione

Piano progettuale dettagliato

Allocazione delle risorse

Rischio di
processo

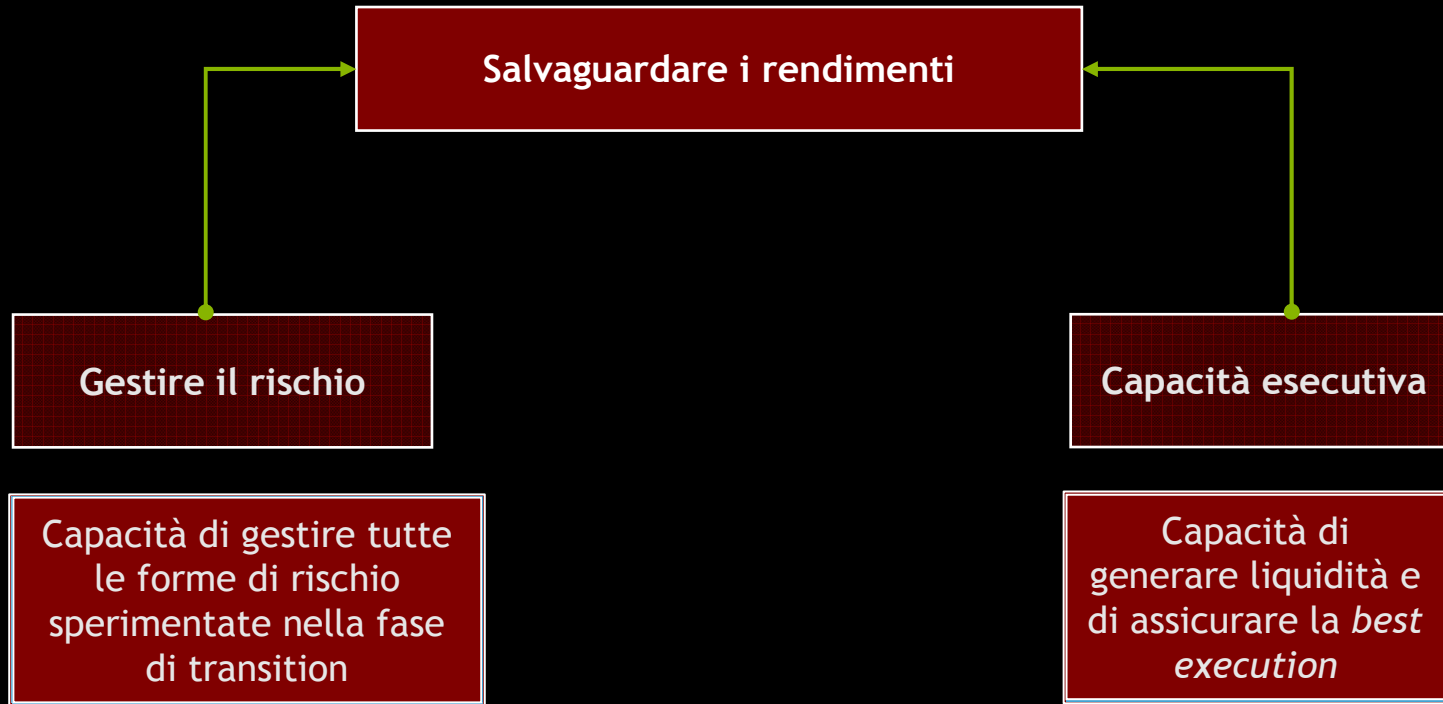
Confidenzialità nel regolamento delle transazioni

Solida attività di pre-matching e riconciliazione

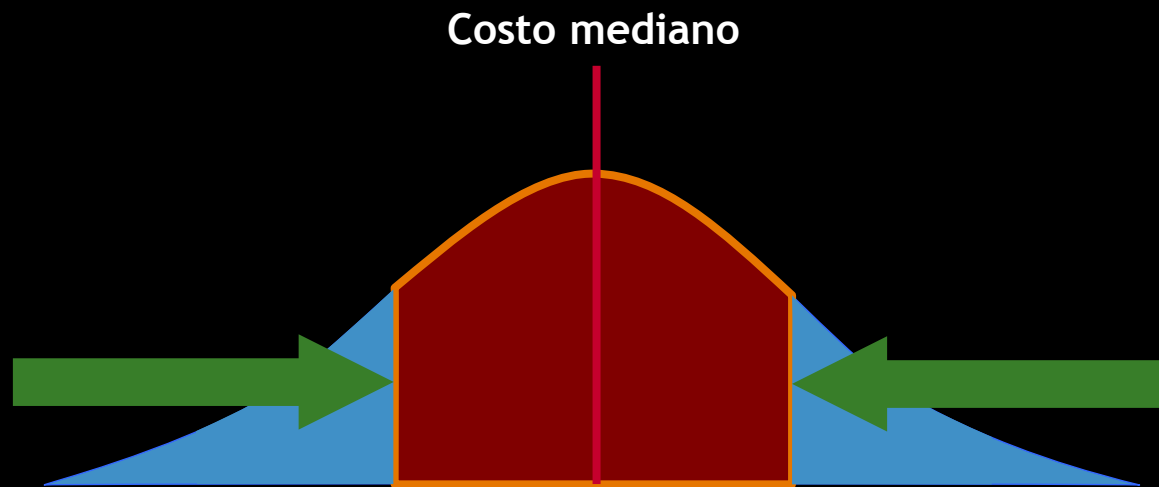
Rischio
operativo

Ogni cambiamento di portafoglio genera quattro tipi di rischio

Massimizzare la performance durante il cambiamento



Una consapevole gestione del rischio consente di abbassare i costi

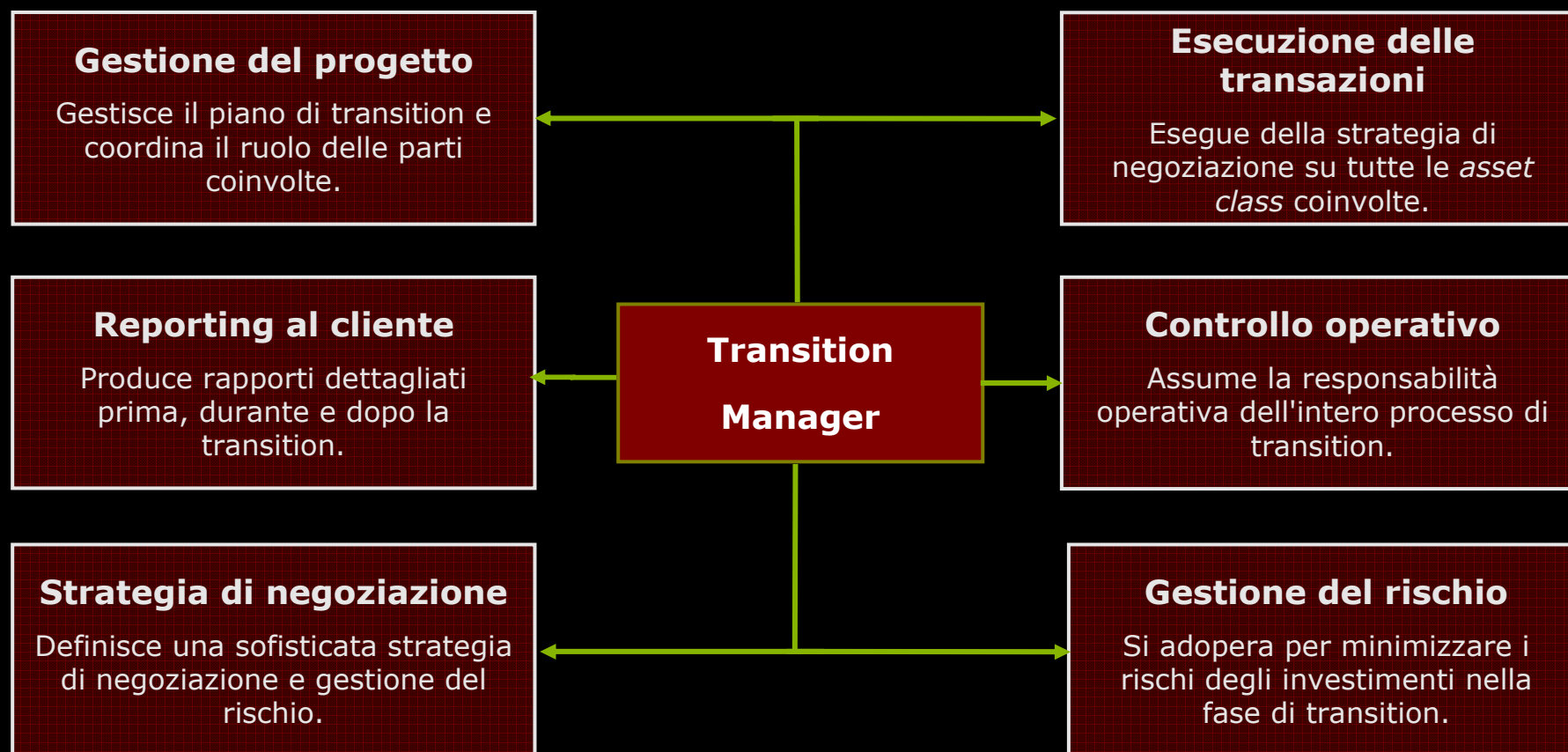


Il controllo scientifico del rischio riduce il range dei possibili costi da sostenere

Il controllo scientifico del rischio assicura un *track record* consistente

Il controllo scientifico del rischio riduce i costi di transizione

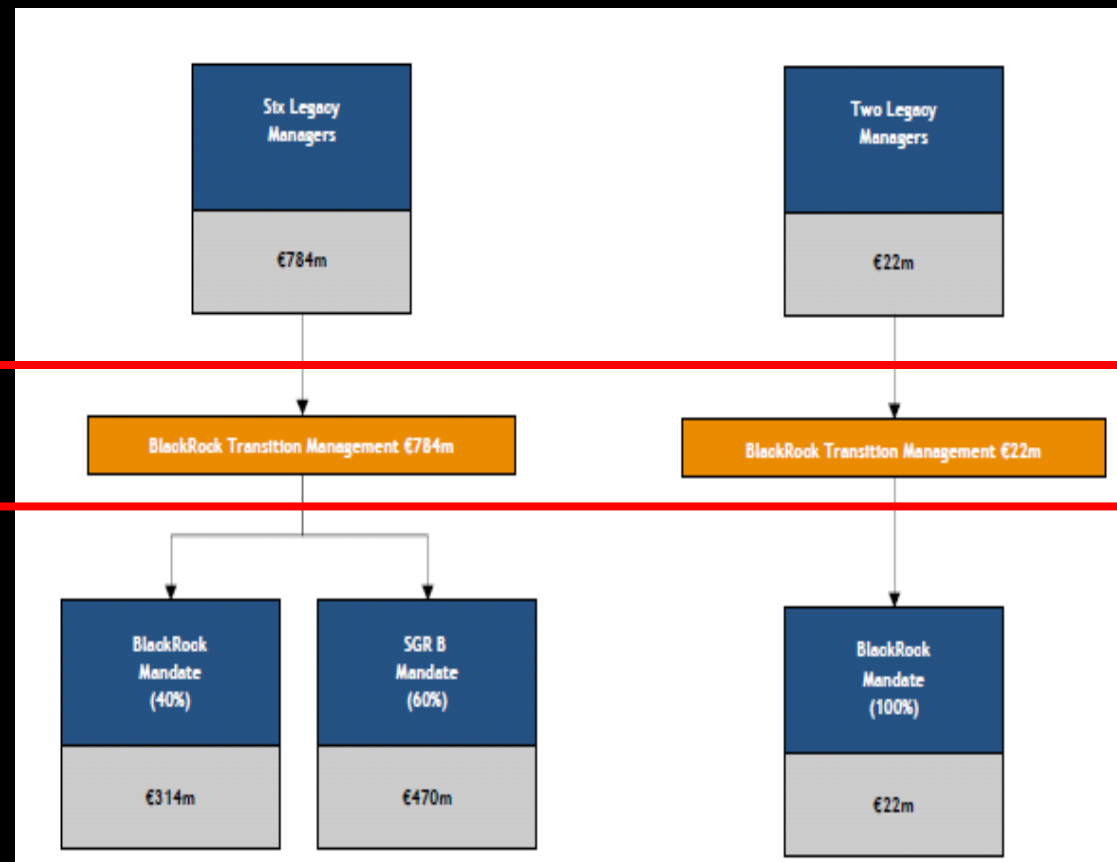
Il ruolo del Transition Manager



Case study

Linea A

Linea B



Transition

Assenza di “performance holidays”

Linea temporale degli eventi

- 105 singole fasi
- Durata processo: 2 mesi
- Gli attivi sono rimasti sui conti di transition per 10 giorni di calendario
- Negoziazione fisica completata in 2 giorni
- Transition Manager: unico responsabile e coordinatore ultimo nella gestione del progetto

Transition Management

Sample Transition Timeline
 Phase 1 : Pre-transition Planning
 Phase 2 : Take-on & Transition Trading
 Phase 3 : Reconciliation & Funding

No.	Status	Date	Action Point	Action	Responsibilities
1	Pending	Wed 10/09/2008	Outstanding reconciliation and initiation of account events	Client instructs custodian or transition manager and requests transition accounts and target managers' accounts to be opened. No automatic fire or investments in cash funds/overnight deposits should be set up in the transition account	Client
2	Pending	Wed 10/09/2008	Manager notification	Client instructs Legacy and Target manager(s) to liaise with BlackRock on the building of their portfolios	Client
3	Pending	Wed 10/09/2008	Stop Trading Instruction	Client instructs Legacy manager(s) to stop trading cob on 12 Sept	Client
4	Pending	Wed 10/09/2008	Contacts	Client supplies BlackRock with contact details of all managers and custodian and provides approval for BlackRock to contact involved parties	Client
5	Pending	Wed 10/09/2008	Recalls of loaned assets	Client/Custodian recalls any assets on loan if applicable	Client / Custodian
6	Pending	Wed 10/09/2008	Initial transition communication	BlackRock contacts Target manager(s) to request whitelists and to discuss the timeline	BlackRock / Target Managers
7	Pending	Wed 10/09/2008	Initial transition communication	BlackRock contacts Legacy manager(s) to request asset schedules and to discuss the timeline	BlackRock / Legacy Managers
8	Pending	Wed 10/09/2008	Initial transition communication	BlackRock contacts the custodian to discuss account setup and the transition timeline	BlackRock / Custodian
9	Pending	Thu 11/09/2008	Legal	The Confidentiality Agreement(s) of the Target manager(s) are signed, if applicable	BlackRock / Target Managers
10	Pending	Thu 11/09/2008	Legal	Legal documentation/instruction letter required by the custodian is signed	Client
11	Pending	Thu 11/09/2008	Submission of provisional lists	Managers provide provisional legacy portfolio and provisional whitelists to BlackRock	Legacy and Target Managers
12	Pending	Thu 11/09/2008	Legal	BlackRock completes KYC review, receives signed TMA from the client and initiates account setup on BlackRock systems	Client / BlackRock
13	Pending	Fri 12/09/2008	Closing of derivative positions	Legacy manager(s) close any forwards or futures positions if applicable	Legacy Managers
14	Pending	Fri 12/09/2008	Trading Stop	Legacy manager(s) stop trading from cob and begin managing the portfolios on a care and maintenance basis	Legacy Managers
15	Pending	Mon 15/09/2008	Completion of transition account setup at custodian	Transition account setup is complete at custody. All Markets are set up - Custodian provides you settlement details and account number to BlackRock	Custodian
16	Pending	Wed 17/09/2008	Legal	The IMA(s) of the Target manager(s) are signed	Client / Target Managers
17	Pending	Wed 17/09/2008	Completion of target account(s) setup at custodian	Target Manager(s) account setup is complete at custody if applicable - Custodian provides account numbers for legacy and target accounts to BlackRock	Custodian
18	Pending	Wed 17/09/2008	Settlement in legacy accounts	All pending trades and assets on loan settle in the legacy accounts	Custodian

27/11/2009 16:22 1 of 3 Proprietary & Confidential

BLACKROCK

Implementazione del progetto

Discussione iniziale con il cliente

- Il processo inizia con un incontro preliminare per individuare:
 - Obiettivi principali della transition
 - Limitazioni agli investimenti
 - Preferenze nella struttura dei conti
 - Requisiti operativi
 - Requisiti di reporting
- L'obiettivo consiste nel cogliere chiaramente e prevedere tutti i requisiti del cliente
- Facilitare la comunicazione

The image shows a 'Transition Management' document. At the top right, it says '[Client Name]' and 'Transitions Management Client Guide December 2009'. Below this is a 'Client Checklist for Transition' form. The form has fields for 'Client:', 'Date:', and 'Participants:'. Below these is a table with 5 columns: 'No.', 'Item', 'Notes', 'Action Point', and 'Status'. The table contains 8 rows of checklist items. At the bottom of the form, it says 'Private & Confidential', 'Page 1 of 3', and 'Please see: BDOorTransition@blackrock.com or all correspondence'. The BlackRock logo is at the bottom right.

No.	Item	Notes	Action Point	Status
1	Objectives: Asset allocation, Target weights/Amounts			
2	Contacts: Managers, Custodians, Notification			
3	Key dates: Co-ordinated takeover/handover for all managers, Trading dates			
4	Market Holidays during transition period			
5	Legal: TMA, Transition instruction letter, IM, IM side letter, Manager and Custodian instruction letters			
6	Account Structure			
7	Transition account setup at custodian: Auto fee, Standing instructions, Sweep after transition			
8	Transition account setup at BlackRock: Requirements, Timing			

Responsabilità

Interazione strutturata con tutte le parti

- Il processo continua con check-list strutturate per tutte le parti coinvolte, inclusi:
 - La banca depositaria
 - I precedenti gestori (dietro autorizzazione del cliente)
 - I gestori finali

Transition Management

Custodian Checklist for Transition

Manager:
Date:
Participants:

Kindly cc: INSERT E-MAIL ADDRESSES on all correspondence

No.	Item	Notes	Action Point	Status
1	High Level Overview			
2	Contact details			
3	Key Dates			
4	Market Holidays during Transition			
5	Guaranteed List: Process, Format, Timing			
6	Authorisation to take instructions from BlackRock			
7	Transition Account (Client instruction, actual/contractual settlement, standing instructions, Auto PPS set up for currencies & income)			
8	Transition account setup at BlackRock			

Page 1 of 1
Private & Confidential Please cc: BGS@TransitionManagement.com on all correspondence

BLACKROCK

Transition Management

Legacy Manager Checklist for Transition

Manager:
Date:
Participants:

Kindly cc: INSERT E-MAIL ADDRESSES on all correspondence

No.	Item	Notes	Action Point	Status
1	Contact details			
2	Authorisation to liaise with BlackRock: NDA			
3	Key Dates for Transfer			
4	Account structure and Custodian: Stock loan			
5	Reconciliations, valuation, performance benchmark			
6	Trading Stop: Client instruction, Care and Maintenance			
7	Dates for provisional lists and updated valuations			
8	Asset Lists: Process, Format, Timing			

Page 1 of 2
Private & Confidential Please cc: BGS@TransitionManagement.com on all correspondence

BLACKROCK

Transition Management

Target Manager Checklist for Transition

Manager:
Date:
Participants:

Kindly cc: INSERT E-MAIL ADDRESSES on all correspondence

No.	Item	Notes	Action Point	Status
1	Contact details			
2	Authorisation to liaise with BlackRock			
3	Key Dates			
4	Performance benchmark, Performance measurement starting point			
5	Account structure, Custodian and Account status			
6	Confidentiality agreement			
7	Wishlists: Process, Format, Cash, Timing			
8	FX hedges/futures			

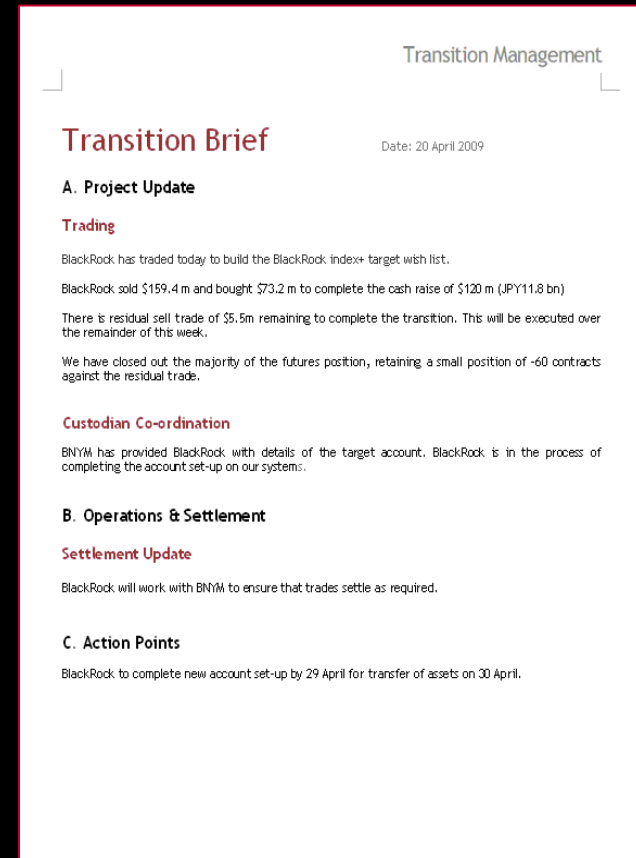
Page 1 of 2
Private & Confidential Please cc: BGS@TransitionManagement.com on all correspondence

BLACKROCK

Trasparenza

Project reporting

- Per tutta la durata della transition, BlackRock offre al cliente un report giornaliero riguardante:
 - Aggiornamenti principali sull'andamento del progetto
 - Aggiornamenti operativi sul setup e sul regolamento dei conti
 - Aggiornamenti sul coordinamento del progetto con la banca depositaria e i gestori
 - Una chiara sintesi dei punti del progetto in sospeso
- Il rapporto giornaliero assicura costante chiarezza e consente di verificare i progressi del progetto

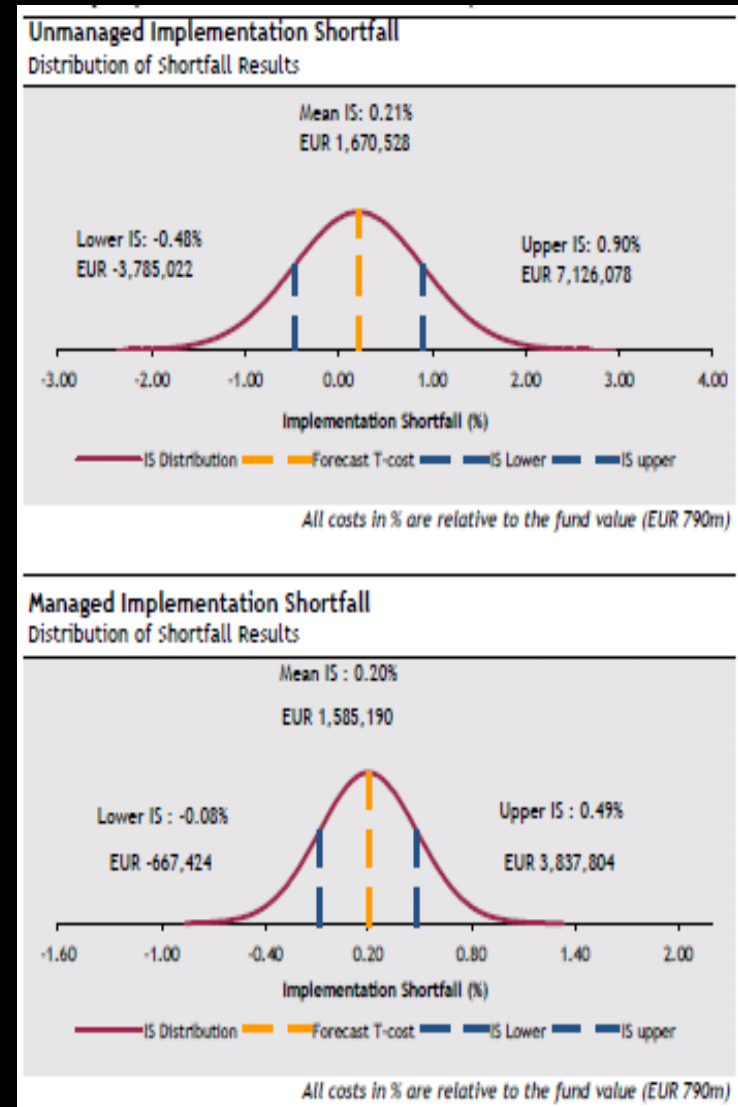


Trasparenza in tutte le fasi della transition

Implementazione ottimizzata

Pre-transition report

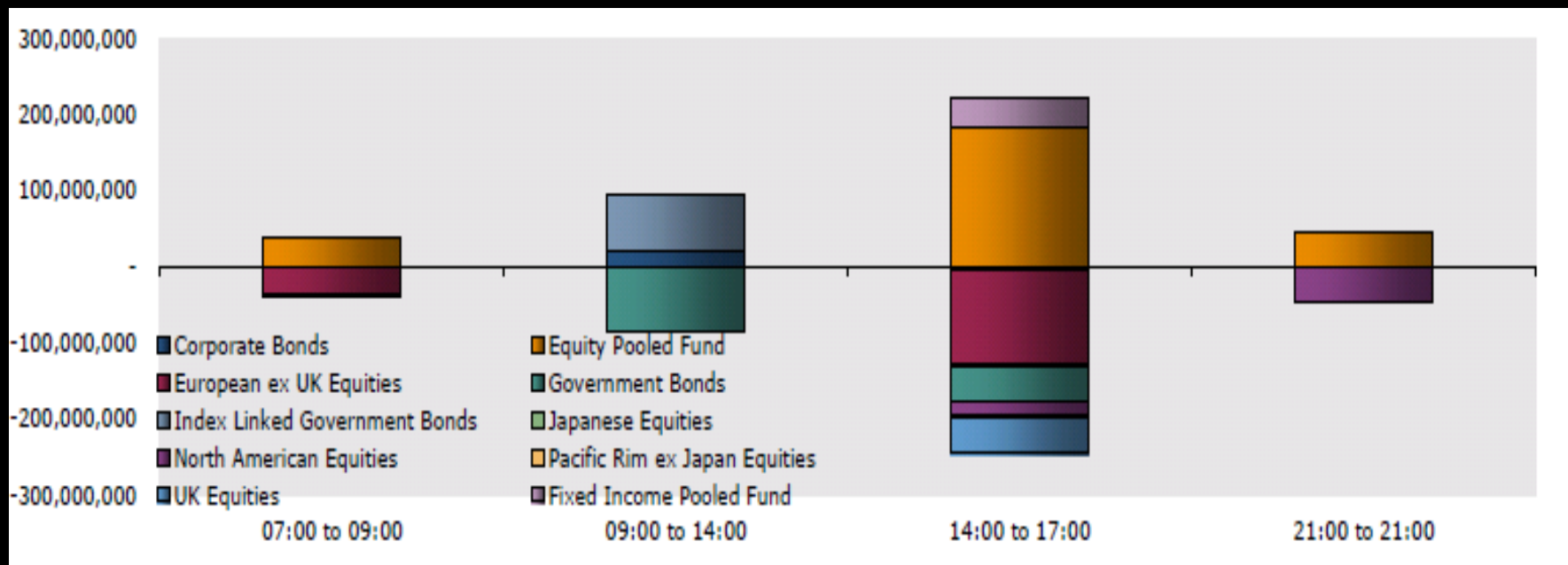
- BlackRock offre al cliente un dettagliato report pre-trade che comprende:
 - Un *executive summary* con una strategia di negoziazione del rischio ottimale ed economica e, ove necessarie, soluzioni provvisorie di gestione
 - Un profilo statistico completo dei portafogli oggetto di transition e una stima precisa dei costi
 - Fasce di negoziazione ottimizzate per il rischio



Controllo del rischio di esposizione e di esecuzione

Aggiornamento dell'esposizione intraday

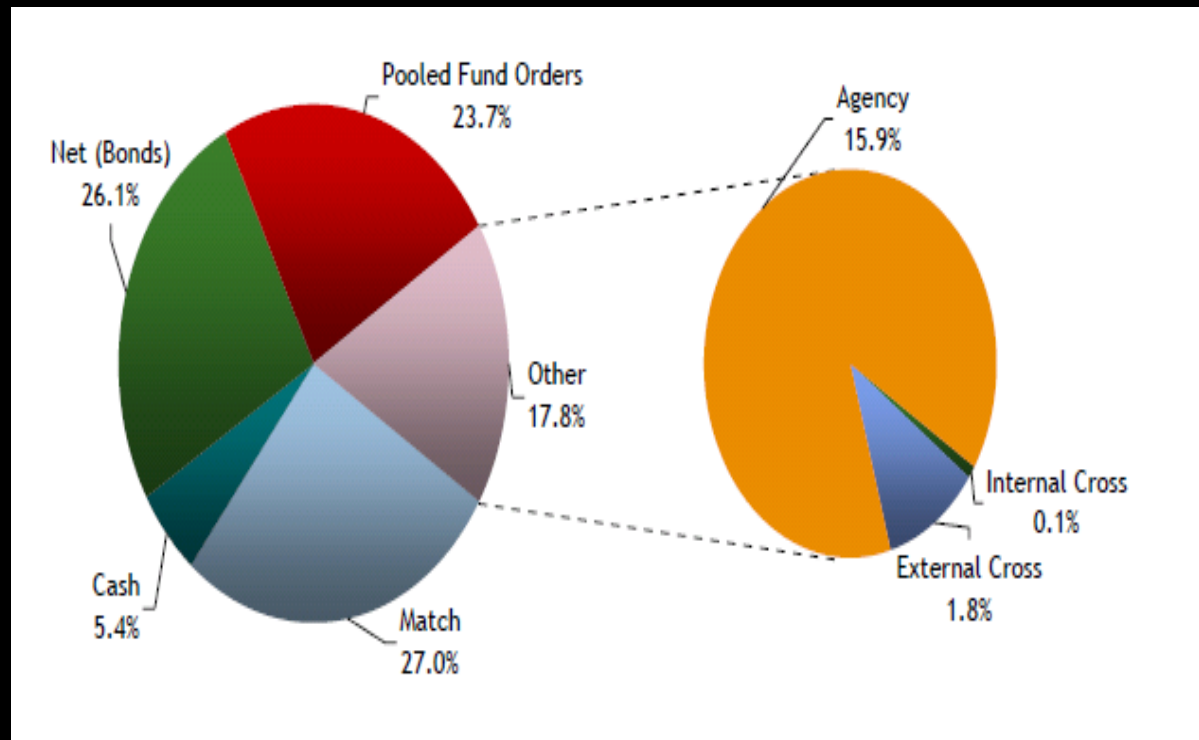
- Il controllo dell'esposizione e' un fattore fondamentale per il portafoglio oggetto di transition
- Tale processo si estende all'utilizzo di fondi comuni



Controllo del rischio di esposizione e di esecuzione

Aggiornamento dell'esposizione intraday

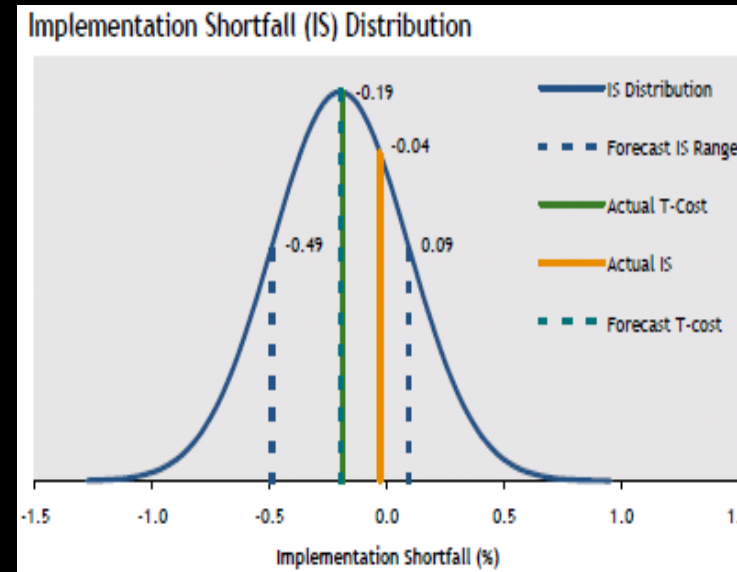
- Trasferimento in-kind a un fondo comune obbligazionario governativo con un risparmio di EUR 225.000



Lo standard di servizio offerto durante il Transition

Rapporto post-trade

- BlackRock offre un accurato report post-trade che include:
 - Un *executive summary* quantitativo e qualitativo
 - Dati coerenti con il report pre-trade a garanzia di responsabilità e trasparenza
 - Riepilogo sulla distribuzione statistica dell'Implementation Shortfall
 - Tutti i meeting post-transition sono condotti di persona, a seconda delle preferenze del cliente



	Actual Total (EUR)	Actual Total (%)	Forecast Total (%)
Commission	(352,599)	(0.05)	(0.04)
Tax	(1,141)	(0.00)	0.00
Spread	(423,413)	(0.05)	(0.06)
Pooled Fund Spread	(549,156)	(0.07)	(0.07)
Market Impact	(196,143)	(0.03)	(0.03)
Total Transaction Costs	(1,522,452)	(0.19)	(0.20)
Total Opportunity Costs	1,228,642	0.16	+/-0.29
Implementation Shortfall	(293,811)	(0.04)	0.09 to (0.49)

Conclusioni

- La gestione del rischio è fondamentale per conseguire con costanza performance superiori
- Responsabilità e rapporto fiduciario possono essere assicurate anche nelle fasi di cambiamento di portafoglio
- Il valore offerto dal transition management e' decisamente superiore rispetto ai propri costi

BLACKROCK

Informazioni importanti

- Pubblicato da BlackRock Investment Management (UK) Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Services Authority (FSA). Sede legale: 33 King William Street, Londra, EC4R 9AS. Registrata nel Regno Unito con il numero di registro 2020394. BlackRock è la denominazione commerciale di BlackRock Investment Management (UK) Limited.
- I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Il valore degli investimenti ed i relativi rendimenti potrebbero subire delle fluttuazioni sia al rialzo sia al ribasso e non sono garantiti. Le variazioni dei tassi di cambio potrebbero far aumentare o diminuire il valore degli investimenti e chi effettua l'investimento potrebbe non recuperare la somma originariamente investita. Le fluttuazioni potrebbero risultare particolarmente evidenti nel caso di comparti caratterizzati da una maggiore volatilità ed il valore degli investimenti potrebbe crollare improvvisamente o consistentemente. Le aliquote fiscali e la base imponibile potrebbero variare nel tempo.
- Le indicazioni di cui sopra sono spiegate in maggior dettaglio nella sessione dedicata ai rischi specifici del fondo contenuta nel vigente Prospetto Semplificato che l'investitore dovrebbe leggere prima di investire. Il presente documento ha scopo puramente informativo, non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento in uno qualsiasi dei fondi del gruppo BlackRock e non è stato predisposto contestualmente ad alcuna offerta di tipo simile. Fatta eccezione per gli obblighi di informazione espressamente previsti nei contratti di gestione con alcuni clienti o relativi alla gestione di un fondo, non verrà pubblicato alcun annuncio relativo a modifiche attinenti al nostro organico, alla struttura, alle politiche, ai processi, agli obiettivi e, senza limitazioni, ad ogni altro aspetto contenuto in questo documento
- BlackRock Global Funds (BGF) è una società di investimento a capitale variabile con sede in Lussemburgo e autorizzata alla commercializzazione solo in alcune giurisdizioni. BGF è ammessa alla commercializzazione in Italia ai sensi dell'art. 42 del d.lgs. n. 58/1998. Le informazioni sui Comparti in questione sono destinate esclusivamente a clienti residenti al di fuori degli Stati Uniti. Tutte le decisioni di investire in azioni di BGF devono essere prese sulla base delle informazioni contenute nel Prospetto Informativo e nel Prospetto Semplificato vigenti disponibili sul nostro sito web www.blackrock.com/it. Le eventuali ricerche menzionate nel presente documento sono state eseguite e predisposte da BlackRock Investment Management (UK) Ltd per finalità proprie. I risultati di tali ricerche sono stati resi noti unicamente a scopo informativo. Le opinioni in esse contenute non costituiscono una forma di consulenza all'investimento o altra forma di consulenza, e possono subire modifiche. Esse non corrispondono necessariamente alle opinioni di altre entità del gruppo BlackRock e la loro affidabilità non è garantita.
- Documento riservato agli Investitori Professionali e/o ai Soggetti Collocatori italiani.
- La presente pubblicazione è destinata esclusivamente ad operatori qualificati (Investitori Professionali), quali definiti dalla normativa in materia tempo per tempo vigente in Italia e/o ai Soggetti Collocatori ai quali è inviata in attuazione degli obblighi di informazione previsti dalla convenzione di collocamento. La pubblicazione ha carattere meramente informativo ed è rivolta ad un uso esclusivamente interno al soggetto destinatario. Non contiene offerte, inviti a offrire o messaggi promozionali rivolti al pubblico, finalizzati alla vendita o alla sottoscrizione di prodotti finanziari. È vietata la diffusione, in qualsiasi forma, della presente pubblicazione e/o dei suoi contenuti. Pertanto BlackRock declina qualsiasi responsabilità nel caso essa entri in possesso di soggetti diversi da quelli rientranti nella categoria "investitori professionali".*
- Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina di copertina.
- *Per conoscere quali investitori sono considerati professionali ai sensi della normativa italiana si prega di inoltrare una e-mail al seguente indirizzo: italy@blackrock.com
- QUESTA PUBBLICAZIONE SI COMPONE DI N. 6 PAGINE.