MACQUARIE

# Costruire un futuro più sostenibile

## Le migliori opportunità dell'era moderna

Presentazione redatta per Itinerari Previdenziali - Annual Meeting sulle Fondazioni di Origine Bancaria (5-7 maggio 2022)

**Investire in modo sostenibile per un futuro migliore**

Questo contenuto ha un taglio commerciale



# Avviso importante e disclaimer

Queste informazioni sono confidenziali e destinate ad pubblico specifico. Non devono essere distribuite o divulgate agli investitori retail. Le considerazioni espresse in questo documento rappresentano quelle del relativo team di investimento e sono soggette a modifiche. Nessuna informazione contenuta nel presente documento può essere interpretata come una consulenza, una pubblicità, un invito, una conferma, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare o vendere qualsiasi titolo o altro prodotto finanziario o ad intraprendere una qualsiasi attività di investimento, o un'offerta di qualsiasi servizio bancario o finanziario. Alcuni prodotti e/o servizi menzionati in questo documento potrebbero non essere adatti a voi e potrebbero non essere disponibili in tutte le giurisdizioni.

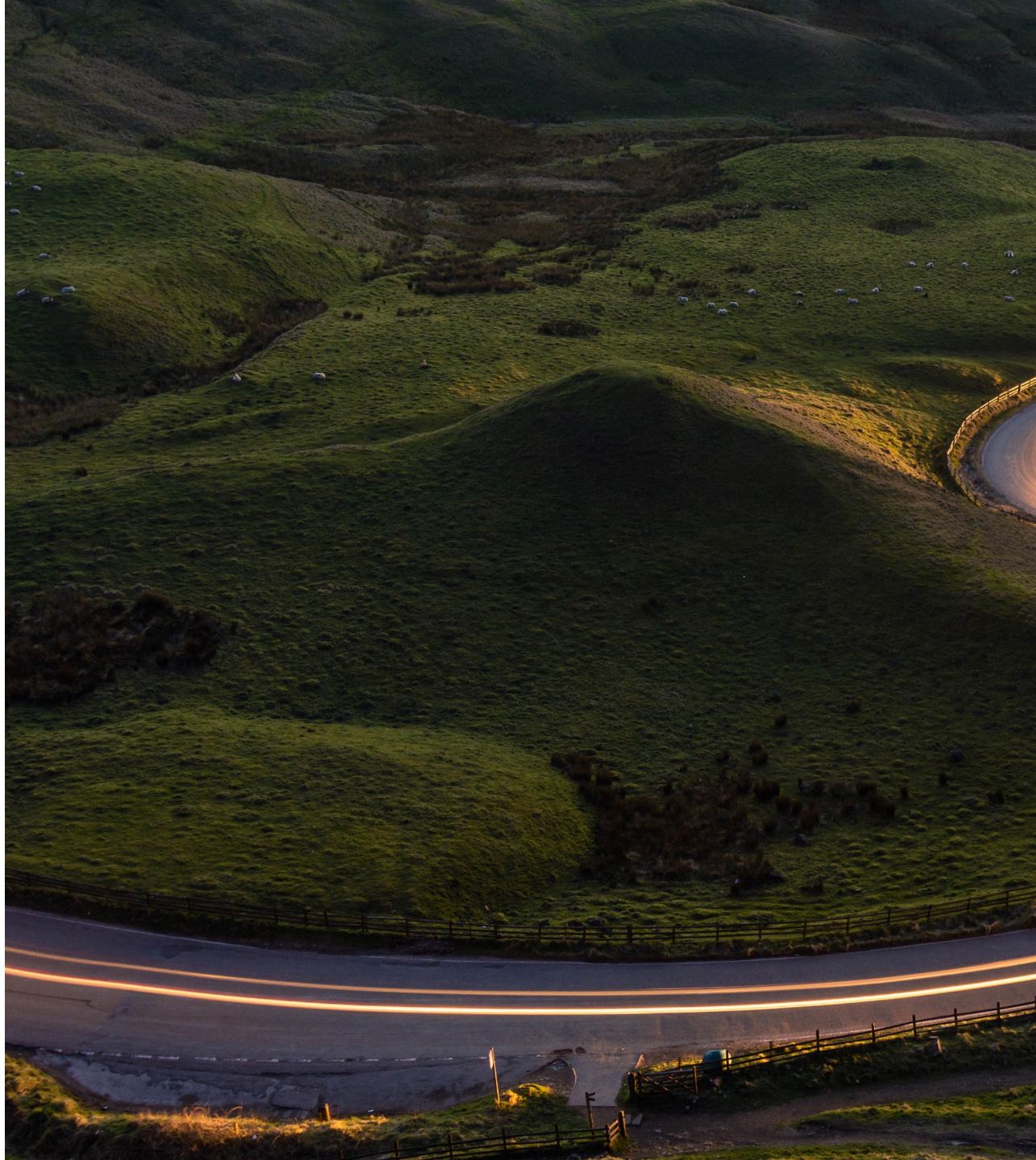
L'investimento comporta dei rischi, compresa la possibile perdita del capitale. Le soluzioni d'investimento qui descritte comportano rischi dovuti, tra l'altro, alla natura degli investimenti sottostanti. Tutti gli esempi qui riportati sono solo a scopo illustrativo e non vi è alcuna garanzia che un particolare obiettivo di investimento sarà realizzato o che qualsiasi strategia di investimento volta a raggiungere tale obiettivo avrà successo. La performance passata non è un'indicazione affidabile della performance futura.

Prima di agire sulla base di qualsiasi informazione, dovreste considerare l'adeguatezza della stessa tenendo conto dei vostri obiettivi di investimento, della vostra situazione finanziaria e delle vostre esigenze e richiedere consulenza.

Nessuna delle entità menzionate in questo documento è un istituto di deposito autorizzato ai fini del Banking Act 1959 (Commonwealth of Australia) e le obbligazioni di queste entità non rappresentano depositi o altre passività della Macquarie Bank Limited ABN 46 008 583 542 (Macquarie Bank). Macquarie Bank non garantisce o altrimenti fornisce assicurazione rispetto agli obblighi di queste entità. Inoltre, se questo documento si riferisce a un investimento, (a) ogni investitore è soggetto al rischio di investimento, compresi possibili ritardi nel rimborso e perdite sui guadagni e sul capitale investito e (b) nessuna entità di Macquarie Bank o di qualsiasi altra società del Macquarie Group garantisce un particolare tasso di rendimento o performance dell'investimento, né garantisce il rimborso del capitale rispetto all'investimento.

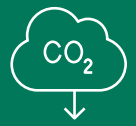
Si faccia riferimento al disclaimer riportato nelle ultime pagine di questo documento per ulteriori informazioni. (1609848 - 4/21)

Strictly confidential | © Macquarie Group Limited



**Macquarie Global Listed Infrastructure**

# Cosa hanno in comune questi trend economici?




**Focus su Net zero**



**Il percorso verso una ripresa verde**



**Inflazione e aumento dei prezzi dell'energia**



**Sicurezza nell'approvvigionamento energetico**



**Investimenti globali**

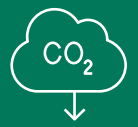


**Beni rifugio**

Strictly confidential | © Macquarie Group Limited

**Macquarie Global Listed Infrastructure**

# Cosa hanno in comune questi trend economici?




## Focus su Net zero

I paesi che rappresentano il 70% delle emissioni globali hanno fissato obbiettivi di Net Zero. Le infrastrutture avranno l'impatto più significativo sul processo di decarbonizzazione.



## Il percorso verso una ripresa verde

Potenziale per una continua ripresa dei fondamentali delle infrastrutture di trasporto nel 2022 a causa della domanda latente.



## Inflazione e aumento dei prezzi dell'energia

La trasformazione dell'inflazione in ricavi elevati è un principio chiave delle infrastrutture. Inoltre, evitiamo di essere esposti ai prezzi delle materie prime.



## Sicurezza nell'approvvigionamento energetico

L'Europa sta attuando un programma per assicurarsi l'indipendenza energetica primaria. Questo stimolerà gli investimenti nella produzione di elettricità da fonti rinnovabili, nel gas a bassa emissione di CO2 e nelle reti.



## Investimenti globali

La scarsità di investimenti nelle infrastrutture in passato sta stimolando oggi un ciclo di rinnovamento nei paesi sviluppati.



## Beni rifugio

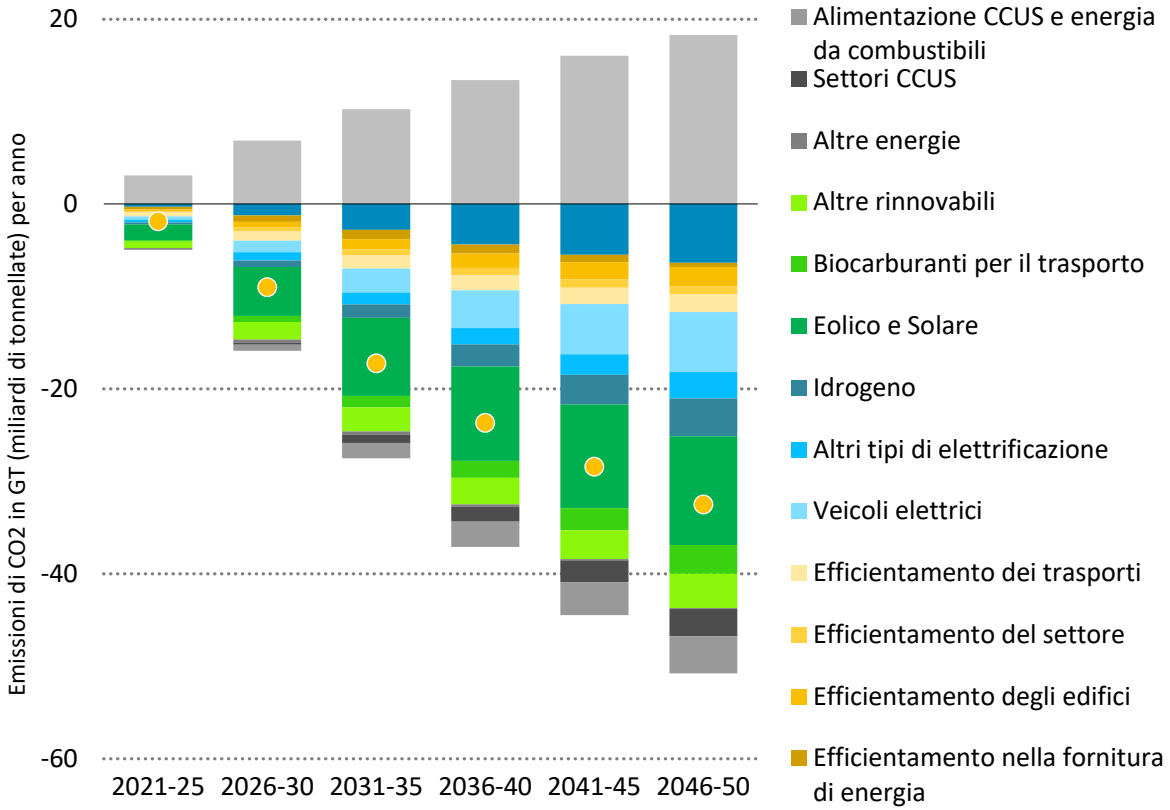
I beni infrastrutturali sono visti come un rifugio sicuro durante i periodi di volatilità del mercato a causa della loro natura di servizio essenziale e dai loro ricavi regolamentati o provenienti da contratti.

Il tutto si traduce in un incremento degli investimenti e dell'interesse da parte degli investitori negli asset infrastrutturali

# Macquarie Global Listed Infrastructure

## Infrastrutture come driver verso la decarbonizzazione

**Il declino del 65% dell'utilizzo di carbonio sarà ottenuto tramite le rinnovabili, le reti, i trasporti, l'elettrificazione**




Fonte: Agenzia Internazionale dell'Energia (2021), Net Zero by 2050, IEA, Parigi

### Energie rinnovabili

- Opzione con il costo più basso per la di produzione di energia su scala industriale
- Impatto sociale - riduzione delle bollette energetiche e ripristino ambientale
- Approvvigionamento per la produzione di idrogeno e quindi per un'economia pulita

### Reti

- Collegano la produzione eolica e solare e lo stoccaggio delle batterie
- Gasdotti di gas naturale facilitano la creazione dell'idrogeno a zero emissioni
- Gli investimenti nella rete permettono di "elettrificare" l'economia

### Trasporto

- Gli investimenti nel trasporto ferroviario di passeggeri contribuiscono alla riduzione delle emissioni di CO2.
- Il passaggio dai combustibili fossili alle rinnovabili è possibile tramite l'elettrificazione
- La ferrovia è il modo di trasporto più efficiente in termini di consumo di carbonio e di accettazione sociale

Strictly confidential | © Macquarie Group Limited

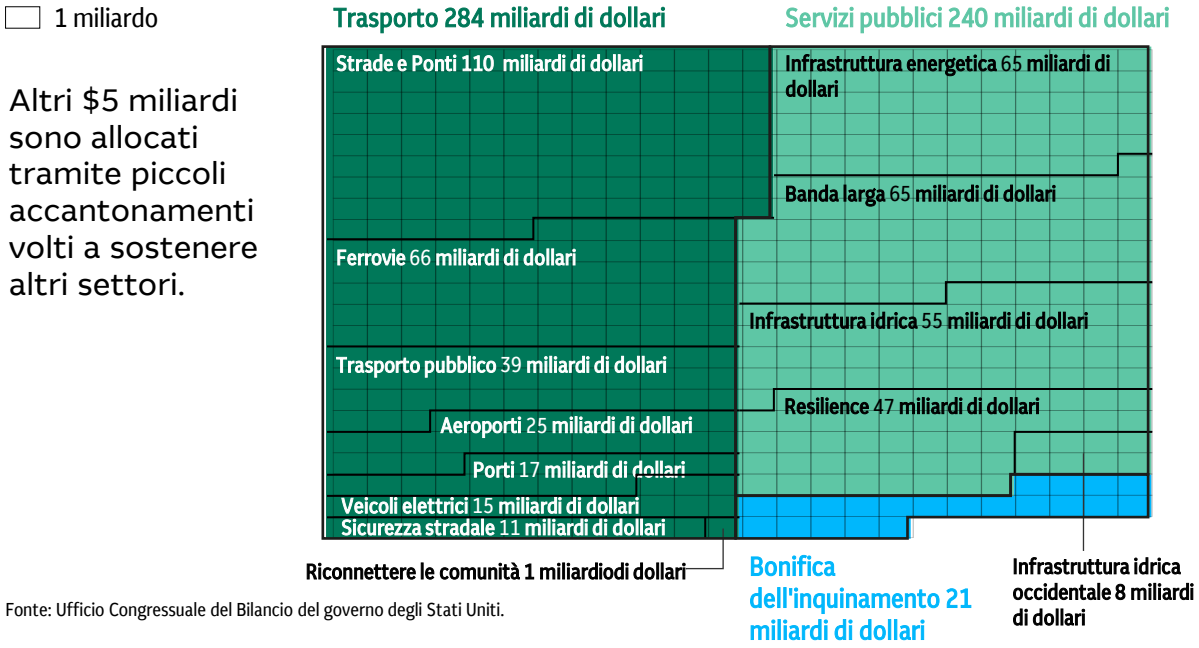
# Macquarie Global Listed Infrastructure

## Investimenti globali nelle infrastrutture

### Costruzione e ricostruzione globale

**$550 miliardi di nuovi investimenti**

Quasi la metà del pacchetto da $1,2 trilioni è destinato a nuovi investimenti nei trasporti, nei servizi pubblici e nel risanamento ambientale.




Altri $5 miliardi sono allocati tramite piccoli accantonamenti volti a sostenere altri settori.

Fonte: Ufficio Congressuale del Bilancio del governo degli Stati Uniti.

### Approvvigionamento energetico e sicurezza energetica



# Confluenza di megatrend globali




L'investimento del capitale porta ad un incremento dei guadagni futuri




SSE offre accesso a un'ampia gamma di opportunità di sviluppo dell'energia eolica offshore all'interno di un mercato consolidato come quello del Regno Unito. Detiene locazioni di tratti significativi di fondali marini offshore che permettono il continuo sviluppo della produzione di energia eolica rinnovabile.

**Indipendenza energetica del Regno Unito –** l'elettricità prodotta da fonti rinnovabili consente di alimentare 10 milioni di case

**Bassa volatilità** accesso alle energie rinnovabili

**Sostituzione di infrastrutture obsolete** e creazione di reti per nuove fonti di energia rinnovabile

**Net Zero 2050** Obiettivo raggiunto. Anticipato al primo trimestre 2022 rispetto all'obbiettivo originale del 2050.

**Contratti indicizzati all'inflazione e regolamentati** per le energie rinnovabili e le reti

# CONCENTRATI SULLA QUALITÀ– SSE

## La principale azienda leader per le energie rinnovabili nel Regno Unito

**Beni infrastrutturali di qualità**

**Esposizione diretta alle energie rinnovabili e alle attività di rete,** presenza significativa nell'eolico onshore e offshore nel Regno Unito, attività di monopolio perpetuo dell'elettricità, asset di lunga durata a sostegno dell'elettrificazione del settore energetico britannico.

**Gestione della qualità**

**Forte impegno nei confronti dei principi ESG,** significativa esperienza nello sviluppo di progetti secondo scadenze e budget, attenzione alla riduzione delle bollette per i consumatori finali.

**Quadri regolamentari e contrattuali**

**La maggior parte delle attività eoliche offshore sono remunerate tramite un quadro di tariffe fisse,** le attività di rete sono regolate da un regolatore indipendente - OFGEM, i contratti sono di lunga durata, le entrate indicizzate all'inflazione secondo un quadro regolamentare.

**Protezione del capitale**

**Il forte rating di credito BBB+ investment grade permette di finanziare le rinnovabili a basso costo,** il riutilizzo del capitale proveniente da progetti eolici consolidati permette di beneficiare di un premio per il rischio azionario privo di rischio.

**Rischio sovrano**

**Contesto favorevole per gli investimenti nelle reti e nelle energie rinnovabili a livello nazionale,** ambiente finanziario competitivo capace di attrarre finanziamenti a basso costo, forte stato di diritto.

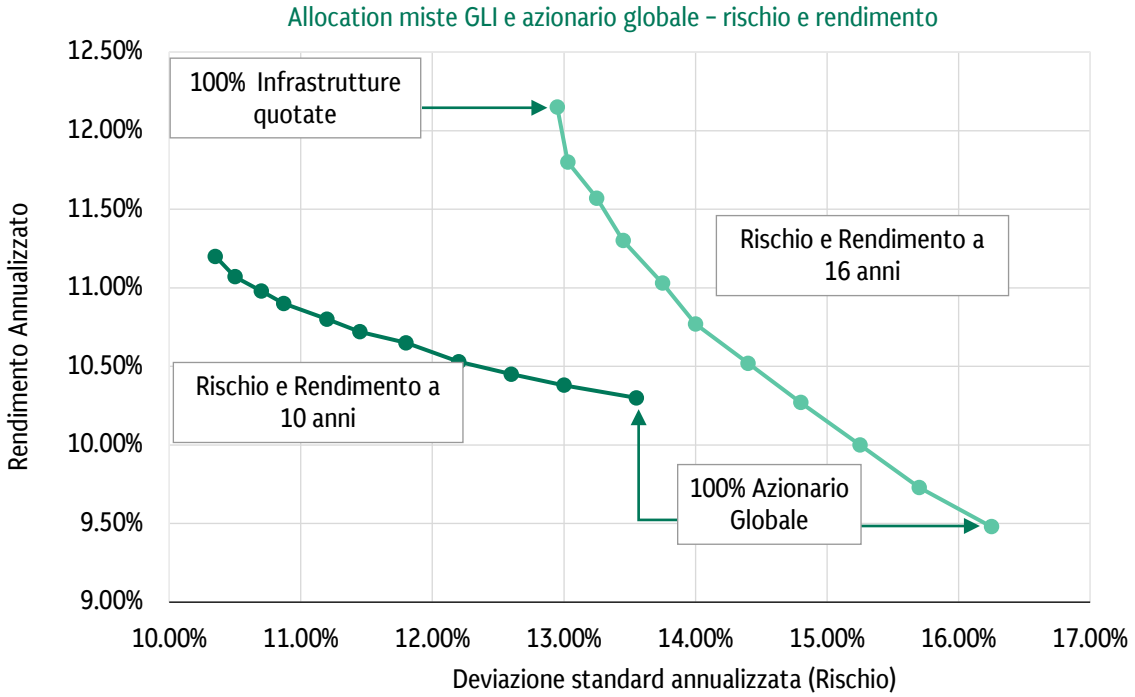
Al 31 dicembre 2021. Fonte: Macquarie. I titoli discussi nel presente documento non devono essere interpretati come raccomandazioni d'investimento. Esempi forniti solo a scopo illustrativo e non sono stati selezionati in base a criteri di performance. Il titolo selezionato e le sue caratteristiche non sono indicativi di tutti i titoli in cui un portafoglio investirà. La composizione effettiva del portafoglio può variare. Queste dichiarazioni riflettono le opinioni di Macquarie, che sono, per loro stessa natura, soggette a vari rischi e incertezze. Gli eventi o i risultati effettivi possono differire materialmente, in senso positivo o negativo, da quelli riflessi o contemplati in tali dichiarazioni previsionali. Ulteriori esempi sono disponibili su richiesta.

Strictly confidential | © Macquarie Group Limited

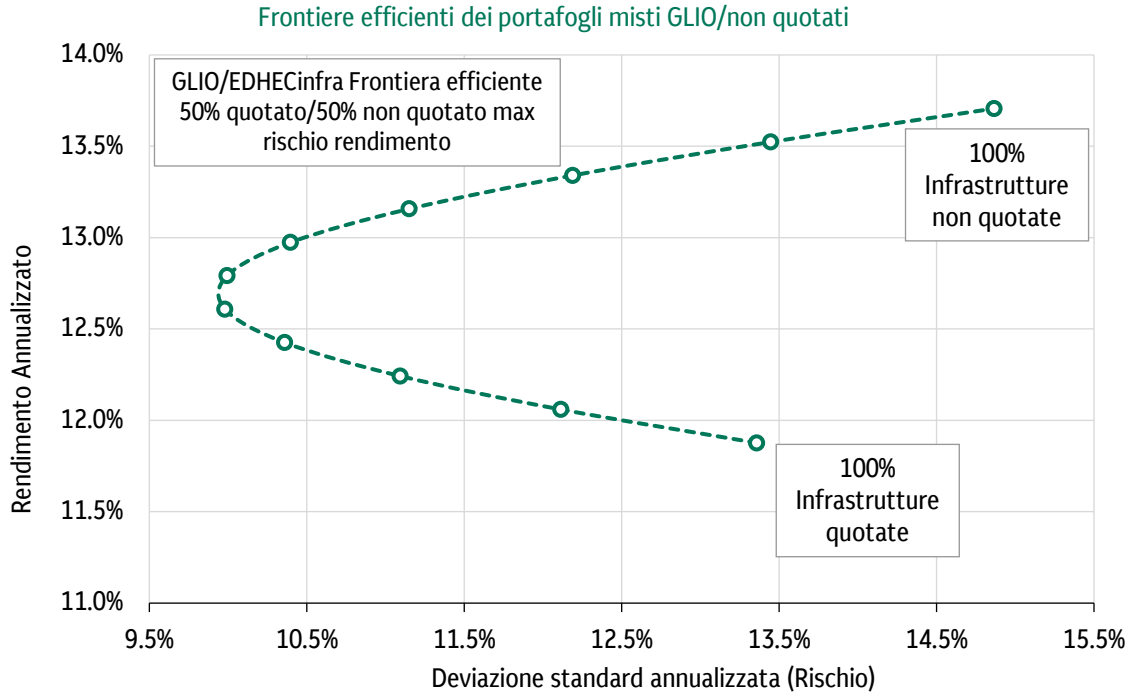
# Come costruire un portafoglio con le infrastrutture quotate

## Asset allocation strategica tramite le infrastrutture globali quotate

### Allocazioni miste GLI e azioni globali - rischio e rendimento




### Allocazioni miste GLI e infrastrutture non quotate - rischio e rendimento




Fonte: GLIO – dati aggiornati a Dicembre 2019.

Strictly confidential | © Macquarie Group Limited

# Rischi significativi legati alla strategia

| | |
|---|---|
| **Rischio di investimento** | La strategia è esposta ai mercati azionari. Il rischio di un investimento della strategia è più elevato di un investimento in un tipico conto bancario o in un investimento a reddito fisso. Gli importi distribuiti ai detentori di quote sono soggetti a fluttuazioni, così come il valore dell'investimento della strategia. Il valore dell'investimento può variare di importi significativi, anche in brevi periodi di tempo, e anche nel periodo che intercorre tra una richiesta di riscatto e il momento in cui il valore del riscatto viene calcolato. |
| **Rischio di mercato** | I mercati azionari sono soggetti a volatilità, e a grandi variazioni in termini di volumi in brevi periodi di tempo.<br>È plausibile che gli investimenti della strategia abbiano un'ampia correlazione con i mercati azionari in generale, e quindi una performance negativa o perdite nei mercati azionari nazionali e/o globali possono avere un impatto negativo sulla performance complessiva della strategia. |
| **Rischio specifico dei titoli azionari** | I titoli e le società che li emettono sono esposti a una serie di fattori che influenzano il loro rendimento singolo. Questi fattori possono far sì che il rendimento di un investimento differisca da quello del mercato.<br>La strategia può quindi sottoperformare il mercato e/o i suoi pari a causa delle sue esposizioni specifiche a determinati titoli. |
| **Rischio titoli non quotati in borsa** | La strategia può investire in titoli che non sono quotati in una borsa valori. I titoli non quotati possono avere un rischio di perdita più elevato e possono essere difficili da valutare in modo indipendente e da liquidare a causa della loro natura non quotata. Se tali titoli vengono quotati (ad esempio tramite un'offerta pubblica iniziale, o IPO), il prezzo di quotazione può differire sostanzialmente dal prezzo precedentemente utilizzato nel calcolo del valore dell'investimento della strategia. Se la strategia detiene titoli non quotati, ciò può aumentare la volatilità del suo prezzo unitario, il suo potenziale di sottoperformare il suo benchmark e il suo potenziale di perdita. |
| **Rischio di derivati** | I derivati possono essere utilizzati per coprire esposizioni esistenti o per ottenere un'esposizione economica. L'uso di derivati può esporre la strategia a rischi, tra cui l'inadempienza della controparte, il rischio legale e di documentazione e il rischio di una maggiore sensibilità del valore dell'investimento della strategia alle variabili di mercato sottostanti.<br>L'uso di derivati può avere un effetto tale da amplificare sia i guadagni che le perdite. |

# Avviso importante e disclaimer

È impossibile prevedere i risultati futuri. Questo documento contiene opinioni, conclusioni, stime e altre dichiarazioni previsionali che sono, per loro stessa natura, soggette a vari rischi e incertezze. Gli eventi o i risultati effettivi possono differire materialmente, positivamente o negativamente, da quelli riflessi o contemplati in tali dichiarazioni previsionali. Le performance passate non predicono rendimenti futuri. L'investimento comporta dei rischi, compresa la possibile perdita del capitale.

Questo documento non contiene tutte le informazioni necessarie per valutare pienamente qualsiasi programma di investimento e non si deve fare affidamento sul contenuto di questo documento. Qualsiasi decisione riguardo a qualsiasi programma di investimento a cui si fa riferimento nel presente documento dovrebbe essere presa esclusivamente sulla base di un'adeguata due diligence da parte del potenziale investitore. Le capacità d'investimento qui descritte comportano rischi dovuti, tra l'altro, alla natura degli investimenti sottostanti. Tutti gli esempi qui riportati sono solo a scopo illustrativo e non vi è alcuna garanzia che un particolare obiettivo di investimento sarà realizzato o che qualsiasi strategia di investimento volta a raggiungere tale obiettivo avrà successo.

Nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, viene fatta per quanto riguarda l'accuratezza o la completezza delle informazioni, opinioni e conclusioni contenute in questo documento. Nel preparare questo documento, si è fatto affidamento, senza verifica indipendente, sull'accuratezza e la completezza di tutte le informazioni disponibili da fonti esterne.

Nella misura massima consentita dalla legge, nessuna delle entità che fanno capo a Macquarie Investment Management né alcun altro membro del Macquarie Group né i loro amministratori, dipendenti o agenti accettano alcuna responsabilità per qualsiasi perdita derivante dall'uso di questo documento, dal suo contenuto o comunque derivante da esso. I seguenti consulenti d'investimento fanno parte dell'attività di gestione degli investimenti del Macquarie Group, Macquarie Investment Management: Macquarie Investment Management Business Trust, Macquarie Funds Management Hong Kong Limited, Macquarie Investment Management Austria Kapitalanlage AG, Macquarie Investment Management Global Limited, Macquarie Investment Management Europe Limited, Macquarie Capital Investment Management LLC e Macquarie Investment Management Europe S.A.

La diversificazione potrebbe non proteggere dal rischio di mercato.

Poiché questa strategia prevede di detenere un portafoglio concentrato di un numero limitato di titoli, il rischio del portafoglio aumenta perché ogni investimento ha un effetto maggiore sulla performance complessiva della strategia.Investment strategies that hold securities issued by companies principally engaged in the infrastructure industry have greater exposure to the potential adverse economic, regulatory, political, and other changes affecting such entities.

Gli investimenti strettamente focalizzati possono mostrare una maggiore volatilità rispetto agli investimenti in più settori industriali. Gli investimenti internazionali comportano rischi tra cui la fluttuazione dei valori valutari, le differenze nei principi contabili o l'instabilità economica o politica. Investire nei mercati emergenti può essere più rischioso che investire in mercati esteri consolidati a causa della maggiore volatilità, del minore volume di scambi e del maggiore rischio di chiusura del mercato. In molti mercati emergenti, ci sono sostanzialmente meno informazioni disponibili al pubblico e le informazioni disponibili possono essere incomplete o fuorvianti. I reclami legali sono generalmente più difficili da perseguire.

Il rischio IBOR è il rischio che i cambiamenti relativi all'uso del London interbank offered rate (LIBOR) o di tassi simili (come l'EONIA) possano avere impatti negativi sugli strumenti finanziari che fanno riferimento a questi tassi. Il potenziale abbandono di questi tassi e la transizione a tassi alternativi potrebbe influenzare il valore e la liquidità degli strumenti che fanno riferimento ad essi e potrebbe influire sulla performance della strategia di investimento.

Le perturbazioni causate da disastri naturali, pandemie o eventi simili potrebbero impedire alla Strategia di eseguire decisioni d'investimento vantaggiose in modo tempestivo e potrebbero influire negativamente sulla capacità della Strategia di raggiungere il suo obiettivo d'investimento e sul valore degli investimenti della Strategia.

**L'indice MSCI World (netto)** è un indice ponderato sulla capitalizzazione di mercato corretto per il flottante libero, progettato per misurare la performance del mercato azionario nei mercati sviluppati di tutto il mondo. Il rendimento "netto" dell'indice si avvicina al minimo possibile di reinvestimento dei dividendi, dopo la deduzione della ritenuta fiscale all'aliquota più alta possibile.

**Il Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Value Unhedged USD** è una misura di punta del debito globale investment grade di ventiquattro mercati in valuta locale. Questo benchmark multivaluta include obbligazioni del Tesoro, governative, societarie e cartolarizzate a tasso fisso di emittenti dei mercati sviluppati ed emergenti.

**L'indice S&P Global Infrastructure** è progettato per tracciare 75 società di tutto il mondo scelte per rappresentare il settore delle infrastrutture quotate, mantenendo la liquidità e la negoziabilità. Per creare un'esposizione diversificata, l'indice include tre distinti cluster di infrastrutture: energia, trasporti e servizi pubblici.

I rendimenti dell'indice non riflettono alcuna commissione di gestione, costi di transazione o spese. Gli indici non sono gestiti e non si può investire direttamente in un indice.

Per i destinatari nello **Spazio Economico Europeo**, questo documento è una promozione finanziaria distribuita da Macquarie Investment Management Europe S.A. (MIME SA) ai clienti professionali o alle controparti idonee definite nella Direttiva 2014/65/UE sui mercati degli strumenti finanziari. MIME SA è autorizzata e regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier. MIME SA è costituita e registrata in Lussemburgo (numero di società B62793). La sede legale di MIME SA è 10A Boulevard Joseph II, L-1840 Lussemburgo.

Per i destinatari nel **Regno Unito**, questo documento è una promozione finanziaria distribuita da Macquarie Investment Management Europe Limited (MIMEL) ai clienti professionali o alle controparti idonee definite nella direttiva 2014/65/UE sui mercati degli strumenti finanziari. MIMEL è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. MIMEL è costituita e registrata in Inghilterra e Galles (Company No. 09612439, Firm Reference No.733534). La sede legale di MIMEL è Ropemaker Place, 28 Ropemaker Street, Londra, EC2Y 9HD. Le capacità d'investimento qui descritte sono gestite da MIMEL, con responsabilità di gestione giornaliera subdelegate ai relativi gestori affiliati.

Questo documento non è stato redatto in conformità ai requisiti legali volti a promuovere l'indipendenza della ricerca sugli investimenti e non è soggetto ad alcun divieto di negoziazione prima della diffusione della ricerca sugli investimenti.

Il Macquarie Group, i suoi dipendenti e funzionari possono agire in ruoli diversi, potenzialmente conflittuali, nel fornire i servizi finanziari cui si fa riferimento in questo documento. Le entità del Macquarie Group possono di volta in volta agire in qualità di fiduciario, amministratore, conservatore, depositario, gestore o consulente d'investimento, rappresentante o altro per un prodotto o possono essere altrimenti coinvolte in o con altri prodotti e clienti che hanno obiettivi d'investimento simili a quelli dei prodotti qui descritti. A causa della natura conflittuale di questi ruoli, gli interessi del Macquarie Group possono di volta in volta essere in contrasto con gli interessi degli investitori. Le entità del Macquarie Group possono ricevere una remunerazione in conseguenza dell'esercizio di questi ruoli. Il Macquarie Group ha delle politiche sul conflitto d'interessi che mirano a gestire i conflitti d'interesse.

Tutti i marchi di terzi citati sono di proprietà dei rispettivi titolari.

© 2022 Macquarie Group Limited

# Avviso importante e disclaimer

Prima di investire nel Comparto, i potenziali investitori dovrebbero considerare in particolare i seguenti fattori di rischio che sono specifici di questo Comparto. Non si tratta di un elenco esaustivo dei fattori di rischio relativi all'investimento nel Comparto.

**Rischi relativi al settore delle infrastrutture**. Il rischio del settore delle infrastrutture è la possibilità che eventi avversi nel settore delle infrastrutture globali abbiano un impatto sulla performance degli investimenti di un Comparto.

Gli investimenti in titoli emessi da società che sono principalmente impegnate nel settore delle infrastrutture sottoporranno un Comparto ai rischi associati all'investimento diretto in beni infrastrutturali. Fattori quali la disponibilità di finanziamenti, il costo di tali finanziamenti in generale e rispetto ai periodi precedenti, il livello di offerta di progetti infrastrutturali adeguati e le normative governative relative alle infrastrutture possono influenzare il valore di questi investimenti e quindi di un Comparto.

I rischi di investimento nel settore delle infrastrutture comprendono quelli elencati di seguito.

**(a) Rischio di un nuovo Progetto**

Quando un emittente di infrastrutture investe in nuovi progetti infrastrutturali, è probabile che mantenga un certo rischio residuo che il progetto non venga completato entro il budget, nei tempi concordati e secondo le specifiche concordate. Durante la fase di costruzione i rischi principali includono un ritardo nel completamento previsto del progetto, e un conseguente ritardo nell'inizio del flusso di cassa o un aumento del capitale necessario per completare la costruzione.

**(b) Rischio strategico delle attività**

Gli asset infrastrutturali possono includere asset strategici, cioè asset che hanno un profilo nazionale o regionale, e possono avere caratteristiche monopolistiche. La natura di queste attività può generare un rischio aggiuntivo dato il profilo nazionale/regionale e/o la loro natura insostituibile, e può costituire un obiettivo a più alto rischio per atti terroristici o azioni politiche. Data la natura essenziale dei prodotti o servizi forniti dagli emittenti di infrastrutture, c'è anche una maggiore probabilità che i servizi forniti da tali emittenti siano costantemente richiesti. Se un emittente di infrastrutture non riuscisse a rendere disponibili tali servizi, gli utenti di tali servizi potrebbero subire danni significativi e potrebbero, a causa delle caratteristiche degli asset strategici, non essere in grado di sostituire la fornitura o mitigare tali danni, aumentando così qualsiasi perdita potenziale.

**(c) Rischio di documentazione**

Infrastructure assets are often governed by a complex series of legal documents and contracts. As a result, the risk of a dispute over interpretation or enforceability of the documentation may be higher than for other issuers.

**(d) Rischio di funzionamento**

I beni infrastrutturali sono spesso regolati da una serie complessa di documenti legali e contratti. Di conseguenza, il rischio di una controversia sull'interpretazione o l'applicabilità della documentazione può essere più elevato che per altri emittenti..

**Rischio di concentrazione..** La politica d'investimento di un Comparto si tradurrà in un portafoglio contenente un gruppo concentrato di investimenti incentrati sull'acquisizione di esposizione a società in determinati settori, invece di investire nell'intero mercato. I Comparti che investono in un portafoglio concentrato possono essere soggetti a una maggiore volatilità rispetto ai Comparti con un portafoglio più diversificat.

**Rischio dei titoli ibridi.** Un Comparto può investire in azioni privilegiate e titoli ibridi, che possono presentare rischi speciali. I titoli privilegiati e ibridi possono includere disposizioni che consentono all'emittente, a sua discrezione, di differire le distribuzioni per un periodo determinato senza conseguenze negative per l'emittente. Se un Comparto possiede un titolo privilegiato o ibrido che differisce le sue distribuzioni, il Comparto può essere tenuto a dichiarare il reddito a fini fiscali anche se non ha ancora ricevuto tale reddito. Alcuni titoli privilegiati e ibridi sono non cumulativi, il che significa che i dividendi non si accumulano e non devono mai essere pagati. Una parte delle attività di un Comparto può includere investimenti in titoli privilegiati o ibridi non cumulativi, in base ai quali l'emittente non ha l'obbligo di recuperare eventuali arretrati nei confronti dei suoi investitori. I titoli privilegiati e ibridi possono essere sostanzialmente meno liquidi di molti altri titoli, come le azioni ordinarie o i titoli di stato USA. In genere, i detentori di titoli privilegiati e ibridi (come un Comparto) non hanno diritti di voto rispetto alla società emittente, a meno che i dividendi privilegiati non siano rimasti arretrati per un determinato numero di periodi, momento in cui i detentori di titoli possono generalmente eleggere un certo numero di amministratori nel consiglio dell'emittente. Generalmente, una volta che tutti gli arretrati sono stati pagati, i possessori di titoli non hanno più diritto di voto. In alcune circostanze variabili, un emittente di titoli privilegiati o ibridi può riscattare i titoli prima di una data specifica. Per esempio, per alcuni tipi di titoli privilegiati o ibridi, un riscatto può essere innescato da un cambiamento nell'imposta federale sul reddito o nelle leggi sui titoli. Un riscatto da parte dell'emittente può avere un impatto negativo sul rendimento del titolo detenuto da un Comparto**.**

**Rischio di volatilità.** Il rischio di volatilità è la possibilità che il valore degli investimenti di un Comparto o il Valore Patrimoniale Netto per Azione vari, talvolta in modo marcato e in un breve periodo di tempo. Questa volatilità può anche influire sugli importi disponibili per la distribuzione agli Azionisti. Come indicatore di rischio, maggiore è la volatilità dei rendimenti, maggiore è la probabilità che i rendimenti differiscano da quelli previsti in un determinato periodo di tempo. Gli investimenti in titoli azionari che offrono un'esposizione ai mercati emergenti sono tradizionalmente verso l'estremità superiore dello spettro di volatilità.

**Rischio di valutazione.** Il rischio di valutazione si riferisce al rischio che le attività di un Comparto possano essere difficili da valutare. Ciò può derivare da fattori quali qualsiasi forma di intervento sovrano, la mancanza di un prezzo verificabile in modo indipendente o la scarsa frequenza di negoziazione dei titoli. Nel caso in cui il prezzo di chiusura quotato o altro prezzo disponibile per qualsiasi attività di un Comparto non sia rappresentativo del suo valore equo, gli Amministratori possono applicare un altro metodo di valutazione come indicato nella sezione 8 del presente Prospetto.

**Offerte pubbliche iniziali.** In determinate condizioni di mercato, un Comparto può investire in società al momento della loro offerta pubblica iniziale ("IPO"). Le società coinvolte nelle IPO hanno generalmente storie operative limitate e le prospettive di redditività futura sono incerte. I prezzi delle IPO possono anche essere instabili a causa dell'assenza di un precedente mercato pubblico, del piccolo numero di azioni disponibili per la negoziazione e delle limitate informazioni per gli investitori. Le IPO possono essere vendute entro 12 mesi dall'acquisto. Ciò può comportare un aumento delle plusvalenze a breve termine, che saranno tassabili per gli azionisti come reddito ordinario**.**

Il rendimento citato rappresenta il rendimento passato e non garantisce i risultati futuri. Il rendimento degli investimenti e il valore del capitale di un investimento fluttuano in modo che le azioni, quando vengono riscattate, possono valere più o meno del loro costo originale. La performance attuale può essere inferiore o superiore a quella indicata.

© 2022 Macquarie Group Limited