

SEZIONE SPECIFICA IV:

StepStone (Luxembourg) SCA SICAV – StepStone Private Credit ELTIF

Giugno 2025

La presente Sezione specifica IV è valida solo se accompagnata dalla Sezione generale del presente Memorandum. Essa costituisce parte integrante della Sezione generale di aprile 2025 e deve essere letta congiuntamente ad essa.

La presente Sezione specifica IV si riferisce esclusivamente a StepStone Private Credit ELTIF (il **Comparto**).

Indicazioni generali

I potenziali investitori dovrebbero tenere presente quanto segue:

- Il Comparto ha una durata di cento anni a partire dal Primo giorno di negoziazione della sottoscrizione, e può essere prorogato fino a cinque periodi di un anno. Si tratta di un investimento illiquido e i suoi investimenti sono di natura a lungo termine. Pertanto il Comparto potrebbe non essere adatto agli Investitori al dettaglio che non sono in grado di sostenere un impegno così a lungo termine e illiquido. A questo proposito, si consiglia agli investitori di investire solo una piccola parte del loro portafoglio complessivo nel Comparto.
- Il Comparto è destinato a essere commercializzato presso Investitori al dettaglio che non siano Persone soggette a restrizioni.
- Entro due settimane dalla firma da parte di un Investitore al dettaglio del suo Contratto di sottoscrizione iniziale per le azioni del Comparto, tale Investitore al dettaglio potrà, mediante comunicazione scritta al Comparto, annullare la propria sottoscrizione in conformità al Regolamento ELTIF. In tal caso, tutti gli importi precedentemente prelevati dall'Investitore al dettaglio saranno restituiti senza alcuna penalità. A scanso di equivoci, il periodo di recesso non si applica agli Investitori professionali.
- Gli investitori avranno il diritto di riscattare le proprie Azioni nel Comparto prima della fine del ciclo di vita del Comparto solo in conformità con le disposizioni stabilite nella sezione "Riscatto di Azioni ordinarie" riportata di seguito. Gli Investitori potranno trasferire liberamente le proprie Azioni a terzi che soddisfano i criteri di ammissibilità del Comparto.
- Il Comparto intende utilizzare la leva finanziaria come descritto nella Clausola 3.1 "Prestiti e leva finanziaria da parte del Comparto" di seguito e come consentito dal Regolamento ELTIF. Una volta utilizzata, questa leva finanziaria aumenterà proporzionalmente i guadagni o le perdite realizzati dal Comparto.
- Tutti gli Investitori beneficiano di pari trattamento e non vengono concessi trattamenti preferenziali né specifici benefici economici a singoli investitori o gruppi di investitori.
- Gli Investitori non hanno alcun obbligo di effettuare contributi al Comparto superiori al rispettivo importo di sottoscrizione.
- Durante la vita del Comparto, le distribuzioni saranno effettuate in conformità alla sezione "Politica di distribuzione" di seguito.

- Gli strumenti finanziari derivati saranno utilizzati solo per coprire i rischi derivanti da esposizioni ad attività ammissibili ai sensi del Regolamento ELTIF.
- I rischi specifici legati agli investimenti nel Comparto sono indicati nella sezione "Rischi specifici" di seguito.

Costi dei Comparti

Sulla base delle attuali previsioni aziendali, si prevede che i seguenti costi (in % annua del NAV del Comparto) saranno sostenuti, direttamente o indirettamente, dagli Investitori del Comparto, indipendentemente dalla loro Classe o serie di Azioni:

Costo una tantum	
Costi di allestimento del Comparto (1)	0,01%
Costi relativi all'acquisizione di attività (2)	0,10 %
Addebiti effettuati dal Comparto nell'arco di un anno	
Costi di distribuzione (3)	0,00 – 1,00%
Commissioni di gestione (4)	0,00-1,25%
Altri costi (5)	0,08 %
Addebiti effettuati dal Comparto in condizioni specifiche	
Commissione di performance (6): Commissioni di performance basate sul reddito e sulle plusvalenze	0.70%
Aggregato di tutti i costi e gli addebiti sopra menzionati	
Rapporto complessivo (7)	3,04 %

Le cifre indicate nella tabella soprastante si basano sui costi stimati ex ante per il periodo di detenzione raccomandato. I costi effettivi ex post saranno resi noti nella relazione annuale del Comparto.

Ai fini della presente sezione intitolata "*Costi del Comparto*", il **Periodo di detenzione raccomandato** si riferisce al periodo minimo di detenzione durante il quale si raccomanda agli Investitori di mantenere le proprie azioni nel Comparto, ovvero dieci (10) anni.

(1) Costi di allestimento del Compartimento

I costi di costituzione del Comparto comprendono tutti i costi amministrativi, normativi, di deposito, di custodia, di servizi professionali, legali e di revisione previsti relativi alla costituzione del Comparto, indipendentemente dal fatto che vengano pagati al GEFIA o a terzi e includono anche la quota del Comparto delle spese di costituzione/conversione e organizzative della Società.

Tali costi sono espressi come percentuale del capitale del Comparto che costituisce il suo NAV.

(2) Costi relativi all'acquisizione di attività

Il Comparto o altri veicoli attraverso i quali esso effettua investimenti saranno responsabili di tutte le spese previste sostenute dal Comparto in relazione alle attività, agli affari e alle operazioni del Comparto, tra cui l'identificazione, la strutturazione, la gestione, la valutazione, la negoziazione, l'esecuzione della due diligence, l'investimento, l'acquisizione, la detenzione, la dismissione (incluso il trasferimento o la vendita) di qualsiasi investimento o potenziale investimento (consumato o meno), comprese le "spese per accordi falliti", le spese legali, contabili, di consulenza, le commissioni dei consulenti o dei partner di sourcing e le spese di viaggio e alloggio, e gli investitori nel Comparto sosterranno la loro quota di competenza.

Tali costi sono espressi in percentuale del capitale del Comparto, ovvero del suo NAV.

(3) Costi di distribuzione

I costi di distribuzione comprendono tutti i costi amministrativi, normativi, di servizi professionali e di revisione previsti correlati alla commercializzazione e alla distribuzione del Comparto. Tali costi comprendono tutti i pagamenti effettuati ai distributori, agli intermediari finanziari e agli altri agenti attraverso i quali un Azionista limitato è stato inserito nel Comparto. Tutti gli importi assegnati in conformità alla frase precedente compenseranno i distributori, gli intermediari finanziari e gli altri agenti per i servizi di rendicontazione, amministrativi e di altro tipo forniti a un azionista limitato da tali distributori, intermediari finanziari e altri agenti.

Tali costi sono espressi come percentuale del capitale del Comparto, ovvero il suo NAV totale in un periodo di un anno.

Questi costi sono separati da qualsiasi commissione pagata dalla Commissione di Gestione

(4) Commissioni di gestione

Le commissioni di gestione comprendono tutti i pagamenti effettuati a favore del Gestore del fondo di investimento alternativo (GEFIA), compresi quelli a cui è stata delegata tale funzione, ad eccezione delle commissioni relative all'acquisizione di attività.

Il GEFIA potrà pagare la totalità o parte della commissione di gestione a qualsiasi soggetto che fornisca servizi al GEFIA o in relazione alla Società, compresi eventuali distributori o sub-distributori.

Tali costi sono espressi come percentuale del capitale del Comparto, ovvero il suo NAV totale in un periodo di un anno.

Per i dettagli sul calcolo della Commissione di gestione, gli investitori devono fare riferimento alla Clausola 14 della Sezione specifica.

(5) Altri costi e spese, compresi i costi operativi, amministrativi, normativi, di deposito, di custodia, per servizi professionali e di revisione contabile

Tali costi comprendono tutti i pagamenti previsti al Depositario e all'Agente pagatore, all'Amministratore, al Conservatore del registro e all'Agente di trasferimento e ai Revisori dei conti, inclusa qualsiasi persona a cui essi abbiano delegato una qualsiasi funzione.

Tali costi comprendono anche tutti i pagamenti a qualsiasi persona che fornisca servizi esternalizzati a una delle società sopra menzionate, nonché tutti i pagamenti previsti a consulenti legali e professionali, spese di revisione, spese di registrazione, spese di regolamentazione e spese delle piattaforme che semplificano le sottoscrizioni e i riscatti degli investitori.

Essi non includono i costi relativi alla costituzione del Comparto, i costi relativi all'acquisizione di attività, i costi di distribuzione e le commissioni di gestione.

Tali costi sono espressi come percentuale del capitale del Comparto, ovvero il suo NAV totale in un periodo di un anno.

(6) Commissione di performance

Al Comparto saranno addebitati due tipi di commissioni di performance: (i) la Commissione di performance basata sul reddito e (ii) la Commissione di performance basata sulle plusvalenze come ulteriormente descritto nelle Clausole dalla 14.6 alla 14.10 della presente Sezione specifica. Mentre la Commissione di performance basata sulle plusvalenze si basa sulle plusvalenze cumulative realizzate del Comparto ed è calcolata e versata annualmente, la Commissione di performance basata sul reddito si basa sul Reddito da investimenti netti del Comparto al netto della Commissione di performance, come definito nella Clausola 14.3.2, e viene calcolata e pagata trimestralmente. Il tasso di rendimento minimo applicabile, ovvero il tasso di rendimento del NAV alla fine di ogni trimestre solare completato, è pari all'1,25%. La Commissione di performance basata sul reddito è dovuta solo quando viene superato il Tasso di rendimento minimo.

Le Linee guida ESMA sulle commissioni di performance negli OICVM e in alcuni tipi di FIA (ESMA34-39-992) non si applicano a questo Comparto, in quanto esso segue una strategia di private equity attraverso il proprio investimento primario in veicoli di mercato privati e prestiti originati e negoziati privatamente a società private europee di medie dimensioni. I prenditori di tali prestiti sono principalmente società private in cui altri fondi di private equity hanno effettuato (o effettueranno) investimenti azionari.

(7) Rapporto complessivo

Il rapporto complessivo è il rapporto tra i costi totali previsti ex ante stimati del Comparto e il valore patrimoniale netto annuo del Comparto, sulla base delle attuali previsioni aziendali per il periodo di detenzione consigliato.

I costi totali stimati ex ante sono pari alla somma di:

- i. le commissioni di gestione di cui al punto (4) sopra,
- ii. le commissioni di performance di cui al punto (6) sopra,
- iii. i costi di distribuzione di cui al punto (3) sopra,
- iv. gli altri costi di cui al punto (5) sopra, e
- v. la somma dei costi di costituzione del Comparto di cui al punto (1) e dei costi relativi all'acquisizione delle attività di cui al punto (2), divisi per il Periodo di detenzione raccomandato delle azioni del Comparto.

SOMMARIO

1.	DEFINIZIONI.....	6
2.	OBIETTIVO DI INVESTIMENTO, STRATEGIA DI INVESTIMENTO E POLITICA DI INVESTIMENTO	9
3.	PRESTITI E LEVA FINANZIARIA.....	17
4.	DURATA E VALUTA DEL COMPARTO	19
5.	STRUTTURA CLASSI	19
6.	SOTTOSCRIZIONI.....	23
7.	POLITICA DI ACCUMULO E DISTRIBUZIONE.....	25
8.	POLITICA DI RISCATTO	25
9.	SWITCHING	27
10.	TRASFERIMENTI	28
11.	VALUTAZIONE	28
12.	GESTIONE DEL COMPARTO.....	29
13.	CONTRATTO DI CONSULENZA SUGLI INVESTIMENTI.....	29
14.	COMPENSI E COMMISSIONI	30
15.	SPESE	35
16.	REPORT E BILANCI	37
17.	FINE DELLA VITA E PERIODO DI SMOBILIZZO	37
18.	RISOLUZIONE E LIQUIDAZIONE.....	38
19.	MODIFICHE ALLA PRESENTE SEZIONE SPECIFICA.....	39
20.	FATTORI DI RISCHIO SPECIFICI	40
21.	CONSIDERAZIONI FISCALI	90

1. DEFINIZIONI

I termini seguenti utilizzati nella presente Sezione specifica hanno i significati indicati di seguito. I termini in maiuscolo utilizzati ma non definiti nel presente documento hanno il significato loro attribuito nella Sezione generale.

Accumulo di azioni	Indica Azioni di Classe RA-AC (EUR), Classe RE-AC (EUR), Classe RE S-AC (EUR), Classe RC-AC (EUR), Classe RI-AC (EUR), Classe I-AC (EUR), Classe I S-AC (EUR), Classe I S1-AC (EUR) e Classe E-AC (EUR).
Modifica	Ha il significato stabilito alla clausola 19.1 della presente Sezione specifica .
Investimenti accessori	Indica investimenti in liquidità e mezzi equivalenti (inclusi, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, strumenti del mercato monetario, fondi del mercato monetario (che possono includere, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, fondi aperti, domiciliati negli Stati Uniti, nell'UE o nelle Isole Cayman, regolamentati e senza leva finanziaria che investono principalmente in strumenti del mercato monetario), obbligazioni con prestiti garantiti e altri strumenti finanziari liquidi con grado di investimento emessi da governi o da emittenti societari, quali cambiali commerciali, obbligazioni a tasso fisso e/o variabile, cambiali, titoli di credito, depositi e certificati di deposito)
Commissione di performance basata sulle plusvalenze	Ha il significato stabilito alla clausola 14.10 della presente Sezione specifica.
Azioni di Classe RA	Classe RA-AC (EUR) e Classe RA-DB (EUR).
Azioni di Classe RE	Classe RE-AC (EUR), Classe RE-DB (EUR), Classe RE S-AC (EUR) e Classe RE S-DB (EUR).
Azioni di Classe RC	Classe RC-AC (EUR) e Classe RC-DB (EUR).
Azioni di Classe RI	Classe RI-AC (EUR) e Classe RI-DB (EUR).
Azioni di Classe I	Classe I-AC (EUR), Classe I-DB (EUR), Classe I S-AC (EUR), Classe I S- DB (EUR), Classe I S1-AC (EUR) e Classe I S1-DB (EUR).
Azioni di Classe E	Classe E-AC (EUR) e Classe E-DB (EUR).
Consenso straordinario del Comparto	Significa il consenso degli azionisti limitati di questo Comparto che rappresentano complessivamente più del 75% delle azioni ordinarie, adottato da (a) un'Assemblea generale in cui era presente o rappresentato almeno il 50% di tali azionisti limitati, o (b) una risoluzione scritta (anche tramite posta elettronica, altri mezzi di comunicazione elettronici o moduli di voto e può consistere in uno o più documenti, inclusi allegati di posta

elettronica in formato "pdf") firmata da uno o più di tali Azionisti limitati.

Distribuzione delle Azioni	Si riferisce ad Azioni di Classe RA-DB (EUR), Classe RE-DB (EUR), Classe RE S-DB (EUR), Classe RC-DB (EUR), Classe RI-DB (EUR), Classe I-DB (EUR), Classe I S-DB (EUR), Azioni di Classe I S1-DB (EUR) e Classe E-DB (EUR).
Commissione di distribuzione e servizi	Ha il significato stabilito alla clausola 14.13 della presente Sezione specifica.
Investitore idoneo	Indica qualsiasi Investitore al dettaglio e/o Investitore professionale che non sia una Persona soggetta a restrizioni.
Giurisdizioni ammissibili	Si riferisce: (i) agli Stati membri dell'UE; oppure (ii) a Paesi terzi, a condizione che: (a) il Paese terzo in questione non sia identificato come Paese terzo ad alto rischio ai sensi dell'elenco previsto dall'atto delegato adottato ai sensi dell'articolo 9(2) della Direttiva (UE) 2015/849 ¹ , come successivamente modificato o sostituito; e (b) non sia incluso nell'Allegato I delle conclusioni del Consiglio relative all'elenco UE aggiornato delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali ² .
Rischio ESG	indica un evento o una condizione ESG (di natura ambientale, sociale e di governance) che, se si verificasse, potrebbe causare un impatto negativo sostanziale effettivo o potenziale sul valore dell'investimento interessato.
NAV stimato	Ha il significato stabilito alla clausola 11.2 della presente Sezione specifica.
Valore stimato del Fondo sottostante	Ha il significato stabilito alla clausola 11.2 della presente Sezione specifica.
EUSR	i intende il Regolamento (UE) 2017/2402 del 12 dicembre 2017, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione, introduce un regime specifico per la cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata (STS) e modifica le Direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE, nonché i Regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 648/2012, come successivamente modificati.
Limite di spesa	Ha il significato stabilito alla clausola 15.2 della presente Sezione specifica.
Accordo di limitazione delle spese	Ha il significato stabilito alla clausola 15.3 della presente Sezione specifica.

¹ Alla data della presente Sezione specifica l'atto delegato è il Regolamento delegato (UE) 2024/163 della Commissione del 12 dicembre 2023.

² Elenco UE delle giurisdizioni non cooperative ai fini fiscali - Consilium (europa.eu).

FIA alimentatore	Ha il significato stabilito nella Direttiva sui GEFIA (Direttiva AIFMD).
Primo giorno di negoziazione della sottoscrizione	Indica il primo Giorno di negoziazione della sottoscrizione in cui il General Partner ha accettato una sottoscrizione al Comparto;
Commissione di performance basata sul reddito	Ha il significato stabilito alla clausola 14.8 della presente Sezione specifica.
Settimana di intervallo	Ha il significato stabilito alla clausola 11.2 della presente Sezione specifica.
Consulente per gli investimenti	Si riferisce a StepStone Group Private Debt AG.
Contratto di consulenza sugli investimenti	Indica il contratto di consulenza non discrezionale stipulato tra il GEFIA e il Consulente per gli Investimenti, per quanto riguarda il Comparto, il consenso del General Partner.
Fonti di finanziamento	Ha il significato stabilito alla clausola 2.9 della presente Sezione specifica.
Periodo di prescrizione	Ha il significato stabilito alla clausola 15.3 della presente Sezione specifica.
Liquidatore	indica i General Partner che agisce nella sua qualità di liquidatore del Comparto;
Prestiti	Indica tutti i diritti relativi a (o connessi a) prestiti di qualsiasi tipo, inclusi, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, cambiali, prestiti garantiti o non garantiti, prestiti a debitore in possesso, prestiti privilegiati o con diritto di pegno, cessioni, partecipazioni o sub-interessi in prestiti, prestiti sindacati, prestiti a termine, prestiti rotativi, prestiti con prelievo differito o interessi sintetici su prestiti, come specificato più dettagliatamente nella sezione del presente documento intitolata "Strategia di investimento".
NAV	Indica il NAV o il NAV stimato, a seconda dei casi;
Data di calcolo del NAV	Indica la data in cui sarà disponibile il NAV per azione della Classe o serie di Azioni in questione. Tale data non potrà essere successiva al secondo (2°) Giorno lavorativo successivo alla Data di valutazione pertinente;
Titolo di debito	Indica uno strumento di debito che formalizza un prestito concesso da uno o più finanziatori terzi a un prenditore di un prestito, inclusi, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, quelli documentati come I Titoli partecipativi agli utili).
Società in portafoglio	Indica una società alla quale un Fondo sottostante concede un Prestito.

Credito privato	Ha il significato stabilito alla clausola 2.5 della presente Sezione specifica.
Impresa in portafoglio qualificata	<p>Ai sensi dell'articolo 11 del Regolamento ELTIF, un'Impresa in portafoglio qualificata è un'impresa che, al momento dell'investimento iniziale, soddisfa i seguenti requisiti:</p> <p>a) non è un'impresa finanziaria, a meno che:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) sia un'impresa finanziaria, ma non una holding finanziaria né una holding mista; e (ii) l'impresa finanziaria sia stata autorizzata o registrata più di 5 anni prima della data dell'investimento iniziale; (iii) sia un'impresa finanziaria che finanzia esclusivamente Imprese in portafoglio qualificate; <p>b) è un'impresa che:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) non è ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione; o (ii) è ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione e abbia una capitalizzazione di mercato non superiore a 1.500.000.000 EUR; <p>c) ha sede in uno Stato membro dell'UE o in un Paese terzo, a condizione che il Paese terzo:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) non sia identificato come Paese terzo ad alto rischio presente nell'elenco riportato nell'atto delegato adottato a norma dell'art. 9, par. 2, della Direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio; (ii) non sia menzionato nell'Allegato I alle Conclusioni del Consiglio sull'elenco UE riveduto delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali.
Data di riscatto	Ha il significato stabilito alla clausola 8.2 della presente Sezione specifica.
Avviso di riscatto	Ha il significato stabilito alla clausola 8.2 della presente Sezione specifica.
Richiesta di riscatto	Ha il significato stabilito alla clausola 8.2 della presente Sezione specifica.
RIC	Acronimo di Regulated Investment Company (Società di investimento regolamentata), ai sensi del Sottocapitolo M del Codice (fiscale) degli Stati Uniti;
SFDR	Si intende il Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari;

Spese specificate	Ha il significato stabilito alla clausola 15.4 della presente Sezione specifica.
Fondo SSG	Ha il significato stabilito alla clausola 2.15 della presente Sezione specifica .
Giorno di negoziazione della sottoscrizione	Indica un giorno in cui una Classe o una serie di Azioni può essere sottoscritta, ovvero il mercoledì di ogni settimana solare (oppure, se tale giorno non è un Giorno lavorativo, il Giorno lavorativo successiva) e/o un altro giorno o giorni alternativi o ulteriori che possono essere determinati dal General Partner a sua discrezione di volta in volta.
Durata	indica la durata del Comparto stabilito nella Clausola 4 della presente Sezione Speciale;
Data di valutazione	Indica il mercoledì di ogni settimana di calendario (o se tale giorno non è un Giorno lavorativo, il Giorno lavorativo successivo) e/o un altro giorno alternativo o ulteriore o altri giorni che possono essere determinati di volta in volta dal General Partner a sua discrezione;
Data di valuta	Ha il significato stabilito nella Clausola 6.3 della presente Sezione Speciale;
Procedure di valutazione	Ha il significato stabilito alla clausola 11.3 della presente Sezione specifica.
Pagamento delle spese volontarie	Ha il significato stabilito alla clausola 15.3 della presente Sezione specifica.

2. OBIETTIVO DI INVESTIMENTO, STRATEGIA DI INVESTIMENTO E POLITICA DI INVESTIMENTO

Obiettivo di investimento

- 2.1** Il Comparto cercherà di generare reddito corrente e, in misura minore, una rivalutazione del capitale a lungo termine, investendo principalmente in varie strategie legate al credito.
- 2.2** Essendo un ELTIF, il Comparto può investire in attività a lungo termine, vale a dire attività che sono solitamente di natura illiquida, richiedono capitale paziente sulla base di impegni assunti per un considerevole periodo di tempo, spesso forniscono un rendimento tardivo sull'investimento e hanno generalmente un profilo economico di natura a lungo termine. Il Comparto stesso sarà, e un investimento nel Comparto dovrebbe essere, considerato dagli investitori, come un investimento a lungo termine.
- 2.3** Gli investimenti del Comparto saranno considerati investimenti ammissibili per un ELTIF, in particolare per quanto riguarda le attività ammissibili e la ripartizione dei rischi di investimento, conformemente al Capo II del Regolamento ELTIF.
- 2.4** **Non vi è alcuna garanzia che il Comparto raggiungerà il suo obiettivo di investimento e potrebbero verificarsi delle perdite.**

Politica di investimento

- 2.5** Il Comparto cercherà di investire direttamente o indirettamente principalmente in investimenti di credito privato domiciliati nell'UE (**Credito privato**). Si prevede che in circostanze normali il Comparto investirà principalmente in attività di investimento idonee ai sensi dell'Articolo 9(1)(a) e dell'Articolo 10 del Regolamento ELTIF e su base accessoria in Attività ammissibili per OICVM.
- 2.6** Più specificamente, gli investimenti in crediti privati saranno effettuati principalmente attraverso la strategia di prestito del Comparto e la strategia dei fondi sottostanti, ciascuna come descritto in dettaglio di seguito.
- 2.7** Il Comparto investirà principalmente (direttamente o indirettamente) in (i) vari veicoli di mercato privati che saranno Imprese in portafoglio qualificate che gestiscono varie strategie legate al credito, compresi Fondi sottostanti e, ferma restando la Clausola 4.1.3 della Sezione generale, fondi per singoli investitori o conti gestiti e/o (ii) altri prodotti simili legati al credito o al debito.
- 2.8** Gli investimenti del Comparto in Imprese in portafoglio qualificate possono essere effettuati tramite strumenti azionari o quasi azionari o obbligazioni emesse da Imprese in portafoglio qualificate, ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento ELTIF.

Strategia di prestito

- 2.9** Per attuare la strategia di prestito del Comparto, il GEFIA intende utilizzare principalmente vari finanziatori non bancari o aziendali (**Fonti di finanziamento**) per reperire direttamente o indirettamente (ad esempio tramite investimenti in fondi sottostanti e Imprese in portafoglio qualificate) investimenti di credito privato costituiti principalmente da quanto segue:
- 2.9.1** Prestiti diretti a Imprese in portafoglio qualificate (ad esempio società private di medie dimensioni dell'UE che soddisfano i criteri dell'articolo 11 del Regolamento ELTIF) originati privatamente e negoziati direttamente da un prestatore non bancario (ad esempio, i prestatori diretti tradizionali includono società di gestione patrimoniale (per conto dei loro investitori), compagnie di assicurazione e società finanziarie specializzate) tra cui principalmente (a) prestiti senior garantiti di primo grado e prestiti unitranche, (b) prestiti di secondo grado, non garantiti, subordinati o mezzanini e credito strutturato, nonché prestiti ampiamente sindacati, accordi di club (generalmente investimenti effettuati da un piccolo gruppo di società di investimento) e (c) altri prestiti,
- 2.9.2** investimenti in prestiti bancari in Imprese in portafoglio qualificate (ad esempio società private di medie dimensioni che soddisfano i criteri dell'articolo 11 del Regolamento ELTIF), compresi i titoli che rappresentano la proprietà o la partecipazione a un pool di tali prestiti, e
- 2.9.3** titoli o altre obbligazioni pass-through che rappresentano il diritto a ricevere il capitale e i pagamenti degli interessi sui prestiti diretti a società private di medie dimensioni (inclusi, a scanso di equivoci, le Imprese in portafoglio qualificate) (o loro frazioni).
- 2.10** Oltre a utilizzare fonti di prestito per reperire investimenti per la sua strategia di prestito, il Comparto può erogare prestiti e strumenti di debito e può anche avere la capacità di acquisire investimenti tramite operazioni secondarie, tra cui portafogli di prestiti, crediti, obblighi contrattuali per l'acquisto di prestiti erogati successivamente e altri strumenti di debito.

Fondi sottostanti

- 2.11** In conformità con l'articolo 10(1)(d) del Regolamento ELTIF, il Comparto può investire in quote e/o azioni di FIA domiciliati nell'UE e gestiti da GEFIA dell'UE, a condizione che tali FIA dell'UE investano in Attività ammissibili per gli ELTIF e non investano a loro volta più del 10% delle loro attività in altri organismi di investimento collettivo (i **Fondi sottostanti**).
- 2.12** I Fondi sottostanti possono: (i) assumere qualsiasi forma giuridica (a condizione che tale forma preveda una responsabilità limitata degli investitori in ciascuna giurisdizione pertinente, ai sensi delle leggi applicabili, inclusi il Comparto, la Società o il veicolo sussidiario pertinente attraverso il quale il Comparto o la Società investe), (ii) prevedere investimenti da parte del Comparto (direttamente o indirettamente) tramite azioni, (iv) essere misti, un fondo di un conto o un conto gestito separatamente (o un fondo che utilizza la suddivisione in tranche per ottenere un effetto simile) e (v) essere aperti o chiusi. I Fondi sottostanti possono avere sede in qualsiasi giurisdizione dell'UE, ma si prevede che siano domiciliati principalmente in Lussemburgo e Irlanda, e possono essere regolamentati o non regolamentati.
- 2.13** Le attività del Comparto saranno allocate ai Fondi sottostanti nelle proporzioni che il GEFIA riterrà appropriate di volta in volta in conformità con il Regolamento ELTIF e con le limitazioni stabilite nella sezione "Limitazioni sugli investimenti" qui di seguito.
- 2.14** Il GEFIA valuterà, nell'ambito della sua due diligence complessiva, le strategie dei Fondi sottostanti con l'obiettivo di determinare se tali strategie offrano rendimenti attraenti corretti per il rischio, esposizioni diversificate, gestione del capitale, capacità di mercato e gestori degli investimenti esperti.

Fondi SSG e Fondi di terzi

- 2.15** Alcuni dei Fondi sottostanti in cui il Comparto investirà potranno essere gestiti dal GEFIA o dalle sue affiliate (**Fondi SSG**), mentre altri saranno gestiti da sponsor terzi non affiliati al GEFIA (i **Fondi terzi**). Il Comparto potrà anche detenere interessi in qualsiasi struttura di investimento utilizzata in relazione a un investimento in un Fondo sottostante.
- 2.16** Alcuni dei Fondi SSG nei quali il Comparto intende investire sono strutturati secondo un modello "evergreen" e suddivisi in tranche. Il Comparto investirà tramite una classe dedicata, che opererà in modo analogo a un conto gestito separatamente: ciò consentirà al Comparto di sottoscrivere e riscattare la propria tranche di riferimento indipendentemente dalle altre tranche emesse. Altri Fondi SSG in cui il Comparto investe potranno operare secondo una logica di investimento misto, in base alla quale tutti gli investitori partecipano a un unico pool di attività.
- 2.17** I Fondi di terze parti potranno essere Fondi sottostanti costituiti, sponsorizzati e/o gestiti da una parte diversa dal GEFIA (incluse le affiliate del GEFIA) su base mista con investitori non correlati ai fondi gestiti dal GEFIA.

Strategie di investimento

- 2.18** Il Comparto non è limitato in relazione alle strategie di investimento a cui è esposto tramite investimenti in Fondi sottostanti e nell'implementazione della sua Strategia di prestito, a condizione che tali strategie di investimento siano sostanzialmente correlate al credito e tali investimenti si qualifichino come Attività ammissibili per gli ELTIF. I Fondi sottostanti potranno intraprendere e gli investimenti correlati alla Strategia di prestito potranno essere effettuati in relazione a varie strategie di investimento, quali, a titolo esemplificativo ma non

esaustivo:

- 2.18.1 prestiti aziendali (inclusi, ad esempio, investimenti in prestiti ampiamente o strettamente sindacati, prestiti diretti (inclusi prestiti senior garantiti, prestiti di primo grado, unitranche e mezzanini, co-investimenti, investimenti opportunistici e transazioni bancarie));
- 2.18.2 strategie correlate alle obbligazioni garantite da prestiti (**CLO**) (quali, ad esempio, equity e prestiti di warehousing e mezzanini);
- 2.18.3 prestiti privati non aziendali (quali, ad esempio, immobili core e in transizione, prodotti finanziari complessi e debito utilizzato per finanziare progetti infrastrutturali);
- 2.18.4 credito opportunistico e altri tipi di finanziamento, inclusi, a titolo esemplificativo, il finanziamento commerciale e della catena di approvvigionamento, il leasing di attrezzature, il prestito tramite piattaforme digitali (rivolto a consumatori, prestatori, ecc.), le strategie e gli strumenti collegati al settore assicurativo, le royalty, il finanziamento aeronautico, il leasing finanziario, il settore navale, i mutui immobiliari residenziali nella loro interezza, le cessioni di contratti di assicurazione sulla vita (life settlement), il finanziamento di contenziosi, il finanziamento del capitale regolamentare e i prestiti garantiti dal valore patrimoniale netto (NAV lending).
- 2.18.5 prestiti non performanti (quali, ad esempio, mutui ipotecari residenziali e prestiti corporate negli Stati Uniti)
- 2.18.6 credito liquido (comprendente, ad esempio, credito lungo/breve (compresi titoli pubblici) e strategie distressed non controllate); e
- 2.18.7 prestiti di warehousing e seasoning o di over-origination (inclusi i Fondi sottostanti che adottano strategie di prestito diretto e che possono concentrarsi su, o includere come sotto-strategia, la concessione sistematica di prestiti, la fase di warehousing e seasoning del debito originato, con l'intento di vendere attivamente i prestiti "stagionati" ad altre controparti, che possono essere affiliate del GEFIA di tali Fondi sottostanti, oppure altri fondi gestiti dal GEFIA, dal Consulente d'investimento, dal Gestore del Fondo d'Investimento del Fondo sottostante pertinente e/o dalle rispettive affiliate).

Investimenti dei Fondi sottostanti

- 2.19** I Fondi sottostanti possono investire principalmente in prestiti di nuova erogazione insieme a una serie di altre operazioni, tra cui ricapitalizzazioni, rifinanziamenti, ristrutturazioni, leveraged buyout e acquisizioni. I Prestiti di nuova erogazione possono assumere la forma di prestiti, cambiali, titoli di debito societari, prestiti ponte, cessioni e partecipazioni. Inoltre, i Fondi sottostanti possono investire anche in azioni, compresi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, warrant e azioni correlate a investimenti obbligazionari rilevanti.
- 2.20** I Fondi sottostanti possono investire in investimenti opportunistici al fine di aumentare i rendimenti, quali debito non garantito, debito mezzanino, titoli garantiti da attività, debito convertibile, partecipazioni a prestiti, prestiti ponte, prodotti strutturati quali CLO, finanziamenti a debitori in possesso, prestiti a creditori e azioni in portafogli di prestiti o portafogli di crediti.
- 2.21** Gli stessi Fondi sottostanti possono originare Prestiti e strumenti di debito e possono anche avere la capacità di acquisire investimenti tramite operazioni secondarie, tra cui

portafogli di prestiti, crediti, obblighi contrattuali per l'acquisto di Prestiti e altri strumenti di debito originati successivamente. Alcuni Fondi sottostanti possono investire in co-investimenti o in transazioni secondarie di prestito relativi agli strumenti sopra menzionati e, inoltre, investire in azioni (inclusi warrant e azioni correlate a investimenti obbligazionari pertinenti), strumenti privilegiati, titoli azionari collegati e/o derivati, nell'ambito di investimenti correlati al credito.

Investimenti accessori

2.22 Il Comparto può anche investire in Investimenti accessori, come, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, nelle seguenti circostanze:

2.22.1 prima del completamento di un investimento;

2.22.2 in situazioni di mercato straordinarie, quali un crollo o una crisi significativa, che, secondo il ragionevole giudizio del GEFIA, potrebbero probabilmente influire negativamente in modo rilevante sulla performance del Comparto;

2.22.3 nel caso di una temporanea mancanza o riduzione delle opportunità di investimento in base alla strategia del Comparto; o

2.22.4 in altre circostanze eccezionali in cui, a giudizio del GEFIA, agire diversamente sarebbe contrario ai migliori interessi del Comparto.

2.23 Il Comparto non segue una rigida politica di investimento che potrebbe impedirgli di partecipare a qualsiasi mercato, strategia o investimento, e di tanto in tanto può concentrarsi su una o più strategie di investimento. Fatti salvi i limiti stabiliti nella presente Sezione specifica e nella Sezione generale, le attività del Comparto possono essere impiegate in qualsiasi strategia di investimento ritenuta appropriata in base alle condizioni economiche e di mercato prevalenti, al fine di conseguire l'obiettivo di investimento del Comparto.

2.24 **GLI INVESTIMENTI DEL COMPARTO SARANNO SOGGETTI AI NORMALI RISCHI DI MERCATO E NON È POSSIBILE GARANTIRE IN ALCUN MODO CHE L'OBIETTIVO DI INVESTIMENTO DEL COMPARTO SARÀ RAGGIUNTO. GLI INVESTITORI SONO INVITATI A LEGGERE E COMPRENDERE I FATTORI DI RISCHIO DESCRITTI NELLA SEZIONE 19 DI SEGUITO E NELLA SEZIONE GENERALE PRIMA DI SOTTOSCRIVERE AZIONI.**

Rischi di sostenibilità e promozione delle caratteristiche socio-ambientali da parte del Comparto

2.25 Il Comparto è attualmente un prodotto finanziario ai sensi dell'Articolo 8(1) del Regolamento SFDR (Regolamento sulla divulgazione delle informazioni relative alla finanza sostenibile) (un **Prodotto "Articolo 8"**). Il Regolamento SFDR è inteso come regolamento in materia di divulgazione e, attualmente, non è ancora chiaro come alcuni dei suoi principi fondamentali debbano essere interpretati e applicati. Per via di fattori quali l'incertezza giuridica, le valutazioni soggettive richieste per prendere decisioni, nonché la disponibilità e l'affidabilità dei dati, non vi è alcuna garanzia che le autorità di regolamentazione concordino con la classificazione dei Prodotti "Articolo 8" del Comparto e/o che il Comparto continui a soddisfare i requisiti per essere considerato un prodotto finanziario soggetto agli obblighi di divulgazione ai sensi dell'Articolo 8(1) del Regolamento SFDR. In tali circostanze, potrebbe sussistere il rischio che vengano avviate indagini, procedimenti di esecuzione e/o applicate sanzioni, e il GEFIA, in conformità con i requisiti della CSSF, potrebbe adottare le misure che ritiene opportune, tra cui la revisione delle caratteristiche promosse dal Comparto e/o la cessazione della divulgazione ai sensi

dell'Articolo 8, paragrafo 1, del Regolamento SFDR. Inoltre, alcuni aspetti degli obblighi di segnalazione applicabili ai prodotti finanziari classificati come rientranti nell'Articolo 8(1) del Regolamento SFDR al momento sono incerti e la prassi di mercato deve ancora evolversi.

2.26 Il GEFIA ha stabilito che il Comparto, in quanto Prodotto "Articolo 8", promuoverà determinate caratteristiche ambientali e sociali, tra cui, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, quelle indicate di seguito.

Caratteristiche ambientali	Caratteristiche sociali
<ul style="list-style-type: none"> • contrasto al cambiamento climatico 	<ul style="list-style-type: none"> • diversità e inclusione
<ul style="list-style-type: none"> • resilienza al cambiamento climatico 	<ul style="list-style-type: none"> • diritti umani
<ul style="list-style-type: none"> • riduzione dei rifiuti 	<ul style="list-style-type: none"> • relazioni sindacali

2.27 Nell'Appendice I del presente Supplemento sono riportate le informazioni sulle caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Comparto in conformità ai requisiti del Regolamento SFDR.

Investimenti ESG ed esclusioni

2.28 Fatto salvo quanto descritto di seguito, il GEFIA utilizza una combinazione dei seguenti metodi per promuovere le caratteristiche ambientali e sociali sopra menzionate.

2.29 Il GEFIA ha elaborato un sistema di valutazione ESG per misurare l'approccio di un gestore di portafoglio terzo agli investimenti responsabili e verificare in che misura il gestore del Fondo sottostante attua le caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Comparto. Prima di investire in un Fondo sottostante gestito da un gestore terzo, il GEFIA effettuerà un esercizio di due diligence per valutare quanto segue in relazione a tale gestore terzo: (i) impegno per investimenti responsabili; (ii) investimenti responsabili attraverso l'intero processo di investimento (inclusa la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali); (iii) monitoraggio e rendicontazione post-investimento; e (iv) strategia di investimento incentrata sulla misura in cui il gestore terzo interessato cerca di effettuare investimenti con risultati sociali o ambientali positivi. A ciascun gestore terzo sarà assegnata una valutazione complessiva compresa tra 1 e 4, dove 4 è il punteggio più alto. Il GEFIA selezionerà i gestori e i fondi terzi in base ai risultati del proprio sistema di punteggio ESG, che sarà costantemente aggiornato in funzione dell'evoluzione del contesto ESG. Il Gruppo di lavoro sugli investimenti responsabili per il debito privato è responsabile della revisione e dell'approvazione delle valutazioni ESG.

2.30 Quando il Comparto investe in un'opportunità di co-investimento, il GEFIA applica il proprio quadro metodologico di Due diligence per gli investimenti responsabili specifico per i co-investimenti, valutando i meriti e i rischi ESG delle opportunità, con un'analisi separata degli aspetti ambientali, sociali e di governance. In base a questo sistema, il GEFIA valuta in che misura le caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Comparto siano implementate a livello delle attività sottostanti. Il quadro metodologico include inoltre i seguenti controlli sul gestore terzo (partner di co-investimento): (i) l'esistenza di una politica ESG; (ii) lo status di firmatario dei Principi per gli Investimenti Responsabili delle Nazioni Unite (gli UNPRI); e (iii) se sia stata effettuata una due diligence sugli investimenti responsabili relativa all'opportunità, coinvolgendo eventualmente un consulente esterno come parte di tale processo. Esso integra la più ampia valutazione di due diligence

condotta dal GEFIA sulle opportunità di co-investimento. Il Gruppo di lavoro sugli investimenti responsabili per il debito privato è responsabile della revisione e dell'approvazione del quadro metodologico di Due diligence sugli investimenti responsabili per i co-investimenti.

2.31 Fatte salve le limitazioni relative alle strategie di esclusione del Comparto descritte di seguito in relazione alla Parte non controllata, il GEFIA esclude gli investimenti in società operanti nei seguenti settori (definiti con riferimento agli Standard di Classificazione Industriale Globale (**GICS**), sviluppati da MSCI e Standard & Poor's) e garantisce che i contratti con i gestori terzi dei Fondi sottostanti includano l'obbligo di escludere tali investimenti. Questi settori sono identificati come responsabili in misura significativa dei cambiamenti climatici o come produttori di quantità rilevanti di rifiuti:

- petrolio, gas e combustibili fossili; e
- produzione di energia nucleare.

2.32 Ferme restando le limitazioni alle strategie di esclusione del Comparto descritte di seguito in relazione alla Parte non controllata, il GEFIA esclude le società operanti nei seguenti settori che ritiene dannosi per le caratteristiche sociali promosse dal Comparto:

- la produzione di armamenti e sistemi di difesa (in cui oltre il 50% dei ricavi proviene dal settore aerospaziale militare o dalle attrezzature militari); e
- pornografia/intrattenimento per adulti.

2.33 Nell'ambito del quadro metodologico di valutazione per l'assegnazione del punteggio ESG sopra descritto, il GEFIA, prima di effettuare un investimento e periodicamente in seguito, chiede conferma ai gestori terzi che abbiano messo in atto un processo per valutare le buone pratiche di governance delle società in portafoglio.

2.34 Il GEFIA monitora anche gli incidenti ESG critici a livello dei gestori terzi e chiede loro conferma, sia prima che dopo l'investimento, che non si siano verificati incidenti critici a livello delle società in portafoglio interessate. Gli incidenti ESG critici includono (a titolo esemplificativo e non esaustivo):

- eventi specifici che potrebbero avere un impatto negativo o danneggiare la reputazione della società in portafoglio o di un gestore terzo;
- incidenti che violano la politica ESG dichiarata dal gestore terzo; e
- incidenti che costituiscono una violazione del codice di condotta del gestore terzo.

2.35 Inoltre, il GEFIA verifica se un gestore terzo è stato soggetto a una sanzione o ha ricevuto un avviso da parte di un'autorità di vigilanza e/o è stato oggetto di segnalazioni di irregolarità negli ultimi 5 anni, e chiede conferma di ciò ai gestori terzi in merito alle società del portafoglio sottostante. Inoltre, nell'ambito del proprio quadro metodologico per l'assegnazione del punteggio ESG, il GEFIA verifica l'esistenza di politiche riguardanti la lotta alla corruzione, al riciclaggio di denaro, ai conflitti di interesse e al rispetto del codice etico.

2.36 Benché il Comparto promuova le caratteristiche ambientali e sociali sopra indicate, non si propone di effettuare investimenti sostenibili ai sensi del Regolamento SFDR e, di conseguenza, gli investimenti sottostanti al Comparto non considerano i criteri UE per le attività economiche ecosostenibili.

2.37 Si rimanda alla Sezione generale per le informazioni previste dall'Articolo 6 del Regolamento SFDR riguardanti l'integrazione dei Rischi ESG nel processo decisionale di gestione degli investimenti del Comparto e l'approccio adottato dal GEFIA nella valutazione dei principali impatti negativi relativi al Comparto. Il Comparto non persegue investimenti in attività economiche che si qualificano come ecosostenibili ai sensi dell'Articolo 3 del Regolamento sulla tassonomia e, di conseguenza, non prevede di avere esposizione a tali investimenti (**Investimenti allineati alla tassonomia**). Il principio del "non arrecare danni significativi" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che siano investimenti allineati alla tassonomia.

2.38 Benché tutti gli investimenti del Comparto siano conformi alle buone pratiche di governance, una parte degli investimenti del Comparto potrebbe non essere soggetta alle strategie di esclusione sopra menzionate (la **Parte non controllata**). Si prevede che gli investimenti che compongono la Parte non controllata saranno limitati esclusivamente ai Fondi di terzi. Ciò avviene perché, in alcuni casi, il GEFIA potrebbe non essere in grado di applicare le proprie esclusioni ESG ai fondi per i quali non agisce in qualità di GEFIA. Tuttavia, il GEFIA, attraverso il suo impegno con tali gestori terzi, compirà sforzi commercialmente ragionevoli per limitare l'entità della Parte non controllata. Pur prevedendo che la Parte non controllata del Comparto sia limitata e non comprenda la totalità degli investimenti del Comparto in Fondi di terzi, si precisa, per evitare equivoci, che tale Parte non supererà il 15% del Valore Netto d'Inventario (NAV) del Comparto e degli Impegni non ancora utilizzati. La parte restante del patrimonio del Comparto, costituita da Fondi SSG e Fondi di terzi, sarà soggetta a strategie di esclusione (la **Parte controllata**).

Limitazioni agli investimenti

Criteria di concentrazione

2.39 Il Comparto è gestito in conformità ai principi di ripartizione del rischio basati sul Regolamento ELTIF. Ai fini della Clausola 4.6 della Sezione generale, il Periodo di avvio del Comparto avrà una durata di dodici mesi a partire dal Primo giorno di negoziazione della Sottoscrizione.

2.40 Il GEFIA garantirà che:

2.40.1 il Comparto dovrà, in linea con il Regolamento ELTIF, investire solo in (i) Attività ammissibili per gli ELTIF e (ii) Attività ammissibili per gli OICVM;

2.40.2 il Comparto non intraprenderà alcuna delle seguenti attività: (i) vendita allo scoperto di attività; (ii) assunzione di esposizione diretta o indiretta a materie prime, anche tramite strumenti finanziari derivati, certificati che le rappresentano, indici basati su di esse o qualsiasi altro mezzo o strumento che comporti un'esposizione alle stesse; (iii) stipula di contratti di prestito titoli, assunzione di titoli in prestito, operazioni di riacquisto o qualsiasi altro tipo di accordo che abbia un effetto economico equivalente e comporti rischi simili, qualora tali operazioni interessino più del 10% del patrimonio del Comparto; (iv) utilizzo di strumenti finanziari derivati, salvo nel caso in cui tali strumenti siano utilizzati esclusivamente a fini di copertura dei rischi inerenti ad altri investimenti del Comparto;

2.40.3 almeno il 55% del suo capitale sarà investito in Attività ammissibili per gli ELTIF;

2.40.4 non oltre il 20% del suo capitale sarà investito in strumenti emessi da, o prestiti concessi a, una singola Impresa in portafoglio qualificata;

- 2.40.5 non oltre il 20% del suo capitale sarà investito in un singolo bene reale;
- 2.40.6 non oltre il 20% del suo capitale sarà investito in quote o azioni di un singolo fondo ELTIF, EuVECA, EuSEF, OICVM o FIA UE gestito da un GEFIA dell'UE;
- 2.40.7 non oltre il 10% del suo capitale sarà investito in Attività ammissibili per gli OICVM, laddove tali attività siano state emesse da un singolo emittente (e i limiti di concentrazione stabiliti nell'Articolo 56(2) della Direttiva sugli OICVM si applicheranno anche agli investimenti in tali attività da parte del Comparto);
- 2.40.8 non più del 20% del suo capitale sarà investito in cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate; e l'esposizione aggregata al rischio verso qualsiasi singola controparte del Comparto in relazione a transazioni derivate over the counter (OTC), accordi di riacquisto o accordi di riacquisto inverso, non supererà il 10% del valore del capitale del Comparto.

2.41 Il limite del 10% di cui al punto 2.40.7 potrà essere elevato al 25% nel caso di obbligazioni emesse da un istituto di credito con sede legale in uno Stato membro dell'UE e soggetto per legge a una speciale vigilanza pubblica, volta a tutelare i detentori di obbligazioni (in particolare, le somme derivanti dall'emissione di tali obbligazioni dovranno essere investite, in conformità alla legge, in attività che, per tutta la durata di validità delle obbligazioni, siano in grado di coprire i crediti ad esse inerenti e che, in caso di fallimento dell'emittente, verrebbero utilizzate in via prioritaria per il rimborso del capitale e il pagamento degli interessi maturati).

2.42 Le società appartenenti allo stesso gruppo ai fini della redazione dei bilanci consolidati, come previsto dalla Direttiva 2013/34/UE o in conformità ai principi contabili internazionali riconosciuti, sono considerate un'unica Impresa in portafoglio qualificata o un unico organismo ai fini del calcolo dei limiti previsti dalla presente clausola.

3. PRESTITI E LEVA FINANZIARIA

Prestiti e leva finanziaria del Comparto

3.1 A partire dalla fine del Periodo di avvio, il denaro preso in prestito rappresenterà al massimo il 50% del NAV del Comparto attraverso l'uso di linee di credito, accordi di credito e altri accordi di finanziamento (inclusa, a titolo esemplificativo e non esaustivo, l'istituzione di una o più linee di credito) (ciascuna una **Linea di credito**). Il Comparto potrà accedere direttamente o indirettamente a Linee di credito allo scopo di (i) ottenere finanziamenti a breve termine per finanziare gli Investimenti autorizzati o il riscatto delle Azioni ordinarie nell'ambito del Programma di riscatto (come definito di seguito), per far fronte a eventuali esigenze di liquidità del Comparto o per effettuare investimenti, e (ii) ottenere una leva finanziaria su base sistematica e continuativa per finanziare gli Investimenti autorizzati. Il denaro preso in prestito: (i) sarà denominato nella stessa valuta delle attività da acquisire con esso oppure in un'altra valuta, a condizione che l'esposizione valutaria venga coperta secondo le modalità ritenute opportune dal GEFIA, a sua esclusiva discrezione; e (ii) avrà una scadenza non superiore alla durata del Comparto.

3.2 Quando prende in prestito denaro, il Comparto può vincolare delle attività per attuare la propria strategia di assunzione di prestiti.

3.3 Non si prevede che la leva finanziaria del Comparto calcolata secondo il metodo lordo superi il 350%. Non si prevede che la leva finanziaria del Comparto calcolata secondo il metodo dell'impegno superi il 300%.

Assunzione di prestiti e leva finanziaria da parte di Fondi sottostanti e/o Imprese in

portafoglio qualificate

- 3.4** Ai Fondi sottostanti e/o alle Imprese in portafoglio qualificate può essere consentito di contrarre prestiti per finanziare investimenti consentiti, operazioni di copertura e soddisfare eventuali esigenze di liquidità, sia a breve termine che su base continuativa. Tali entità potrebbero inoltre essere soggette a un elevato e/o permanente effetto leva attraverso l'utilizzo di linee di credito e/o esposizioni in strumenti derivati. L'assunzione di prestiti o la leva finanziaria offre il potenziale per un tasso di rendimento totale più elevato, ma aumenta anche la volatilità del Comparto. Oltre ai rischi e alle considerazioni stabiliti alla Clausola 20.43 di seguito, gli Investitori devono tenere presente che l'assunzione di prestiti o la leva finanziaria da parte di Fondi sottostanti e/o di Imprese in portafoglio qualificate potrebbe includere il rischio di una perdita totale dell'importo investito in Fondi sottostanti o in Imprese in portafoglio qualificate che utilizzano la leva finanziaria.

Garanzie reali

- 3.5** Fatto salvo l'articolo 16 del Regolamento ELTIF, il General Partner (o i suoi delegati debitamente nominati) ha la facoltà di garantire qualsiasi prestito contratto dallo stesso in relazione al Comparto mediante costituzione di garanzie reali, pegno, ipoteca, vincolo o altre forme di garanzia sulle attività del Comparto (inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, eventuali conti bancari costituiti in relazione o a beneficio del Comparto o le azioni, quote o interessi in qualsiasi Fondo sottostante in cui investe direttamente) e tali attività potranno essere utilizzate per rimborsare o ridurre i prestiti.
- 3.6** Oltre all'assunzione di prestiti da parte del Comparto, il General Partner o i suoi delegati debitamente nominati possono, di volta in volta e senza limiti riguardo all'importo del debito di terzi né alle modalità e tempi di rimborso, concedere garanzie a favore di terzi (inclusi ipoteche, oneri, pegni, ipoteche fluttuanti, pegni o altre forme di garanzia) su qualsiasi bene, diritto o attività attribuibile al Comparto, inclusi, senza limitazioni, eventuali conti bancari costituiti in relazione o a beneficio di tale Comparto, ogniqualevolta tale garanzia sia concessa per garantire il finanziamento ottenuto a beneficio del Comparto, fermo restando che qualsiasi garanzia di terzi concessa dal General Partner (o dai suoi delegati debitamente nominati) a beneficio del Comparto sarà limitata esclusivamente ai beni, diritti o attività attribuibili al Comparto, in conformità con l'Articolo 16 del Regolamento ELTIF, compresi, senza limitazioni, i conti bancari istituiti esclusivamente in relazione o a beneficio del Comparto, e che non potrà essere fatto ricorso ai beni, diritti o attività, inclusi i conti bancari, riconducibili a qualsiasi altro comparto.

Copertura finanziaria

- 3.7** Il GEFIA intende attuare una strategia di copertura per il portafoglio di investimenti al fine di allinearla alla valuta di base del Comparto. Questo approccio mira ad attenuare i rischi associati alle fluttuazioni valutarie. I costi sostenuti per l'esecuzione di questa strategia di copertura, comprese eventuali commissioni e spese associate, saranno a carico del Comparto stesso.
- 3.8** Poiché le Classi e le serie di Azioni possono essere denominate in valute diverse dalla Valuta di riferimento (e tali Classi e serie di Azioni distribuiranno i proventi in tali valute), Il GEFIA (o il suo delegato) potrà decidere di designare una o più di tali Classi o serie di Azioni come Classi o serie di Azioni "**Coperte**" o Classi o serie di Azioni "**Non coperte**", come stabilito alla Clausola 5.1 di seguito. Per quanto riguarda le Classi o serie di Azioni designate come Classi o serie di Azioni coperte, Il GEFIA (o il suo delegato) intende utilizzare vari strumenti e tecniche descritti alla Clausola 4.5 della Sezione generale per mitigare i rischi di cambio delle attività del Comparto attribuibili a tali Classi o serie di Azioni denominate in una valuta diversa dalla Valuta di riferimento o dalla valuta della Classe o serie di Azioni in questione, al fine di cercare di ridurre l'impatto delle fluttuazioni del tasso

di cambio. Il rapporto di copertura può variare tra e all'interno delle Classi o serie di Azioni. Tutti gli strumenti finanziari utilizzati per attuare tali strategie costituiranno attività o passività del Comparto nel suo complesso, ma saranno imputati alla/e Classe/i o serie di Azioni di riferimento, e gli utili, le perdite e i costi relativi a tali strumenti finanziari saranno attribuiti esclusivamente alla/e Classe/i o serie di Azioni pertinente/i. L'eventuale esposizione valutaria di una Classe o serie di Azioni non può essere combinata o compensata con quella di qualsiasi altra Classe o serie di Azioni del Comparto. L'esposizione valutaria delle attività attribuibili a una Classe o serie di Azioni non può essere allocata ad altre Classi o serie di Azioni.

- 3.9** Il GEFIA potrà utilizzare gli strumenti e le tecniche finanziarie derivati descritti alla Clausola 4.5 della Sezione generale per coprire, in una certa misura e nella misura in cui è possibile, eventuali rischi valutari associati agli investimenti denominati in valute diverse dalla Valuta di riferimento.
- 3.10** Il Comparto potrà utilizzare strumenti e tecniche finanziarie derivate per la gestione efficiente dei propri investimenti, al fine di coprirsi dai rischi di cambio, di tasso di interesse e di mercato, come consentito dal Regolamento ELTIF e da qualsiasi altra legge e normativa applicabile. L'utilizzo di tali strumenti esporrà il Comparto a rischi di controparte e derivati.
- 3.11** Sebbene il Comparto possa effettuare operazioni di copertura, non è tenuto a farlo e lo farà solo secondo quanto stabilito dal GEFIA, a sua esclusiva discrezione. A scanso di equivoci, non vi è alcuna garanzia che una Classe o serie di Azioni coperta, o il Comparto in generale, saranno coperti in ogni momento, né può esservi alcuna garanzia che tale copertura avrà successo. Il GEFIA potrà sospendere o risolvere gli accordi di copertura in qualsiasi momento, se lo riterrà necessario o nel migliore interesse del Comparto. Laddove gli accordi di copertura non vengano implementati oppure vengano sospesi o risolti, gli Azionisti limitati della Classe o serie di Azioni pertinente potrebbero essere completamente esposti alle fluttuazioni valutarie.
- 3.12** Gli strumenti finanziari derivati possono essere utilizzati solo allo scopo di coprire i rischi inerenti ad altri investimenti del Comparto.

Operazioni di finanziamento tramite titoli

- 3.13** Alla data del presente documento, Il GEFIA non prevede che il Comparto investirà in alcuna operazione di finanziamento tramite titoli ai sensi dell'Articolo 3(11) del Regolamento SFTR ("**Operazioni di finanziamento tramite titoli**"). Qualora in futuro il Comparto dovesse effettuare Operazioni di finanziamento tramite titoli, il Comparto dovrà conformarsi ai requisiti previsti dal Regolamento SFTR e la presente Sezione specifica sarà aggiornata di conseguenza in modo da riflettere le informazioni pertinenti richieste dal Regolamento SFTR. Fermo restando quanto precede, Il GEFIA si aspetta che alcuni dei Fondi sottostanti che compongono gli Investimenti effettuino Operazioni di finanziamento tramite titoli. Tutti i Fondi sottostanti si atterranno ai requisiti del Regolamento SFTR. Alla data del presente documento si prevede che gli investimenti indiretti del Comparto in Operazioni di finanziamento tramite titoli e contratti di tipo total return swap aventi effetto equivalente raggiungeranno un massimo del 10% delle attività del Comparto.

4. DURATA E VALUTA DEL COMPARTO

- 4.1** La durata del Comparto sarà di cento (100) anni a partire dalla data della sua autorizzazione da parte della CSSF, vale a dire al più tardi il 16 gennaio 2124, ma potrà essere prorogata dal General Partner fino a un massimo di cinque (5) periodi consecutivi di un (1) anno. Non saranno consentite ulteriori proroghe dopo il 16 gennaio 2129.

4.2 La valuta di riferimento del Comparto è l'euro (EUR) (**Valuta di Riferimento**).

5. STRUTTURA CLASSI

5.1 L'investimento nel Comparto è attualmente disponibile tramite sottoscrizione di Classi di Azioni ordinarie. I termini chiave di ciascuna Classe di Azioni ordinarie sono riepilogati nella tabella seguente.

Classe e valuta	Ad accumulazione / A distribuzione	Coperte / Non coperte	Prezzo di emissione e iniziale	Investimento iniziale minimo*	Commissione di distribuzione e servizio (annua del NAV per azione)	Investimento minimo aggiuntivo*
Azioni di Classe RA						
Classe RA-AC (EUR)	Ad accumulazione	Coperte	25 EUR	10.000 EUR	0,25%	500 EUR
Classe RA-DB (EUR)	A distribuzione	Coperte	25 EUR	10.000 EUR	0,25%	500 EUR
Azioni di Classe RE						
Classe e valuta	Ad accumulazione / A distribuzione	Coperte/ Non coperte (solo per classi non in USD)	Prezzo di emissione e iniziale	Investimento iniziale minimo*	Commissione di distribuzione e servizio (annua del NAV per azione)	Investimento minimo aggiuntivo*
Classe RE-AC (EUR)	Ad accumulazione	Coperte	25 EUR	10.000 EUR	0,85%	500 EUR
Classe RE-DB (EUR)	A distribuzione	Coperte	25 EUR	10.000 EUR	0,85%	500 EUR
Classe RE-S-AC (EUR) **	Ad accumulazione	Coperte	25 EUR	10.000 EUR	0,85%	500 EUR

Classe RE S-DB (EUR) **	A distribuzione	Coperte	25 EUR	10.000 EUR	0,85%	500 EUR
Azioni di Classe RC						
Classe e valuta	Ad accumulazione / A distribuzione	Coperte/ Non coperte	Prezzo di emissione e iniziale	Investimento iniziale minimo*	Commissione di distribuzione e servizio (annua del NAV per azione)	Investimento minimo aggiuntivo*
Classe RC-AC (EUR)	Ad accumulazione	Coperte	25 EUR	10.000 EUR	0%	500 EUR
Classe RC-DB (EUR)	Distribuzione	Coperte	25 EUR	10.000 EUR	0%	500 EUR
Azioni di Classe RI						
Classe e valuta	Ad accumulazione / A distribuzione	Coperte/ Non coperte	Prezzo di emissione e iniziale	Investimento iniziale minimo*	Commissione di distribuzione e servizio (annua del NAV per azione)	Investimento minimo aggiuntivo*
Classe RI-AC (EUR)	Ad accumulazione	Coperte	25 EUR	10.000 EUR	1,00%	500 EUR
Classe RI-DB (EUR)	Distribuzione	Coperte	25 EUR	10.000 EUR	1,00%	500 EUR
Azioni di Classe I						

Classe e valuta	Ad accumulazione / A distribuzione	Coperte/ Non coperte	Prezzo di emissione e iniziale	Investimento iniziale minimo*	Commissione di distribuzione e servizio (annua del NAV per azione)	Investimento minimo aggiuntivo*
Classe I-AC (EUR)	Ad accumulazione	Coperte	25 EUR	1.000.000 EUR	Nessuna	25.000 EUR
Classe I-DB (EUR)	A distribuzione	Coperte	25 EUR	1.000.000 EUR	Nessuna	25.000 EUR
Classe I S-AC (EUR) **	Ad accumulazione	Coperte	25 EUR	1.000.000 EUR	Nessuna	25.000 EUR
Classe I S-DB (EUR) **	A distribuzione	Coperte	25 EUR	1.000.000 EUR	Nessuna	25.000 EUR
Classe I S1-AC (EUR) **	Ad accumulazione	Coperte	25 EUR	1.000.000 EUR	Nessuna	25.000 EUR
Classe I S1-DB (EUR) **	A distribuzione	Coperte	25 EUR	1.000.000 EUR	Nessuna	25.000 EUR
Azioni di Classe E						
Classe e valuta	Ad accumulazione / A distribuzione	Coperte/ Non coperte	Prezzo di emissione e iniziale	Investimento iniziale minimo	Commissione di distribuzione e servizio (annua del NAV per azione)	Investimento aggiuntivo o minimo
Classe E-AC (EUR)	Ad accumulazione	Coperte	25 EUR	10.000 EUR	Nessuna	500 EUR

Classe E-DB (EUR)	A distribuzione	Coperte	25 EUR	10.000 EUR	Nessuna	500 EUR
-------------------	-----------------	---------	--------	------------	---------	---------

**Gli investitori devono tenere presente che tutte le azioni acquistate tramite un broker, una banca, un gestore patrimoniale o un altro intermediario finanziario e/o una piattaforma potrebbero essere soggette a importi minimi di investimento iniziale più elevati, importi minimi di investimento aggiuntivi o altri oneri, come stabilito dal broker, dalla banca, dal gestore patrimoniale o da un altro intermediario finanziario pertinente e/o dalla piattaforma (a seconda dei casi).*

*** Gli investitori devono tenere presente che le Classi rilevanti sono aperte agli investimenti da parte di tutti gli investitori o distributori che complessivamente sottoscrivono un importo predeterminato dal Partner Generale, durante un periodo non superiore a sei (6) mesi dal lancio del Comparto o un periodo più breve che può essere determinato dal Partner Generale a sua esclusiva discrezione; resta tuttavia inteso che gli investitori che abbiano già avviato trattative con StepStone Group, il Partner Generale o affiliate degli stessi prima del termine di tale periodo, potranno essere ammessi in una data successiva qualora la loro ammissione sia ritardata dalle trattative stesse, dalle procedure AML/KYC ovvero da altri requisiti amministrativi relativi al Comparto o all'Investitore."*

- 5.2** Le azioni di classe RE sono aperte all'investimento da parte di qualsiasi investitore che sia un investitore idoneo.
- 5.3** Le azioni di classe RA, RC e RI sono aperte all'investimento da parte di qualsiasi investitore (i) tramite distributori, intermediari finanziari e broker che hanno accordi specifici in atto per fornire accesso alle azioni di classe RA, RC e/o RI, (ii) tramite piattaforme di transazione/intermediazione ospitate da distributori, intermediari finanziari o broker, (iii) tramite una banca, un gestore patrimoniale o qualsiasi altra organizzazione o persona con un mandato discrezionale o che è altrimenti autorizzata ad agire per i propri clienti e/o consumatori, o (iv) che rientrano in altre categorie di investitori che il General Partner può determinare di volta in volta.
- 5.4** Le azioni di Classe I sono aperte all'investimento da parte degli investitori (i) tramite distributori, intermediari finanziari e broker che hanno accordi specifici in atto per fornire accesso alle azioni di Classe I, (ii) che sono fondazioni, fondi pensione e altri investitori istituzionali, o (iii) che rientrano in altre categorie di investitori che il General Partner può determinare di volta in volta.
- 5.5** Le azioni di Classe E sono disponibili per la sottoscrizione solo da parte di (i) investitori che, al momento della sottoscrizione, sono dipendenti o persone collegate ai gestori o alle rispettive affiliate; (ii) ai gestori o alle rispettive affiliate; (iii) altri fondi o conti gestiti separati gestiti, consigliati o supervisionati dai gestori o dalle rispettive affiliate; e (iv) altre controparti commerciali strettamente collegate ai gestori o alle rispettive affiliate. Le azioni di Classe E non sono soggette alla Commissione di gestione patrimoniale né alla Commissione di distribuzione e assistenza.
- 5.6** Il General Partner deterrà una quota di gestione non partecipante senza valore nominale nel Comparto.
- 5.7** La performance delle diverse Classi varierà l'una dall'altra a seconda che siano ad accumulo o a distribuzione e della loro esposizione ai movimenti valutari (se applicabile).
- 5.8** Il Partner Generale può chiudere o riaprire una Classe a nuovi Investitori o a ulteriori

investimenti a sua assoluta discrezione.

Ulteriori classi

- 5.9** Il Partner Generale può, a sua discrezione e di volta in volta, decidere di istituire ulteriori Classi, previa approvazione della CSSF. Le Classi future potrebbero avere caratteristiche uguali, simili o diverse dalle Classi esistenti, tra cui, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, valuta, commissioni (incluse commissioni di vendita), frequenza di negoziazione, accumulo e distribuzione, termini di investimento, idoneità degli investitori e obiettivi di investimento, politiche e restrizioni che comportano un profilo di rischio sostanzialmente diverso o maggiore o una volatilità sostanzialmente diversa o maggiore.

6. SOTTOSCRIZIONI

Indicazioni generali

- 6.1** Le azioni ordinarie del Comparto sono disponibili per la sottoscrizione da parte di qualsiasi investitore che rientri nella definizione di investitore idoneo. Per la definizione pertinente fare riferimento alla Sezione Generale.
- 6.2** Le domande di Azioni ordinarie devono pervenire all'Amministratore (e tutta la documentazione antiriciclaggio richiesta deve essere presentata in conformità con i termini del Documento di sottoscrizione) entro le ore 17:00. (ora dell'Europa centrale) almeno un (1) Giorno lavorativo prima del Giorno di negoziazione della sottoscrizione pertinente, o entro una data e/o un'ora precedenti o successive che il Partner generale potrà determinare in generale o in relazione ad applicazioni specifiche.
- 6.3** Il denaro della sottoscrizione liquidato dovrà essere ricevuto entro e non oltre tre (3) Giorni lavorativi dalla Data di calcolo del NAV pertinente (la "**Data di valutazione**") (ad esempio, per una sottoscrizione in un Giorno di negoziazione della sottoscrizione pertinente, che generalmente è il mercoledì di ogni settimana, il denaro della sottoscrizione dovrà essere pagato alla Società entro e non oltre il mercoledì della settimana successiva). Non verranno corrisposti interessi sugli importi della sottoscrizione ricevuti prima della Data di valuta.
- 6.4** Nella misura consentita dalle leggi applicabili, se gli importi di sottoscrizione dovuti da un Investitore per l'applicazione di Azioni ordinarie non vengono regolati entro la Data di valuta (vale a dire 5 Giorni lavorativi successivi al Giorno di negoziazione della sottoscrizione), il General Partner si riserva il diritto di:
- 6.4.1 annullare le Azioni ordinarie pertinenti, nel qual caso tutti i costi di annullamento saranno trasferiti all'Azionista inadempiente pertinente; o
 - 6.4.2 addebitare interessi su tali importi di sottoscrizione all'Azionista inadempiente in questione ai tassi di interesse prevalenti a partire dal sesto Giorno lavorativo successivo al Giorno di negoziazione della sottoscrizione in questione (ad esempio, per una sottoscrizione in un Giorno di negoziazione della sottoscrizione che cade di mercoledì, gli interessi inizieranno a maturare il giovedì della settimana successiva).
- 6.5** Per richiedere le Azioni ordinarie, gli Azionisti limitati potenziali o esistenti dovranno:
- 6.5.1 compilare e sottoscrivere validamente un Documento di sottoscrizione (unitamente alle dichiarazioni ivi menzionate in conformità al Documento di sottoscrizione) e compilare validamente qualsiasi documentazione aggiuntiva richiesta dall'Amministratore (anche ai fini antiriciclaggio); e

6.5.2 inviare tale documentazione e informazioni all'Amministratore tramite e-mail e, ove pertinente, tramite qualsiasi piattaforma che potrà essere comunicata nel Documento di sottoscrizione (come ulteriormente descritto di seguito). Tutta la suddetta documentazione e tutte le informazioni dovranno essere ricevute prima delle 17:00 (ora dell'Europa centrale) un (1) Giorno lavorativo prima del Giorno di negoziazione della sottoscrizione pertinente, a condizione che il General Partner abbia la facoltà discrezionale di accettare i Documenti di sottoscrizione ricevuti dopo tale scadenza, ma prima del Giorno di negoziazione della sottoscrizione pertinente.

Tutte le domande ricevute dall'Amministratore in un giorno non lavorativo saranno considerate ricevute il Giorno lavorativo successivo.

6.6 Né la Società, né il General Partner, né il GEIFA, né il Consulente per gli Investimenti, né l'Amministratore saranno responsabili dei rischi associati all'uso e all'affidamento sulle e-mail, quali errori di rete, intercettazioni o manomissioni da parte di persone non autorizzate, comunicazioni errate, destinazioni errate, guasti dell'infrastruttura tecnica o qualsiasi altro rischio connesso alla comunicazione elettronica, come ulteriormente descritto nel Documento di sottoscrizione.

6.7 Le domande di sottoscrizione tardive (fatta salva la discrezionalità de General Partner di stabilire diversamente) saranno sospese, senza interessi da corrispondere all'Investitore, fino al Giorno di negoziazione della sottoscrizione successivo e il prezzo di emissione di tali Azioni ordinarie sarà determinato con riferimento al NAV calcolato rispetto alla Data di valutazione corrispondente. Non saranno accettate le domande pervenute dopo la Data di calcolo del NAV pertinente .

6.8 Tutte le azioni ordinarie sono emesse esclusivamente in forma nominativa (*azioni nominative*) e fino a tre cifre decimali. Non saranno emessi certificati azionari. Il Registro costituisce prova conclusiva della proprietà.

6.9 Benché il prezzo pagato dagli Investitori per le Azioni sarà basato sul NAV per azione alla Data di valutazione pertinente, tale NAV per azione non sarà noto alla Società (o all'Azionista) nel momento in cui un Investitore prende la propria decisione di investimento a seguito dell'operazione di cui alla Clausola 6.2. Il NAV per azione più recente disponibile al momento della decisione di investimento di un Investitore è ottenibile su richiesta dal GEIFA e/o dall'Amministratore.

Livelli minimi di investimento e Prezzo di sottoscrizione

6.10 Gli Importi minimi di investimento per Investitore in relazione a ciascuna Classe sono indicati nella Clausola 5 di cui sopra.

6.11 Nel Primo giorno di negoziazione della sottoscrizione le Azioni saranno emesse al prezzo di emissione iniziale. Successivamente, il prezzo al quale le azioni ordinarie potranno essere sottoscritte è il NAV per azione della Classe o serie di Azioni calcolato alla Data di valutazione in relazione al Giorno di negoziazione della sottoscrizione pertinente.

Procedure di sottoscrizione

6.12 Le richieste di Azioni ordinarie dovranno essere presentate inviando all'Amministratore il Documento di sottoscrizione debitamente compilato e firmato. Le Sottoscrizioni dovranno essere effettuate nella valuta della Classe o serie di Azioni pertinente (fatta salva la discrezione del General Partner di accettare qualsiasi altra valuta che ritenga idonea) o tramite una sottoscrizione in natura in conformità con i termini stabiliti nella Sezione generale. L'Amministratore si riserva il diritto di richiedere le informazioni e la

documentazione che riterrà necessarie per verificare l'identità di un sottoscrittore e la provenienza dei relativi fondi di sottoscrizione, come stabilito più nei dettagli nel Documento di sottoscrizione.

- 6.13** A seguito della ricezione di un Documento di sottoscrizione debitamente compilato, al General Partner sarà consentito di investire tali somme in conformità con i termini della Clausola 22 e l'Amministratore, nel Giorno di negoziazione della sottoscrizione corrispondente, determinerà le somme di sottoscrizione pertinenti da versare e, successivamente, assegnerà il numero richiesto di Azioni ordinarie ed emetterà una conferma scritta all'Investitore una volta che le Azioni ordinarie pertinenti saranno state iscritte nel Registro.
- 6.14** Il General Partner potrà rifiutare le domande di sottoscrizione in tutto o in parte a sua assoluta discrezione. Non saranno dovuti interessi sul denaro restituito agli Investitori in relazione alle domande di sottoscrizione respinte. Tutte le domande di investimento potranno essere revocate esclusivamente qualora il General Partner non abbia accettato la domanda debitamente compilata entro sei mesi dalla data in cui è stata ricevuta dall'Amministratore. Dopo tale termine, gli Investitori potranno revocare una domanda solo inviando una comunicazione scritta al General Partner e all'Amministratore. Lo stesso vale anche per gli Investitori al dettaglio che possono annullare la propria sottoscrizione mediante comunicazione scritta al Comparto entro due settimane dalla firma del loro Contratto di sottoscrizione iniziale per le Azioni del Comparto, in conformità al Regolamento ELTIF.

Possibile sospensione

- 6.15** Fatto salvo quanto previsto alla Clausola 25 della Sezione generale, il General Partner si riserva il diritto, a sua esclusiva discrezione, di sospendere le sottoscrizioni di volta in volta, qualora dovesse ritenere che ciò sia nel migliore interesse del Comparto e degli Investitori.
- 6.16** Né il Comparto, né la Società, né il GEFIA, né il Consulente per gli Investimenti, né l'Amministratore, né il Depositario né alcuno dei rispettivi amministratori, funzionari, dipendenti o agenti sarà responsabile dell'autenticità delle sottoscrizioni o delle relative istruzioni da parte di Investitori ragionevolmente ritenuti autentici e nessuno di essi dovrà rispondere di eventuali perdite, costi o spese derivanti da o in concomitanza con istruzioni non autorizzate o fraudolente.

7. POLITICA DI ACCUMULAZIONE E DISTRIBUZIONE

Politica di accumulazione – Azioni ad accumulazione

- 7.1** I redditi e le plusvalenze derivanti dalle Azioni ad accumulazione saranno di norma accumulati e reinvestiti e il Comparto non effettuerà di norma distribuzioni tramite dividendi o in altro modo, ma potrà farlo a discrezione assoluta del General Partner. Tuttavia, qualora vengano dichiarati dei dividendi, questi potranno essere corrisposti attingendo al reddito netto accumulato (che include i proventi da distribuzione, ma esclude le spese maturate), nonché sui guadagni in conto capitale, sia realizzati che non realizzati, al netto delle relative perdite accumulate (congiuntamente, i "**Proventi accumulati**") Ove applicabile, il General Partner potrà decidere di soddisfare eventuali dividendi dichiarati con riferimento a tali Proventi accumulati utilizzando fondi derivanti da sottoscrizioni, da finanziamenti ottenuti tramite una struttura di prestito o da altre fonti di liquidità, a condizione che, in tal caso, i relativi importi vengano contabilizzati come prelevati dai Proventi accumulati e che l'importo disponibile per la distribuzione da parte del Comparto venga conseguentemente ridotto.
- 7.2** Fatti salvi lo Statuto e la Legge lussemburghese, i dividendi potranno essere dichiarati, a

sola discrezione del General Partner, anche nelle circostanze in cui si ritenga opportuno ridurre le dimensioni del Comparto a un livello ritenuto dal General Partner idoneo al perseguimento dell'obiettivo di investimento del Comparto stesso. Per effettuare tale distribuzione non sarà richiesto il consenso degli Azionisti limitati.

Politica di distribuzione – Azioni a distribuzione

- 7.3** Entro e non oltre il secondo trimestre solare successivo alla Data di Avvio della Sottoscrizione, è previsto che il Comparto effettui distribuzioni trimestrali in relazione alle Azioni a distribuzione, affinché gli Azionisti titolari di tali Azioni ricevano, almeno trimestralmente, importi che riflettano sostanzialmente l'intero rendimento netto da investimenti, se disponibile, generato in relazione alle stesse. Il NAV di ciascuna Azione a distribuzione sarà ridotto dell'importo delle distribuzioni o dei dividendi ricevuti da un Azionista imitato in relazione a ciascuna Azione a distribuzione detenuta da quest'ultimo.

8. POLITICA DI RISCATTO

- 8.1** Al termine del Periodo di avvio, si prevede che agli Azionisti limitati venga offerto il diritto di riscattare le proprie Azioni su base trimestrale, con un preavviso di centottanta (180) giorni di calendario, a decorrere dall'ultimo Giorno di negoziazione della sottoscrizione di settembre, dicembre, marzo e giugno, fino a un importo pari al minore tra: (i) il 5% delle Azioni ordinarie in circolazione del Comparto; e (ii) il 5% del NAV aggregato medio alla fine dei tre mesi immediatamente precedenti (tale procedura è definita il **Programma di riscatto**). Fermo restando quanto previsto ai punti (i) e (ii) della frase precedente, il valore complessivo di un Programma di Riscatto non potrà superare il 50% della somma tra le Attività ammissibili per gli OICVM detenute dal Comparto e il flusso di cassa previsto, su base prudenziale, nei 12 mesi successivi alla Data di riscatto. Il Comparto prevede di detenere in media il 10% delle Attività ammissibili per gli OICVM in qualsiasi Data di riscatto.

Programma di riscatto

- 8.2** Gli Azionisti limitati potranno richiedere il riscatto, totale o parziale, delle proprie Azioni dal Comparto (una "**Richiesta di riscatto**") a partire dalla chiusura dell'ultima Data di valutazione di settembre, dicembre, marzo e giugno (ciascuna, una "**Data di riscatto**"), mediante l'invio di un preavviso scritto di centottanta (180) giorni di calendario (sei mesi) decorrenti dall'ultimo Giorno lavorativo di tali mesi. La Richiesta dovrà essere trasmessa al Comparto nella forma resa disponibile dalla Società (la "**Notifica di riscatto**"). Resta inteso che eventuali notifiche tardive potranno essere accettate a sola discrezione del General Partner. Una volta inviata la Notifica di rimborso, l'Azionista limitato potrà ritirare o revocare la Richiesta di riscatto con il consenso del Partner Generale entro le ore 17.00 (ora dell'Europa centrale) almeno tre (3) Giorni lavorativi prima della Data di riscatto (con riserva di accettazione da parte del General Partner dopo tale data).
- 8.3** Gli importi distribuiti a fronte di un riscatto saranno determinati in base al NAV per Azione della Classe o serie di Azioni oggetto di riscatto, calcolato alla data di valutazione dell'ultimo giorno lavorativo del trimestre di riferimento (ad esempio, per una richiesta di riscatto effettuata il mercoledì dell'ultima settimana di settembre, il prezzo di riscatto sarà calcolato in base al NAV di tale mercoledì). Il Comparto prevede che i pagamenti relativi al riscatto delle Azioni saranno generalmente regolati entro otto (8) Giorni lavorativi successivi alla Data di riscatto. Ad esempio, gli Azionisti che richiedano un riscatto a settembre dovrebbero normalmente ricevere il pagamento intorno al 7 ottobre. Gli Azionisti limitati le cui Richieste di riscatto siano state accettate cesseranno, a partire dalla relativa Data di riscatto, di essere Azionisti in relazione alle Azioni riscattate e, di conseguenza, perderanno i diritti connessi a tali Azioni in quella data, fatto salvo il diritto a ricevere eventuali distribuzioni già dichiarate ma non ancora corrisposte a tali Azionisti. Non sarà

inoltre riconosciuto loro alcun interesse sugli importi riscattati.

- 8.4** In circostanze eccezionali e non in maniera sistematica, il Comparto potrebbe fare eccezioni, modificare o sospendere, in tutto o in parte, il Programma di riscatto, come ulteriormente descritto alla Clausola 8.11 di seguito.
- 8.5** Ogni Richiesta di riscatto sarà effettuata al NAV per Azione vigente in quel momento della Classe o serie di Azioni applicabile. Gli Azionisti limitati non conosceranno il NAV per azione e, pertanto, neppure l'importo del loro rimborso, fino a circa tre (3) giorni lavorativi dopo la Data di riscatto.
- 8.6** Nel caso in cui, ai sensi delle limitazioni di cui sopra, non tutte le Azioni presentate per il riscatto in un dato trimestre vengano accettate per il riscatto dal Comparto, le Azioni presentate per il riscatto durante tale trimestre saranno rimborsate su base proporzionale. Tutte le Richieste di riscatto non soddisfatte dovranno essere ripresentate dall'investitore prima della successiva Data di riscatto disponibile secondo le modalità sopra descritte.
- 8.7** Un Azionista limitato che riscatti solo una parte delle sue Azioni ordinarie sarà tenuto a mantenere un saldo del conto di un importo almeno pari all'importo minimo di investimento iniziale della corrispondente Classe o serie di Azioni in cui ha investito, come riportato alla Clausola 5.1, dopo aver dato effetto al riscatto, sempre soggetto a eventuali regole aggiuntive o requisiti locali imposti dalla giurisdizione dell'Azionista limitato. Se un Azionista limitato riscatta un importo che farebbe scendere il saldo del suo conto al di sotto del minimo richiesto, il General Partner si riserva il diritto di riacquistare tutte le azioni ordinarie di tale Azionista limitato in quel momento.
- 8.8** Nel caso in cui Il GEFIA, il Consulente per gli Investimenti o una qualsiasi delle loro affiliate detenga Azioni ordinarie in qualità di Azionista limitato, le Azioni ordinarie potranno essere riscattate in relazione al Programma di riscatto alle stesse condizioni stabilite nella presente Clausola 8.8.

Pagamento dei proventi

- 8.9** Il ricavato sarà versato sullo stesso conto bancario dal quale l'Amministratore ha ricevuto il denaro della Sottoscrizione, a rischio e spese dell'Azionista limitato, il prima possibile. I proventi saranno pagati nella valuta della Classe o serie di Azioni pertinente (fatto salvo il diritto del General Partner di effettuare il pagamento in un'altra valuta che riterrà opportuna). Se un Azionista limitato desidera che i proventi vengano versati su un conto alternativo, che dovrà essere un conto intestato lui, dovrà inviare all'Amministratore una richiesta scritta firmata da lui (o dal proprio agente o procuratore debitamente autorizzato), insieme a qualsiasi ulteriore documentazione di verifica che l'amministratore potrebbe ragionevolmente richiedere. L'Amministratore non elaborerà alcun pagamento effettuato da terzi.
- 8.10** I proventi non saranno pagati fino a quando tutta la documentazione richiesta dal General Partner o dall'Amministratore per suo conto comprendente eventuali documenti correlati alle procedure anti-riciclaggio) non sia stata ricevuta dall'Azionista limitato e le procedure anti-riciclaggio pertinenti siano state completate dall'Amministratore rispetto a quell'Azionista limitato.

Modifica

- 8.11** Il General Partner potrà modificare, sospendere o posticipare il Programma di riscatto (in relazione a una specifica Data di riscatto o in termini più generali) in qualsiasi momento, inclusi, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, quando il Comparto non è in grado di

dismettere le proprie partecipazioni in Investimenti o di ottenere finanziamenti in tempo utile per soddisfare i riscatti; qualora il rimborso previsto violi le limitazioni alle distribuzioni previste dalla Legge lussemburghese; oppure se il General Partner ritiene che ciò sia nel migliore interesse degli Azionisti. Ciò può avvenire, ad esempio, nei seguenti casi: quando i riscatti delle Azioni comporterebbero un onere eccessivo per la liquidità del Comparto; non sarebbero conformi al Regolamento ELTIF; avrebbero un impatto negativo sulle operazioni del Comparto o sulla Società, tale da superare i benefici dei riscatti; oppure a seguito di modifiche legali o normative. Qualora si ritenga necessaria una modifica alle procedure di riscatto del Comparto per conformarsi a qualsiasi requisito normativo applicabile, compresi quelli applicabili a qualsiasi Veicolo intermediario, il General Partner adotterà procedure riviste ragionevolmente concepite per fornire agli Azionisti limitati una liquidità per le Azioni ordinarie simile a quella che sarebbe disponibile in base alle procedure descritte sopra.

9. SWITCHING

- 9.1** In conformità alla Clausola 18 della Sezione generale e previa approvazione del General Partner, gli Azionisti limitati potranno effettuare lo switching dei propri investimenti tra Classi o serie di Azioni. Le domande di switching presentate da un Azionista limitato dovranno pervenire all'Amministratore (insieme a tutta la documentazione anti-riciclaggio richiesta, inviata in conformità ai termini del Documento di sottoscrizione) entro le ore 17:00 (ora dell'Europa centrale) almeno un (1) Giorno lavorativo prima del Giorno di negoziazione della sottoscrizione pertinente, o entro una data e/o un'ora precedenti o successive che il General Partner potrà determinare in generale o in relazione ad applicazioni specifiche. Tutte le domande ricevute dall'Amministratore in un giorno festivo saranno considerate ricevute il Giorno lavorativo successivo.
- 9.2** Le richieste di switching potranno essere trasmesse a mezzo e-mail, rete SWIFT o altri strumenti elettronici (incluso il Modulo di switching contenuto nel Documento di sottoscrizione, trasmesso in formato PDF come allegato all'e-mail inviata agli indirizzi riportati nel medesimo Documento di sottoscrizione), in conformità alle istruzioni degli Investitori riportate nel Documento di sottoscrizione.
- 9.3** Salvo diversa determinazione del General Partner, qualsiasi switching avverrà mediante un riscatto in natura delle Azioni esistenti detenute dall'investitore che effettua lo switching e un'immediata sottoscrizione in natura delle Azioni ordinarie della nuova Classe o serie di Azioni in qualsiasi Giorno di negoziazione della sottoscrizione. Lo switching sarà consentito solo se l'Azionista limitato soddisferà i criteri di ammissibilità applicabili per la Classe o Serie di azioni in cui desidera effettuare la conversione.
- 9.4** Uno switch da una Classe o serie di Azioni a un'altra Classe o serie di Azioni all'interno del Comparto sarà considerato come riscatto di Azioni e acquisto simultaneo di Azioni.
- 9.5** A seconda del regime fiscale cui è soggetto l'Investitore, uno switch potrebbe comportare una dismissione effettiva o presunta delle sue Azioni ordinarie, con conseguente cristallizzazione di guadagni e perdite ai fini fiscali.
- 9.6** In relazione a qualsiasi switch, il General Partner, a sua assoluta discrezione, potrà rinunciare a qualsiasi periodo di preavviso applicabile in linea generale o rispetto a un particolare Investitore che effettua l'operazione di switching.

10. TRASFERIMENTI

In linea di massima, il General Partner non acconsentirà alla cessione, al pegno o al trasferimento di Azioni del Comparto da parte di un Azionista limitato, a meno che: (i) l'Azionista limitato che effettua il trasferimento sia stato Azionista limitato per almeno sei

mesi; (ii) dopo un trasferimento parziale, il valore delle Azioni detenute nel conto di ciascuno dei Cessionari e dei Cedenti sia pari a zero o almeno pari all'importo dell'investimento iniziale minimo applicabile nel Comparto, e (iii) siano soddisfatte le condizioni di cui alla Clausola 20 della Sezione generale. A scanso di equivoci, il General Partner non acconsentirà ad alcuna cessione, pegno o trasferimento di Azioni del Comparto, a meno che il proposto Cessionario non rientri nella definizione di Investitore idoneo e non sia una Persona Statunitense, un Contribuente Statunitense o un Benefit Plan Investor (investitore che agisce per conto di piani pensionistici o di benefit per i dipendenti soggetti all'ERISA o al Codice Fiscale statunitense).

11. VALUTAZIONE

11.1 Fatto salvo quanto previsto nella restante parte della presente Clausola, gli Investimenti del Comparto saranno valutati settimanalmente in conformità alla metodologia stabilita nella Clausola 23 della Sezione generale. Il Consulente per gli Investimenti assisterà il GEFIA nella valutazione degli Investimenti del Comparto. Il GEFIA ha approvato le procedure di valutazione del Comparto (le **Procedure di valutazione**).

11.2 Nei casi in cui il Comparto investa in un Fondo sottostante che fornisce il valore patrimoniale netto con una frequenza inferiore rispetto a quella del Comparto, o qualora tale Fondo sottostante subisca ritardi nella determinazione del proprio valore patrimoniale netto, il GEFIA potrà, durante le settimane in cui il valore patrimoniale netto non viene pubblicato (le "**Settimane di intervallo**"), procedere alla valutazione dell'investimento del Comparto nel Fondo sottostante utilizzando un valore equo, basato sull'ultimo valore patrimoniale netto disponibile fornito dal gestore del Fondo d'investimento in questione, oppure potrà stimare, secondo il proprio miglior giudizio, il valore patrimoniale netto sulla base dell'ultimo NAV disponibile, delle condizioni di mercato prevalenti e di altri fattori ritenuti rilevanti (i "**Valori stimati del Fondo sottostante**"). Tali Valori stimati del Fondo sottostante saranno utilizzati per il calcolo del NAV del Comparto durante le Settimane di intervallo (il "**NAV stimato**"). La determinazione dei Valori stimati del Fondo sottostante e, pertanto, del NAV stimato implica giudizi soggettivi ed è possibile che i Valori stimati del Fondo sottostante utilizzati per calcolare il NAV stimato siano sostanzialmente diversi dal valore che potrebbe essere realizzato alla vendita dell'Investimento del Comparto nel Fondo sottostante pertinente o dal valore che il Gestore del Fondo di investimento pertinente otterrebbe se calcolasse il NAV di tale Fondo sottostante durante la Settimana di intervallo pertinente. Il NAV stimato si baserà sulle informazioni a disposizione del GEFIA e dell'Amministratore alla data di calcolo del NAV applicabile e potrebbe non riflettere le informazioni ricevute successivamente alla data di calcolo del NAV applicabile in relazione alla redazione dei rendiconti finanziari consegnati agli Azionisti limitati. In particolare, le valutazioni utilizzate per il calcolo del NAV del Comparto saranno basate sui Valori stimati del Fondo sottostante disponibili in quel momento e saranno ulteriormente valutate dal GEFIA. Tuttavia, al momento della verifica annuale, potrebbero essere disponibili valutazioni più accurate, aggiornate e/o verificate dei Fondi Sottostanti a partire dalla stessa data di valutazione. Di conseguenza, il NAV contenuto in tali bilanci potrebbe differire da (i) i NAV precedentemente forniti agli Azionisti limitati e (ii) il prezzo di sottoscrizione e il prezzo di riscatto determinati rispetto a una determinata Data di valutazione. Il Comparto non modificherà retroattivamente alcun prezzo di sottoscrizione o di riscatto per riflettere importi successivamente riportati in qualsiasi rendiconto finanziario.

11.3 Il NAV del Comparto sarà calcolato in conformità alla Clausola 24 della Sezione generale.

11.4 In caso di sospensione del NAV, secondo quanto stabilito alla Clausola 25 della Sezione generale, il General Partner si riserva il diritto di:

- 11.4.1 annullare qualsiasi Richiesta di riscatto effettuata nell'ambito del Programma di riscatto, in relazione alla Data di valutazione applicabile a cui si applica la sospensione; e/o
- 11.4.2 ritardare la liquidazione dei proventi relativi alle Richieste di riscatto accettate fino alla revoca della sospensione.

12. GESTIONE DEL COMPARTO

Gestore degli investimenti

- 12.1** Il GEFIA mantiene la funzione di gestione del portafoglio per quanto riguarda il Comparto e, alla data della presente Sezione specifica, non è stato nominato alcun gestore degli investimenti separato per quanto riguarda il Comparto.

Consulente d'investimento – Informazioni legali

- 12.2** Il GEFIA ha nominato il Consulente d'investimento ai sensi del Contratto di consulenza sugli Investimenti per fornire consulenza non discrezionale in merito all'investimento e al reinvestimento delle attività del Comparto e all'amministrazione dei rispettivi programmi di investimento.
- 12.3** Il Consulente d'investimento è una società a responsabilità limitata costituita in Svizzera nel 1998. Il Consulente d'investimento è regolamentato in qualità di Gestore di attività collettive dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) (già Commissione federale delle banche svizzera). L'attività del Consulente d'investimento consiste nella gestione degli investimenti, comprendendo in particolare la gestione di fondi di fondi come aspetto centrale. La sede legale del Consulente d'investimento è Klausstrasse 4, CH-8008 Zurigo, Svizzera.

13. CONTRATTO DI CONSULENZA PER GLI INVESTIMENTI

- 13.1** Il Contratto di consulenza per gli investimenti tra il GEFIA e il Consulente d'investimento ha una durata indeterminata e può essere risolto alla fine di ogni trimestre solare dal GEFIA o dal Consulente d'investimento con un preavviso scritto di almeno 90 giorni di calendario. Inoltre, il GEFIA ha la facoltà di recedere dal Contratto di consulenza per gli investimenti con effetto immediato qualora ritenga, a suo ragionevole parere, che ciò sia nel migliore interesse degli Azionisti limitati. In determinate circostanze, quali l'insolvenza di una delle parti o una violazione non sanata dopo la notifica, il Contratto di consulenza per gli investimenti potrebbe anche essere risolto immediatamente da una delle due parti. Il Contratto di consulenza per gli investimenti prevede che il GEFIA manlevi e tenga indenne, a valere sul patrimonio del/dei Comparto/i interessato/i, il Consulente d'investimento, nonché i suoi dipendenti, delegati e agenti, da qualsiasi costo, responsabilità o spesa derivante dal Contratto stesso o conseguente, direttamente o indirettamente, a qualsiasi atto od omissione compiuti nell'ambito o in relazione ai servizi forniti dal Consulente d'investimento, oppure a qualsiasi violazione del Contratto da parte di uno dei soggetti sopra indicati, a condizione che tali costi, responsabilità o spese non siano riconducibili a negligenza, frode, malafede o dolo del Consulente d'investimento o dei soggetti pertinenti. Le clausole del Contratto di consulenza per gli investimenti relative alla remunerazione del Consulente d'investimento sono stabiliti nel Contratto stesso.
- 13.2** Il GEFIA o il Consulente d'investimento potranno nominare dei sub-consulenti per gli investimenti non discrezionali che li assistano nella scelta degli investimenti appropriati per la Società o per qualsiasi Comparto della stessa. Tali sub-consulenti per gli investimenti agiranno esclusivamente in qualità di consulenti non discrezionali.

14. COMPENSI E COMMISSIONI

Relazione annuale

- 14.1 La Relazione annuale descrive tutte le commissioni, gli oneri e le spese sostenuti dal Comparto e fornisce informazioni sull'importo massimo che può essere addebitato al Comparto.

Compenso del General Partner

- 14.2 Il General Partner ha il diritto di esigere il rimborso delle spese ragionevoli e delle spese vive sostenute.

Compenso del GEFIA

- 14.3 Ai fini della presente clausola 14:

14.3.1 il "**Tasso di rendimento minimo**" è espresso come tasso di rendimento sul valore patrimoniale netto del Comparto alla fine dell'ultimo trimestre soluto (o, se la data di chiusura del trimestre non coincide con una Data di valutazione, alla Data di valutazione immediatamente precedente l'ultimo trimestre soluto), pari all'1,25% (5,0% su base annua) rettificato in base all'attività degli Investitori e ai flussi di cassa, come richiesto; e

14.3.2 per "**Proventi netti da investimenti al netto della commissione di performance**" si intendono gli interessi attivi, i dividendi e qualsiasi altro provento (includere eventuali commissioni, diverse da quelle di gestione patrimoniale, quali: commissioni di impegno, di erogazione, di strutturazione, di due diligence, di consulenza o altre) percepiti dal Comparto o dal GEFIA nel corso del trimestre solare, al netto delle spese operative maturate nello stesso periodo. Tali spese operative includono, a titolo esemplificativo la commissione di gestione patrimoniale, la commissione di gestione della piattaforma, le spese dovute a fornitori di servizi terzi, gli interessi passivi o le commissioni su linee di credito o altri debiti in essere e i dividendi pagati su azioni privilegiate emesse e in circolazione. Sono espressamente escluse dal calcolo la commissione di performance, le commissioni di servizio agli azionisti e le commissioni di distribuzione eventualmente applicabili. I Proventi netti da investimenti al netto della commissione di performance includono, nel caso di investimenti con caratteristiche di interesse differito (quali sconti di emissione, strumenti di debito con interessi PIK e titoli zero coupon), anche i proventi maturati ma non ancora incassati. Resta inteso che tali proventi non includono plusvalenze realizzate, minusvalenze realizzate e plusvalenze o minusvalenze non realizzate.

Commissione di gestione patrimoniale

- 14.4 In considerazione della gestione del portafoglio e degli altri servizi forniti dal GEFIA, come descritti nel Contratto con il GEFIA, il General Partner farà in modo che il Comparto corrisponda al GEFIA (e/o alla sua affiliata designata) una commissione settimanale per ciascuna Classe o serie di Azioni. Tale commissione sarà calcolata su base settimanale e sarà determinata applicando un tasso annuo, espresso come percentuale del NAV (al netto delle commissioni di gestione o di performance) della Classe o serie di Azioni pertinente, come specificato nella tabella sottostante (la **Commissione di gestione patrimoniale**). La Commissione di gestione patrimoniale matura a partire da ogni Data di valutazione ed è pagabile trimestralmente in via posticipata (oltre all'imposta sul valore aggiunto (IVA), se del caso).

Classe	Aliquota della Commissione di gestione patrimoniale (annua sul NAV per Azione)
Azioni di Classe RA	
Classe RA-AC (EUR)	1,00%
Classe RA-DB (EUR)	1,00%
Azioni di Classe RC	
Classe RC-AC (EUR)	1,25%
Classe RC-DB (EUR)	1,25%
Azioni di Classe RE	
Classe RE-AC (EUR)	1,00%
Classe RE-DB (EUR)	1,00%
Classe RE S-AC (EUR)	1,00%
Classe RE S-DB (EUR)	1,00%
Azioni di Classe RI	
Classe RI AC (EUR)	1,00%
Classe RI DB (EUR)	1,00%
Azioni di Classe I	
Classe I-AC (EUR)	1,00%
Classe I-DB (EUR)	1,00%
Classe I S-AC (EUR)	1,00%
Classe I S-DB (EUR)	1,00%
Classe I S1-AC (EUR)	1,00%
Classe I S1-DB (EUR)	1,00%
Azioni di Classe E	
Classe E-AC (EUR)	Nessuna
Classe E-DB (EUR)	Nessuna

- 14.5** Il GEFIA potrà, a sua assoluta discrezione, rimborsare o rinunciare, in tutto o in parte, alle Commissioni di gestione patrimoniale in relazione a specifiche Classi o serie di Azioni; in tal caso, saranno apportate modifiche alla determinazione del NAV della rispettiva Classe o serie di Azioni

Commissioni di performance

- 14.6** Il General Partner farà in modo che il Comparto paghi al GEFIA (e/o alla sua affiliata designata) le Commissioni di performance, che comprendono la Commissione di performance basata sul reddito (come definita di seguito) e la Commissione di performance basata sulle plusvalenze (come definita di seguito). La Commissione di performance basata sul reddito e la Commissione di performance basata sulle plusvalenze sono indipendenti l'una dall'altra, con il risultato che una componente può essere pagabile anche se l'altra non lo è, e ciascuna è calcolata in conformità con le disposizioni della presente clausola 14.

- 14.7** La Commissione di performance basata sul reddito e la Commissione di performance basata sulle plusvalenze vengono calcolate a livello di Comparto e assegnate alle rispettive Classi o serie di Azioni. Il GEFIA si riserva la facoltà assoluta di rinunciare, in tutto o in parte, alle Commissioni di performance per Classi o serie specifiche di Azioni. In tali casi, si procederà ad apportare le opportune modifiche alla determinazione del NAV della rispettiva Classe o serie di Azioni.

Calcolo della Commissione di performance basata sul reddito

- 14.8** La **Commissione di performance basata sul reddito** sarà pagabile al GEFIA (o alla sua affiliata designata) trimestralmente in via posticipata sulla base del Reddito da investimenti netti del Comparto al netto della Commissione di performance per il trimestre immediatamente precedente. Il pagamento della Commissione di performance basata sul reddito sarà soggetto al Tasso di rendimento minimo e al Meccanismo di recupero (come definiti di seguito). Il calcolo della Commissione di performance basata sul reddito avviene come segue:

14.8.1 Nessuna Commissione di performance basata sul reddito è pagabile in nessun trimestre solare in cui il Reddito netto da investimento al netto della Commissione di performance non supera il Tasso di rendimento minimo;

14.8.2 Il 100% dell'importo del Reddito netto da investimento, al netto della Commissione di performance, se presente, che supera il Tasso di rendimento minimo, ma è inferiore o pari all'1,3514% in qualsiasi trimestre solare (equivalente al 5,4056% annualizzato), sarà pagabile al GEFIA (o alla sua affiliata designata) fino a quando quest'ultimo non avrà ricevuto complessivamente il 7,5% su tutto il Reddito netto da investimento al netto della Commissione di performance, quando il Reddito netto da investimento al netto della Commissione di performance raggiunge l'1,3514% (5,4056% annualizzato) sulle attività nette in qualsiasi trimestre solare (il **Meccanismo di recupero**);

14.8.3 Il 7,5% dell'importo del Reddito netto da investimento, al netto della Commissione di performance, se presente, che supera l'1,3514% (5,4056% annualizzato) sulle attività nette in qualsiasi trimestre solare sarà pagabile al GEFIA (o alla sua affiliata designata) una volta raggiunti il Tasso di rendimento minimo e il Meccanismo di recupero (il 7,5% del Reddito netto da investimento, al netto della Commissione di performance sarà successivamente assegnato

al GEFIA (o alla sua affiliata designata)).

- 14.9** Il calcolo della Commissione di performance basata sul reddito sarà ripartito proporzionalmente per qualsiasi periodo inferiore a tre mesi, incluso il trimestre in cui si verifica il Primo giorno di negoziazione della sottoscrizione, e sarà adeguato per eventuali Sottoscrizioni o Eventi di liquidità durante il trimestre pertinente.

Calcolo della Commissione di performance basata sulle plusvalenze

- 14.10** La **Commissione di performance basata sulle plusvalenze** è determinata e pagabile in arretrato alla fine di ogni anno solare (o alla risoluzione del Contratto con il GEFIA). Tale commissione sarà pari al 7,5% delle plusvalenze cumulative realizzate dal Comparto sugli Investimenti su base cumulativa dalla data di acquisizione fino alla fine del periodo applicabile, calcolate al netto di tutte le minusvalenze realizzate e delle minusvalenze non realizzate su base cumulativa, al netto dell'importo complessivo di eventuali Commissioni di performance basate sulle plusvalenze precedentemente versate.

- 14.11** Il Comparto maturerà, ma non pagherà, una Commissione di performance basata sulle plusvalenze in relazione all'apprezzamento non realizzato, poiché, se il Comparto vendesse l'investimento in questione e realizzasse una plusvalenza, sarebbe dovuta al GEFIA una Commissione di performance basata sulle plusvalenze.

Neutralizzazione del rischio di cambio

- 14.12** Il Comparto potrà investire in attività denominate in valute diverse dalla Valuta di riferimento, oltre che in attività con esposizioni valutarie parzialmente non coperte. Pertanto, nel caso di tale esposizione sottostante in valuta estera, il GEFIA adotterà misure appropriate per neutralizzare l'impatto sulla Commissione di performance derivante dalle fluttuazioni dei tassi di cambio, calcolando la Commissione di performance sulla base di cifre rettificata per il tasso di cambio.

Commissione di distribuzione e servizio

- 14.13** Per compensare il GEFIA per i servizi di distribuzione svolti ai sensi del Contratto con il GEFIA, il General Partner farà sì che il Comparto paghi al GEFIA una commissione annua, per ciascuna Classe o serie di Azioni, calcolata e basata su un tasso annuo pari a una percentuale del NAV della Classe o serie di Azioni pertinente, come indicato nella tabella seguente (la "**Commissione di distribuzione e servizio**"). Il GEFIA potrà trattenere una parte di tale commissione a titolo di compenso per i propri servizi di distribuzione, mentre la restante parte sarà corrisposta agli intermediari finanziari incaricati dal GEFIA della distribuzione delle Classi o serie di Azioni pertinenti. La Commissione di distribuzione e servizio matura a partire da ogni data di valutazione ed è pagabile mensilmente in via posticipata (oltre all'IVA, se presente).

Classe	Commissione di distribuzione e servizi (annua, calcolata sul NAV per azione).
Azioni di Classe RA	
Classe RA-AC (EUR)	0,25%*
Classe RA-DB (EUR)	0.25%*
Azioni di Classe RC	

Classe RC-AC (EUR)	0%*
Classe RC-DB (EUR)	0%*
Azioni di Classe RE	
Classe RE-AC (EUR)	0,85%
Classe RE-DB (EUR)	0,85%
Classe RE S-AC (EUR)	0,85%
Classe RE S-DB (EUR)	0,85%
Azioni di Classe RI	
Classe RI-AC (EUR)	1,00%
Classe RI-DB (EUR)	1,00%
Azioni di Classe I	
Classe I-AC (EUR)	Nessuno
Classe I-DB (EUR)	Nessuno
Classe I-S AC (EUR)	Nessuna
Classe IS DB (EUR)	Nessuna
Classe I S1 AC (EUR)	Nessuna
Classe I S1 DB (EUR)	Nessuna
Azioni di Classe E	
Classe E-AC (EUR)	Nessuna
Classe E-DB (EUR)	Nessuna

*Non sarà dovuto alcun onere di vendita iniziale al GEFIA in relazione alle Azioni ordinarie. Tuttavia, se un azionista limitato sottoscrive azioni ordinarie tramite determinati intermediari finanziari, tali intermediari potrebbero addebitare commissioni di transazione o di altro tipo, tra cui commissioni di collocamento anticipato o commissioni di intermediazione, nell'importo da loro determinato.

La quota della Commissione di distribuzione e servizio dovuta agli intermediari finanziari incaricati dal GEFIA per la distribuzione delle Classi o serie di Azioni pertinenti potrà, in alcuni casi, essere liquidata direttamente attingendo alle attività del Comparto. In tal caso, la Commissione di distribuzione e servizio normalmente corrisposta al GEFIA per la relativa Classe o serie di Azioni, come indicato nella tabella sopra riportata, sarà proporzionalmente ridotta.

Rimborso del Consulente d'investimento

- 14.14** Il Consulente d'investimento avrà diritto al rimborso da parte del GEFIA, attingendo alle attività del Comparto per ciascuna Classe, delle spese vive ragionevolmente sostenute in relazione ai servizi di distribuzione forniti al GEFIA ai sensi della Clausola 14.13 di cui sopra e dell'IVA sulle commissioni e spese dovute a o da esso.

Compenso del Depositario

- 14.15** Il Depositario avrà diritto a ricevere un compenso stabilito in conformità al Contratto con il depositario (a valere sulle attività del Comparto, laddove tali commissioni siano applicabili al Comparto, o in proporzione alle attività del Comparto in base al NAV, laddove le commissioni siano applicabili alla Società nel suo complesso) che rientra nell'intervallo dei tassi di mercato applicabili in Lussemburgo. Un riepilogo delle commissioni (inclusi i relativi importi massimi) pagabili al Depositario in relazione al Comparto è a disposizione degli Investitori presso la sede legale della Società e viene comunicato agli Azionisti limitati nella Relazione annuale.

- 14.16** La Società pagherà o rimborserà (attraverso le attività del Comparto laddove tali spese siano applicabili al Comparto o in proporzione alle attività del Comparto in base al valore patrimoniale netto laddove le spese siano applicabili alla Società nel suo complesso) il Depositario per qualsiasi spesa sostenuta dallo stesso, non ragionevolmente prevedibile e/o quantificabile al momento della stipula del Contratto con il Depositario che il Depositario ragionevolmente sostiene in relazione al corretto adempimento dei propri obblighi ai sensi di tale Contratto e che sia debitamente documentata.

Compenso dell'Amministratore

- 14.17** L'Amministratore avrà diritto a ricevere un compenso ai sensi del Contratto con l'Amministratore (attingendo alle attività del Comparto pertinente) che rientri nell'intervallo dei tassi di mercato applicabili in Lussemburgo. Un riepilogo delle commissioni (inclusi i relativi importi massimi) pagabili all'Amministratore in relazione al Comparto è a disposizione degli Investitori presso la sede legale della Società e viene comunicato agli Azionisti limitati nella Relazione annuale.

- 14.18** L'Amministratore avrà inoltre diritto al rimborso, attingendo alle attività del Comparto, delle spese vive ragionevoli e debitamente giustificate sostenute nell'esercizio delle proprie funzioni.

- 14.19** Il Comparto si farà carico anche delle spese vive sostenute per la fornitura di servizi amministrativi quali stampa, fotocopie, spese postali, telefoniche e fax.

IVA

- 14.20** Le commissioni indicate nella presente Sezione specifica sono al netto dell'IVA, che potrà essere aggiunta se applicabile.

15. SPESE

Spese del Comparto

- 15.1** Il Comparto sarà responsabile delle seguenti spese:

- 15.1.1 le commissioni dei Fornitori di servizi come stabilito nella presente Sezione specifica;

- 15.1.2 la propria quota proporzionale di tutte le spese della Società (incluse le Spese organizzative e le Spese operative), come stabilito nella Sezione generale;
- 15.1.3 tutte le Spese operative del Comparto descritte nel presente Memorandum; e
- 15.1.4 tutte le spese relative al programma di investimento del Comparto, incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo: le spese sostenute indirettamente attraverso gli investimenti del Comparto in Imprese in portafoglio qualificate, Investimenti in prestiti SSG e Fondi sottostanti; eventuali commissioni e spese addebitate dai gestori dei fondi di investimento dei Fondi sottostanti (i "**Gestori dei Fondi d'investimento**"), comprese le commissioni di gestione, le Commissioni di distribuzione e servizio, le commissioni di performance o di rendimento e le commissioni di riscatto o di prelievo, indipendentemente dalla loro denominazione o struttura; i costi e le spese legati alla classificazione del Comparto come Prodotto "Articolo 8"; tutti i costi e le spese direttamente connessi alla due diligence delle operazioni in portafoglio del Comparto, incluse le spese associate (dirette o indirette) agli investimenti in Fondi sottostanti o in altre attività, anche se non perfezionate; le spese per l'esercizio dei diritti del Comparto relativi a tali investimenti; imposte di trasferimento e premi, imposte trattenute sui dividendi non statunitensi; commissioni per fornitori di dati e software, spese di ricerca, onorari professionali (inclusi, a titolo esemplificativo, quelli di consulenti, avvocati ed esperti), se applicabili; commissioni di intermediazione, interessi e commissioni di impegno su prestiti e saldi debitori; dividendi su titoli venduti ma non ancora acquistati e commissioni di margine; costi e oneri relativi alle piattaforme elettroniche utilizzate dagli investitori per accedere, compilare e inviare Documenti di sottoscrizione e altri documenti del fondo, o per facilitare in altro modo l'operatività relativa al loro investimento nel Comparto.

Limitazione delle spese e Accordo di rimborso condizionato

- 15.2 Fino al primo anniversario della data di chiusura iniziale delle sottoscrizioni di Azioni, il GEFIA potrà rinunciare alla propria Commissione di gestione e/o alla Commissione di performance, sostenere spese per conto del Comparto e/o rimborsare al Comparto le Spese operative, nella misura necessaria, per garantire che, in relazione a una determinata Classe, le Spese operative settimanali aggregate del Comparto durante tale periodo annuale non superino l'1,00%, su base annualizzata, del relativo patrimonio netto settimanale (il "**Limite di spesa**"). Nella misura in cui il GEFIA rinunci alla propria Commissione di gestione e alla Commissione di performance, rimborsi le Spese operative al Comparto o sostenga direttamente spese per conto del Comparto in relazione a una Classe, avrà diritto a recuperare tali importi dal Comparto in qualsiasi mese futuro stabilito dal General Partner, a sua esclusiva discrezione e previa consultazione con il GEFIA (con il supporto degli Azionisti limitati alla data di tale futuro pagamento). Il recupero potrà avvenire nella misura in cui l'importo rimborsato in quella settimana, sommato alle Spese operative totali attribuibili a quella Classe nel periodo considerato, non superi l'1,00% annualizzato del NAV della Classe al momento del pagamento. In ogni caso, nessun importo potrà essere rimborsato al GEFIA dalla Società per conto del Comparto oltre cinque (5) anni dalla settimana in cui tali commissioni o spese sono state rimborsate o sostenute, anche se il recupero avviene successivamente alla scadenza del Periodo di prescrizione.
- 15.3 In relazione al Comparto, la Società ha stipulato un "**Accordo di limitazione delle spese**" con il GEFIA per un periodo di un anno a partire dalla data di chiusura iniziale delle sottoscrizioni di azioni e fino al primo anniversario di tale data (il "**Periodo di limitazione**"). Il GEFIA e la Società potranno prorogare il Periodo di limitazione per un periodo di un

anno su base annuale. Ai sensi dell'Accordo di limitazione delle spese, il GEFIA potrebbe decidere di pagare o rimborsare alcune commissioni e spese aggiuntive della Società per conto della stessa, incluse tutte o parte delle Spese specificate (ciascun pagamento o rimborso di questo tipo è denominato "**Pagamento volontario delle spese**") Tuttavia, nessuna quota di un Pagamento volontario delle spese sarà utilizzata per pagare commissioni di servizio e/o distribuzione agli azionisti del Comparto. Quando si effettua un Pagamento volontario delle spese, Il GEFIA designerà, come ritiene necessario o consigliabile, il tipo di spesa che sarà pagata.

- 15.4** Il Limite di spesa per le Spese operative come descritto nei dettagli alla Clausola 15.2 esclude le seguenti "**Spese specificate**": (i) la Commissione di gestione; (ii) tutte le commissioni e le spese addebitate dai gestori degli investimenti non affiliati dei Fondi sottostanti e di altri investimenti in cui investe il Comparto (incluse le commissioni di gestione, le commissioni di performance o di rendimento e le commissioni di riscatto o prelievo, a prescindere dal nome o dalla struttura); (iii) la Commissione di performance; (iv) i costi di transazione, inclusi i costi legali e le commissioni di intermediazione, associati all'acquisizione e alla dismissione degli investimenti del Comparto; (v) i pagamenti degli interessi sostenuti sui prestiti contratti dal Comparto o dalle sue controllate; (vi) le commissioni e le spese sostenute in relazione a qualsiasi linea di credito ottenuta dal Comparto o da una delle sue controllate, incluse le spese per l'acquisizione di rating correlati alle linee di credito; (vii) le commissioni di distribuzione e servizio agli Azionisti, ove applicabile; (viii) le imposte; e (ix) le spese straordinarie derivanti da eventi e operazioni che si distinguono per la loro natura insolita e per la scarsa frequenza del loro verificarsi, inclusi, senza limitazioni, i costi sostenuti in relazione a qualsiasi reclamo, contenzioso, arbitrato, mediazione, indagine governativa o procedimento simile, spese di indennizzo e spese relative alla tenuta e/o alla sollecitazione di deleghe per tutte le assemblee annuali e di altro tipo degli Azionisti.

Spese dei Fondi sottostanti

- 15.5** I Fondi sottostanti sostengono varie spese in relazione alle loro operazioni, simili a quelle sostenute dal Comparto. In genere, i Gestori dei fondi d'investimento applicano commissioni basate sulle attività e ricevono commissioni basate sulle performance dai Fondi sottostanti (o dai relativi Investitori), il che di fatto ridurrà i rendimenti degli investimenti dei Fondi sottostanti. Tali spese e commissioni si aggiungeranno a quelle sostenute dal Comparto. In qualità di investitore nei Fondi sottostanti, il Comparto sosterrà la propria quota proporzionale di spese e commissioni dei Fondi sottostanti e potrà anche essere soggetto a commissioni di performance per i Gestori dei fondi d'investimento.
- 15.6** L'importo delle commissioni, degli oneri e delle spese sostenuti direttamente o indirettamente dagli investitori non è soggetto ad alcun limite massimo e dipenderà da una serie di fattori. Gli investitori potranno richiedere informazioni sulle commissioni e sulle spese che il Comparto prevede di sostenere e che gli Azionisti limitati possono aspettarsi di sostenere indirettamente tramite il loro investimento nel Comparto, direttamente o indirettamente nei primi dodici (12) mesi di attività del Comparto.

16. RELAZIONI E RENDICONTI FINANZIARI

- 16.1** Oltre alla Relazione annuale descritta nella Sezione generale, ulteriori relazioni per gli investitori potranno essere presentate di volta in volta a discrezione del General Partner. Gli investitori che desiderano ricevere ulteriori resoconti sono invitati a contattare l'Amministratore.
- 16.2** Il GEFIA non invierà alla Società o agli Investitori del Comparto la conferma delle singole operazioni effettuate in relazione al portafoglio del Comparto.

17. FINE DELLA VITA E PERIODO DI SMOBILIZZO

17.1 La fine della vita (il **Termine della durata**) del Comparto sarà il 16 gennaio 2129.

17.2 Il Periodo di smobilizzo inizierà con il Termine della durata del Comparto ed è definito come il periodo durante il quale il Comparto non reinvestirà i proventi ricevuti dalla realizzazione di attività tramite rimborso, prepagamento, cancellazione, vendita o con qualsiasi altro mezzo, eccetto in strumenti del mercato monetario, fondi obbligazionari a breve termine o equivalenti (il **Periodo di smobilizzo**).

17.3 Durante il Periodo di smobilizzo, le attività del Comparto saranno dismesse in modo ordinato. Il Comparto informerà la CSSF della dismissione ordinata delle proprie attività dopo il Termine della sua durata. Su richiesta della CSSF, il Comparto dovrà presentare a quest'ultima un programma dettagliato per la dismissione ordinata delle proprie attività, in conformità all'Articolo 21 del Regolamento ELTIF.

17.4 Fatto salvo quanto previsto dalla Clausola 8, i rimborsi agli Azionisti (cioè il pagamento agli azionisti del controvalore delle loro azioni) avranno inizio il giorno successivo al Termine della durata del Comparto.

18. SCIoglimento E LIQUIDAZIONE

Eventi di scioglimento

18.1 Il Comparto sarà sciolto al verificarsi del primo dei seguenti eventi:

18.1.1 avvio della liquidazione della Società;

18.1.2 una risoluzione adottata dal General Partner con il Consenso straordinario del Comparto; e

18.1.3 determinazione da parte del General Partner che lo stesso non ha accettato alcuna richiesta di riscatto ricevuta ai sensi del Programma di riscatto entro trenta (30) trimestri solari completi successivi al Primo giorno di sottoscrizione, salvo che gli Azionisti limitati (mediante consenso straordinario del Comparto) e il General Partner decidano di proseguire l'attività del Comparto.

Scioglimento e liquidazione

18.2 All'avvio della liquidazione del Comparto, il Liquidatore procederà senza indugio alla liquidazione delle relative attività, alla chiusura delle operazioni e alla cessazione dello stesso. A tal fine, il Liquidatore dovrà:

18.2.1 godere tutti i diritti e i poteri amministrativi e gestionali per lo scioglimento e la liquidazione del Comparto;

18.2.2 essere rimborsato per le spese operative sostenute; ed

18.2.3 essere compensato per i suoi servizi.

18.3 Le distribuzioni agli Azionisti nella liquidazione potranno essere effettuate in contanti o in natura, oppure in parte in contanti e in parte in natura, come determinato dal Liquidatore, a condizione che l'Azionista interessato accetti di ricevere una distribuzione in natura. Le distribuzioni in natura saranno valutate al valore di mercato equo determinato dal Liquidatore e saranno soggette alle condizioni e limitazioni che il liquidatore riterrà necessarie o consigliabili a sua ragionevole discrezione per preservare il valore delle attività così distribuite o per conformarsi alla legge applicabile.

18.4 L'utile o la perdita netta del Comparto durante il periodo di scioglimento e liquidazione saranno ripartiti tra gli Azionisti.

18.5 Le attività del Comparto (compresi i proventi derivanti dalla vendita o da altre dismissioni di attività durante il periodo di scioglimento e liquidazione) saranno utilizzate come segue:

18.5.1 in primo luogo, per rimborsare qualsiasi debito del Comparto, sia nei confronti di terzi che degli Azionisti, nell'ordine di priorità;

18.5.2 successivamente, per tutte le riserve che il Liquidatore ritenga ragionevolmente necessarie per passività od obbligazioni contingenti o impreviste del Comparto (tali riserve, una volta diventate non necessarie, saranno distribuite in conformità alle disposizioni della Clausola 17.5.3 riportata di seguito); e

18.5.3 infine per distribuirle agli Azionisti.

19. MODIFICHE ALLA PRESENTE SEZIONE SPECIFICA

19.1 Alcune modifiche, variazioni, alterazioni, cancellazioni o aggiunte alle disposizioni della presente Sezione specifica (ciascuna una **Modifica**) potranno essere adottate dal General Partner solo con il consenso degli Azionisti limitati e previa approvazione della CSSF.

19.2 Il consenso di ciascun Azionista limitato è richiesto qualora fosse interessato da Modifiche che:

19.2.1 imporrebbero qualsiasi obbligo di effettuare ulteriori pagamenti al Comparto oltre la sottoscrizione di questo Azionista Limitato; e

19.2.2 inciderebbero negativamente e sostanzialmente sui diritti e gli interessi dell'Azionista limitato, inclusa qualsiasi modifica relativa alla responsabilità limitata di un Azionista limitato stabilita nel presente Memorandum e nello Statuto.

19.3 Le seguenti Modifiche possono essere adottate dal General Partner senza il consenso degli Azionisti limitati, ma previa approvazione della CSSF:

19.3.1 Modifiche per conformarsi a requisiti legali, normativi o fiscali;

19.3.2 Modifiche per adattare la Sezione specifica ai cambiamenti intervenuti negli Articoli o nei documenti degli OIC sottostanti in cui il Comparto investe;

19.3.3 Modifiche di natura amministrativa e che non aumentano in modo sostanziale l'autorità del General Partner o non incidono negativamente sui diritti degli Azionisti limitati;

19.3.4 Modifiche per replicare i vincoli operativi;

19.3.5 Modifiche all'obiettivo di investimento, alla politica e alle restrizioni del Comparto strettamente necessarie per allineare la presente Sezione specifica alle caratteristiche di un Prodotto "Articolo 8" e modifiche necessarie per divulgare tali informazioni in relazione alla promozione, da parte del Comparto, delle caratteristiche ambientali e/o sociali come Prodotto "Articolo 8", richieste ai sensi del Regolamento SFDR o ritenute altrimenti rilevanti dal General Partner, come ulteriormente specificato nella Clausola 2 della presente Sezione

specifica e nel Contratto di Sottoscrizione di ciascun Azionista limitato titolare di Azioni ordinarie nel Comparto

- 19.3.6 Modifiche volte a rendere più chiaro il testo senza cambiare sostanzialmente il contenuto della disposizione pertinente; oppure
- 19.3.7 correzione di eventuali errori od omissioni di stampa, tipografici o materiali e altre modifiche non sostanziali che non abbiano effetti negativi sui diritti e sugli obblighi degli Azionisti limitati considerati nel loro complesso.
- 19.4** Qualsiasi altra modifica potrà essere adottata dal General Partner previa delibera degli Azionisti limitati del Comparto che detengono la maggioranza semplice delle Azioni e applicata in conformità allo Statuto e alla Legge lussemburghese e previa approvazione della CSSF.
- 19.5** Le modifiche alla presente Clausola 19 richiedono la preventiva approvazione della CSSF e il consenso degli Azionisti limitati del Comparto che detengano almeno il 75% delle Azioni e sono adottate in conformità con lo Statuto e la Legge lussemburghese.
- 19.6** Tutte le Modifiche saranno comunicate agli Investitori.

20. FATTORI DI RISCHIO SPECIFICI

- 20.1** Si ricorda agli Azionisti limitati di consultare la clausola "Fattori di rischio" della Sezione generale, applicabile anche al Comparto; tuttavia, i seguenti fattori di rischio aggiuntivi sono rilevanti per un investimento nelle Azioni del Comparto.
- 20.2** Si richiama l'attenzione dei potenziali investitori sui rischi fiscali associati all'investimento nel Comparto. Si invita a fare riferimento alla clausola "Tassazione" della Sezione generale.

Rischi generali relativi ai Fondi sottostanti

Fondo di fondi

- 20.3** La politica di investimento del Comparto consente una strategia di tipo "Fondo di fondi" e alcuni dei Fondi sottostanti potranno essere influenzati da una serie di fattori, tra cui il calo del valore degli investimenti sottostanti, un crescente ricorso a sospensioni, inadempienze, limitazioni ai rimborsi (redemption gates), riduzione della disponibilità di controparti, inadempienze da parte di prime broker, insolvenze e ristrutturazioni. I rischi associati all'investimento in tali Fondi sottostanti saranno strettamente correlati ai rischi associati agli investimenti detenuti dai Fondi sottostanti. La capacità del Comparto di raggiungere il proprio obiettivo di investimento dipenderà dalla capacità dei Fondi sottostanti di raggiungere i rispettivi obiettivi di investimento. Non è possibile garantire il alcun modo che l'obiettivo di investimento di uno qualsiasi dei Fondi sottostanti sarà raggiunto. Il NAV fluttuerà in risposta alle variazioni dei valori patrimoniali netti dei Fondi sottostanti in cui investe il Comparto. La misura in cui la performance degli investimenti e i rischi associati al Comparto saranno correlati a quelli di ciascuno dei Fondi sottostanti dipenderà dal livello di allocazione, di volta in volta, delle attività del Comparto nei singoli Fondi sottostanti, livello che potrà variare nel tempo.

Vantaggi e svantaggi della struttura Feeder/Fondo di fondi

- 20.4** I principali vantaggi e svantaggi dell'investimento in fondi rispetto all'investimento in singoli Fondi sottostanti sono i seguenti:

Vantaggi	Svantaggi
<p>Rischio ampiamente diversificato grazie a una serie di stili e strategie di investimento diversi.</p> <p>Procedura di selezione meticolosa che tiene conto sia degli aspetti qualitativi che di quelli quantitativi.</p>	<p>Possibile sotto-performance dovuta all'ampia diversificazione del rischio.</p> <p>L'assunzione indiretta di costi aggiuntivi a livello dei Fondi sottostanti può comportare un onere più elevato in termini di commissioni complessive, sebbene tali costi siano addebitati direttamente ai Fondi sottostanti. Il fondo di fondi, infatti, deve sostenere propri costi amministrativi, tra cui le commissioni dell'amministratore, del depositario, del consulente d'investimento e di altri fornitori di servizi (generalmente superiori rispetto a quelle applicate dagli organismi di investimento collettivo tradizionali). Inoltre, il fondo di fondi, in quanto investitore nei Fondi sottostanti, è soggetto a costi simili a livello di tali fondi, che includono commissioni di gestione e altre spese. Di conseguenza, i costi complessivi a carico del fondo di fondi risultano, in proporzione al patrimonio netto, più elevati rispetto a quelli che si sosterebbero in caso di investimenti diretti.</p>

Capacità limitata

- 20.5** Se alcuni dei Fondi sottostanti dovessero chiudere per nuovi investimenti, potrebbe risultare difficile per Il GEFIA replicare il portafoglio esistente del Comparto per accogliere nuovi investimenti in esso. Inoltre, l'accesso ai Fondi sottostanti da parte del GEFIA potrebbe essere razionato, creando un problema di allocazione degli investimenti e la possibilità che il Comparto si trovi in concorrenza con altri clienti del GEFIA per le stesse opportunità di investimento. Ciò potrebbe comportare un calo della performance del Comparto, in quanto potrebbe non essere possibile investire il nuovo investimento in Fondi sottostanti con performance superiori.

Rischio di over-commitment

- 20.6** Il Comparto ha la facoltà di investire in Fondi sottostanti che operano secondo un meccanismo di impegni e richiami di capitale da parte dei propri investitori; di conseguenza, gli importi impegnati nei confronti di tali Fondi sottostanti potrebbero non essere immediatamente investiti. Pertanto, il Comparto può impegnarsi a investire nei Fondi sottostanti un importo aggregato che supera il NAV del Comparto più eventuali impegni non utilizzati (il cosiddetto "over-commitment"). Sebbene il GEFIA adotti tutti gli sforzi ragionevoli per garantire che il Comparto disponga di liquidità sufficiente a soddisfare le richieste di capitale dei Fondi sottostanti, il mancato rispetto di tale richiesta di capitale da parte del Comparto potrebbe comportare che il Comparto venga trattato come un investitore inadempiente in relazione a un Fondo sottostante e ciò potrebbe avere conseguenze negative significative sul valore della partecipazione del Comparto in tale Fondo sottostante.

Clawback da parte dei Fondi sottostanti

- 20.7** Alcuni Fondi sottostanti in cui il Comparto può investire potrebbero adottare accordi di recupero ("clawback") in base ai quali il Comparto potrebbe essere tenuto a restituire le distribuzioni effettuate a suo favore da tali Fondi sottostanti. Di conseguenza, gli Investitori devono notare e accettare che il Comparto, salvo quanto vietato dalla legge applicabile, potrebbe essere tenuto a restituire le distribuzioni o i rimborsi a esso effettuati al Fondo sottostante pertinente, dando luogo a tale recupero. Il GEFIA non sarà responsabile per eventuali recuperi imposti al Comparto dai Fondi sottostanti.

Nessuna distribuzione da parte dei Fondi sottostanti

- 20.8** È probabile che molti dei Fondi sottostanti nei cui titoli il Comparto investirà non pagheranno alcun dividendo e questo, insieme alle spese del Comparto (inclusa la sua quota proporzionale delle spese della Società), significa che non vi è alcuna garanzia che i dividendi saranno versati a un Azionista limitato di Azioni a distribuzione. Il Comparto non è un investimento adatto per gli investitori che necessitano di un reddito regolare da dividendi. I dividendi potranno essere corrisposti utilizzando il reddito netto accumulato (che include i proventi da distribuzione ma esclude le spese maturate), nonché le plusvalenze realizzate e non realizzate accumulate, al netto delle minusvalenze realizzate e non realizzate. Per effettuare tale distribuzione non sarà richiesto il consenso degli Azionisti limitati.

Il Fondi sottostanti potranno essere a capitale chiuso

- 20.9** I Fondi Sottostanti in cui il Comparto potrà investire saranno generalmente fondi comuni di investimento a capitale chiuso.

Regolamentazione dei Fondi sottostanti

- 20.10** I Fondi sottostanti potranno essere soggetti o meno a regolamentazione. I Fondi sottostanti in cui il Comparto può investire potrebbero essere a capitale aperto, ma anche essere organismi di investimento collettivo a liquidità limitata o a capitale chiuso. I Fondi sottostanti potranno essere costituiti in giurisdizioni regolamentate e/o non regolamentate. Le giurisdizioni in cui sono organizzati i Fondi sottostanti non forniranno, in molti casi, un livello di tutela degli investitori equivalente a quello del Comparto.

Requisiti per l'ottenimento di licenze

- 20.11** Alcuni enti o agenzie bancarie e di regolamentazione federali e locali potrebbero richiedere ai Fondi sottostanti, al Gestore del Fondo d'investimento interessato e/o ad alcuni dipendenti di un Gestore del Fondo d'investimento di ottenere licenze o autorizzazioni per svolgere numerosi tipi di attività di prestito, tra cui a concessione di Prestiti. Il conseguimento di tali licenze o autorizzazioni potrebbe comportare tempi e costi rilevanti, e i Fondi sottostanti coinvolti potrebbero dover sostenere delle spese per ottenerle. Non è garantito che tali licenze o autorizzazioni vengano rilasciate e, qualora lo siano, potrebbero prevedere restrizioni per i Fondi sottostanti interessati. Tali licenze potrebbero richiedere la divulgazione di informazioni riservate sui Fondi sottostanti, sui loro investitori o sulle rispettive affiliate, tra cui informazioni finanziarie e/o riguardanti dirigenti e amministratori di determinati investitori significativi. I Fondi sottostanti potrebbero non essere in grado o disposti a rispettare tali requisiti. In alternativa, un Gestore di fondi d'investimento potrebbe essere costretto a strutturare determinati potenziali investimenti in un modo che non richiederebbe tali licenze e autorizzazioni, sebbene tali operazioni potrebbero essere inefficienti o altrimenti svantaggiose per il Fondo sottostante in questione e/o per qualsiasi Società in portafoglio pertinente L'incapacità dei Fondi Sottostanti o dei Gestori di fondi di Investimento di ottenere le licenze o le autorizzazioni necessarie, la strutturazione di un investimento in modo inefficiente o altrimenti svantaggioso, oppure modifiche nelle normative sulle licenze, potrebbero influire negativamente sulla capacità di un Fondo sottostante di implementare il proprio programma di investimento e di raggiungere i risultati attesi.

Rischi di contenzioso e controversie

- 20.12** Le attività di investimento di un Fondo sottostante potrebbero esporlo al rischio di contenziosi o altre controversie con soggetti terzi. Le attività di investimento espongono al rischio di essere coinvolti in contenziosi o altre controversie con soggetti terzi. Le spese sostenute per il perseguimento o la difesa di tali controversie o per il pagamento di importi derivanti da concordati o sentenze potrebbero essere a carico del Fondo sottostante e ridurrebbero gli importi disponibili per la distribuzione al Comparto.

Effetto negativo delle condizioni economiche sui Fondi sottostanti e sulle Società in portafoglio

- 20.13** Il Fondo sottostante e le Società in portafoglio in cui investe potrebbero risentire negativamente del deterioramento dei mercati finanziari e della situazione economica globale, fattori che potrebbero amplificare i rischi descritti nel presente Memorandum e causare ulteriori effetti negativi. Il deterioramento delle condizioni di mercato potrebbe comportare un aumento della volatilità e dell'illiquidità nei mercati globali del credito, del debito e dei titoli azionari in generale. Non è possibile prevedere la durata e l'effetto finale di condizioni di mercato avverse, né è noto se e in quale misura tali condizioni possano rimanere stabili o peggiorare. Il peggioramento delle condizioni di mercato e l'incertezza generale sull'andamento economico potrebbero causare una diminuzione del valore di mercato sia degli investimenti potenziali sia di quelli già acquisiti da un Fondo sottostante.

Tali riduzioni potrebbero limitare le opportunità di investimento per i Fondi sottostanti, ostacolare il raggiungimento dei loro obiettivi di investimento o costringere i Fondi a disinvestire in perdita durante il perdurare di condizioni di mercato sfavorevoli.

Valutazione del portafoglio

- 20.14** Alcuni Fondi sottostanti potrebbero avere una capacità limitata di ottenere quotazioni di mercato accurate ai fini della valutazione della maggior parte dei propri investimenti, il che potrebbe richiedere al gestore degli investimenti pertinente di stimare, in conformità con le proprie politiche di valutazione stabilite, il valore degli investimenti di un Fondo sottostante in una data di valutazione. Il Gestore del fondo d'investimento pertinente potrebbe decidere di non richiedere una valutazione indipendente di tali investimenti. Inoltre, a causa delle dimensioni complessive e delle concentrazioni in mercati particolari, delle scadenze delle posizioni che possono essere detenute di volta in volta dal Fondo sottostante pertinente e di altri fattori, i valori di liquidazione degli investimenti del Fondo sottostante pertinente potrebbero differire in modo significativo dalle valutazioni provvisorie di tali Fondi sottostanti derivate dai metodi di valutazione descritti nel relativo memorandum di offerta. Qualora la valutazione del Gestore del fondo d'investimento pertinente dovesse rivelarsi errata, il valore dichiarato degli investimenti del Fondo sottostante in questione potrebbe essere influenzato negativamente, con conseguente impatto sul valore patrimoniale netto di tale Fondo sottostante. Il Gestore del fondo d'investimento pertinente potrà delegare le proprie responsabilità di valutazione a qualsiasi altra persona.

Valutazioni soggette ad aggiustamento

- 20.15** Al momento della revisione contabile annuale, potrebbero essere disponibili valutazioni più accurate, aggiornate e/o verificate dei Fondi sottostanti o delle società di investimento a capitale variabile in cui il Comparto investe, a partire dalla stessa data di valutazione. Ad esempio, i calcoli del valore patrimoniale netto di fine esercizio fiscale dei Fondi sottostanti potrebbero essere rivisti a seguito di verifiche da parte dei rispettivi revisori indipendenti e, di tanto in tanto, potrebbero verificarsi altri aggiustamenti. Poiché tali adeguamenti o revisioni, indipendentemente dal fatto che comportino un aumento o una diminuzione del NAV del Comparto al momento in cui vengono effettuati, si riferiscono a informazioni disponibili solo al momento dell'adeguamento o della revisione, l'adeguamento o la revisione potrebbero non influire sull'importo dei proventi di riscatto del Comparto ricevuto dagli Azionisti limitati che hanno riscattato le proprie Azioni nell'ambito del Programma di riscatto prima di tali adeguamenti e hanno ricevuto i proventi del riscatto. Di conseguenza, nella misura in cui tali valutazioni successivamente rettificate dal Gestore del fondo d'investimento di un Fondo sottostante o le revisioni del valore patrimoniale netto di un Fondo sottostante influiscano negativamente sul NAV del Comparto, le azioni rimanenti in circolazione potrebbero essere influenzate negativamente dai rimborsi precedenti a vantaggio degli Azionisti limitati le cui azioni sono state, ai sensi del Programma di riscatto con un NAV superiore all'importo rettificato. Al contrario, eventuali aumenti del valore patrimoniale netto risultanti da tali valutazioni successivamente rettificate potrebbero andare interamente a vantaggio delle azioni in circolazione e a scapito degli Azionisti limitati, le cui Azioni erano state precedentemente riscattate con un NAV inferiore all'importo rettificato.

Rischi generali connessi all'investimento e alla negoziazione dei Fondi sottostanti

- 20.16** Tutti gli investimenti effettuati da un Fondo sottostante comportano il rischio di perdita di capitale. Un rischio fondamentale associato alla strategia di investimento del Comparto è che qualsiasi Società in portafoglio nel cui debito investono i Fondi sottostanti non sarà in

grado di effettuare i pagamenti del capitale e degli interessi quando dovuti, o non sarà in grado di effettuarli affatto ai Fondi sottostanti. Le Società in portafoglio potrebbero subire una deteriorazione del proprio valore a causa, tra gli altri fattori, di uno sviluppo sfavorevole della propria attività, di un mutamento del contesto competitivo, di una recessione economica o di variazioni legislative, fiscali o normative. Le Società in portafoglio che i Fondi sottostanti considerano stabili potrebbero invece registrare perdite operative o significative variazioni nei risultati economici. Potrebbero inoltre necessitare di ingenti capitali aggiuntivi per sostenere le proprie attività o preservare la competitività, oppure presentare una situazione finanziaria fragile o trovarsi in stato di difficoltà economica. Qualsiasi deterioramento della performance di una Società in portafoglio potrebbe avere un conseguente impatto negativo su un Fondo sottostante che ha investito in essa e, di conseguenza, il Comparto è indirettamente esposto alla performance delle Società in portafoglio.

20.17 Le caratteristiche dei Prestiti detenuti da un Fondo sottostante cambieranno a seguito degli acquisti e delle vendite di Prestiti. Le caratteristiche dei Prestiti detenuti da un Fondo sottostante subiranno inoltre variazioni nel tempo a seguito di ammortamenti programmati, rimborsi anticipati, importi prelevati, rimborsi e estinzione di Prestiti rotativi, proroghe, rinunce, modifiche, ristrutturazioni, rinegoziazioni, insolvenze e inadempienze sui Prestiti. Non vi è alcuna garanzia che il portafoglio di Prestiti di proprietà di un Fondo sottostante presenti particolari caratteristiche in un dato momento, e la decisione di acquistare o vendere i Prestiti avrà un impatto significativo su tali caratteristiche.

20.18 I Fondi sottostanti possono anche utilizzare tecniche di investimento quali transazioni a margine, vendite allo scoperto, transazioni su opzioni e contratti forward e futures. Queste pratiche possono, in determinate circostanze, massimizzare l'impatto negativo a cui il Comparto potrebbe essere soggetto. Non viene fornita alcuna garanzia o dichiarazione circa il successo del programma di investimento di un Fondo sottostante e i risultati degli investimenti possono variare notevolmente nel tempo. I risultati passati dei Fondi sottostanti non sono necessariamente indicativi delle performance future. Non è possibile garantire che saranno conseguiti profitti o che non si subiranno perdite sostanziali.

Negoziazione di titoli e altri investimenti che potrebbero essere illiquidi

20.19 I Fondi sottostanti intendono investire principalmente in debito privato illiquido, che di norma è soggetto a notevoli limitazioni di trasferimento ed è difficile da vendere su un mercato secondario. In alcuni casi, a un Fondo sottostante potrebbe essere vietato vendere tali investimenti per un periodo di tempo o potrebbe essergli altrimenti vietato cederli. Inoltre, non tutti i titoli o strumenti (se del caso) in cui investe un Fondo sottostante saranno quotati o classificati e potrebbero richiedere un periodo di tempo considerevole per essere liquidati a causa della mancanza di un mercato consolidato per tali investimenti o di altri fattori. Ciò potrebbe impedire a un Fondo sottostante di liquidare tempestivamente posizioni sfavorevoli. Inoltre, l'accumulo e la cessione di partecipazioni in alcuni investimenti potrebbero richiedere molto tempo e potrebbero dover essere effettuate a prezzi sfavorevoli. Un Fondo sottostante potrebbe altresì incontrare difficoltà nello smobilizzo delle attività al loro giusto prezzo, a causa di condizioni di mercato avverse che comportano una liquidità limitata. Di conseguenza, la capacità di un Fondo sottostante di rispondere ai movimenti del mercato potrebbe essere compromessa e il Fondo potrebbe subire variazioni di prezzo avversi al momento della liquidazione dei suoi investimenti. Di conseguenza, esiste un rischio significativo che un Fondo sottostante non sia in grado di realizzare i propri obiettivi di investimento mediante vendita o altra cessione a prezzi interessanti o che non sia in grado di completare alcuna strategia di uscita. Anche in caso di successo, è improbabile che gli investimenti generino rendimenti effettivi per gli

investitori prima di diversi anni. Inoltre, una parte degli interessi sugli investimenti può essere pagata in natura anziché in contanti al Fondo sottostante e, in determinate circostanze, il Fondo sottostante potrebbe uscire dagli investimenti mediante distribuzione in natura agli investitori, dopodiché l'investitore si assumerà il rischio di detenere l'investimento e dovrà prendere le proprie decisioni in merito alla sua dismissione. Di conseguenza, i rendimenti per gli investitori saranno incerti e imprevedibili.

Rischi commerciali e di credito

20.20 Inoltre, gli investimenti effettuati dai Fondi Sottostanti comportano generalmente un grado significativo di rischio finanziario e/o commerciale. I Fondi sottostanti potrebbero investire una parte del proprio capitale in titoli a reddito fisso, inclusi titoli di debito subordinati, titoli privilegiati, titoli convertibili, partecipazioni e altri titoli e obbligazioni a reddito fisso. Questi titoli potrebbero corrispondere interessi a tasso fisso, variabile o indicizzato, e possono includere obbligazioni zero coupon o interessi corrisposti in natura. I titoli a reddito fisso sono soggetti al rischio di incapacità dell'emittente di far fronte ai pagamenti del capitale e degli interessi sui propri obblighi (rischio di credito) e sono anche soggetti alla volatilità dei prezzi dovuta a fattori quali la sensibilità ai tassi di interesse, la percezione del mercato dell'affidabilità creditizia dell'emittente e la liquidità generale del mercato (rischio di mercato).

20.21 Alcuni investimenti dei Fondi sottostanti potrebbero riguardare aziende con una storia operativa limitata o inesistente. I rischi aziendali possono essere più significativi nelle Società in portafoglio più piccole o che stanno intraprendendo una strategia di ristrutturazione o di rilancio operativo.

Dipendenza dalla gestione delle società in portafoglio

20.22 In genere, i Gestori dei fondi d'investimento cercheranno di monitorare la performance degli investimenti nelle Società in portafoglio interagendo con il consiglio di amministrazione della Società in portafoglio pertinente e/o mantenendo un dialogo continuo con il team di gestione della Società in portafoglio. Tuttavia, i Fondi sottostanti in genere non saranno in grado di controllare alcun prestatore di un prestito investendo nei suoi titoli di debito e la direzione di una Società in portafoglio sarà principalmente responsabile delle operazioni della Società in portafoglio su base giornaliera. Sebbene i Fondi sottostanti possano investire in Società in portafoglio con team di gestione solidi, non vi è alcuna garanzia che il team di gestione esistente, o uno nuovo, sarà in grado di gestire la Società in portafoglio

con successo. Inoltre, i Fondi sottostanti sono soggetti al rischio che un prestatore di un prestito in cui investono possa prendere decisioni commerciali in disaccordo con il Fondo sottostante pertinente e che la dirigenza di tale prestatore di un prestito, in qualità di rappresentante degli azionisti ordinari, possa assumere rischi o agire in altro modo non conforme agli interessi degli investitori obbligazionari, compreso il Fondo sottostante pertinente.

Frode finanziaria

20.23 Casi di frode e altre pratiche ingannevoli commesse dai dirigenti di alcune Società in portafoglio in cui i Fondi sottostanti investono (direttamente o indirettamente) o incaricano di fornire servizi potrebbero compromettere gli sforzi di due diligence rispetto a tali società e, se tale frode viene scoperta, influire negativamente sulla valutazione degli investimenti detenuti dai Fondi sottostanti. Inoltre, una volta scoperte, le frodi finanziarie potrebbero contribuire alla volatilità complessiva del mercato, con un conseguente impatto negativo sul programma di investimento dei Fondi sottostanti.

Rischio legato alla capitalizzazione di mercato

- 20.24** I titoli delle società di piccole e medie dimensioni (per capitalizzazione di mercato), o gli strumenti finanziari correlati a tali titoli, possono avere un mercato più limitato rispetto ai titoli delle società più grandi. Di conseguenza, potrebbe essere più difficile effettuare vendite di tali titoli in un momento vantaggioso o senza un calo sostanziale del prezzo rispetto ai titoli di una società con un'elevata capitalizzazione di mercato e un ampio mercato di negoziazione. Inoltre, i titoli delle piccole e medie imprese possono presentare una maggiore volatilità dei prezzi, poiché sono generalmente più vulnerabili a fattori di mercato avversi, come ad esempio dati economici sfavorevoli.

Struttura delle commissioni

- 20.25** Il Comparto può investire in Fondi sottostanti, che potrebbero essere costituiti da fondi comuni di investimento e altri organismi di investimento collettivo regolamentati e non regolamentati. Di conseguenza, il Comparto e, indirettamente, un Investitore nel Comparto, potrebbero dover sostenere più livelli di commissioni, quali le commissioni di performance, che nel complesso supereranno le commissioni che normalmente verrebbero sostenute per un investimento in un singolo fondo. Inoltre, investire in Fondi sottostanti, che possono costituire strutture di fondo di fondi e/o fondi feeder, può comportare una mancanza di trasparenza delle informazioni riguardanti gli investimenti sottostanti di tali fondi, che in genere non saranno a disposizione del GEFIA (tranne nella misura in cui investe in fondi gestiti da sé o da una società associata o collegata).

Accordi di compensazione

- 20.26** Il GEFIA potrà ricevere una commissione di performance basata sull'apprezzamento netto realizzato nel valore patrimoniale netto del Comparto e, nel caso di investimenti con una clausola di interessi differiti, sul reddito maturato che il Comparto non ha ancora ricevuto in contanti. Poiché la remunerazione basata sulle prestazioni maturerà in relazione all'apprezzamento non realizzato delle attività, tale remunerazione potrebbe in definitiva essere maggiore rispetto a quella che si otterrebbe se fosse basata esclusivamente su guadagni realizzati (che potrebbero essere inferiori ai corrispondenti guadagni non realizzati che costituiscono la base di tale remunerazione basata sulle prestazioni). Inoltre, i Fondi sottostanti potranno essere soggetti ad accordi di compensazione basati sulla performance di tali Fondi sottostanti. Tali accordi di compensazione potrebbero creare una situazione in cui si effettuano investimenti più rischiosi o più speculativi di quanto sarebbe il caso se tali accordi non fossero in vigore.
- 20.27** Il calcolo della Commissione di gestione patrimoniale come percentuale dell'esposizione lorda delle partecipazioni del Comparto nei Fondi sottostanti potrebbe determinare una performance per il gestore del fondo, tale da indurre il Comparto a effettuare investimenti in Fondi sottostanti con leva finanziaria più elevata di quanto sarebbe stato altrimenti se la Commissione di gestione patrimoniale fosse stata calcolata come percentuale del NAV di ciascuna Classe o serie di Azioni, aumentando così i rischi di leva finanziaria descritti nel presente Memorandum.
- 20.28** La Commissione di gestione patrimoniale da pagare al GEFIA in relazione alle Settimane di intervallo può essere calcolata sulla base del NAV stimato se Il GEFIA decide di non calcolare il NAV per tale Settimana di intervallo utilizzando gli ultimi valori patrimoniali netti disponibili per i suoi investimenti nei Fondi sottostanti, in quanto ritiene che il NAV stimato fornirà una valutazione più accurata dell'investimento del Comparto in tale Fondo sottostante. Il NAV stimato viene calcolato utilizzando i Valori stimati del Fondo sottostante, che potrebbero differire sostanzialmente dai valori patrimoniali netti effettivi dell'investimento del Comparto in tali Fondi sottostanti. Sussiste pertanto il rischio che la

Commissione di gestione patrimoniale pagata al GEFIA durante le settimane di intervallo possa essere superiore a quella che si avrebbe se la Commissione di gestione patrimoniale fosse calcolata utilizzando il NAV basato sugli ultimi valori patrimoniali netti disponibili delle partecipazioni del Comparto nei Fondi sottostanti. In effetti, il calcolo della Commissione di gestione patrimoniale sulla base del NAV stimato può comportare per il GEFIA una performance tale da proporre valori stimati del Fondo sottostante più elevati di quelli che avrebbe altrimenti proposto se la Commissione di gestione patrimoniale fosse stata calcolata utilizzando una metodologia diversa.

Fondi sottostanti indipendenti

- 20.29** Un Fondo sottostante potrebbe essere soggetto ad accordi di remunerazione basati sulla performance del proprio portafoglio in determinati periodi, che possono comportare il pagamento di commissioni di performance relative a periodi specifici anche se il valore del portafoglio si è deprezzato nel corso di altri periodi.

Rischi connessi ai Prestiti per il finanziamento dei fondi sottostanti

Cessioni di credito e partecipazioni

- 20.30** Il Comparto e/o un Fondo sottostante potrebbero acquisire investimenti in Prestiti sia direttamente (mediante vendita o cessione di credito) che indirettamente (mediante partecipazione). L'acquirente di una cessione di credito solitamente subentra in tutti i diritti e gli obblighi dell'istituto cedente e diventa un creditore ai sensi del contratto di credito per quanto riguarda l'obbligazione debitoria; tuttavia, i suoi diritti possono essere più limitati rispetto a quelli dell'istituto cedente. Inoltre, se il Comparto acquisisce prestiti bancari a seguito di una cessione di credito, è possibile che i crediti del Comparto siano soggetti a contestazione (ad esempio, subordinazione equitativa o rigetto) a causa della condotta del cessionario. Gli interessi di partecipazione a una quota di un'obbligazione debitoria solitamente danno luogo a un rapporto contrattuale solo con l'istituto che partecipa agli interessi e non con il prenditore del prestito.
- 20.31** Acquistando una partecipazione, il Comparto e/o il Fondo sottostante pertinente non avrebbero generalmente alcun diritto di far rispettare al prenditore del prestito il rispetto dei termini del Prestito o del contratto di credito o di altro strumento che attesti tale obbligo di Prestito, né alcun diritto di compensazione nei confronti del prenditore del prestito, e il Comparto o il Fondo sottostante pertinente potrebbero non beneficiare direttamente della garanzia a supporto dell'obbligo di Prestito in cui hanno acquistato la partecipazione. Di conseguenza, il Comparto si assumerebbe il rischio di credito sia dell'obbligato che dell'istituto venditore, che rimarrebbe il legittimo proprietario registrato del Prestito applicabile. In caso di insolvenza dell'istituto venditore, il Comparto potrebbe essere trattato come creditore generale dell'istituto venditore in relazione alla partecipazione, non potrebbe beneficiare di alcuna compensazione esercitata dall'istituto venditore nei confronti dell'obbligato e potrebbe essere soggetto a qualsiasi compensazione esercitata dall'obbligato nei confronti dell'istituto venditore. Le cessioni di credito e le partecipazioni vengono in genere vendute rigorosamente senza ricorso all'istituto venditore, il quale di norma non rilascia dichiarazioni o garanzie in merito al prestito sottostante, alle società in portafoglio, ai termini dei prestiti o a qualsiasi garanzia a tutela dei prestiti. Alcuni Prestiti prevedono limitazioni sulle cessioni di credito e sulle partecipazioni che potrebbero avere un impatto negativo sulla capacità del Comparto di uscire da tutto o parte del suo investimento in un Prestito.

Rischi derivanti dagli acquisti di debito secondario

- 20.32** Il Comparto e/o un Fondo sottostante potranno investire in Prestiti secondari e titoli di

debito secondari (inclusi portafogli di prestiti). È improbabile che il Comparto o il Fondo sottostante pertinente siano in grado di negoziare i termini dei Prestiti secondari come parte dell'acquisizione del debito e, di conseguenza, questi investimenti potrebbero non includere alcuni dei patti e delle tutele generalmente ricercati quando un fondo eroga dei Prestiti. Ad esempio, l'indebitamento offerto sui mercati del debito negli ultimi anni (i cosiddetti accordi "covenant lite") spesso imponeva agli emittenti di tale indebitamento clausole meno stringenti rispetto a quelle incluse nei termini del debito offerto nei periodi precedenti. Molti prestiti "covenant lite" emessi durante tale periodo potrebbero non richiedere alle società in portafoglio qualificate o alle Società in portafoglio di osservare e mantenere i patti di mantenimento finanziario. Tali patti solitamente includono requisiti per gli emittenti in materia di conformità a un rapporto di leva finanziaria massimo, a un rapporto minimo di copertura degli interessi o delle spese fisse o a spese in conto capitale massime. Anche se tali patti sono inclusi nei prestiti detenuti dal Comparto o da un Fondo sottostante, la condizioni dei Prestiti possono fornire alle imprese di portafoglio qualificate, rispettivamente alle Società in portafoglio, una notevole flessibilità nel determinare la conformità a tali patti.

Rischi associati alle acquisizioni di portafogli di prestiti

- 20.33** Il Comparto e/o un Fondo sottostante possono investire in portafogli di Prestiti. È improbabile che il Comparto e/o un Fondo sottostante siano in grado di valutare il rischio di credito o altri rischi associati a ciascuno dei prenditori di prestito sottostanti, o di negoziare i termini dei singoli Prestiti sottostanti al momento dell'acquisizione. Devono invece valutare e negoziare l'investimento con riferimento all'intero portafoglio di Prestiti. Qualora il Comparto investa in obbligazioni contrattuali per l'acquisto di portafogli di Prestiti originati successivamente da una terza parte, la valutazione dovrà essere effettuata principalmente in base ai processi di origination e selezione del credito adottati da tale terza parte, piuttosto che sulle caratteristiche di un portafoglio statico di Prestiti. Di conseguenza, uno o più Prestiti sottostanti in un portafoglio potrebbero non includere alcune delle caratteristiche, dei patti e/o delle protezioni generalmente ricercati quando il Comparto o il Fondo sottostante pertinente acquisisce o origina singoli prestiti. Inoltre, pur essendo prevedibile che si verifichi un certo numero di inadempienze nei portafogli, le inadempienze o le riduzioni del valore degli investimenti superiori a tali importi previsti potrebbero avere un impatto negativo sul valore del portafoglio e potrebbero ridurre il rendimento che il Comparto o il Fondo sottostante pertinente riceve in determinate circostanze.

Prestiti non performanti

- 20.34** È possibile che alcuni prestiti acquistati dal Comparto e/o da un fondo sottostante siano non performanti, il che potrebbe comportare trattative di risanamento, ristrutturazione e possibilità di pignoramento. Questi processi potrebbero essere lunghi e costosi. Molti dei prestiti non performanti (**NPL**) sono stati originati secondo linee guida di sottoscrizione di tipo subprime, Alternative A-paper o con criteri di sottoscrizione ampliati. Tali linee guida di sottoscrizione sono diverse e, per certi aspetti, meno rigorose rispetto agli altri standard generali di sottoscrizione impiegati dagli originatori. Ad esempio, tali prestiti potrebbero essere stati erogati a prenditori con un merito creditizio basso o che hanno fornito una documentazione limitata o assente in fase di sottoscrizione del prestito ipotecario. Tali prestiti presentano standard di rischio più elevati di insolvenza, pignoramento, bancarotta e perdita rispetto ai prestiti ipotecari di prima scelta. In genere, un originatore eroga prestiti ipotecari in conformità alle linee guida di sottoscrizione da lui stabilite e, in alcuni casi, anche in base ad eccezioni a tali linee guida. Queste linee guida potrebbero non identificare o valutare adeguatamente il rischio che gli interessi e i pagamenti del capitale dovuti su un prestito ipotecario vengano rimborsati alla scadenza o che vengano

rimborsati del tutto, o che il valore dell'immobile ipotecato sia sufficiente a consentire altrimenti il recupero di tali importi. Nella misura in cui sono state fatte eccezioni alle linee guida di sottoscrizione di un originatore nell'emissione di un NPL, tali eccezioni potrebbero aumentare il rischio che gli importi di capitale e interessi non vengano ricevuti o recuperati e i fattori compensativi, se presenti, che potrebbero essere stati la premessa per fare un'eccezione alle linee guida di sottoscrizione potrebbero di fatto non compensare alcun rischio aggiuntivo.

- 20.35** Inoltre, investire in attività in sofferenza come gli NPL può rivelarsi un processo controverso e conflittuale. Non è affatto insolito che i partecipanti utilizzino la minaccia di un'azione legale, così come l'azione legale stessa, come tecnica di negoziazione. Le spese per difendersi da tali rivendicazioni e per pagare accordi o sentenze saranno a carico del Comparto o del Fondo sottostante pertinente e ciò ridurrebbe il patrimonio netto del Comparto o del Fondo sottostante pertinente.

I rating e/o le stime di credito non costituiscono una garanzia di qualità.

- 20.36** I rating creditizi e/o le stime di credito delle attività rappresentano le opinioni delle agenzie di rating in merito alla loro qualità creditizia e non sono una garanzia di qualità o performance. Un rating o una stima del merito creditizio non costituiscono una raccomandazione ad acquistare, vendere o detenere attività e possono essere soggetti a revisione o revoca in qualsiasi momento da parte dell'agenzia di rating che li assegna. Se per qualsiasi motivo il rating creditizio o la stima del merito creditizio assegnata a un Prestito venissero abbassati, nessuna parte sarà tenuta a fornire ulteriore supporto o miglioramento del merito creditizio in relazione a tale Prestito. Le agenzie di rating tentano di valutare la futura solvibilità di un'obbligazione e non affrontano altri rischi, quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, la probabilità di rimborsi anticipati del capitale (sia volontari che involontari), il rischio di liquidità, il valore di mercato o la volatilità dei prezzi; pertanto, i rating o le stime del credito non riflettono pienamente i rischi reali di un investimento nella relativa attività. Inoltre, le agenzie di rating potrebbero non riuscire ad apportare modifiche tempestive ai rating del credito in risposta ad eventi successivi, cosicché la situazione finanziaria reale di un debitore potrebbe essere migliore o peggiore di quanto indicato dal rating. Le agenzie di rating potrebbero anche modificare le metodologie di valutazione o stima del merito creditizio. Di conseguenza, i rating creditizi o le stime di credito di qualsiasi Prestito dovrebbero essere utilizzati solo come indicatori preliminari della qualità percepita dell'investimento e non dovrebbero essere considerati un indicatore affidabile della sua qualità effettiva. I rating creditizi o le stime di credito dei Prestiti inclusi nel portafoglio del Comparto o del Fondo sottostante pertinente o di altri prestiti simili ai Prestiti inclusi nel portafoglio del Comparto potrebbero essere soggetti a significativi o severi aggiustamenti al ribasso. Le riduzioni o i ritiri del rating creditizio o della stima del merito creditizio possono verificarsi per una serie di motivi e possono riguardare numerose attività contemporaneamente o in un breve lasso di tempo, il che può avere effetti negativi sostanziali sugli investimenti del Comparto o del Fondo sottostante pertinente in Prestiti.

- 20.37** I Prestiti alle società di medie dimensioni in genere non hanno un rating pubblico, sebbene alcuni prestiti possano avere rating privati e/o stime del merito creditizio assegnate o ottenute in base alla metodologia di un'agenzia di rating statistica riconosciuta a livello nazionale. Una stima del merito creditizio non è identica a un rating creditizio e può essere assegnata utilizzando un'analisi più limitata, basata su informazioni pubbliche o su dati forniti dal soggetto che richiede tale stima. La divulgazione di rating privati e/o stime del merito creditizio, se disponibili, è soggetta a restrizioni e non è prevista la divulgazione di tali rating o stime al Comparto o al Fondo sottostante di riferimento.

Rischi relativi alla strategia di investimento strutturata del Comparto e/o dei Fondi sottostanti

Rischio associato all'assegnazione della commissione di performance alle Classi o alle serie di Azioni

- 20.38** Gli investitori devono essere consapevoli che l'allocazione della Commissione di performance a diverse Classi o serie di Azioni all'interno del Comparto potrebbe comportare risultati diversi per gli investitori. Questa variabilità è dovuta a diversi fattori, tra cui la tempistica delle sottoscrizioni e dei riscatti. Il rischio principale potrebbe essere correlato ai seguenti fattori:
- 20.38.1 Impatto sui rendimenti: sebbene la Commissione di Performance sia solitamente calcolata in base alla performance del Comparto, delle Classi e delle serie di Azioni, potrebbero essere addebitate aliquote di Commissione di performance diverse. Ciò può comportare disparità nell'allocazione delle commissioni e nella performance netta tra le Classi (o serie di Azioni).
 - 20.38.2 Impatti relativi alla tempistica delle sottoscrizioni e dei riscatti: Gli investitori che sottoscrivono una Classe (o una serie di Azioni) appena prima di un aumento significativo della performance potrebbero incorrere in una Commissione di performance più elevata rispetto a coloro che hanno sottoscritto in precedenza. Ciò potrebbe comportare un rendimento netto inferiore per i nuovi investitori. Al contrario, gli investitori che riscattano le proprie azioni prima di un picco di performance potrebbero evitare commissioni di performance più elevate, con il conseguente potenziale rendimento netto più elevato rispetto a coloro che mantengono l'investimento.
 - 20.38.3 Impatti relativi agli effetti di diluizione e concentrazione: quando i nuovi investitori sottoscrivono una Classe (o serie di azioni), la Commissione di performance viene ripartita su una base patrimoniale più ampia. In questo modo l'impatto della commissione sui rendimenti dei singoli Investitori potrebbe essere diluito. Se un numero significativo di investitori rimborsa le proprie azioni, gli investitori rimanenti potrebbero sostenere una quota maggiore della commissione di performance, riducendo potenzialmente i loro rendimenti netti.
 - 20.38.4 Impatti dovuti alla complessità della struttura delle commissioni: La complessità delle strutture delle Commissioni di performance può rendere difficile per gli investitori comprendere appieno come vengono allocate le commissioni e il loro potenziale impatto sui rendimenti. Questa mancanza di trasparenza può portare a risultati inaspettati. Gli investitori potrebbero trovare difficile confrontare la performance netta di diverse Classi (o serie di Azioni) a causa del diverso impatto delle Commissioni di performance. Ciò può complicare le decisioni di investimento e le valutazioni delle performance.
- 20.39** Il calcolo della Commissione di performance basata sul reddito e della Commissione di performance basata sulle plusvalenze e la successiva allocazione alle Classi e/o serie di Azioni possono comportare variazioni nei rendimenti netti tra le Classi e/o serie di Azioni, in quanto ciascuna Classe o serie di Azioni è soggetta alla propria quota designata di profitti e perdite del Comparto, incluse le Commissioni di performance, in conformità con la metodologia di allocazione.
- 20.40** In qualsiasi momento, il NAV può includere Commissioni di Performance maturate ma non ancora corrisposte. Di conseguenza, Le Azioni emesse, rimborsate o convertite in Classi e/o serie di Azioni soggette all'allocazione di Commissioni di performance saranno basate

su un NAV che include una Commissione di performance maturata ma non ancora corrisposta, la quale potrebbe risultare in parte o interamente pagabile, oppure non esserlo affatto. Qualora la Commissione di performance venisse successivamente annullata, il vantaggio di tale annullamento potrebbe avere un impatto sugli investitori che mantengono quelle Classi o serie di Azioni soggette a Commissioni di performance.

Rischi associati alle Imprese in portafoglio qualificate e alle Società in portafoglio

- 20.41** Un rischio fondamentale associato alla strategia di investimento del Comparto è che le Imprese in portafoglio qualificate o le Società in portafoglio non siano in grado di effettuare i pagamenti del capitale e degli interessi quando dovuti oppure non siano in grado di farlo affatto. Le Imprese in portafoglio qualificate o le Società in portafoglio potrebbero deteriorarsi a causa, tra gli altri fattori, di uno sviluppo negativo della loro attività, di un cambiamento nell'ambiente competitivo, di una crisi economica o di cambiamenti legali, fiscali o normativi. L'Impresa in portafoglio qualificata che i Fondi sottostanti o le Società in portafoglio prevedono rimanga stabile, potrebbe in realtà operare in perdita o registrare variazioni significative nei risultati operativi, potrebbe necessitare di un capitale aggiuntivo sostanziale per supportare le proprie operazioni o mantenere la propria posizione competitiva, o potrebbe altrimenti avere una situazione finanziaria debole o trovarsi in difficoltà finanziarie.

Tipi di prestiti

- 20.42** Gli investitori devono essere consapevoli che, per quanto riguarda i Fondi sottostanti che investono in Prestiti o strumenti simili, in caso di escussione di tali strumenti, il Fondo sottostante pertinente potrebbe diventare comproprietario di qualsiasi garanzia reale e sostenere i costi e le passività associati alla proprietà e alla cessione della garanzia reale (compresi i beni immobili), il che potrebbe in ultima analisi influire sul valore delle partecipazioni detenute dal Comparto nel Fondo sottostante pertinente.

Le Imprese in portafoglio qualificate e le Società in portafoglio potrebbero essere altamente indebitate

- 20.43** Le Imprese in portafoglio qualificate e le Società in portafoglio in cui investono i Fondi sottostanti potrebbero essere altamente indebitate e non vi è alcuna restrizione sull'importo del debito che tali entità possono contrarre. Un indebitamento sostanziale potrebbe comportare rischi aggiuntivi per un'Impresa in portafoglio qualificata o una Società in portafoglio e potrebbe (i) limitare la sua capacità di prendere in prestito denaro per il suo capitale circolante, spese in conto capitale, esigenze di servizio del debito, iniziative strategiche o altri scopi; (ii) richiedere di dedicare una parte sostanziale del suo flusso di cassa dalle operazioni al rimborso del suo indebitamento, riducendo così i fondi a sua disposizione per altri scopi; (iii) renderla più indebitata rispetto ad alcuni dei suoi concorrenti, il che potrebbe metterla in una situazione di svantaggio competitivo; e/o (iv) sottoporla a vincoli finanziari e operativi restrittivi, che potrebbero impedirle di svolgere attività commerciali favorevoli o di finanziare operazioni future o altre esigenze di capitale. In alcuni casi, i proventi del debito contratto da un'Impresa in portafoglio qualificata o da una Società in portafoglio pertinente potrebbero essere pagati come dividendo agli azionisti anziché essere trattenuti dall'impresa in portafoglio qualificata o dalla Società in portafoglio per il suo capitale circolante. Le aziende indebitate sono spesso più sensibili alle riduzioni dei ricavi, agli aumenti delle spese e agli sviluppi aziendali, politici o finanziari avversi oppure a fattori economici, quali un aumento significativo dei tassi di interesse, una grave recessione economica o un deterioramento delle condizioni di tali aziende o dei loro settori. Il reddito e il patrimonio netto di una società con leva finanziaria tenderanno ad aumentare o diminuire a un tasso maggiore rispetto a quello che si avrebbe se il denaro preso in prestito non venisse utilizzato.

Tuttavia, gli investitori devono tenere presente che il debito derivante dagli strumenti finanziari emessi da un'impresa in portafoglio qualificata con leva finanziaria pertinente al Comparto non è contratto dal Comparto stesso e, pertanto, non sarà incluso nella rendicontazione del Comparto ai sensi del Regolamento delegato della Commissione. Se un'Impresa in portafoglio qualificata e/o una Società in portafoglio non è in grado di generare flussi di cassa sufficienti a soddisfare i pagamenti del capitale e degli interessi sul proprio debito, potrebbe essere costretta ad adottare altre misure per soddisfare i propri obblighi derivanti dal proprio debito. Queste misure alternative possono includere la riduzione o il rinvio delle spese in conto capitale, la vendita di attività, la ricerca di capitale aggiuntivo o la ristrutturazione o il rifinanziamento del debito. Qualsiasi di queste azioni potrebbe ridurre sensibilmente il valore degli investimenti del Comparto e/o di un Fondo sottostante in tale Impresa in portafoglio qualificata, ovvero nella Società in portafoglio. Se tali strategie non hanno successo e non consentono all'Impresa in portafoglio qualificata o alla Società in portafoglio in questione di soddisfare i propri obblighi di servizio del debito programmati, l'Impresa in portafoglio qualificata o le Società in portafoglio potrebbero anche essere costrette alla liquidazione, allo scioglimento o all'insolvenza, e il valore dell'investimento del Comparto in tale Impresa in portafoglio qualificata o dell'investimento di un Fondo sottostante in tale Società in portafoglio potrebbe essere sensibilmente ridotto o addirittura eliminato.

Prestiti senior garantiti

20.44 I prestiti senior occupano la posizione più elevata nella struttura del capitale di un'entità commerciale e sono di norma, ma non necessariamente, garantiti da garanzie specifiche di rango superiore a quelle detenute dai creditori non garantiti, dai detentori di debito subordinato e dagli azionisti del prenditore del prestito. È probabile che i prestiti senior in cui il Comparto e/o un Fondo sottostante possano investire siano garantiti e possano avere un rating inferiore al grado di investimento o anche essere privi di rating. Di conseguenza, i rischi associati ai prestiti senior potrebbero essere simili ai rischi degli strumenti con un grado di merito inferiore a quello di investimento, sebbene i prestiti senior siano in genere senior e garantiti, a differenza di altri strumenti con un grado di merito inferiore a quello di investimento, che potrebbero essere subordinati e/o non garantiti. Tuttavia, se un prenditore di un prestito senior risulta inadempiente, diventa insolvente o dichiara bancarotta, il Comparto e/o il Fondo sottostante pertinente potrebbero recuperare solo una frazione di quanto dovuto sul prestito senior o nulla. I prestiti senior sono soggetti a una serie di rischi descritti altrove nel presente Memorandum, tra cui il rischio di credito e il rischio di liquidità.

20.45 Benché i prestiti senior in cui il Comparto e/o il Fondo sottostante pertinente investiranno possano essere garantiti da garanzie reali, non è possibile assicurare che tali garanzie reali possano essere facilmente liquidate o che la loro liquidazione soddisfi l'obbligo del prenditore del prestito in caso di mancato pagamento degli interessi o del capitale previsti. In caso di fallimento o insolvenza di un mutuatario, il Comparto o il Fondo sottostante pertinente potrebbero subire ritardi o limitazioni rispetto alla loro capacità di realizzare i benefici della garanzia a garanzia di un prestito senior. Tali garanzie potrebbero essere soggette a complesse rivendicazioni legali concorrenti e a qualsiasi requisito legale o normativo applicabile che possa limitare la concessione di garanzie o garanzie da parte di un prenditore in base a un prestito, come ad esempio la sottocapitalizzazione, il sovraindebitamento, l'assistenza finanziaria e i requisiti sui benefit aziendali. Inoltre, i diritti di garanzia potrebbero non essere perfezionati per una serie di motivi, tra cui la mancata presentazione delle dichiarazioni richieste da parte dei creditori, e il Comparto o il Fondo sottostante pertinente potrebbero non avere la priorità sugli altri creditori. In caso di diminuzione del valore della garanzia già costituita in pegno, se i termini di un prestito senior non richiedono al prenditore di costituire in pegno garanzie aggiuntive, il Comparto

o il Fondo sottostante pertinente saranno esposti al rischio che il valore della garanzia non sarà sempre uguale o superiore all'importo degli obblighi del mutuatario ai sensi dei prestiti senior. Anche se tali prestiti richiedono al prenditore di impegnare garanzie aggiuntive, non vi è alcuna garanzia che il debitore sarà in grado di impegnare garanzie di valore sufficiente o che sarà in grado di impegnare garanzie del tutto. Nella misura in cui un prestito senior è garantito da azioni del prenditore del prestito o delle sue controllate, tali azioni potrebbero perdere parte o tutto il loro valore in caso di fallimento o insolvenza del mutuatario. I prestiti senior non coperti da garanzia reale comportano un rischio di perdita maggiore. Nel contesto dei prestiti transfrontalieri è possibile che i diritti effettivamente goduti dai creditori siano influenzati negativamente dall'interazione delle norme dei diversi ordinamenti giuridici applicabili.

Prestiti subordinati

20.46 Il Comparto e/o i Fondi sottostanti potranno acquisire e/o erogare prestiti subordinati. In caso di inadempienza di un prenditore di un prestito in relazione a un prestito subordinato o a un debito senior rispetto al Comparto o al prestito del Fondo sottostante pertinente, o in caso di fallimento di un prenditore di un prestito, il prestito detenuto dal Comparto o dal Fondo sottostante pertinente sarà soddisfatto solo dopo il rimborso integrale dei prestiti senior. In base ai termini dei tipici accordi di subordinazione, i creditori senior potrebbero essere in grado di bloccare l'accelerazione del debito subordinato o l'esercizio da parte dei titolari del debito subordinato di altri diritti che potrebbero avere in qualità di creditori. Di conseguenza, il Comparto o il Fondo sottostante pertinente potrebbero non essere in grado di adottare tempestivamente o affatto le misure necessarie o sufficienti per proteggere i propri investimenti. Inoltre, i prestiti subordinati potrebbero non essere sempre protetti da clausole finanziarie o da limitazioni all'indebitamento aggiuntivo, potrebbero avere una liquidità limitata e potrebbero non essere classificati da un'agenzia di rating del credito. Se un prenditore di un prestito dichiara bancarotta, il Comparto o il Fondo sottostante pertinente potrebbero non avere alcun diritto di rivalsa sui suoi beni oppure i beni del prenditore del prestito potrebbero non essere sufficienti a estinguere il prestito. Inoltre, la capacità del gestore degli investimenti pertinente di modificare i termini dei prestiti del Comparto o del Fondo sottostante interessato, di cedere i propri prestiti, di accettare rimborsi anticipati, di esercitare i propri rimedi (attraverso periodi di sospensione) e di controllare le decisioni prese nelle procedure fallimentari potrebbe essere limitata da accordi tra creditori, se esiste un debito senior rispetto al prestito del Comparto o del Fondo sottostante pertinente. Il livello di rischio associato agli investimenti in prestiti subordinati aumenta se tali investimenti sono prestiti di emittenti in difficoltà o con un rating inferiore a quello di investimento.

Prestiti unitranche

20.47 Un prestito unitranche fonde tutte le tranche di finanziamento del debito in un'unica tranche, combinando debito senior e debito subordinato. Un prestito unitranche sarà quindi soggetto agli stessi fattori di rischio dei prestiti senior e subordinati indicati nelle sezioni "Prestiti senior" e "Prestiti subordinati" di cui sopra. In alcuni casi, un prestito unitranche può avere una scadenza più lunga rispetto a un prestito senior garantito e, poiché combina debito senior e subordinato, può essere erogato in quantità maggiori, spesso da una o due controparti anziché da un club o da un sindacato. I suoi parametri di rischio più ampi e le sue dimensioni maggiori spesso comportano caratteristiche più personalizzate e, in alcuni casi, l'assunzione da parte del prestatore di un posto di osservatore nel consiglio di amministrazione del mutuatario.

Prestiti mezzanini

20.48 Una parte degli investimenti in titoli di debito del Comparto può essere destinata a specifici titoli ad alto rendimento, noti come investimenti mezzanini, ossia titoli di debito subordinati che possono essere emessi insieme a strumenti azionari (ad esempio, con warrant allegati). Tali investimenti mezzanini possono essere emessi con o senza diritti di registrazione. Gli investimenti mezzanini possono essere non garantiti e generalmente subordinati ad altri obblighi dell'emittente. La durata media prevista degli investimenti mezzanini del Comparto potrebbe essere sensibilmente più breve della scadenza di tali investimenti a causa dei diritti di rimborso anticipato. Gli investimenti mezzanini condividono tutti i rischi degli altri titoli ad alto rendimento e sono soggetti a un rischio maggiore di perdita del capitale e degli interessi rispetto ai titoli con rating più elevato. Inoltre, sono generalmente considerati soggetti a un rischio maggiore rispetto ai titoli con rating più elevato in caso di peggioramento delle condizioni economiche generali. Poiché gli investitori di norma ritengono che i rischi associati ai titoli con rating più basso siano maggiori, i rendimenti e i prezzi di tali titoli potrebbero tendere a fluttuare di più rispetto a quelli dei titoli con rating più elevato. Il Comparto non prevede un mercato per nessuno dei rispettivi investimenti mezzanini, il che potrebbe influire negativamente sui prezzi a cui questi titoli possono essere venduti. Inoltre, la pubblicità negativa e le percezioni degli investitori sui titoli con rating più basso, basate o meno sull'analisi fondamentale, possono essere un fattore che contribuisce a una diminuzione del valore e della liquidità di tali titoli. I titoli mezzanini sono spesso ancora più subordinati rispetto ad altri titoli di debito ad alto rendimento, poiché rappresentano spesso il titolo di debito più junior nella struttura del capitale di un emittente.

Rischi associati all'erogazione di portafogli di prestiti

20.49 L'erogazione e l'intermediazione di prestiti possono essere attività che richiedono l'approvazione normativa (e potenzialmente requisiti patrimoniali concomitanti) come prerequisito per poter svolgere tali attività in determinate giurisdizioni.

20.50 L'applicazione delle leggi e dei regolamenti agli investimenti effettuati dal Comparto o dai Fondi sottostanti è spesso complessa da determinare e altamente specifica per le circostanze individuali del Comparto o del Fondo sottostante pertinente e del prestatore del prestito proposto. Di conseguenza, il Comparto o il Fondo sottostante pertinente potrebbero dover sostenere spese di consulenza legali, fiscali e di altro tipo significative nel tentativo di garantire di agire in conformità a tali leggi e regolamenti.

20.51 Il requisito di un'autorizzazione in una determinata giurisdizione potrebbe richiedere a un Fondo sottostante di stipulare, tra l'altro, accordi con intermediari che dispongono di tali autorizzazioni, solitamente istituti bancari, per assistere nell'erogazione o nell'intermediazione dei prestiti e ciò probabilmente aumenterà le spese e ridurrà il rendimento del Comparto o del Fondo sottostante.

20.52 Il Comparto o un Fondo sottostante farà affidamento sulla performance dell'attività di erogazione dei prestiti dei suoi gestori degli investimenti o delle sue affiliate in generale, sia per la qualità dei prestiti acquisiti dal Comparto o da un Fondo sottostante sia per altri servizi correlati, quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, l'accesso al flusso di affari del mercato, la due diligence creditizia e l'amministrazione del portafoglio, la contabilità, le imposte, le risorse umane, la tecnologia informatica e il supporto legale/di conformità. Pertanto, un calo dell'azienda e di altre attività commerciali di tali gestori o delle loro affiliate potrebbe avere conseguenze negative per il Comparto o un Fondo sottostante e non vi è alcuna garanzia che i gestori o le loro affiliate genereranno prestiti di qualità uguale o migliore di quelli da loro concessi in passato. Se un gestore o una delle sue affiliate subisce un calo degli affari o allenta i propri standard di credito, la qualità del credito dei prestiti da esso concessi potrebbe risentirne. Al fine di mantenere livelli di attività aziendale e/o redditività, il gestore o le sue affiliate potrebbero fare concessioni agli

obbligati sui prestiti da essi erogati che possono essere acquisiti o detenuti come prestiti dal comparto o dal fondo sottostante.

- 20.53** Potrebbero sorgere conflitti di interesse significativi qualora il Comparto o un Fondo sottostante acquisisca tutti o la maggior parte dei Prestiti in questo modo. Inoltre, acquisendo tutti o la maggior parte dei Prestiti dal suo gestore o dalle sue affiliate, la performance degli investimenti del Comparto o di un Fondo sottostante in questa classe di attività potrebbe risentire di opportunità perse. Il Comparto o un Fondo sottostante potrebbero rinunciare all'acquisizione di prestiti con rendimenti migliori da terzi per acquisire prestiti di portafoglio dal proprio gestore o dalle proprie affiliate.

Erogazione e regolamentazione dei prestiti

- 20.54** La regolamentazione dei fondi di prestito diretto è attualmente un'area di particolare interesse normativo e l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (**ESMA**) ha pubblicato ad aprile 2016 un parere sui principi chiave per un quadro europeo sull'erogazione di prestiti da parte di fondi. Il 20 luglio 2023 è stato raggiunto un accordo politico tra i legislatori dell'UE sulle modifiche alla Direttiva sui GEFIA (Direttiva AIFMD), il quale ha fatto seguito alla proposta legislativa della Commissione europea (COM(2021)721) del 25 novembre 2021, che includeva norme aggiuntive relative alle attività di prestito dei FIA, come descritto più nei dettagli nel paragrafo intitolato "Direttiva AIFMD II" di seguito. Questi o altri sviluppi normativi potrebbero comportare che, nel tempo, la CSSF imponga limiti di leva finanziaria, norme sui prestiti e altre condizioni più restrittive rispetto ai FIA che originano prestiti in generale o al Comparto, il che potrebbe avere un impatto negativo sulla capacità del Comparto di seguire la propria strategia di investimento.

Direttiva AIFMD II

La direttiva (UE) 2024/927 (Direttiva **AIFMD II**), che modifica la AIFMD, è stata pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il 26 marzo 2024 ed è entrata in vigore il 15 aprile 2024. Gli Stati membri dell'UE avranno tempo fino al 16 aprile 2026 per attuare questa nuova direttiva. La Direttiva AIFMD II modificherà o introdurrà disposizioni nell'ambito della direttiva AIFMD, tra cui: (i) considerazioni minime di merito di cui le autorità di regolamentazione dell'UE dovranno tenere conto durante il processo di autorizzazione dei Gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA); (ii) requisiti rafforzati in materia di delega, compresi ulteriori obblighi di segnalazione in relazione agli accordi di delega; (iii) nuovi requisiti applicabili ai GEFIA che gestiscono fondi eroganti prestiti; (iv) maggiori obblighi di informativa precontrattuale a carico degli investitori; e (v) divieti di costituzione di fondi di investimento alternativi (FIA) o di GEFIA in determinate giurisdizioni ad alto rischio ai fini del contrasto al riciclaggio di denaro. L'attuazione della Direttiva AIFMD II potrebbe avere un impatto negativo sostanziale sul GEFIA, sul Comparto e sugli Investimenti, ed è possibile che essa possa comportare costi, spese e/o risorse aggiuntive e possa limitare o vietare determinate attività, anche in relazione a fondi e gestori che erogano prestiti o fondi costituiti in giurisdizioni al di fuori dell'UE identificate come inadempienti in materia di antiriciclaggio e/o fiscale.

Qualsiasi modifica normativa derivante dall'attuazione delle disposizioni della direttiva AIFMD II e/o dall'aggiornamento e modifica della legge del 2013 (o altro) che comprometta la capacità del GEFIA di gestire gli Investimenti, o limitino la capacità del General Partner (per conto del Comparto) o del GEFIA di commercializzare le Azioni, potrebbero influire negativamente in misura rilevante sulla capacità del GEFIA di perseguire e raggiungere l'obiettivo di investimento del Comparto.

Prestiti bancari

20.55 Il Comparto e/o i Fondi sottostanti possono investire in Prestiti erogati da banche e altri istituti finanziari. Tali prestiti sono in genere prestiti aziendali privati negoziati da una o più banche commerciali o istituti finanziari e consorziati tra un gruppo di banche commerciali e istituti finanziari. I prestiti bancari in cui investe il Comparto o un Fondo sottostante possono includere sia prestiti a termine che prestiti rotativi, con interessi a tasso fisso o variabile, e possono avere natura senior o subordinata. I rischi specifici associati agli investimenti in prestiti bancari e partecipazioni includono (i) la possibile invalidazione di una transazione di investimento come trasferimento fraudolento ai sensi delle leggi sui diritti dei creditori, (ii) le cosiddette rivendicazioni di responsabilità del prestatore da parte dell'emittente delle obbligazioni, (iii) passività ambientali che possono sorgere in relazione alle garanzie a garanzia delle obbligazioni, (iv) il rischio che i prestiti bancari possano non essere titoli e pertanto possano non avere le protezioni offerte dalle leggi federali sui titoli, e (v) limitazioni alla capacità del Comparto o del Fondo sottostante pertinente di far valere direttamente i propri diritti in relazione alle partecipazioni. Eventuali rivendicazioni accolte in merito a tali questioni potrebbero ridurre il flusso di cassa e/o il valore di mercato dell'investimento. Inoltre, il mercato dei prestiti bancari potrebbe essere caratterizzato da illiquidità e volatilità. Non vi è alcuna garanzia che i futuri livelli di domanda e offerta nel trading di prestiti bancari forniranno un adeguato grado di liquidità o che il mercato non attraverserà periodi di significativa illiquidità in futuro.

20.56 Oltre ai rischi specifici generalmente associati agli investimenti in prestiti bancari descritti sopra, gli investimenti del Comparto o di un Fondo sottostante in prestiti bancari di secondo grado e non garantiti comporteranno rischi aggiuntivi, quali, per quanto riguarda gli investimenti in debiti di secondo grado, il divieto o la limitazione del diritto di pignoramento su un secondo grado o di esercitare altri diritti in qualità di titolare di un secondo grado, e, per quanto riguarda i debiti non garantiti, l'assenza di qualsiasi garanzia su cui il Comparto o il Fondo sottostante in questione possa pignorare per soddisfare il proprio credito in tutto o in parte. In alcuni casi, pertanto, potrebbe non essere possibile ottenere alcun risarcimento da un prestito di secondo grado o non garantito in sofferenza. Gli investimenti del Comparto o del relativo Fondo sottostante in prestiti bancari concessi a società con rating inferiore all'investment grade comportano anche rischi specifici associati agli investimenti in titoli non investment grade.

Rischi del finanziamento commerciale e della catena di approvvigionamento

20.57 Il Comparto e/o un Fondo sottostante possono essere esposti a transazioni commerciali e della catena di approvvigionamento sottostanti. Non vi è alcuna garanzia che tali transazioni saranno completate con successo. Diversi fattori possono influire sul buon esito della transazione commerciale e interferire con le attività di finanziamento commerciale degli investimenti. Tali fattori possono includere l'incapacità di una o più parti di adempiere alla transazione commerciale sottostante; l'annullamento di tale transazione da parte di una delle parti; una controversia commerciale che coinvolga tale transazione; problemi tecnici che incidono sulla produzione, sul trasporto, sulla lavorazione o sull'immagazzinamento; o qualsiasi evento di forza maggiore al di fuori del controllo delle parti. Inoltre, la solidità delle attività di finanziamento al commercio dipende dall'integrità delle parti coinvolte nella transazione commerciale sottostante. Tra i rischi ricorrenti per le transazioni rientrano discrepanze nei documenti e frodi.

Prestiti sul mercato

20.58 I prestiti sul mercato consentono ai privati e, sempre più spesso, agli investitori istituzionali, di prestare denaro ad altri tramite una piattaforma online. I prenditori di prestito di tali piattaforme sono un'ampia gamma di individui e aziende e la capacità del Comparto o di un Fondo sottostante di valutarne l'affidabilità creditizia potrebbe essere limitata. Benché i prestiti su una piattaforma peer-to-peer possano generare rendimenti elevati, sono

soggetti a molti rischi, tra cui il rischio che il Comparto o il Fondo sottostante pertinente possano perdere l'intero investimento in caso di insolvenza del mutuatario o se la piattaforma di prestito e/o di gestione dei prestiti cessa le operazioni. In caso di insolvenza, alcune piattaforme di prestito non offrono praticamente alcuna possibilità di recupero ai creditori. Inoltre, i prestiti peer-to-peer sono investimenti relativamente illiquidi. In molti casi è difficile o impossibile per il creditore riavere indietro il proprio denaro prima della scadenza del prestito, anche in assenza di inadempienza.

Modifiche normative sul sistema bancario ombra

- 20.59** Sono sempre più numerosi i commenti da parte degli enti regolatori e delle istituzioni intergovernative, tra cui il Financial Stability Board e il Fondo Monetario Internazionale, sul tema del cosiddetto "sistema bancario ombra" (termine generalmente utilizzato per indicare l'intermediazione creditizia che coinvolge entità e attività esterne al sistema bancario regolamentato). Il Comparto e i Fondi sottostanti sono entità esterne al sistema bancario regolamentato e si potrebbe sostenere che alcune delle attività del Comparto e dei Fondi sottostanti rientrino in questa definizione e, di conseguenza, potrebbero essere soggette a sviluppi normativi. Il Comparto e/o i Fondi sottostanti potrebbero essere soggetti a maggiori livelli di vigilanza e regolamentazione. Ciò potrebbe aumentare i costi e limitare le operazioni. In casi estremi, è possibile che tali normative rendano non sostenibile il proseguimento dell'attività del Comparto o di un Fondo sottostante e ne determinino la chiusura anticipata o la ristrutturazione.

Rischio assicurativo

- 20.60** Il Comparto o un Fondo sottostante possono essere esposti a una serie di rischi assicurativi attraverso i propri investimenti, che potrebbero causare perdite significative al Comparto o a un Fondo sottostante. La valutazione dell'impatto della perdita di un evento collegato all'assicurazione è intrinsecamente incerta e la reale entità di una perdita può emergere solo dopo un certo periodo di tempo. Il GEFIA o il gestore del fondo di investimento pertinente potrebbero erroneamente non classificare un evento come tale da influire potenzialmente su uno o più investimenti del Comparto o del Fondo sottostante pertinente. Allo stesso modo, il gestore degli investimenti competente può costituire riserve a fronte di uno o più investimenti nel portafoglio del Comparto o del Fondo sottostante competente per eventi che in definitiva non generano una perdita o potrebbero generare una perdita inferiore a quella originariamente prevista.
- 20.61** I nuovi investitori che accedono al Comparto o a un Fondo sottostante possono essere esposti a rischi assicurativi e perdite correlate per eventi verificatisi prima del giorno di negoziazione della sottoscrizione pertinente, la cui entità non è stata ancora pienamente determinata e il cui effetto non è stato ancora pienamente riflesso nel suo valore patrimoniale netto. Allo stesso modo, gli investitori che richiedono il rimborso potrebbero potenzialmente perdere il beneficio dei recuperi e/o dello svincolo delle riserve detenute da un Fondo sottostante a fronte di alcuni investimenti potenzialmente interessati, da cui un Fondo sottostante potrebbe trarre vantaggio dopo il giorno di negoziazione pertinente di tale investitore che richiede il rimborso.

Rischi legati all'assicurazione sulla vita

- 20.62** I rischi assicurativi sulla vita assunti dal Comparto includeranno l'esposizione all'aumento della mortalità e al rischio di longevità. Tali investimenti possono anche incorporare elementi del rischio aziendale delle compagnie di assicurazione sulla vita che hanno originato il portafoglio che, a seguito di una modifica del loro profilo di credito o di una modifica dell'attrattività del prodotto o della compagnia di assicurazione per il pubblico in generale, o per tutti, potrebbero subire una decadenza o una persistenza delle polizze

superiore alle aspettative, con una conseguente possibile perdita per il Comparto. Anche altri investimenti correlati all'assicurazione sulla vita possono comportare un elemento di rischio di mercato (sia attraverso l'esposizione a prodotti a tasso fisso, sia a causa di esperienze negative nel portafoglio di investimenti a supporto degli investimenti collegati all'assicurazione sulla vita acquistati dal Comparto). Infine, una catastrofe naturale a cui il Comparto è esposto attraverso i suoi investimenti non-vita potrebbe anche causare un aumento inaspettato della mortalità che colpisce gli investimenti collegati alle assicurazioni sulla vita del Comparto. Non è sempre possibile per il Compartimento monitorare accuratamente la propria esposizione alla mortalità nelle aree esposte anche a catastrofi naturali.

Rischi generali relativi alle royalties

- 20.63** Data la strategia del Comparto e/o dei Fondi sottostanti di concedere prestiti a fronte di royalties, ciascuno di essi potrebbe essere soggetto a eventi fiscali, economici o normativi avversi che potrebbero avere ripercussioni sui settori minerario, petrolifero e del gas. La performance dei progetti in questo settore è influenzata dalla domanda e dall'offerta sia del prodotto o servizio specifico, sia dei prodotti energetici in generale. Il successo di un determinato progetto dipenderà da molti fattori, tra cui il prezzo delle materie prime e le prestazioni dell'operatore. Anche il prezzo dei minerali, del petrolio e del gas, le normative governative, gli eventi mondiali e le condizioni economiche influenzeranno le prestazioni e la fattibilità dei progetti individuati. Una domanda debole, nonché sviluppi negativi in altre aree, che comportino prestiti sotto-performanti, potrebbero avere un impatto negativo sulla performance del Comparto o del Fondo sottostante interessato.

Investimenti aeronautici e sicurezza delle navi mercantili

- 20.64** Il Comparto e/o un Fondo sottostante possono avere un'esposizione di investimento verso società operative nel settore dell'aviazione e possono assumere garanzie su navi mercantili in relazione ai propri investimenti. Il settore del trasporto aereo è altamente ciclico e il livello della domanda di viaggi aerei è correlato alla forza dell'economia statunitense e mondiale. Una robusta domanda di servizi di trasporto aereo dipende da condizioni economiche favorevoli, tra cui la forza dell'economia nazionale ed estera, bassi livelli di disoccupazione, elevati livelli di fiducia dei consumatori e la disponibilità di credito al consumo e alle imprese. Inoltre, le compagnie aeree sono soggette a un'ampia supervisione normativa. Il rispetto delle normative statunitensi e internazionali impone costi significativi e può avere effetti negativi su una compagnia aerea.
- 20.65** Inoltre, assumere personale addetto alla sicurezza sulle navi da trasporto comporta alcuni rischi. Tra questi rientrano: sviluppi nel commercio internazionale e cambiamenti nei modelli di trasporto marittimi e di altro tipo; la condizione finanziaria di noleggiatori, acquirenti e venditori di beni marittimi; rivendicazioni ambientali derivanti da beni marittimi e ad essi correlati; embarghi e scioperi; chiusure di porti e canali; incidenti causati da errori umani; sinistri non assicurati; disastri marittimi, tra cui collisioni, incagli e capovolgimenti; eventi meteorologici e disastri naturali; e altri fattori che sono al di fuori del ragionevole controllo del GEFIA e/o del gestore del fondo di investimento competente. Ciascuno dei fattori sopra menzionati o altri fattori imprevedibili potrebbero avere un effetto negativo sostanziale sugli investimenti del Comparto.

Rischio generale di esposizione al patrimonio immobiliare tramite mutui ipotecari

- 20.66** Attraverso gli investimenti in prestiti ipotecari, il Comparto sarà soggetto a tutti i rischi inerenti al settore immobiliare. Tali rischi possono includere, senza limitazioni, le condizioni economiche e sociali generali e locali, i valori dei quartieri, l'offerta e la domanda

di immobili del tipo a cui il Comparto è esposto, le risorse finanziarie dei mutuatari, atti vandalici, modifiche alle leggi fiscali, urbanistiche, edilizie, ambientali e di altro tipo applicabili, leggi sul controllo degli affitti, aliquote dell'imposta sulla proprietà immobiliare e modifiche dei tassi di interesse. Non vi è alcuna garanzia di redditività per alcun asset immobiliare a cui il Comparto ha un'esposizione indiretta.

Fallimento degli inquilini

- 20.67** Esiste il rischio che gli inquilini dell'immobile sottostante falliscano o non siano in grado di pagare l'affitto e di conseguenza il mutuatario non sarà in grado di rimborsare il prestito.

Debito immobiliare

- 20.68** Il Comparto e/o i Fondi sottostanti possono investire in obbligazioni immobiliari e possono pertanto essere soggetti a tutti i rischi inerenti all'investimento immobiliare. Tali rischi possono includere, senza limitazioni, le condizioni economiche e sociali generali e locali, i valori dei quartieri, l'offerta e la domanda di immobili del tipo a cui il Comparto o il Fondo sottostante pertinente è esposto, le risorse finanziarie di prenditori di prestito o inquilini, atti vandalici, posti vacanti, scioperi degli affitti, modifiche alle leggi fiscali, urbanistiche, edilizie, ambientali e altre leggi applicabili, leggi sul controllo degli affitti, aliquote dell'imposta sulla proprietà immobiliare e modifiche dei tassi di interesse. Tali rischi possono causare fluttuazioni nei tassi di occupazione, nei piani di affitto e nelle spese operative, che potrebbero influire negativamente sul valore degli immobili. Non vi è alcuna garanzia di redditività per alcun asset immobiliare a cui il Comparto o un Fondo sottostante abbia un'esposizione. Di conseguenza, gli obiettivi di investimento e rendimento del Comparto o del Fondo sottostante pertinente potrebbero non essere realizzati. Alcune spese associate agli investimenti immobiliari, come le tasse sulla proprietà, i costi delle utenze, i costi di manutenzione e i costi assicurativi, tendono ad aumentare e generalmente non diminuiscono a causa di eventi che incidono negativamente sui ricavi da locazione, come flessioni impreviste del mercato immobiliare, mancanza di fiducia degli investitori nel mercato, un eccesso di offerta di locali sul mercato o un indebolimento della domanda.

- 20.69** La garanzia per i prestiti ipotecari in cui il Comparto o un Fondo sottostante potrebbe cercare di investire includerà proprietà immobiliari. Il valore del titolo può essere influenzato, tra le altre cose, dal calo del valore degli immobili. Non è possibile garantire che i valori degli immobili siano rimasti o rimarranno al livello in cui si trovavano alle rispettive date di erogazione dei relativi prestiti. Se il mercato immobiliare residenziale o commerciale nella giurisdizione interessata dovesse registrare un calo generale del valore degli immobili, tale calo potrebbe in determinate circostanze comportare una significativa riduzione del valore della garanzia immobiliare a garanzia del prestito ipotecario e, in ultima analisi, potrebbe comportare perdite per il Comparto o per il Fondo sottostante pertinente se si rendesse necessario esigere l'esecuzione di tale prestito.

Investimenti in titoli a reddito fisso

- 20.70** Gli investimenti in titoli a reddito fisso sono soggetti a rischi di tasso di interesse, di settore, di titolo e di credito. I titoli con rating più basso offrono solitamente rendimenti più elevati rispetto ai titoli con rating più elevato, per compensare la ridotta affidabilità creditizia e il maggiore rischio di insolvenza che questi titoli comportano. I titoli con rating più basso tendono generalmente a riflettere gli sviluppi aziendali e di mercato a breve termine in misura maggiore rispetto ai titoli con rating più elevato che rispondono principalmente alle fluttuazioni del livello generale dei tassi di interesse. Il numero di investitori interessati a titoli con rating basso in genere è inferiore, rendendo potenzialmente più difficoltosa l'acquisizione e la vendita di tali titoli nei momenti più favorevoli. Il volume delle transazioni

effettuate su alcuni mercati obbligazionari internazionali può essere notevolmente inferiore a quello dei mercati più grandi del mondo, come gli Stati Uniti. Di conseguenza, gli investimenti del Comparto in tali mercati potrebbero essere meno liquidi e i loro prezzi più volatili rispetto a investimenti comparabili in titoli negoziati in mercati con volumi di negoziazione maggiori. Inoltre, i periodi di regolamento in alcuni mercati potrebbero essere più lunghi che in altri, il che potrebbe incidere sulla liquidità del portafoglio.

Debito legato alle infrastrutture

20.71 Il Comparto e/o i Fondi sottostanti possono effettuare investimenti in debito infrastrutturale. I rischi di credito associati agli investimenti in debito infrastrutturale includono (tra gli altri): (i) il valore delle attività del prenditore del prestito e delle garanzie concesse per gli investimenti in debito infrastrutturale diminuisce, (ii) le attività e/o i contratti del prenditore del prestito producono meno flusso di cassa disponibile per il servizio del debito e (iii) il calo dell'affidabilità creditizia, l'inadempienza e il potenziale di insolvenza dei prenditori di prestito durante i periodi di aumento dei tassi di interesse e di recessione economica. Una crisi economica e/o un aumento dei tassi di interesse potrebbero perturbare gravemente il mercato degli investimenti in debito infrastrutturale e influire negativamente sul valore degli investimenti in debito infrastrutturale in essere e sulla capacità dei mutuatari di rimborsare il capitale e gli interessi.

20.72 Il debito correlato alle infrastrutture espone inoltre il Comparto o il relativo Fondo sottostante a (i) il rischio che la modellazione finanziaria utilizzata per proiettare i futuri incassi e quindi il valore del particolare progetto si basi su ipotesi (ad esempio, ipotesi relative ai tassi di interesse, alle aliquote fiscali e ai tassi di inflazione) che alla fine si rivelano errate; (ii) il rischio che l'appaltatore che supervisiona il progetto non riesca a completarlo entro i tempi concordati e entro il prezzo concordato; (iii) il rischio operativo e di manutenzione; (iv) passività legate all'occupazione; (v) il rischio che i ricavi del progetto possano essere inferiori ai ricavi previsti a causa di un utilizzo inferiore a quello previsto o a causa di detrazioni per indisponibilità del progetto o scarse prestazioni; (vi) il rischio di contenziosi con l'ente regolatore competente e/o con le società di servizi pubblici o altri clienti; e (vii) il rischio di problemi che sorgono quando si cerca di ottenere o mantenere i permessi, le licenze e gli altri consensi necessari (come le autorizzazioni di pianificazione) per realizzare il progetto.

Richieste di risarcimento danni

20.73 Il Comparto e/o un Fondo sottostante possono acquistare o concedere Prestiti basandosi su pagamenti futuri attesi derivanti da esiti favorevoli di azioni legali. Gli esiti delle controversie legali pendenti sono intrinsecamente incerti. L'acquisto o il prestito a fronte di una controversia legale in corso comporta rischi particolari, in quanto non vi è alcuna garanzia che la controversia in questione verrà risolta favorevolmente e, di conseguenza, che l'obiettivo di investimento del Comparto o del Fondo sottostante in questione verrà raggiunto. Se la controversia in questione viene risolta (in tribunale o in un accordo extragiudiziale) in modo sfavorevole agli interessi del Comparto o del Fondo sottostante in questione, il Comparto o il Fondo sottostante in questione potrebbero perdere parte o la totalità del proprio investimento. A seconda della struttura dell'investimento specifico, una volta acquisito il diritto contrattuale ai proventi, il Comparto o il Fondo sottostante pertinente potrebbe essere creditore di un richiedente, di un convenuto, di entrambi o di altre parti, o altrimenti soggetto al rischio di credito di quest'ultimo. Inoltre, il Comparto o il Fondo sottostante pertinente potrebbero essere indirettamente soggetti al rischio di credito nella misura in cui un convenuto non paga immediatamente un ricorrente, nonostante l'aggiudicazione favorevole di un reclamo a quest'ultimo. Una parte del processo di selezione dei casi da finanziare prevede una valutazione, da parte del GEFIA

o del gestore del Fondo di investimento pertinente, della capacità del convenuto di adempiere al pagamento di una sentenza o di un premio in caso di esito favorevole. Se il convenuto non è in grado di pagare o il ricorrente o il convenuto contesta la sentenza o il lodo, il Comparto o il Fondo sottostante interessato potrebbero incontrare difficoltà nel recupero.

Operazioni finalizzate alla gestione del capitale regolamentare

- 20.74** Il Comparto o un Fondo sottostante possono utilizzare operazioni di capitale regolamentare assumendosi i rischi associati a potenziali perdite bancarie in cambio di una commissione. Dopo aver effettuato tale operazione, in caso di inadempimento, il Comparto o il Fondo sottostante interessato potrebbero perdere alcuni o tutti i propri investimenti. Il rischio rimane lo stesso anche se la banca coinvolta nell'operazione in questione è assicurata.

Credito strutturato dislocato; investimenti di capitale regolamentare

- 20.75** Il Comparto e/o un Fondo sottostante possono sfruttare le opportunità di investimento orientate al credito che potrebbero presentarsi a seguito di dislocazioni nei mercati del credito e/o pressioni sui bilanci degli istituti di credito, come prodotti strutturati primari e secondari e agevolazioni patrimoniali regolamentari. Il valore di tali investimenti può essere soggetto a fluttuazioni quando i mercati dei capitali subiscono disordini a causa della volatilità di tali mercati. La valutazione degli investimenti è più soggettiva quando i mercati sono illiquidi e può aumentare il rischio che il valore equo stimato degli investimenti non rifletta i prezzi a cui si verificherebbero le transazioni effettive. Inoltre, modifiche alle leggi o ai regolamenti applicabili, o alle interpretazioni di tali leggi e regolamenti, potrebbero comportare una riduzione dei requisiti patrimoniali normativi nel caso di banche o entità regolamentate in modo simile, il che potrebbe a sua volta (1) aumentare la concorrenza per investimenti a prezzi interessanti e (2) ridurre il numero di opportunità di investimento interessanti disponibili per il Comparto o un Fondo sottostante derivanti dagli attuali requisiti patrimoniali normativi.

Rischio associato alla modifica degli investimenti

- 20.76** I termini e le condizioni degli investimenti del Comparto e/o di un Fondo sottostante possono essere modificati, emendati o derogati da un sottoinsieme (ad esempio la maggioranza) di parti o partecipanti. Di conseguenza, i termini e le condizioni dell'obbligo di pagamento derivante dagli investimenti potrebbero essere modificati, emendati o derogati in modo contrario alle preferenze del Comparto o del Fondo sottostante pertinente senza il consenso del Comparto o del Fondo sottostante pertinente se un numero sufficiente di altre parti o partecipanti acconsente alla modifica. Non vi è alcuna garanzia che i termini e le condizioni originariamente concordati dal Comparto o dal Fondo sottostante interessato verranno mantenuti. Qualsiasi modifica, rinuncia o variazione di un investimento potrebbe avere un impatto negativo sui rendimenti del Comparto o del Fondo sottostante interessato.

Finanziamenti basati sul NAV

- 20.77** Il finanziamento basato sul valore patrimoniale netto richiede che l'importo del debito utilizzato nell'ambito della linea di credito non superi una determinata percentuale del valore patrimoniale netto degli investimenti sottostanti del fondo. Il valore patrimoniale netto di tali investimenti è soggetto a fluttuazioni nel tempo in base alla loro acquisizione, detenzione e cessione. La violazione dei limiti percentuali potrebbe richiedere il rimborso della linea di credito o la costituzione di garanzie aggiuntive (ad esempio denaro contante o titoli liquidi) a titolo di sicurezza. Non vi è alcuna garanzia che il fondo richiedente il

prestito sarà in grado di soddisfare tali richieste e il Comparto o un Fondo sottostante potrebbero di conseguenza subire una perdita. Il Comparto o un Fondo sottostante potrebbero fare affidamento su terze parti per valutare accuratamente gli investimenti sottostanti e potrebbero sorgere controversie con il mutuatario qualora non fossero d'accordo con tale valutazione. Dato che il finanziamento del valore patrimoniale netto è spesso utilizzato dai prenditori di prestito durante la fase intermedia del ciclo di vita di un fondo per aggiungere ulteriore leva finanziaria ai loro investimenti sottostanti, potrebbero sorgere problemi laddove una leva finanziaria di terze parti esiste già a livello di ciascun investimento sottostante (e tali finanziatori a livello di investimento potrebbero quindi essere strutturalmente privilegiati rispetto a qualsiasi leva finanziaria a livello di fondo).

Prestito garantito da attrezzature

- 20.78** Il Comparto o un Fondo sottostante possono investire in operazioni di prestito garantito da attrezzature, in relazione alle quali le attrezzature vengono vendute dal venditore e poi riaffittate. Il venditore ottiene capitale circolante e mantiene l'attrezzatura nella sua proprietà. Come nel caso della locazione di attrezzatura, la risoluzione di tali prestiti e il recupero dei beni durevoli comportano costi considerevoli se il mutuatario non riesce a effettuare puntualmente i pagamenti del prestito. Inoltre, il valore dell'attrezzatura in questione diminuirà nel tempo a seguito dell'utilizzo da parte del mutuatario, riducendo il valore della garanzia a supporto del prestito e aumentando il rischio che il Comparto perda denaro in caso di inadempienza del mutuatario. Il Comparto e/o un Fondo sottostante possono anche effettuare operazioni di leasing di attrezzature, il che può esporre gli investitori a rischi considerevoli. Nei casi di un locatario inadempiente, vi sono costi considerevoli associati alla risoluzione dei contratti di locazione e al recupero di beni durevoli che possono interrompere e ridurre il flusso di cassa. Tali rischi potrebbero aggravarsi in caso di fallimento del locatario. Inoltre, a seconda delle condizioni di mercato, potrebbe essere difficile riaffittare o vendere le attrezzature recuperate, soprattutto se tali attrezzature sono obsolete o sono state utilizzate in modo improprio.

Rischi associati all'investimento in titoli convertibili

- 20.79** Il Comparto e/o un Fondo sottostante possono anche acquisire titoli convertibili in relazione a un investimento obbligazionario. I titoli convertibili sono titoli che possono essere convertiti a un prezzo o a un tasso stabiliti entro un periodo di tempo specificato in un numero specificato di azioni ordinarie. Il valore di un titolo convertibile è funzione del suo valore di investimento e del suo valore di conversione. Il valore dell'investimento in un titolo convertibile può essere influenzato negativamente dalle variazioni dei tassi di interesse, dalla solvibilità dell'emittente e da altri fattori. Se il valore di conversione è basso rispetto al valore dell'investimento, il prezzo del titolo convertibile è determinato principalmente dal suo valore di investimento. Nella misura in cui il prezzo di mercato dello strumento sottostante si avvicina o supera il prezzo di conversione, il prezzo del titolo convertibile sarà sempre più influenzato dal suo valore di conversione. Un titolo convertibile può essere soggetto al rimborso a discrezione dell'emittente a un prezzo stabilito nello strumento finanziario che regola il titolo convertibile. Se un titolo convertibile detenuto dal Comparto o da un Fondo sottostante viene richiesto per il rimborso, il Comparto o il Fondo sottostante in questione saranno tenuti a consentire all'emittente di rimborsare il titolo, convertirlo nelle azioni ordinarie sottostanti o venderlo a terzi, il che potrebbe influire negativamente sul Comparto o sul Fondo sottostante in questione. La caratteristica di debito dei titoli convertibili espone inoltre il Comparto o il Fondo sottostante di riferimento alle variazioni dei tassi di interesse e degli spread creditizi. Il valore dei titoli convertibili può diminuire quando i tassi di interesse aumentano o gli spread creditizi si ampliano. L'esposizione del Comparto o di un Fondo sottostante a questi rischi potrebbe non essere coperta o esserlo solo parzialmente.

Investimenti in prestiti stagionati

- 20.80** Il Comparto può acquistare Prestiti originati da Fonti di prestito o da altri organismi di investimento collettivo, compresi Fondi sottostanti o conti gestiti dal GEFIA, dal Consulente per gli investimenti e/o dalle rispettive affiliate. Il Comparto in genere non parteciperà a eventuali guadagni (o perdite) realizzati dal fondo comune di investimento cedente o dal conto gestito nell'originare e detenere il Prestito prima della vendita. Non esponendo tali transazioni alle forze del mercato, il Comparto potrebbe non ricevere il miglior prezzo altrimenti possibile. I conflitti di interesse sorgono in caso di transazioni tra organismi di investimento collettivo o conti gestiti dal GEFIA, dal Consulente per gli investimenti e/o dalle rispettive affiliate (si veda la sezione della Sezione generale intitolata "Conflitti di interesse"). Non vi è alcuna garanzia che i rendimenti realizzati dal Comparto e dal fondo di investimento collettivo o conto gestito venditore saranno gli stessi. I rendimenti dovuti al Comparto potrebbero essere diminuiti dalle commissioni iniziali versate al fondo di investimento originario o al conto gestito.

Titoli di debito societari

- 20.81** Si prevede che il Comparto e/o un Fondo sottostante avranno un'esposizione diretta o indiretta a titoli di debito societari. I titoli di debito societari sono soggetti, tra gli altri rischi, al rischio che l'emittente non sia in grado di far fronte ai pagamenti del capitale e degli interessi sull'obbligazione e possono anche essere soggetti alla volatilità dei prezzi dovuta a fattori quali la sensibilità ai tassi di interesse, la percezione del mercato dell'affidabilità creditizia dell'emittente e la liquidità generale del mercato. Quando i tassi di interesse diminuiscono, è prevedibile che il valore dei titoli di debito del Comparto o di un Fondo sottostante aumenti e, quando i tassi di interesse aumentano, è prevedibile che il valore di tali titoli diminuisca. I titoli di debito con scadenze più lunghe tendono a essere più sensibili alle variazioni dei tassi di interesse rispetto a quelli con scadenze più brevi.
- 20.82** Gli investimenti del Comparto o del Fondo sottostante in titoli di debito potrebbero essere soggetti a clausole di rimborso anticipato, opzioni di rifinanziamento, opzioni di prepagamento o altre disposizioni simili che, in ogni caso, potrebbero comportare il rimborso da parte dell'emittente del capitale di un'obbligazione detenuta dal Comparto o da un Fondo sottostante prima del previsto. Ciò può accadere quando si verifica un calo dei tassi di interesse oppure quando la performance dell'emittente consente il rifinanziamento del debito con debito a minor costo. I rimborsi anticipati degli investimenti potrebbero avere un effetto negativo sostanziale sull'obiettivo di investimento del Comparto o del Fondo sottostante e sui profitti del capitale investito.

Debito ad alto rendimento

- 20.83** I Fondi sottostanti possono investire in titoli di debito ad "alto rendimento" (e, pertanto, di norma ad alto rischio) che possono offrire opportunità di apprezzamento del capitale. Nella maggior parte dei casi, tale debito avrà un rating inferiore all'"investment grade" oppure non sarà classificato e sarà soggetto a continue incertezze ed esposizione a condizioni aziendali, finanziarie o economiche avverse e all'incapacità dell'emittente di effettuare puntualmente i pagamenti degli interessi e del capitale. Potrebbero non esserci restrizioni sulla qualità creditizia dei prestiti del Fondo sottostante in questione. Il mercato dei titoli ad alto rendimento ha attraversato periodi di volatilità e ridotta liquidità. I valori di mercato di alcuni di questi titoli di debito possono riflettere gli sviluppi aziendali individuali. È probabile che una recessione economica generale o un forte calo della domanda di prodotti e servizi in cui opera l'obbligato possano avere un impatto sostanzialmente negativo sul valore di tali titoli. Inoltre, la pubblicità negativa e le percezioni degli investitori, basate o meno sull'analisi fondamentale, potrebbero anche ridurre il valore e la liquidità di questi titoli di debito.

Investimenti in debito non garantito

- 20.84** I fondi sottostanti possono investire una parte del loro capitale impegnato in titoli di debito non garantiti, mentre tutto o una parte significativa del debito senior dell'emittente può essere garantito. In tali situazioni, la capacità di un fondo sottostante di influenzare gli affari di una Società in portafoglio, in particolare durante periodi di difficoltà finanziarie o a seguito di un'insolvenza, è probabilmente notevolmente inferiore a quella dei creditori senior.

Vendita allo scoperto

- 20.85** Il Comparto, in quanto qualificato come ELTIF, non effettuerà vendite allo scoperto di attività ai sensi del Regolamento ELTIF.

Azioni/Strumenti a reddito fisso accessori ai Prestiti

- 20.86** Di tanto in tanto, il Comparto e/o un Fondo sottostante possono anche detenere azioni ordinarie, altri titoli azionari o warrant, compresi titoli azionari o warrant correlati all'acquisto o alla proprietà di un Prestito o di uno strumento a reddito fisso o in relazione a una riorganizzazione o ristrutturazione di un mutuatario o emittente. Gli investimenti in titoli azionari, accessori o correlati agli investimenti in tali Prestiti o strumenti a reddito fisso, comportano determinati rischi oltre a quelli associati agli investimenti in Prestiti o strumenti a reddito fisso. Poiché il capitale proprio è semplicemente il valore residuo di un emittente al netto di tutti i crediti e altri interessi, è intrinsecamente più rischioso delle obbligazioni o dei prestiti dello stesso mutuatario o emittente. Il valore dei titoli azionari può essere influenzato più rapidamente e in misura maggiore da sviluppi specifici dell'azienda e dalle condizioni generali del mercato. Tali rischi possono aumentare le fluttuazioni del valore patrimoniale netto del Comparto o del Fondo sottostante interessato. Il Comparto o il Fondo sottostante pertinente possono spesso possedere informazioni rilevanti non pubbliche su un mutuatario o emittente in conseguenza della loro proprietà di un Prestito o di uno strumento a reddito fisso di un mutuatario o emittente. A causa dei divieti di negoziazione di titoli quando si è in possesso di informazioni sostanziali non pubbliche, il Fondo sottostante interessato potrebbe non essere in grado di concludere una transazione su uno strumento del mutuatario o dell'emittente quando sarebbe altrimenti vantaggioso farlo.

Il Comparto sarà esposto ai rischi associati agli strumenti azionari

- 20.87** Il Comparto o un Fondo sottostante possono acquisire titoli azionari oppure opzioni o diritti di acquisizione di titoli azionari in relazione ai propri investimenti obbligazionari. Il rischio azionario è il rischio che le azioni e gli altri titoli azionari generalmente subiscano maggiori fluttuazioni rispetto alle obbligazioni e possano perdere valore in periodi brevi o prolungati. Il valore delle azioni e degli altri titoli azionari sarà influenzato dalle variazioni della situazione finanziaria di un'azienda e dalle condizioni generali del mercato e dell'economia.

Rischio dei titoli quotati in borsa

- 20.88** I Fondi sottostanti possono investire in titoli di debito quotati in borsa. Questi investimenti sono soggetti a determinati rischi, tra cui il rischio di perdite dovute a inadempienze delle controparti e i rischi derivanti dalla volatilità dei mercati globali del reddito fisso. Quando si acquista un titolo quotato in borsa, i fondi sottostanti potrebbero non essere in grado di ottenere patti finanziari o altri diritti contrattuali che potrebbero altrimenti ottenere effettuando investimenti negoziati privatamente. Inoltre, i Fondi sottostanti potrebbero non avere lo stesso accesso alle informazioni in relazione agli investimenti in titoli pubblici, sia

durante la valutazione di un potenziale investimento sia dopo averlo effettuato, rispetto a un investimento negoziato privatamente. I titoli quotati in borsa e valutati dalle agenzie di rating vengono spesso rivisti e possono essere soggetti a declassamento, il che generalmente comporta un calo del valore di mercato di tali titoli. Inoltre, la capacità dei Fondi sottostanti di effettuare investimenti e di vendere investimenti esistenti in titoli pubblici potrebbe essere limitata perché il gestore del Fondo di investimento interessato potrebbe disporre di informazioni sostanziali non pubbliche in merito agli emittenti di tali titoli o a seguito di altre politiche del gestore degli investimenti, a seconda dei casi. Di conseguenza, non vi è alcuna garanzia che un Fondo sottostante effettuerà investimenti in titoli pubblici o, in tal caso, quanto investirà. L'impossibilità di vendere titoli in queste circostanze potrebbe influire negativamente sui risultati di investimento del Fondo sottostante.

Obblighi di non rivalsa

- 20.89** I Fondi sottostanti possono investire in obbligazioni senza rivalsa degli emittenti. Tali obbligazioni sono pagabili esclusivamente con i proventi riscossi in relazione alle garanzie fornite da un emittente per garantire tali obbligazioni. Nessuno dei proprietari, funzionari, amministratori o soci fondatori degli emittenti, dei fiduciari, delle rispettive società affiliate o di qualsiasi altra persona o entità sarà obbligato a effettuare pagamenti sulle obbligazioni. Di conseguenza, i Fondi sottostanti, in quanto titolari delle obbligazioni, devono fare affidamento esclusivamente sulle distribuzioni dei proventi delle obbligazioni di debito collaterali e di altre garanzie impegnate a garanzia delle obbligazioni per i pagamenti dovuti in relazione al capitale e agli interessi sulle stesse. Se le distribuzioni di tali proventi non sono sufficienti per effettuare i pagamenti sugli obblighi, non saranno disponibili altre attività per tali pagamenti e, a seguito della liquidazione di tutte le garanzie, gli obblighi degli emittenti di effettuare tali pagamenti saranno estinti.

Rischio di strumenti di debito non quotati

- 20.90** A differenza delle azioni ordinarie quotate in borsa che vengono scambiate nelle borse nazionali, non esiste un luogo o una borsa centrale per la negoziazione di prestiti, strumenti a reddito fisso o strumenti derivati ad essi relativi. Prestiti e strumenti a reddito fisso vengono generalmente negoziati su un mercato "over-the-counter", che può essere qualsiasi luogo nel mondo in cui acquirente e venditore possono concordare un prezzo. A causa della mancanza di informazioni e di negoziazioni centralizzate, la valutazione di tali strumenti può comportare un rischio maggiore rispetto a quella delle azioni ordinarie. Le incertezze nelle condizioni del mercato finanziario, i dati di riferimento inaffidabili, la mancanza di trasparenza e l'incoerenza dei modelli e dei processi di valutazione possono portare a prezzi imprecisi delle attività. Nel caso di strumenti derivati, la controparte del Comparto o di un Fondo sottostante, solitamente una banca d'investimento, insisterà solitamente sul diritto di determinare il valore dello strumento in questione. Inoltre, altri partecipanti al mercato potrebbero valutare gli strumenti in modo diverso rispetto al GEFIA o al Gestore del fondo di investimento pertinente. Di conseguenza, il Comparto o il relativo Fondo sottostante potrebbero essere soggetti al rischio che, quando tale Prestito, strumento a reddito fisso o strumento derivato viene venduto sul mercato, l'importo ricevuto sia inferiore al valore di tali strumenti iscritti nei libri contabili del Comparto o del relativo Fondo sottostante.

Co-investimento da parte del compartimento

- 20.91** Il Comparto può co-investire insieme a uno o più altri fondi di investimento, veicoli di investimento, clienti, conti e investimenti di bilancio, compresi Altri conti (insieme, **Altri**

fondi SSG). Non vi è alcuna garanzia che un qualsiasi altro Fondo SSG concorderà con Il GEFIA su tutte le questioni e qualsiasi altro Fondo SSG potrebbe adottare misure svantaggiose per il Comparto. Inoltre, qualsiasi Altro fondo SSG può entrare, uscire, coprire o altrimenti modificare la propria esposizione a uno o più investimenti detenuti dal Comparto in tempi diversi da quelli previsti dal Comparto, per implementare la diversa politica di investimento di tali Altri fondi SSG, con il risultato che tale Altro fondo SSG potrebbe realizzare guadagni maggiori (o subire perdite minori) rispetto a qualsiasi investimento particolare, a condizione tuttavia che Il GEFIA e le sue affiliate cerchino di identificare e gestire eventuali conflitti che potrebbero sorgere dalla gestione e dal funzionamento di qualsiasi Altro conto.

Co-investimento da parte dei Fondi sottostanti

20.92 Un Fondo sottostante in cui investe il Comparto può co-investire insieme a uno o più altri fondi di investimento, veicoli di investimento, clienti, conti e investimenti di bilancio, compresi Altri conti (**Altri fondi sottostanti**). Non vi è alcuna garanzia che un qualsiasi Altro fondo sottostante concordi con il Fondo sottostante su tutte le questioni e qualsiasi Altro fondo sottostante potrebbe adottare misure svantaggiose per il Fondo sottostante. Inoltre, qualsiasi Altro fondo sottostante potrebbe entrare, uscire, coprire o altrimenti modificare la propria esposizione a uno o più investimenti detenuti da un Fondo sottostante con tempistiche diverse rispetto agli effetti del Fondo sottostante, per implementare la diversa politica di investimento di tale Altro fondo sottostante, con il risultato che tale Altro fondo sottostante potrebbe realizzare guadagni maggiori (o subire perdite minori) rispetto a un Fondo sottostante in relazione a qualsiasi investimento particolare, a condizione tuttavia che il Gestore del fondo di investimento del Fondo sottostante cerchi di identificare e gestire eventuali conflitti che potrebbero sorgere dalla gestione e dal funzionamento di qualsiasi Altro conto.

Sindacazione di co-investimenti

20.93 Il Comparto e/o i Fondi sottostanti possono effettuare un investimento con l'aspettativa di offrire una quota dei propri interessi come opportunità di co-investimento agli Investitori e/o ad altri investitori terzi, compresi Altri conti. Non vi è alcuna garanzia che il Comparto o il Fondo sottostante pertinente riusciranno a sindacare tale co-investimento, in tutto o in parte, che la chiusura di tale co-investimento sarà completata tempestivamente, che la sindacazione avrà luogo a termini e condizioni preferibili per il Comparto o il Fondo sottostante pertinente o che le spese sostenute dal Comparto o dal Fondo sottostante pertinente in relazione a tale sindacazione non saranno sostanziali. Nel caso in cui il Comparto o il Fondo sottostante pertinente non riescano a sindacare tale co-investimento, in tutto o in parte, il Comparto o il Fondo sottostante pertinente potrebbero di conseguenza avere una maggiore concentrazione e una maggiore esposizione all'investimento correlato rispetto alle previsioni iniziali, il che potrebbe rendere il Comparto o il Fondo sottostante pertinente più suscettibile alle fluttuazioni di valore derivanti da condizioni economiche e/o commerciali avverse al riguardo. Inoltre, un investimento da parte del Comparto o del Fondo sottostante pertinente che non sia sindacato con co-investitori come inizialmente previsto potrebbe ridurre significativamente i rendimenti complessivi dell'investimento del Comparto o del Fondo sottostante pertinente.

Strategie relative ai Titoli CLO

20.94 Per **Titoli CLO** si intendono tutti i titoli di debito e/o azionari o le obbligazioni di una persona che emette tali titoli (una **Emittente di CLO**) in relazione a un CLO, sotto forma di obbligazioni senior, mezzanine e/o subordinate, obbligazioni di reddito, quote di partecipazione, azioni privilegiate o altro. I Titoli CLO sono obbligazioni a ricorso limitato dell'Emittente di CLO, pagabili esclusivamente con le attività sottostanti di tale CLO o con

i relativi proventi. Se le distribuzioni sulle garanzie non sono sufficienti per pagare le commissioni e le spese richieste, per effettuare i pagamenti sui Titoli CLO o per pagare dividendi o altre distribuzioni, il tutto in conformità con la priorità di pagamento applicabile, nessun'altra attività dell'Emittente di CLO o di qualsiasi altra persona sarà disponibile per il pagamento dell'importo mancante. Una volta utilizzati tutti i proventi della garanzia, non saranno disponibili fondi per il pagamento o la distribuzione sui Titoli CLO. Pertanto, il fatto che i titolari dei Titoli CLO ricevano un rimborso o un rendimento sugli stessi dipenderà dall'importo complessivo dei pagamenti e delle altre distribuzioni effettuati sui Titoli CLO prima di qualsiasi data di riscatto finale e dall'importo dei fondi disponibili alla data di riscatto finale disponibili per la distribuzione ai titolari di tali interessi.

- 20.95** I CLO e altri titoli finanziari strutturati in cui il Comparto o un Fondo sottostante può investire sono spesso disciplinati da una complessa serie di documenti legali e contratti. Di conseguenza, il rischio di controversie sull'interpretazione o sull'applicabilità della documentazione potrebbe essere più elevato rispetto ad altri tipi di investimenti. Ad esempio, alcuni documenti che regolano i prestiti sottostanti gli investimenti in CLO possono consentire "operazioni di priming", in relazione alle quali i creditori o i debitori di maggioranza potrebbero modificare i documenti dei prestiti a scapito di altri creditori, per spostare le garanzie o per facilitare il deflusso di capitali verso altre parti/sussidiarie in una struttura di capitale, ognuna delle quali potrebbe influire negativamente sui diritti e sulla priorità di sicurezza dei CLO in cui il Comparto o un Fondo sottostante può investire.

Subordinazione delle tranche azionarie di CDO o CLO

- 20.96** I pagamenti del capitale e degli interessi relativi al debito emesso da CDO e CLO, così come i dividendi e le altre distribuzioni sulle tranche azionarie degli stessi, sono subordinati a una struttura di priorità nei pagamenti (waterfall). Le tranche azionarie di CDO o CLO sono subordinate al pagamento prioritario di tutti gli obblighi derivanti dai titoli di debito emessi. Inoltre, in caso di inadempienza dei titoli di debito emessi da un CDO o CLO, i detentori delle tranche azionarie generalmente non hanno il diritto di determinare i rimedi da intraprendere. Nella misura in cui si verifica un'eliminazione, un differimento o una riduzione nei pagamenti sui titoli di debito, tale eliminazione sarà a carico innanzitutto delle tranche azionarie di CDO o CLO e poi dei titoli di debito in ordine inverso di anzianità. Pertanto, il rischio maggiore di perdita relativo ai default sulle garanzie detenute dai CDO e dai CLO è sopportato dalle tranche azionarie di CDO o di CLO. Nella misura in cui si verifica un'inadempienza rispetto a una garanzia e tale garanzia viene venduta o altrimenti ceduta, è probabile che il ricavato di tale vendita o altra cessione sarà inferiore al capitale e agli interessi non pagati su tale garanzia. I fondi in eccesso disponibili per la distribuzione alle tranche azionarie di CDO o CLO saranno ridotti dalle perdite verificatesi sulla garanzia e i rendimenti sulle tranche azionarie di DO o CLO saranno influenzati negativamente.

Status giuridico delle tranche azionarie di CDO o CLO

- 20.97** Le tranche azionarie di un CDO o CLO saranno subordinate a tutti i creditori dell'emittente, siano essi garantiti o non garantiti, noti o ignoti, inclusi, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, i detentori di tutte le classi di titoli di debito emessi dall'Emittente del CDO/CLO.

Una forma di leva finanziaria sarà rappresentata dai vari depositi di prestiti in cui investe il Comparto o un Fondo sottostante

- 20.98** Si prevede che il Comparto o un Fondo sottostante investirà capitale in vari depositi di prestiti per acquisire prestiti su base temporanea che dovrebbero far parte del portafoglio di un futuro CLO. Gli investimenti in strumenti di accumulo di prestiti presentano rischi simili a quelli applicabili agli investimenti in CLO come descritto nel presente documento. I depositi di prestiti possono assumere la forma di un Comparto o di un Fondo sottostante

che acquisisce prestiti, a proprio nome o tramite una sussidiaria, utilizzando la leva finanziaria fornita da una linea di credito o da uno swap di rendimento totale. In tali circostanze, il Comparto o il Fondo sottostante pertinente assumerebbe normalmente una posizione azionaria di "prima perdita", il che comporterebbe l'obbligo di assorbire eventuali perdite realizzate sui Prestiti detenuti nell'ambito del magazzino applicabile. Ciò aumenterebbe il livello di rischio a carico del Comparto o del Fondo sottostante pertinente e, in ultima analisi, degli investitori. In genere non vi è alcuna garanzia che un futuro CLO verrà portato a termine o che i prestiti detenuti in tale struttura di accumulo prestiti saranno idonei all'acquisto da parte di un CLO. Nel caso in cui un CLO pianificato non venga portato a termine o i prestiti non siano idonei all'acquisto da parte dell'emittente del CLO, il Comparto o un fondo sottostante potrebbero essere responsabili della detenzione, cessione o riacquisto di tali prestiti. Ciò potrebbe esporre il Comparto o il Fondo sottostante pertinente a perdite di credito e/o di valutazione al prezzo di mercato. La leva finanziaria è spesso utilizzata in una struttura di accumulo di prestiti e il rischio potenziale di perdita aumenta per le strutture di accumulo di prestiti che impiegano la leva finanziaria.

Warehousing

- 20.99** Il Comparto può investire in Fondi sottostanti che originano Prestiti allo scopo di vendere tali Prestiti ad altri organismi di investimento collettivo o conti gestiti dal GEFIA, dal Consulente per d'investimento, dal Gestore del fondo d'investimento del Fondo sottostante in questione e/o dalle rispettive affiliate entro un breve lasso di tempo. Il Fondo sottostante sosterrà l'intero rischio di tale Prestito fino alla sua vendita e sarà tenuto a detenere il Prestito fino alla scadenza nel caso improbabile in cui non sia in grado di venderlo. Non esponendo tali transazioni alle forze del mercato, il Fondo sottostante potrebbe non ricevere il miglior prezzo altrimenti possibile. I conflitti di interesse sorgono in caso di transazioni tra organismi di investimento collettivo o conti gestiti dal GEFIA, dal Consulente per d'investimento, dal Gestore del fondo sottostante pertinente e/o dalle rispettive affiliate. Non vi è alcuna garanzia che i rendimenti realizzati dal Fondo sottostante e dal fondo comune di investimento acquirente o dal conto gestito siano equivalenti.

Titoli sintetici

- 20.100** Il Comparto e/o un Fondo sottostante possono investire in titoli di debito emessi da società veicolo costituite da banche che stipulano credit default swap o garanzie finanziarie con banche o titoli collegati al credito emessi da banche. Tali titoli possono assumere la forma di obbligazioni, cambiali o altri strumenti o prove di indebitamento dell'emittente.
- 20.101** In genere, l'emittente stipula un credit default swap o un'operazione derivata analoga con una banca, attraverso la quale quest'ultima trasferisce il rischio relativo a un portafoglio di attività di riferimento. Tale credit default swap esporrà l'emittente a perdite legate a inadempienze o perdite di credito subite dalle attività nel pool di riferimento, nel senso che le perdite che si verificano (in eccesso rispetto a qualsiasi subordinazione, a seconda dei casi) nel portafoglio di riferimento riducono i pagamenti di capitale e interessi.
- 20.102** Data la varietà delle classi di attività coinvolte, valutare accuratamente i rischi dei pool di riferimento sottostanti è complesso. Le attività del Comparto o di un Fondo sottostante potrebbero non essere classificate, e qualsiasi rating assegnato alle note detenute dal Comparto o dal Fondo sottostante da parte di un'agenzia di rating rifletterà esclusivamente la valutazione di tale agenzia in merito alla probabilità che i portatori delle note ricevano il pagamento degli interessi e del capitale previsto dai termini delle note, basandosi principalmente sul livello di rischio dei crediti presenti nel trust e su eventuali meccanismi di miglioramento del merito creditizio. I rating creditizi di qualsiasi emissione potrebbero non riflettere in modo affidabile il rischio di perdita associato all'investimento valutato.

Tranche subordinate di titoli garantiti da attività e titoli sintetici

- 20.103** Il Comparto o un Fondo sottostante potrebbe investire una parte, o anche la totalità, delle proprie attività in tranche subordinate o junior di titoli garantiti da attività o titoli sintetici, comprese le tranche con il grado di subordinazione più elevato. Queste tranche sono le più rischiose tra le emissioni relative e sono soggette alla più alta probabilità di default e ai più bassi tassi di recupero rispetto ai titoli senior. Inoltre, gli investimenti indiretti in portafogli di credito presentano rischi aggiuntivi rispetto a quelli derivanti dagli acquisti diretti di Prestiti ed esporranno il Comparto o un Fondo sottostante al rischio di credito della controparte nonché a quello dell'obbligato di riferimento.

Titoli garantiti da attività

- 20.104** Le caratteristiche di investimento dei titoli garantiti da attività differiscono da quelle dei titoli di debito tradizionali. I titoli garantiti da attività cercano di proteggere gli investitori dalle conseguenze di un fallimento o insolvenza di un'entità la cui insolvenza potrebbe compromettere la performance dei titoli, ma non vi è alcuna garanzia che ciò sia efficace. Ad esempio, l'amministratore o il curatore fallimentare potrebbero ritenere che la vendita originaria dei beni a un trust o a una società veicolo non costituisca una vera e propria vendita e cercare di consolidare i beni all'interno del patrimonio del venditore. Inoltre, l'insolvenza del gestore può comportare l'interruzione delle riscossioni, l'aumento dei costi o la perdita di somme di denaro riscosse dal gestore e non ancora trasferite alla società veicolo o al trust.
- 20.105** La valutazione dei meriti di investimento dei titoli garantiti da attività si basa spesso su modelli matematici complessi. I modelli hanno avuto scarsi risultati perché si basano su presupposti teorici che prescindono dalle circostanze uniche di ogni transazione. Tali ipotesi in genere non sono verificabili e vengono adottate principalmente per ragioni di convenienza. Inoltre, i modelli si basano sull'assunto che il futuro sarà simile al passato, il che può risultare irrealistico in presenza di continui cambiamenti negli standard di originazione e nelle condizioni economiche.
- 20.106** Le attività trasferite alle cartolarizzazioni, così come i portafogli di riferimento delle cartolarizzazioni sintetiche, possono essere soggetti a selezione avversa. I prestiti che le banche scelgono di vendere potrebbero avere caratteristiche sfavorevoli rispetto alle attività che le banche mantengono. Di conseguenza, le attività cartolarizzate potrebbero avere rendimenti inferiori rispetto a pool di attività simili, selezionati casualmente. Poiché le banche potrebbero selezionare fattori non osservabili dagli investitori, il Comparto o il Fondo sottostante interessato potrebbe non essere in grado di prevenire le conseguenze della selezione avversa.

Rischi generali relativi agli investimenti in Prestiti

Rischi associati al tasso di interesse

- 20.107** I prestiti possono essere soggetti a tassi d'interessi variabili. Con l'aumentare dei tassi di interesse, aumenteranno anche gli obblighi periodici relativi agli interessi dovuti dai relativi obbligati. Con l'aumento dei tassi di interesse prevalenti, alcuni obbligati potrebbero non essere in grado di effettuare i pagamenti degli interessi aumentati sui prestiti o di rifinanziare i loro prestiti a tasso variabile. Al contrario, se i tassi di interesse diminuiscono, gli obbligati potrebbero rifinanziare i propri prestiti a tassi di interesse più bassi, il che potrebbe ridurre la durata media e ridurre i rendimenti attesi di un fondo sottostante rispetto ad essi.
- 20.108** Inoltre, i prestiti possono prevedere tassi di interesse che variano in base a determinati

indici finanziari del relativo obbligato. I tassi di interesse pagabili dagli obbligati ai sensi di tali Prestiti saranno in genere ridotti se i rapporti finanziari applicabili degli obbligati correlati migliorano e, di conseguenza, un miglioramento della performance finanziaria degli obbligati ai sensi di tali prestiti si tradurrebbe in una diminuzione dei pagamenti di interessi al Comparto o a un Fondo sottostante. Al contrario, i tassi di interesse pagabili dagli obbligati in base a tali prestiti saranno solitamente aumentati se i rapporti finanziari applicabili dei relativi debitori peggiorano. Tuttavia, se da un lato un peggioramento della performance finanziaria degli obbligati ai sensi di tali prestiti potrebbe comportare un aumento dei pagamenti di interessi ricevuti dal Comparto o dal Fondo sottostante, dall'altro tale incremento nei pagamenti potrebbe indebolire la solidità finanziaria futura degli stessi obbligati.

Rimborsi anticipati di prestiti

20.109 In genere, i prestiti possono essere rimborsati anticipatamente, in tutto o in parte e in qualsiasi momento, a discrezione dell'obbligato, al valore nominale, oltre agli interessi maturati e non ancora corrisposti. I rimborsi anticipati sui prestiti possono essere causati da diversi fattori, spesso difficili da prevedere. Durante i periodi di calo dei tassi di interesse, i prenditori di prestito o gli emittenti possono esercitare la loro opzione di rimborso anticipato del capitale prima del previsto, in particolare per gli strumenti a tasso fisso. Mentre gli strumenti con rating inferiore all'investment grade presentano spesso clausole di rimborso anticipato ("call feature") che consentono all'emittente di riscattare lo strumento prima della sua scadenza prevista, a un prezzo specificato (generalmente superiore al valore nominale), solo al verificarsi di determinate condizioni prestabilite ("call protection"), i prestiti senior offrono in genere una protezione limitata o assente contro il rimborso anticipato. Per le obbligazioni con premio (ossia le obbligazioni acquisite a prezzi superiori al loro valore nominale o capitale) acquistate dal Comparto o da un Fondo sottostante, il rischio di rimborso anticipato potrebbe essere maggiore. Di conseguenza, esiste il rischio che i prestiti acquistati a un prezzo superiore al valore nominale possano subire una perdita di capitale a seguito di tale rimborso anticipato. Inoltre, alcuni prestiti possono includere disposizioni di acquisizione di flussi di cassa in eccesso e altre disposizioni di rimborso anticipato obbligatorie, che potrebbero accelerare l'ammortamento del prestito applicabile. L'eventuale incapacità del Comparto o di un Fondo sottostante di reinvestire i pagamenti o altri proventi in Prestiti con tassi di interesse comparabili che soddisfano la politica di investimento potrebbe influire negativamente sui rendimenti del Comparto o del Fondo sottostante pertinente rispetto ai Prestiti.

20.110 Il tasso di rimborsi anticipati, ammortamenti e inadempienze può essere influenzato da vari fattori, tra cui:

- variazioni nelle prestazioni dell'obbligato e nei requisiti di capitale;
- livello dei tassi di interesse e forma della curva dei rendimenti;
- mancata erogazione del credito e/o inasprimento degli standard di sottoscrizione del credito nel settore dei prestiti commerciali e dell'economia della domanda e dell'offerta nei mercati dei capitali; e
- ambiente economico generale.

Ambiente di debito competitivo

20.111 Il Comparto e alcuni Fondi sottostanti possono investire in varie forme di strumenti di debito e investimenti. L'attività di investimento in titoli di debito è altamente competitiva e comporta un elevato grado di incertezza. La concorrenza di mercato per le opportunità di

investimento include istituti di credito tradizionali, tra cui banche commerciali e di investimento, nonché un numero crescente di partecipanti non tradizionali, come hedge fund, fondi di private equity, fondi mezzanini e altri investitori privati, oltre che Società di sviluppo aziendale (Business Development Companies o BDC) e concorrenti focalizzati sul debito, come emittenti di obbligazioni garantite da prestiti, o titoli CLO, e altri fondi di prestito strutturati. Alcuni di tali concorrenti potrebbero disporre di risorse di capitale più ingenti, con orizzonti temporali di investimento più estesi o soglie di rendimento differenti rispetto a quelle del Comparto o del relativo Fondo sottostante, beneficiando così di vantaggi competitivi non accessibili al Comparto o ai suoi Fondi sottostanti. Inoltre, i concorrenti potrebbero aver fatto ricorso alla leva finanziaria per finanziare i loro investimenti obbligazionari, o farlo in futuro. Una forte concorrenza per gli investimenti potrebbe comportare una riduzione delle opportunità di investimento per il Comparto o i Fondi sottostanti, in quanto alcuni di questi concorrenti stanno creando veicoli di investimento che mirano agli stessi investimenti o a investimenti simili che il Comparto o i Fondi sottostanti intendono acquistare. Inoltre, individuare opportunità di investimento interessanti è difficile e comporta un elevato grado di incertezza. potrebbero identificare opportunità di investimento potenzialmente interessanti, ma potrebbero non essere in grado di completare tali operazioni in modo conforme agli obiettivi del Comparto o dei Fondi sottostanti pertinenti. Il Comparto e/o i Fondi sottostanti potrebbero sostenere costi significativi in relazione all'identificazione e all'analisi di opportunità di investimento che, in ultima analisi, non si concretizzano. Tali costi possono includere spese per attività di due diligence, trasporti, servizi legali, contabili e professionali, nonché commissioni di consulenti terzi. Tali costi e spese potrebbero avere un impatto negativo sul valore di eventuali partecipazioni del Comparto in tali Fondi sottostanti.

Mancanza di investimenti adeguati

20.112 La capacità del Comparto o di un Fondo sottostante di acquisire e/o mantenere un portafoglio che soddisfi la politica di investimento e le restrizioni di investimento nonché qualsiasi proiezione al riguardo sarà soggetta, tra le altre cose, alle condizioni di mercato e alla disponibilità di tali Prestiti. L'eventuale incapacità del Comparto o di un Fondo sottostante di acquisire Prestiti che soddisfino la propria politica di investimento potrebbe influire negativamente sui rendimenti del Comparto o del Fondo sottostante in questione rispetto ai Prestiti. L'importo e la tempistica degli acquisti di Prestiti influenzeranno i rendimenti del Comparto o del Fondo sottostante pertinente rispetto agli stessi. Una liquidità ridotta e volumi relativamente contenuti nell'originazione o nel trading di Prestiti, insieme a eventuali restrizioni previste nella documentazione del Comparto o del relativo Fondo sottostante, inclusa la sospensione di nuovi investimenti, potrebbero determinare periodi durante i quali il Comparto o il Fondo sottostante non riesca a investire integralmente il capitale impegnato disponibile in Prestiti, oppure durante i quali i Prestiti disponibili non presentino una qualità comparabile a quelli precedentemente acquisiti. È improbabile che il capitale disponibile non finanziato del Comparto o di un Fondo sottostante venga investito interamente in Prestiti in qualsiasi momento. Il livello di guadagno sul capitale investito del Comparto o di un Fondo sottostante dipenderà dalla disponibilità di investimenti in Prestiti considerati dal gestore degli investimenti competente come investimenti appropriati da parte del Comparto o del Fondo sottostante pertinente e dai relativi tassi di interesse. L'esigenza di identificare investimenti accettabili potrebbe richiedere l'acquisto di Prestiti con rendimenti inferiori rispetto ai Prestiti precedentemente acquisiti dal Comparto o dal Fondo sottostante pertinente, quando i Prestiti giungono a scadenza, sono rimborsati anticipatamente o vengono venduti. Ogni reinvestimento da parte del Comparto o del relativo Fondo sottostante con importi derivanti dal pagamento, rimborso anticipato, rimborso o cessione di Prestiti espone inoltre il Comparto o il relativo Fondo sottostante alle condizioni di mercato prevalenti al momento del reinvestimento e potrebbe comportare variazioni negative nelle caratteristiche e nella qualità dei Prestiti.

Inoltre, gli obbligati in relazione ai Prestiti potrebbero essere più propensi ad esercitare i diritti di cui dispongono per rimborsare o rifinanziare tali Prestiti in caso di calo dei tassi di interesse o degli spread. Qualsiasi riduzione del rendimento dei Prestiti ridurrà i rendimenti degli stessi per il Comparto o per il Fondo sottostante di riferimento.

Rischi associati al pagamento dei partner di approvvigionamento o operativi

- 20.113** Il Comparto e/o un Fondo sottostante possono corrispondere commissioni fisse anticipate (retainer), di originazione, di performance o altre commissioni a partner incaricati dell'approvvigionamento e/o della gestione delle operazioni. Si prevede che tali retainer vengano compensati con una commissione di originazione, se applicabile, in relazione all'investimento pertinente. Tuttavia, qualora tale investimento non venga portato a termine, il Comparto o il Fondo sottostante pertinente sosterrà eventuali importi di retainer come spesa. Tali spese potrebbero essere sostanziali. Inoltre, il gestore degli investimenti competente del Comparto o del Fondo sottostante competente potrebbe impegnarsi ad acquisire un volume specifico di Prestiti originati da un partner di approvvigionamento. In questa situazione, il gestore potrebbe non avere l'opportunità di effettuare la due diligence sui prestiti acquisiti dal Comparto o dal Fondo sottostante pertinente e, invece, dovrà fare affidamento sul suo rapporto contrattuale con il partner di approvvigionamento e sulla due diligence continua di quest'ultimo.

Rischio associato ai prestiti

- 20.114** Il Comparto potrebbe essere esposto direttamente o indirettamente a perdite derivanti dal default e dall'esecuzione forzata dei Prestiti detenuti dai Fondi sottostanti. Il valore dei Prestiti sottostanti, le garanzie (se presenti), l'affidabilità creditizia del prenditore del prestito e la priorità del privilegio su tali prestiti sono tutti elementi di grande importanza. In qualsiasi procedura di riorganizzazione o liquidazione relativa a un'Impresa in portafoglio qualificata o a una Società in portafoglio in cui il Comparto o un Fondo sottostante ha un'esposizione indiretta a un interesse in un prestito, non vi è alcuna garanzia in merito all'adeguatezza della protezione dell'interesse sottostante finale, inclusa la validità o l'applicabilità del Prestito e il mantenimento della priorità prevista e del perfezionamento degli interessi di sicurezza applicabili. Inoltre, il Comparto e i Fondi sottostanti non possono fornire alcuna garanzia che non possano essere avanzate rivendicazioni che potrebbero interferire con l'esercizio dei loro diritti. In caso di pignoramento, i Fondi sottostanti o un soggetto terzo potrebbero dover assumere la proprietà diretta dell'attività sottostante. Il ricavato della liquidazione derivante dalla vendita di tale attività potrebbe non coprire l'intero saldo residuo del capitale e degli interessi sul prestito, con conseguente perdita che avrà un impatto sul valore del comparto o del fondo sottostante pertinente. Eventuali costi o ritardi connessi all'esecuzione del pignoramento del prestito o alla liquidazione della proprietà sottostante ridurranno ulteriormente il valore del ricavato e aumenteranno quindi la perdita.
- 20.115** I prestiti in cui investono il Comparto o i Fondi sottostanti includono, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, forme di partecipazione e cessioni di quote di tali prestiti. Le partecipazioni e le cessioni comportano particolari tipi di rischio, tra cui il rischio di credito, il rischio di tasso di interesse e il rischio di liquidità. Le partecipazioni in Prestiti commerciali, ad esempio, possono essere garantite o non garantite. Le partecipazioni a prestiti rappresentano tipicamente una partecipazione diretta in un prestito concesso a un debitore corporate e sono generalmente offerte da banche, altre istituzioni finanziarie o sindacati di prestito. Quando il Comparto investe in un Fondo sottostante che acquista partecipazioni a Prestiti, il Comparto è indirettamente esposto al rischio di credito associato al prenditore del prestito aziendale.

Rischio connesso ai mercati creditizi

- 20.116** La performance del Comparto può essere indirettamente influenzata dall'inadempienza o dalla percezione di un deterioramento del merito creditizio di qualsiasi investimento, titolo o strumento singolo detenuto da un Fondo sottostante e dal movimento generale o specifico del settore degli spread creditizi.

Il Comparto riceverà informazioni limitate sui Prestiti

- 20.117** I Fondi sottostanti non saranno tenuti a fornire al Comparto e al GEFIA tutte le informazioni finanziarie o di altra natura (che possono includere informazioni rilevanti non pubbliche) ricevute in relazione ai Prestiti sottostanti. Inoltre, poiché i prestiti sono costituiti principalmente da prestiti concessi a imprese di medie dimensioni, è improbabile che siano disponibili informazioni pubbliche significative in merito a tali imprese.

Diritti di consenso e controllo limitati

- 20.118** In qualità di finanziatori di un contratto di prestito che ha più finanziatori, il Comparto o i Fondi sottostanti avranno diritti di consenso e controllo limitati e tali diritti potrebbero non essere efficaci in considerazione della quota prevista di tali obbligazioni detenute dal Comparto o dai Fondi sottostanti rispetto agli altri finanziatori.

Responsabilità della persona addetta al controllo

- 20.119** Un Fondo sottostante potrebbe, a seguito di una ristrutturazione o di un altro evento riguardante una Società in portafoglio, acquisire una quota di controllo in una Società in portafoglio. Il fatto che un Fondo sottostante eserciti il controllo o un'influenza (o abbia semplicemente la capacità di esercitare il controllo o esercitare un'influenza) su una Società in portafoglio può dar luogo a rischi di responsabilità (anche in base a varie teorie di responsabilità genitoriale e dottrine di "piercing the corporate veil"). Tali rischi di responsabilità possono sorgere in conformità a leggi, norme, regolamenti, decisioni giudiziarie o altro (incluse le leggi, le norme, i regolamenti e le decisioni giudiziarie applicabili nelle giurisdizioni in cui le Società in portafoglio o le loro controllate sono organizzate, hanno sede o svolgono la loro attività). Tali responsabilità potrebbero sorgere anche nella misura in cui tali leggi, norme, regolamenti o decisioni giudiziarie siano interpretate o applicate in modo tale da imporre la responsabilità a tutte le persone che potrebbero trarre vantaggio economico (direttamente o indirettamente) dalla proprietà delle Società in portafoglio, anche se tali persone non esercitano il controllo o altrimenti influenzano tali Società in portafoglio (ad esempio, gli investitori). Se tali passività dovessero sorgere in relazione a un Fondo sottostante o alle sue Società in portafoglio, il Fondo sottostante in questione potrebbe subire perdite significative e incorrere in significative passività e obblighi. Il possesso o l'esercizio di controllo o di influenza su una Società in portafoglio potrebbe esporre il Fondo sottostante pertinente e i suoi investitori a potenziali azioni legali da parte della stessa Società in portafoglio, dei suoi detentori di titoli, dei creditori, nonché delle autorità di regolamentazione o di altri enti competenti.

Partecipazione al Comitato dei Creditori e/o al Consiglio di Amministrazione

- 20.120** In relazione ad alcuni investimenti, il Comparto o i Fondi sottostanti potrebbero, richiedere la rappresentanza nei comitati e/o consigli dei creditori ufficiali e non ufficiali (o organi di governo comparabili) delle Imprese in portafoglio qualificate o delle Società in portafoglio, ma non sono obbligati a farlo. Sebbene tale rappresentanza possa consentire al gestore degli investimenti pertinente di aumentare il valore degli investimenti, ciò potrebbe anche impedire al Comparto o al Fondo sottostante pertinente di cedere gli investimenti in modo

tempestivo e redditizio, poiché far parte di un comitato dei creditori aumenta la possibilità che il Comparto o il Fondo sottostante pertinente siano considerati un "insider" o un "fiduciario" rispettivamente dell'Impresa in portafoglio qualificata o della Società in portafoglio. Se un gestore degli investimenti conclude che i propri obblighi nei confronti delle altre parti in qualità di membro di un comitato o di un gruppo siano in conflitto con i doveri nei confronti del Comparto o del Fondo sottostante pertinente, potrebbe dimettersi da tale comitato o gruppo e il Comparto o il Fondo sottostante pertinente potrebbe non realizzare i benefici, se presenti, della partecipazione al comitato o al gruppo. Se la rappresentanza in un comitato o consiglio di creditori fa sì che il Comparto o il Fondo sottostante pertinente o il gestore degli investimenti pertinente siano considerati una società affiliata o correlata rispettivamente dell'Impresa in portafoglio qualificata o della Società in portafoglio, i titoli di tale Impresa in portafoglio qualificata o Società in portafoglio detenuti rispettivamente dal Comparto o dal Fondo sottostante pertinente diventano titoli soggetti a restrizioni, che non sono liberamente negoziabili. La partecipazione a un comitato di creditori e/o la rappresentanza nel consiglio di amministrazione potrebbero altresì esporre il Comparto o il Fondo sottostante pertinente a ulteriori responsabilità alle quali non sarebbero altrimenti soggetti in quanto normali investitori terzi.

Rischi relativi alla sicurezza, alle garanzie e al rimborso dei Prestiti

Priorità di rimborso

- 20.121** Le Imprese in portafoglio qualificate o le Società in portafoglio potrebbero avere, e/o essere autorizzate a contrarre, altri debiti e passività di pari rango o di rango superiore ai Prestiti in cui il Comparto o i Fondi sottostanti possono investire. Qualora venga contratto un ulteriore indebitamento avente pari diritto di pagamento o di escussione delle garanzie rispetto ai prestiti in cui investe il Comparto o il Fondo sottostante, quest'ultimo dovrà condividere equamente con gli altri creditori eventuali distribuzioni in caso di liquidazione, riorganizzazione, insolvenza, scioglimento o fallimento dell'impresa in portafoglio qualificata o della Società in portafoglio interessata. Laddove il Comparto o un Fondo sottostante detenga un privilegio di primo grado a garanzia di un debito senior, le Imprese in portafoglio qualificate o le Società in portafoglio potrebbero essere autorizzate a emettere altri Prestiti senior con privilegi di grado inferiore ai privilegi di primo grado concessi al Comparto o a un particolare Fondo sottostante. I diritti intercreditori dei titolari di tale altro debito junior di privilegio potrebbero, in caso di liquidazione, riorganizzazione, insolvenza, scioglimento o fallimento dell'Impresa in portafoglio qualificata o della Società in portafoglio, influire negativamente sul recupero che il Comparto o un Fondo sottostante avrebbe potuto ottenere in assenza di tale debito.
- 20.122** Anche qualora i prestiti senior detenuti dal Comparto o dai Fondi sottostanti siano garantiti da un privilegio perfezionato su una parte sostanziale delle attività di un'Impresa in portafoglio qualificata o di una Società in portafoglio e delle relative controllate, l'Impresa in portafoglio qualificata o la Società in portafoglio e le relative controllate spesso saranno in grado di contrarre un importo sostanziale di ulteriore indebitamento, che potrebbe avere un privilegio esclusivo su determinate attività. Ad esempio, il debito e le altre passività assunte dalle società controllate non garanti rispettivamente dell'Impresa in portafoglio qualificata o di Società in portafoglio saranno strutturalmente privilegiati rispetto al debito detenuto dal Comparto o da un Fondo sottostante. Di conseguenza, qualsiasi debito e altre passività di tali controllate verrebbero, in caso di liquidazione, scioglimento, insolvenza, riorganizzazione o fallimento di tale controllata, rimborsati per intero prima di qualsiasi distribuzione a un prestatore dei Prestiti detenuti dal Comparto o dal Fondo sottostante pertinente. Inoltre, queste altre attività sulle quali altri creditori hanno un privilegio potrebbero essere sostanzialmente più liquide o di maggior valore delle attività

sulle quali il Comparto o un particolare Fondo sottostante ha un privilegio.

Insolvenze e recuperi

- 20.123** L'effetto di una crisi economica sui tassi di insolvenza e la capacità dei fornitori di servizi finanziari di proteggere i propri investimenti in caso di insolvenza sono incerti. La crescente diversificazione della base di investitori in Prestiti aziendali è stata accompagnata da un aumento dell'uso di coperture, swap e altri strumenti derivati per proteggersi o ripartire il rischio economico di insolvenza. Tutti questi sviluppi potrebbero aumentare ulteriormente il rischio che i livelli di recupero storici non vengano raggiunti.
- 20.124** Qualora un investimento del Comparto o di qualsiasi Fondo sottostante diventi un'obbligazione inadempiente, tale obbligazione potrebbe essere soggetta a significative negoziazioni di risanamento o ristrutturazioni, che potrebbero comportare, tra l'altro, una riduzione sostanziale del tasso di interesse, una consistente svalutazione del capitale e una modifica rilevante dei termini, delle condizioni e delle clausole ad essa applicabili. La liquidità per le obbligazioni inadempienti potrebbe essere addirittura più limitata della liquidità per le obbligazioni in corso e, nella misura in cui le obbligazioni inadempienti vengono vendute, è altamente improbabile che il ricavato di tale vendita sia pari all'importo del capitale non pagato e degli interessi sullo stesso. Inoltre, non vi è alcuna garanzia che il recupero finale di qualsiasi obbligazione inadempiente sarà almeno pari a qualsiasi tasso di recupero utilizzato nell'analisi del Comparto o del Fondo sottostante pertinente.

Investimenti che potrebbero andare incontro a difficoltà finanziarie

- 20.125** I Comparto o i Fondi Sottostanti possono effettuare investimenti che potrebbero andare incontro a difficoltà finanziarie a seguito di fattori non controllabili dal gestore degli investimenti pertinente. Non è possibile assicurare che le garanzie siano sufficienti a coprire il valore dei Prestiti e/o degli altri investimenti acquisiti dal Comparto o dai Fondi sottostanti, né che si realizzi una riorganizzazione o un'azione analoga di successo riguardante l'Impresa in portafoglio qualificata, la Società in portafoglio o l'investimento che entra in difficoltà. In qualsiasi procedura di riorganizzazione o liquidazione relativa a un'impresa in portafoglio qualificata o a una Società in portafoglio in cui il Comparto o un Fondo sottostante rispettivamente investe, il Comparto o il Fondo sottostante in questione potrebbe perdere l'intero investimento, essere tenuto ad accettare denaro o titoli di valore inferiore all'investimento originale del Comparto o del Fondo sottostante in questione e/o essere tenuto ad accettare il pagamento per un periodo di tempo prolungato. In tali circostanze, i rendimenti generati dagli investimenti del Comparto o del Fondo sottostante pertinente potrebbero non compensare adeguatamente gli investitori per i rischi assunti. Ad esempio, in determinate circostanze, un creditore che ha esercitato in modo inappropriato il controllo sulla gestione e sulle politiche di un debitore potrebbe vedere i propri crediti subordinati o respinti, oppure potrebbe essere ritenuto responsabile dei danni subiti dalle parti a seguito di tali azioni. Inoltre, in circostanze che coinvolgono l'insolvenza di un'Impresa in portafoglio qualificata o di una Società in portafoglio, i pagamenti al Comparto o al Fondo sottostante pertinente e le distribuzioni da parte del Comparto o del Fondo sottostante pertinente ai suoi investitori possono essere recuperati, se in seguito si determina che tale pagamento o distribuzione è stato un trasferimento fraudolento o un pagamento preferenziale.
- 20.126** Le società in difficoltà e altri investimenti basati su attività richiedono un monitoraggio attivo e possono, a volte, richiedere la partecipazione alla strategia aziendale o a procedure di riorganizzazione da parte del gestore degli investimenti interessato. Nella misura in cui il gestore degli investimenti pertinente viene coinvolto in tali procedimenti, il Comparto o i Fondi sottostanti potrebbero aver partecipato in modo più attivo alle attività dell'Impresa in portafoglio qualificata o della Società in portafoglio rispetto a quanto

generalmente ritenuto da un investitore. Inoltre, il coinvolgimento del gestore degli investimenti pertinente in una procedura di riorganizzazione di un emittente potrebbe comportare l'imposizione di restrizioni che limitano la capacità del Comparto o di un Fondo sottostante di liquidare la propria posizione nell'emittente.

Rischi associati ai Prestiti a società in situazioni di difficoltà

- 20.127** Nell'ambito delle proprie attività di prestito, il Comparto e/o un Fondo sottostante potrebbero erogare Prestiti a società che stanno attraversando notevoli difficoltà finanziarie o aziendali, quali società coinvolte in procedure fallimentari o altre procedure di riorganizzazione e liquidazione. Sebbene le condizioni di tale finanziamento possano tradursi in significativi rendimenti finanziari per il Comparto o il Fondo sottostante pertinente, esse comportano un grado sostanziale di rischio. Gli emittenti di titoli con rating più basso sono generalmente più vulnerabili ai cambiamenti economici, reali o percepiti, ai cambiamenti politici o agli sviluppi negativi del settore. Se la situazione finanziaria di un emittente peggiora, informazioni finanziarie e commerciali accurate potrebbero essere limitate o non disponibili. Inoltre, gli investimenti con rating più basso potrebbero essere poco negoziati e potrebbe non esistere un mercato secondario o pubblico consolidato. Il livello di sofisticatezza analitica, sia finanziaria che legale, necessario per finanziare con successo società che stanno attraversando gravi difficoltà commerciali e finanziarie è insolitamente elevato. Non vi è alcuna garanzia che il Comparto o il Fondo sottostante pertinente valuteranno correttamente il valore delle attività che garantiscono i prestiti del Comparto o di tale Fondo sottostante o le prospettive di una riorganizzazione di successo o di un'azione simile.
- 20.128** Gli investimenti in strumenti in difficoltà comportano un rischio sostanziale di coinvolgimento del Comparto o di un Fondo sottostante in un contenzioso correlato. Tali contenziosi possono essere dispendiosi in termini di tempo e denaro e spesso comportano ritardi o perdite impreviste. Se la procedura viene convertita in una liquidazione, il valore di liquidazione dell'Impresa in portafoglio qualificata o della Società in portafoglio potrebbe non essere uguale al valore di liquidazione che si riteneva esistesse al momento dell'investimento. Inoltre, è difficile prevedere la durata di una procedura fallimentare. Il rendimento dell'investimento di un creditore potrebbe essere compromesso dai ritardi che si verificano durante la negoziazione del piano di riorganizzazione, la sua approvazione da parte dei creditori, la conferma da parte del tribunale e fino alla sua piena entrata in vigore. Alcuni crediti, quali quelli fiscali o salariali e determinati crediti commerciali, potrebbero avere la priorità per legge rispetto ai crediti di determinati creditori e le spese amministrative relative a tali procedimenti sono spesso elevate e saranno pagate attingendo al patrimonio del debitore prima dell'eventuale rimborso ai creditori.
- 20.129** Se un tribunale dovesse stabilire che l'emissione degli strumenti è stata un trasferimento o una cessione fraudolenta, potrebbe annullare gli obblighi di pagamento previsti dagli strumenti, subordinare ulteriormente gli strumenti ad altri debiti esistenti e futuri dell'emittente o richiedere al Comparto o a un Fondo sottostante di rimborsare tutti gli importi ricevuti in relazione agli strumenti. Il Comparto o un Fondo sottostante potrebbero essere ritenuti responsabili per danni nei confronti di parti lese o di un tribunale fallimentare, se si accerta che abbiano interferito con gli affari di un investimento a danno di altri creditori o azionisti. Inoltre, tale debito potrebbe essere respinto o subordinato alle pretese di altri creditori oppure trattato come capitale. Laddove la Società o un Fondo sottostante abbiano rappresentanti nei consigli di amministrazione di un'Impresa in portafoglio qualificata o di una Società in portafoglio, tale coinvolgimento potrebbe anche impedire al Comparto di disporre liberamente dei propri investimenti e potrebbe sottoporre il Comparto o il Fondo sottostante in questione a ulteriori responsabilità o comportare la riclassificazione dei propri investimenti obbligazionari come azioni.

Problemi di controllo

- 20.130** Benché il Comparto o un Fondo sottostante possano richiedere disposizioni di tutela, ivi inclusa, eventualmente, la rappresentanza nel consiglio di amministrazione, in relazione a determinati investimenti privati del Comparto o del Fondo sottostante pertinente, nella misura in cui il Comparto o un Fondo sottostante detenga posizioni di minoranza in società in cui investe, il GEFIA o il Gestore del fondo d'investimento pertinente potrebbe non essere in grado di esercitare il controllo sulla gestione di tali società e, di conseguenza, potrebbe avere una limitata capacità di tutela della propria posizione in tali società.

Rischio associato a giurisdizioni straniere

- 20.131** Gli investimenti obbligazionari possono essere soggetti a varie leggi emanate per la tutela dei creditori nelle giurisdizioni di costituzione dei prenditori di prestito e, se diverse, nelle giurisdizioni in cui i prenditori di prestito svolgono la loro attività e in cui detengono i loro beni, il che può influire negativamente sulla capacità del prenditore di prestito di effettuare il pagamento in modo completo e tempestivo. Tali leggi, in particolare negli scenari di insolvenza, variano a seconda del Paese in cui si trovano il prenditore di prestito o le sue attività e potrebbero variare a seconda dello status giuridico di quest'ultimo. In particolare, va notato che diverse giurisdizioni dell'Europa continentale applicano regimi di insolvenza "favorevoli al debitore" che potrebbero causare ritardi nei pagamenti nell'ambito degli investimenti in debito infrastrutturale, laddove i mutuatari siano soggetti a tali regimi, in caso di insolvenza.

Le considerazioni sull'insolvenza relative agli Obbligati dei prestiti potrebbero influenzare i diritti di un Fondo sottostante

- 20.132** Ai Prestiti potrebbero essere applicate diverse leggi emanate a tutela dei creditori. Se un tribunale, in una causa intentata da un creditore non soddisfatto o da un rappresentante dei creditori dell'obbligato di un Prestito (come ad esempio un curatore fallimentare) dovesse stabilire che l'obbligato non ha ricevuto un corrispettivo equo o un valore ragionevolmente equivalente per aver contratto l'indebitamento costituente tale Prestito e, dopo aver dato effetto a tale indebitamento, l'obbligato (i) era insolvente, (ii) esercitava un'attività per la quale le attività residue risultavano essere un capitale irragionevolmente esiguo oppure (iii) intendeva contrarre, o riteneva che avrebbe contratto, debiti superiori alla propria capacità di rimborso alla scadenza, tale tribunale potrebbe decidere di invalidare, in tutto o in parte, tale indebitamento in quanto trasferimento fraudolento, di subordinare tale indebitamento rispetto ai creditori attuali o futuri dell'obbligato o di recuperare le somme precedentemente versate dall'obbligato a titolo di rimborso di tale indebitamento. La misura dell'insolvenza ai fini di quanto precede può variare. In genere, un obbligato sarebbe considerato insolvente in un dato momento se la somma dei suoi debiti fosse maggiore di tutti i suoi beni a una valutazione equa o se l'attuale valore equo vendibile dei suoi beni fosse inferiore all'importo che sarebbe necessario per pagare le sue probabili passività sui suoi debiti esistenti quando diventassero assoluti e giungessero a scadenza. Non vi è alcuna garanzia in merito allo standard che un tribunale applicherebbe per determinare se il debitore fosse "insolvente" dopo aver dato effetto all'assunzione del debito costituente il prestito correlato o che, a prescindere dal metodo di valutazione, un tribunale non determinerebbe che il debitore fosse "insolvente" al momento di dare effetto a tale assunzione. Inoltre, in caso di insolvenza di un obbligato di un prestito, i pagamenti effettuati su tale prestito potrebbero essere soggetti ad annullamento come "preferenza" se effettuati entro un certo periodo di tempo (che potrebbe essere lungo fino a un anno secondo la legge federale sulla bancarotta o anche più lungo secondo le leggi statali) prima dell'insolvenza.

- 20.133** In generale, se i pagamenti sui prestiti sono evitabili, sia tramite trasferimenti fraudolenti

che tramite preferenze, tali pagamenti possono essere recuperati, sia dal beneficiario iniziale che dai successivi cessionari di tali pagamenti. Nella misura in cui tali pagamenti vengono recuperati dal Comparto o da un Fondo sottostante, i rendimenti del Comparto o del Fondo sottostante in questione rispetto ai Prestiti saranno ridotti. Tuttavia, è probabile che i pagamenti evitabili non possano essere recuperati direttamente da un creditore che ha ceduto un valore in cambio del prestito, in buona fede e senza sapere che i pagamenti erano evitabili. Ciononostante, non vi è alcuna garanzia che il Comparto o un Fondo sottostante saranno in grado di evitare il recupero su questa o su qualsiasi altra base.

Frode del prenditore di un prestito

- 20.134** Di fondamentale importanza nell'erogazione dei prestiti è la possibilità di false dichiarazioni od omissioni da parte dei prenditori dei prestiti o dei garanti. Tale inesattezza o incompletezza potrebbe compromettere negativamente sia la valutazione della garanzia sottostante ai Prestiti, sia la capacità del Comparto, dei Fondi Sottostanti o delle rispettive affiliate di costituire, perfezionare o far valere un privilegio effettivo sulla garanzia a supporto del Prestito. Il Comparto o i Fondi sottostanti o le loro affiliate faranno affidamento, nella misura ragionevole, sull'accuratezza e completezza delle dichiarazioni fornite dai prenditori dei prestiti, ma non sono in grado di garantire tale accuratezza o completezza. Di conseguenza, il Comparto potrebbe essere indirettamente esposto a tali rischi.

La ristrutturazione dei prestiti e l'insolvenza dell'Obbligato correlato possono avere effetti negativi

- 20.135** La particolare strategia di ristrutturazione perseguita in relazione a un prestito potrebbe non massimizzare il valore o l'eventuale recupero dello stesso. Qualsiasi ristrutturazione potrebbe modificare, ridurre o ritardare il pagamento degli interessi o del capitale di qualsiasi Prestito e, di conseguenza, ritardare i tempi e ridurre l'importo dei pagamenti effettuati al Fondo sottostante pertinente.

Le ristrutturazioni di un Prestito potrebbero comportare estensioni della sua durata, il che probabilmente allungherebbe la vita media di tale Prestito e, nel complesso, potrebbe ritardare i tempi dei pagamenti effettuati in relazione agli investimenti.

- 20.136** Il Fondo sottostante pertinente (o il Gestore del fondo d'investimento pertinente che agisce per suo conto) potrà partecipare ai comitati formati dai creditori per negoziare la gestione dei debitori in difficoltà finanziarie che potrebbero o meno essere in bancarotta o cercare di negoziare direttamente con tali obbligati in merito alle questioni relative alla ristrutturazione. Se il Fondo sottostante pertinente (o il Gestore del fondo d'investimento pertinente che agisce per suo conto) entra a far parte di un comitato di creditori, i partecipanti al comitato saranno interessati a ottenere un risultato che sia nel loro rispettivo interesse individuale e non vi è alcuna garanzia di ottenere i risultati più favorevoli al Fondo sottostante in tali procedimenti. La partecipazione a tali comitati potrebbe comportare, per il Fondo sottostante interessato, l'assunzione di obblighi nei confronti degli altri creditori rappresentati, esponendolo così al rischio di responsabilità verso creditori dissenzienti rispetto alle decisioni o iniziative adottate dal medesimo Fondo sottostante. Inoltre, partecipando a tali comitati, il Fondo sottostante interessato potrebbe essere contrattualmente obbligato a detenere il relativo Prestito anche se il Fondo sottostante (o il Gestore del fondo d'investimento pertinente che agisce per suo conto) ritiene che sarebbe nel migliore interesse del Fondo sottostante venderlo. Inoltre, Il GEFIA, il Consulente per d'investimento e le relative affiliate o altri conti clienti potrebbero anche possedere o acquisire titoli azionari od obbligazioni di società obbligate a stipulare Prestiti detenuti dal Fondo sottostante pertinente, e potrebbero avere interessi diversi o contrari a quelli di tale Fondo sottostante per quanto riguarda i suoi Prestiti. Il Fondo sottostante

pertinente e il Consulente d'investimento e/o le relative affiliate potrebbero far parte di uno qualsiasi di tali comitati che rappresentano interessi diversi, il che potrebbe dare luogo a conflitti di interesse.

20.137 Alcuni Prestiti potrebbero essere assistiti da garanzie incrociate con altre tranches di debito contratte dallo stesso obbligato, oppure garantiti congiuntamente a obbligazioni emesse da più obbligati. Gli accordi di garanzia incrociata (cross-collateralization) che coinvolgono più debitori potrebbero essere contestati come trasferimenti fraudolenti da parte dei creditori di uno degli obbligati coinvolti, attraverso un'azione legale extragiudiziale o, in caso di procedura fallimentare, da parte del rappresentante dell'obbligato (o dell'obbligato stesso in qualità di debtor-in-possession), del curatore fallimentare statunitense o di un comitato dei creditori. Tra le altre cose, un'impugnazione legale alla concessione di privilegi potrebbe focalizzarsi sui benefici economici effettivamente realizzati dall'obbligato in relazione ai proventi del Prestito applicabile, nonché sull'adeguatezza complessiva della struttura di garanzia incrociata. Qualora un tribunale ritenesse che la concessione di tali privilegi costituisca un trasferimento fraudolento suscettibile di annullamento, potrebbe decidere di subordinare, in tutto o in parte, il Prestito agli altri debiti presenti o futuri dell'obbligato coinvolto, ordinare la restituzione dei pagamenti già effettuati in relazione al Prestito o adottare altre misure pregiudizievoli nei confronti del Fondo sottostante pertinente, fino, in alcuni casi, all'invalidazione del Prestito stesso o alla perdita del diritto di garanzia incrociata da parte del Fondo.

20.138 Inoltre, in generale, le ristrutturazioni finanziarie presentano una complessità crescente perché i finanziatori nei mercati bancari e dei capitali utilizzano tecniche di finanziamento sofisticate per finanziare le operazioni di prestito, tra cui partecipazioni ai prestiti, fondi di investimento, accordi di finanziamento unitranche e altre tecniche di finanziamento. Nei contratti che documentano tali accordi, i creditori delegano spesso alcuni o tutti i loro diritti di voto ad altre persone che forniscono il finanziamento, le quali possono a loro volta delegare ulteriormente tali diritti e di conseguenza causare ulteriori ritardi nelle ristrutturazioni giudiziali e stragiudiziali e aggravare i rischi associati alle insolvenze e alle ristrutturazioni.

Rischi connessi alle operazioni di finanziamento garantite da titoli

Indicazioni generali

20.139 La stipula di accordi di riacquisto, accordi di riacquisto inverso e accordi di prestito titoli crea diversi rischi per il Comparto e i suoi Investitori. Il Comparto potrebbe essere esposto al rischio che una controparte di un'operazione di finanziamento tramite titoli non adempia al proprio obbligo di restituire attività equivalenti a quelle fornite dal Comparto. Il Comparto potrebbe essere esposto a un rischio concentrato nei confronti di una specifica controparte, il che implica che, qualora tale controparte divenisse insolvente o dovesse affrontare problemi di liquidità, le perdite subite potrebbero essere maggiori rispetto a un'ipotesi in cui il Comparto avesse stipulato contratti con controparti diversificate. Inoltre esso è soggetto al rischio di liquidità, se non è in grado di liquidare le garanzie fornite per coprire l'inadempienza della controparte. Tali operazioni potrebbero anche comportare rischi legali, in quanto l'uso di contratti standard per effettuare operazioni di finanziamento tramite titoli potrebbe esporre il Comparto a rischi legali. Ad esempio, il contratto potrebbe non riflettere accuratamente l'intenzione delle parti o non essere opponibile alla controparte nella sua giurisdizione di costituzione. Tali operazioni potrebbero comportare anche dei rischi operativi, in quanto l'uso di operazioni di finanziamento tramite titoli e la gestione delle garanzie sono soggetti al rischio di perdite derivanti da processi, personale e sistemi interni inadeguati o fallimentari oppure da eventi esterni. Potrebbero sorgere dei rischi anche in relazione al diritto di qualsiasi controparte di riutilizzare qualsiasi garanzia.

Prestito di titoli

- 20.140** Il Comparto, in conformità con la propria politica di investimento, potrebbe svolgere attività di prestito di titoli. Come per qualsiasi forma di estensione del credito, tali operazioni comportano rischi di ritardo nei pagamenti e di possibile perdita in caso di mancato adempimento da parte del prestatore del prestito. In caso di insolvenza o inadempienza del prestatore del prestito, il Comparto potrà avvalersi delle garanzie fornite nell'ambito dell'operazione di prestito titoli. Permane il rischio che il valore delle garanzie ricevute possa diminuire al di sotto del valore dei titoli trasferiti. Inoltre, qualora il Comparto investa le garanzie in contanti ricevute nell'ambito di tali operazioni, sarà esposto ai rischi inerenti a tali investimenti, inclusi il rischio di fallimento o inadempimento dell'emittente o del titolo pertinente

Accordi di riacquisto inverso

- 20.141** Il Comparto potrebbe stipulare accordi di riacquisto inverso. Se il venditore di titoli al Comparto ai sensi di un accordo di riacquisto inverso non adempie al proprio obbligo di riacquistare i titoli sottostanti, a seguito di un fallimento o per altre ragioni, il Comparto cercherà di cedere tali titoli, azione che potrebbe comportare costi o ritardi. Se il venditore diventa insolvente e soggetto a liquidazione o riorganizzazione ai sensi delle leggi fallimentari o di altre leggi applicabili, la capacità del Comparto di disporre dei titoli sottostanti potrebbe essere limitata. In caso di fallimento o liquidazione, è possibile che il Comparto non sia in grado di dimostrare il proprio interesse nei titoli sottostanti. Infine, se un venditore non adempie al proprio obbligo di riacquisto dei titoli ai sensi di un accordo di riacquisto inverso, il Comparto potrebbe subire una perdita tale da essere costretto a liquidare la propria posizione sul mercato e i proventi derivanti dalla vendita dei titoli sottostanti potrebbero essere inferiori al prezzo di riacquisto concordato dal venditore inadempiente.

Rischi associati ai Total Return Swap

- 20.142** Il Comparto può stipulare accordi di Total return swap (Swap sul rendimento totale), vale a dire un derivato mediante il quale la performance economica complessiva di un'obbligazione di riferimento viene trasferita da una controparte a un'altra.
- 20.143** In caso di inadempienza della controparte in un contratto di swap, il Comparto potrà far valere unicamente i rimedi previsti dalle clausole contrattuali della relativa operazione. Non vi è alcuna garanzia che le controparti dei contratti di swap saranno in grado di adempiere ai propri obblighi sanciti da tali contratti o che, in caso di inadempienza, il Comparto riuscirà a perseguire i rimedi contrattuali. Pertanto, il Comparto si assume il rischio di subire ritardi o di essere impedito nell'esercitare i propri diritti in relazione agli investimenti nel proprio portafoglio e nell'ottenere i pagamenti dovuti ai sensi del relativo contratto e, perciò, potrebbe subire un calo del valore della propria posizione, perdere reddito e sostenere costi associati all'esercizio dei propri diritti. In più, oltre all'esposizione al rischio di credito della controparte del total return swap, il Comparto è soggetto anche al rischio di credito dell'emittente dell'obbligazione di riferimento. I costi sostenuti in relazione alla stipula di un contratto di total return swap, le differenze nei valori delle valute e i costi associati alle Classi o serie di Azioni coperte/non coperte potrebbero comportare che il valore dell'indice/valore di riferimento del sottostante del total return swap differisca dal valore attribuito allo swap dal Comparto.

Operazioni di copertura finanziaria

- 20.144** Il Comparto può impiegare strumenti finanziari derivati, quali contratti forward, opzioni su valute, swap sui tassi di interesse, nonché contratti cap e floor, al fine di gestire e mitigare

il rischio derivante da fluttuazioni nei valori delle posizioni di portafoglio, dovute a variazioni dei tassi di cambio, dei tassi di interesse, dei mercati azionari e di altri strumenti finanziari. La copertura volta a contrastare una diminuzione del valore di una posizione di portafoglio non elimina completamente le variazioni di valore delle posizioni stesse né garantisce l'assenza di perdite in caso di deprezzamento; piuttosto, consiste nell'assunzione di posizioni alternative finalizzate a generare profitti in presenza di tali eventi, attenuando così l'entità della perdita sul valore delle posizioni di portafoglio. Tali operazioni di copertura limitano anche le opportunità di guadagno qualora il valore della posizione del portafoglio dovesse aumentare. Inoltre, potrebbe non essere possibile per il Comparto proteggersi da una oscillazione del tasso di cambio o del tasso di interesse così generalmente prevista che il Comparto non sia in grado di stipulare operazioni di copertura a un prezzo sufficiente a proteggere le attività dal calo di valore delle posizioni del portafoglio previsto a seguito di tali fluttuazioni.

- 20.145** Il successo delle operazioni di copertura finanziaria è subordinato alla capacità di prevedere correttamente i movimenti di direzione di valute, tassi di interesse, azioni e altri strumenti finanziari. Pertanto, sebbene il Comparto possa effettuare queste operazioni per cercare di ridurre tali rischi, cambiamenti imprevisi potrebbero comportare una performance complessiva inferiore rispetto a quella che si sarebbe ottenuta se il Comparto non avesse effettuato alcuna operazione di copertura. Inoltre, il grado di correlazione tra i movimenti di prezzo degli strumenti utilizzati in una strategia di copertura e i movimenti di prezzo della posizione del portafoglio coperta può variare. Per una serie di ragioni poi il Comparto potrebbe non cercare di stabilire una correlazione perfetta tra tali strumenti di copertura finanziaria e le partecipazioni in portafoglio coperte. Tale correlazione imperfetta potrebbe impedire al Comparto di raggiungere la copertura prevista o esporlo al rischio di perdite. L'utilizzo proficuo delle operazioni di copertura finanziaria e di gestione del rischio richiede competenze complementari a quelle necessarie nella selezione dei Prestiti.

Rischio di cambio

- 20.146** Il Comparto potrebbe investire in attività denominate in valute diverse dalla propria Valuta di riferimento. Gli Azionisti limitati potrebbero essere esposti al rischio di cambio. La capacità di coprire i rischi di cambio può essere influenzata da mercati forward o di opzioni limitati per la copertura della valuta di riferimento rispetto alla valuta di investimento. Qualora il Comparto sia esposto al rischio di cambio, il GEFIA potrà, ove opportuno, coprire il rischio. Ciò avverrà a livello del Comparto e i margini e i premi pagabili per tali operazioni non dovranno superare il NAV del Comparto. Le performance possono essere fortemente influenzate dai movimenti dei tassi di cambio, poiché le posizioni valutarie detenute potrebbero non corrispondere alle posizioni sui titoli detenute.

Qualificazione degli strumenti finanziari emessi dalle Imprese in portafoglio qualificate

- 20.147** Un'Impresa in portafoglio qualificata può, tra le altre cose, contrarre prestiti tramite la ricezione di finanziamenti senior. A seconda delle leggi e dei regolamenti che i creditori dell'Impresa in portafoglio qualificata potrebbero ritenere opportuno rispettare, gli strumenti finanziari emessi dall'Impresa in portafoglio qualificata a tali creditori potrebbero essere qualificati come posizioni di cartolarizzazione ai sensi del Regime sanzionatorio dell'Unione europea (EUSR). Fatto salvo quanto precede e nonostante il fatto che il Comparto possa volontariamente scegliere di conformarsi ai requisiti correlati, il Comparto potrebbe, in conformità con le leggi e i regolamenti applicabili, scegliere di non considerare questi strumenti finanziari come costituenti un investimento di cartolarizzazione ai sensi dell'EUSR.

Rischi connessi agli investimenti in mutui ipotecari e MBS

Titoli garantiti da ipoteche commerciali (CMBS)

- 20.148** Il Comparto e/o un Fondo sottostante potrebbero investire in titoli garantiti da ipoteche commerciali (Commercial Mortgage-Backed Securities, **CMBS**) e altri titoli garantiti da ipoteca, comprese le tranche subordinate di tali titoli. Il valore dei CMBS sarà influenzato da fattori che incidono sul valore del portafoglio immobiliare sottostante, nonché dai termini e dalle cronologie dei pagamenti di tali CMBS.
- 20.149** Il valore dei CMBS e di altri titoli garantiti da ipoteche nei quali può investire un Fondo sottostante tende generalmente a variare in modo inverso rispetto all'andamento dei tassi di interesse. Di conseguenza, se i tassi di interesse aumentano, il valore di tali titoli diminuirà. Inoltre, nella misura in cui i prestiti ipotecari su cui si basano specifici titoli garantiti da ipoteca sono rimborsabili anticipatamente, il valore di tali titoli ipotecari potrebbe essere influenzato negativamente dall'aumento dei rimborsi anticipati, che generalmente si verificano quando i tassi di interesse diminuiscono.
- 20.150** I prestiti ipotecari su immobili commerciali sottostanti titoli garantiti da ipoteca (Mortgage-Backed Securities, **MBS**) sono spesso strutturati in modo che una parte sostanziale del capitale del prestito non venga ammortizzata nel corso della durata del prestito, ma sia pagabile alla scadenza e al rimborso del capitale del prestito. Pertanto, spesso dipendono dalla futura disponibilità di finanziamenti immobiliari da parte del creditore attuale o di un creditore alternativo e/o dal valore attuale e dalla vendibilità dell'immobile. La mancata disponibilità di finanziamenti immobiliari può perciò portare al default. Molti prestiti commerciali ipotecari sottostanti ai titoli MBS sono di fatto obbligazioni senza rivalsa nei confronti del prestatore del prestito, il che significa che non è possibile rivalersi sui beni del prestatore del prestito oltre alla garanzia reale. Se i prestatori dei prestiti non sono in grado o non sono disposti a rifinanziare o a cedere i beni gravati per pagare il capitale e gli interessi dovuti su tali prestiti ipotecari, è probabile che i pagamenti sulle classi subordinate dei relativi MBS ne risentano negativamente. L'entità massima della perdita potenziale per le classi subordinate di MBS può essere determinata solo successivamente a un accordo transattivo scontato, a una ristrutturazione, alla vendita della nota ipotecaria, ovvero a una procedura di preclusione (o a un atto in sostituzione della stessa) e alla successiva liquidazione dell'immobile sottostante. La procedura di preclusione potrebbe essere costosa e ritardata in caso di contenzioso e/o fallimento. Fattori quali l'ubicazione dell'immobile, lo stato giuridico del titolo di proprietà, le sue condizioni fisiche e la sua performance finanziaria, i rischi ambientali e gli obblighi di informativa governativi in merito alle condizioni dell'immobile potrebbero indurre una terza parte a non acquistare l'immobile in una vendita all'asta o a pagare un prezzo sufficiente a soddisfare gli obblighi relativi agli MBS correlati. I ricavi derivanti dalle attività sottostanti tali MBS potrebbero essere trattenuti dal prestatore del prestito e il rendimento dell'investimento potrà essere utilizzato per effettuare pagamenti ad altri, mantenere la copertura assicurativa, pagare le tasse o coprire i costi di manutenzione. Tali proventi devianti di norma non sono recuperabili senza un curatore fallimentare nominato dal tribunale che controlli il flusso di cassa delle garanzie collaterali.

Titoli garantiti da ipoteche residenziali (RMBS)

- 20.151** Il Comparto e/o un Fondo sottostante potrebbero investire parte delle proprie attività in titoli garantiti da ipoteche residenziali (Residential Mortgage-Backed Securities, **RMBS**) e diventare titolari di RMBS. I detentori di RMBS si assumono diversi rischi, tra cui rischi di credito, di mercato, di tasso di interesse, strutturali e legali. Gli RMBS rappresentano interessi in pool di Prestiti ipotecari residenziali garantiti da prestiti ipotecari residenziali. Tali Prestiti potrebbero essere rimborsati anticipatamente in qualsiasi momento. I Prestiti ipotecari residenziali sono obbligazioni dei soli prestatori del prestito e in genere non sono assicurati o garantiti da altre persone o entità, sebbene tali Prestiti possano essere cartolarizzati e i titoli emessi in tale cartolarizzazione possano essere garantiti o avere un

merito creditizio migliorato. Il tasso di insolvenze e perdite sui Prestiti ipotecari residenziali sarà influenzato da una serie di fattori, quali le condizioni economiche generali e quelle della zona in cui si trova l'immobile ipotecato correlato, il capitale proprio del prenditore del prestito nell'immobile ipotecato e la situazione finanziaria del prenditore del prestito. Se un prestito ipotecario residenziale è inadempiente, la sua esecuzione forzata può rivelarsi un processo lungo e difficile e comportare spese significative. Inoltre, il mercato dei prestiti ipotecari residenziali in sofferenza o delle proprietà pignorate potrebbe essere molto limitato.

Escussione

- 20.152** In caso di inadempimento di un Prestito garantito, un Fondo sottostante potrebbe ritenere necessario procedere all'escussione di tale Prestito. La procedura di escussione è spesso lunga e costosa e a volte richiede diversi anni di contenzioso. I prenditori di prestiti possono opporsi alle azioni di escussione avanzando numerose pretese, domande riconvenzionali e difese. Le spese e i ritardi associati all'escussione di un prestito potrebbero avere un effetto negativo sostanziale sull'importo recuperato.
- 20.153** Qualsiasi debito garantito è garantito solo nella misura del privilegio che lo assiste e solo nella misura dei beni sottostanti. Se le attività sottostanti vengono vendute, è possibile che il ricavato di tale vendita o cessione non sia pari all'importo del capitale e degli interessi dovuti al Fondo sottostante in relazione al suo Prestito. Eventuali costi o ritardi connessi alla procedura di escussione del prestito o alla liquidazione della garanzia ridurranno ulteriormente i proventi e aumenteranno quindi la perdita.
- 20.154** La legislazione federale o statale degli Stati Uniti può concedere diritti di pegno sulle garanzie reali (se del caso) a copertura di un Prestito che hanno priorità rispetto ai diritti di pegno a favore dei finanziatori su tali garanzie reali, come, ad esempio, un'imposta o altro diritto di pegno del governo su un bene di un prenditore di un prestito. Nella misura in cui esista un diritto di pegno prioritario sulla garanzia relativa a un prestito, il diritto di pegno a beneficio del Fondo sottostante sulla stessa garanzia sarà subordinato a tale diritto prioritario. Se il creditore che detiene tale diritto esercita i propri rimedi, è possibile che, dopo il rimborso, non siano disponibili sufficienti proventi in contanti dalla garanzia sottostante per pagare l'importo principale residuo di tale prestito.
- 20.155** In qualsiasi momento prima o durante la procedura di escussione, il prenditore del prestito potrebbe presentare istanza di fallimento, il che avrebbe l'effetto di sospendere le azioni di escussione e di ritardare ulteriormente tale procedura.

Procedure fallimentari

- 20.156** Negli Stati Uniti, i prenditori di prestiti possono essere soggetti a procedure fallimentari ai sensi del codice fallimentare statunitense (il **Codice fallimentare**), che potrebbero avere effetti negativi e permanenti sul prenditore di un prestito.
- 20.157** La durata di una procedura fallimentare è difficile da prevedere e il ritorno sull'investimento di un creditore può essere influenzato negativamente da eventuali ritardi. Il fallimento potrebbe comportare la necessità per i creditori di intraprendere complesse trattative di risanamento. Inoltre, i costi legali, professionali e amministrativi connessi a una procedura fallimentare sono spesso elevati e vengono pagati attingendo al patrimonio del prenditore del prestito, prima di qualsiasi restituzione ai creditori. Inoltre, il debito delle entità in fallimento, in molti casi, non pagherà gli interessi correnti e potrebbe non maturare interessi durante la procedura fallimentare.

20.158 Anche le attività di un'entità fallita rischiano di subire un'erosione di valore, e qualsiasi investimento da parte di un Fondo sottostante in un'entità fallita potrebbe comportare una perdita totale del capitale. Alcuni crediti che hanno priorità per legge (ad esempio, i crediti fiscali) possono essere di importo considerevole, erodendo ulteriormente il valore di qualsiasi recupero da parte dei detentori di altri titoli dell'entità fallita.

20.159 In una procedura fallimentare ai sensi del capitolo 11, il Codice fallimentare autorizza il prenditore del prestito a utilizzare la garanzia di un creditore e a ottenere ulteriore credito mediante la concessione di un diritto di pegno prioritario sul suo immobile, di rango superiore ai privilegi che erano i primi in ordine di priorità prima della presentazione, purché il prenditore del prestito fornisca quella che il giudice fallimentare che presiede la procedura considera una "protezione adeguata". Tale adeguata tutela può, ma non sempre deve, consistere nella concessione di privilegi sostitutivi o aggiuntivi o nell'effettuazione di pagamenti in denaro al creditore garantito interessato.

20.160 Il fallimento può anche comportare una riduzione sostanziale del tasso di interesse, il differimento di pagamenti e/o una sostanziale svalutazione del capitale di un prestito o la conversione di una parte o di tutto il debito in capitale. Nel capitolo 11, il Codice fallimentare autorizza il prenditore del prestito a ristrutturare le condizioni di rimborso di una classe di debito anche se la classe non accetta la ristrutturazione, purché le condizioni ristrutturate siano "giuste ed eque" per la classe (vale a dire, le priorità siano rispettate) e siano soddisfatte determinate altre condizioni.

20.161 Il Fondo sottostante potrebbe contestare la ristrutturazione proposta da un mutuatario attraverso contenziosi e procedimenti giudiziari, ma la risoluzione di tali controversie è soggetta alle decisioni del tribunale fallimentare ed è al di fuori del suo controllo.

Rischi relativi a trasferimenti fraudolenti e preferenze annullabili da parte dei prenditori di prestiti

20.162 Secondo i principi giuridici degli Stati Uniti, in una causa intentata da un creditore non pagato o da un rappresentante dei creditori di un prenditore di un prestito (incluso un curatore fallimentare), se un tribunale dovesse stabilire che il prenditore di un prestito non ha ricevuto un equo corrispettivo o un valore ragionevolmente equivalente per aver contratto il debito o per aver concesso una garanzia, e che dopo aver dato esecuzione a tale debito o a tale garanzia, il prenditore del prestito (a) era insolvente, (b) era impegnato in un'attività per la quale gli asset rimanenti di tale prenditore del prestito costituivano un capitale irragionevolmente ridotto o (c) intendeva contrarre, o credeva che avrebbe contrarre, debiti oltre la sua capacità di pagare tali debiti alla loro scadenza, tale tribunale potrebbe decidere di invalidare, in tutto o in parte, tale debito come trasferimento fraudolento, di subordinare tale debito ai creditori esistenti o futuri di tale prenditore del prestito o di recuperare gli importi precedentemente pagati da tale prenditore del prestito per soddisfare tale debito. La misura dell'insolvenza ai fini di quanto precede può variare. In genere, il prenditore di un prestito sarebbe considerato insolvente in un dato momento, se la somma dei suoi debiti fosse maggiore di tutti i suoi beni a una valutazione equa, o se l'attuale valore equo vendibile dei suoi beni fosse inferiore all'importo che sarebbe necessario per pagare le sue probabili passività sui suoi debiti esistenti quando diventassero assoluti e giungessero a scadenza. Non vi è alcuna certezza circa il criterio che un tribunale adotterebbe per stabilire se il prenditore di un prestito fosse "insolvente" a seguito dell'assunzione dell'indebitamento oggetto dell'investimento da parte di un Fondo sottostante, né è possibile garantire che, a prescindere dal metodo valutativo applicato, un tribunale non possa giungere alla conclusione che il prenditore fosse "insolvente" dopo aver assunto tale indebitamento.

- 20.163** Inoltre, in caso di insolvenza di un debitore di un debito in cui investe un Fondo sottostante, i pagamenti effettuati su tale debito potrebbero essere soggetti a revoca come "preferenza" se effettuati entro un certo periodo di tempo (che potrebbe arrivare fino a un anno) prima che il debitore diventi debitore in un caso di fallimento. In linea generale, se i pagamenti sui debiti sono evitabili, come trasferimenti fraudolenti o preferenze, tali pagamenti possono essere recuperati dal Fondo sottostante al quale tali pagamenti sono stati effettuati.
- 20.164** Anche se il Fondo sottostante non adotta una condotta che costituirebbe la base per una causa legale vincente basata sulla legge sulla cessione fraudolenta o sulle preferenze, non vi è alcuna garanzia che un istituto di credito o un'altra parte da cui il Fondo sottostante potrebbe acquisire tale debito, o un precedente detentore di tale debito, non abbia adottato una condotta del genere (o qualsiasi altra condotta che sottoporrebbe tale debito a diniego o subordinazione ai sensi delle leggi sull'insolvenza) e, qualora abbia adottato una condotta del genere, che tali rivendicazioni dei creditori potrebbero essere fatte valere in un tribunale statunitense (o nei tribunali di qualsiasi altro paese) nei confronti del Fondo sottostante, in modo che la rivendicazione del Fondo sottostante nei confronti del mutuatario sarebbe diniego o subordinata.

Rischi generali connessi alle Caratteristiche dei prestiti e delle relative Attività sottostanti

Investimenti in attività sottovalutate

- 20.165** Il Comparto e/o un Fondo sottostante potrebbero investire in Prestiti e altre attività sottovalutate nell'ambito della propria strategia di investimento. L'identificazione di opportunità di investimento in prestiti e altre attività sottovalutate è un compito difficile e non vi è alcuna garanzia che tali opportunità vengano riconosciute o acquisite con successo. Sebbene gli investimenti in attività sottovalutate offrano l'opportunità di un apprezzamento del capitale superiore alla media, tali investimenti comportano un elevato grado di rischio finanziario e possono comportare perdite ingenti o totali.
- 20.166** Il Comparto e/o un Fondo sottostante potrebbero subire perdite ingenti in relazione ad attività acquistate nella convinzione che fossero sottovalutate dai loro venditori, se in realtà non lo erano al momento dell'acquisto. Inoltre, il Comparto e/o un Fondo sottostante potrebbero essere tenuti a detenere tali attività per un periodo di tempo considerevole prima di realizzare il loro valore previsto e non vi è alcuna garanzia che il valore di tali attività non diminuisca ulteriormente durante tale periodo. Inoltre, durante questo periodo, una parte delle attività del Comparto o di un Fondo sottostante verrebbe impegnata negli asset acquistati, impedendo così al Comparto o al Fondo sottostante in questione di investire in altre opportunità. Il Comparto o i Fondi Sottostanti interessati potrebbero anche finanziare tali acquisti con fondi presi in prestito e dovranno quindi pagare degli interessi su tali importi durante il periodo di detenzione. Di conseguenza il Comparto è esposto direttamente e indirettamente a tali rischi che possono avere un impatto sui Fondi Sottostanti.

Prestiti con agente

- 20.167** .I Prestiti potrebbero consistere in Prestiti con agente In base ai documenti di prestito relativi ai Prestiti con agente, un istituto finanziario o un'altra entità può essere designato come agente amministrativo, agente del prestito e/o agente di garanzia o una persona che svolge un ruolo analogo. In base a tali accordi, il debitore concede solitamente un diritto di pegno all'agente di garanzia per conto dei finanziatori e il debitore effettua i pagamenti agli agenti amministrativi, che distribuiscono i pagamenti del debitore ai relativi finanziatori, compreso il Comparto o un Fondo Sottostante. Tale agente amministrativo può anche

riscuotere gli anticipi concessi dai creditori e versarli al debitore in relazione alla chiusura del prestito correlato e successivamente in relazione agli anticipi sui prestiti rotativi e sui prestiti a prelievo differito. Tali agenti amministrativi solitamente ricevono tali pagamenti e li distribuiscono da un conto comune.

- 20.168** I rischi correlati ai Prestiti con agente includono la possibilità che l'agente che gestisce il Prestito possa fallire o diventare insolvente. Un evento di questo tipo ritarderebbe, e potrebbe compromettere, qualsiasi azione esecutiva intrapresa dai relativi finanziatori, quali il Comparto o un Fondo sottostante, compresi i tentativi di realizzare la garanzia reale che assicura il Prestito e/o di ordinare all'agente competente di intraprendere azioni nei confronti del debitore correlato o della garanzia reale che assicura un Prestito e di intraprendere azioni per realizzare i proventi o i pagamenti effettuati dal debitore che sono in possesso o sotto il controllo di tale agente. Inoltre, nei prestiti con agente di solito gli agenti hanno la possibilità di dimettersi con un certo preavviso. Tali prestiti non possono tuttavia contenere disposizioni che consentano ai creditori di rimuovere dall'incarico gli agenti ai sensi delle stesse. Pertanto, in circostanze in cui la rimozione di un agente dal suo incarico sarebbe nel migliore interesse dei creditori (incluso un Fondo sottostante), i documenti del prestito applicabili dovrebbero essere modificati dai creditori che detengono l'importo richiesto del debito associato con l'accordo di uno o più agenti (che potrebbero non essere imminenti) per rimuovere un agente dal suo incarico in base a tali documenti. Inoltre, se un prestito concesso in gestione è un prestito rotativo o un prestito a prelievo differito, esiste la possibilità che altri creditori non riescano a soddisfare il proprio impegno di finanziamento, il che potrebbe dare origine a una controversia. Tali azioni potrebbero esporre un Fondo sottostante a perdite in relazione al Prestito correlato.

Rischi connessi a operazioni di credito revolving o a prestiti a erogazione differita

- 20.169** Il Comparto e/o i Fondi sottostanti potrebbero effettuare investimenti strutturati come operazioni di credito revolving o prestiti a erogazione differita. Questi tipi di investimenti comportano generalmente obblighi di finanziamento che si estendono per un determinato periodo di tempo e che possono prolungarsi oltre il periodo di investimento di un Fondo sottostante. In tali circostanze, il Fondo sottostante potrebbe essere tenuto a riservare impegni di capitale non utilizzati per futuri obblighi di finanziamento e a finanziare tali obblighi dopo la conclusione del periodo di investimento pertinente. Tuttavia, non vi è alcuna garanzia che un prenditore di un prestito utilizzerà in ultima analisi tale prestito, nel qual caso il Fondo sottostante potrebbe non finanziare mai l'investimento (in tutto o in parte), il che potrebbe comportare che i Fondi sottostanti non impieghino completamente il capitale impegnato. Inoltre, è possibile che un investimento in operazioni di credito revolving o prestiti a erogazione differita venga suddiviso dal gestore degli investimenti competente in investimenti separati, con alcuni investitori (che potrebbero includere o meno il Fondo sottostante) che finanziano i prelievi iniziali e altri investitori (che potrebbero includere o meno il Fondo sottostante) che finanziano i prelievi successivi. In questa situazione, si prevede che solo gli investitori che partecipano a tale investimento alla chiusura iniziale trarranno beneficio da eventuali commissioni o altri sconti sull'emissione originale derivanti da tale investimento.

I prestiti balloon presentano un rischio di rifinanziamento

- 20.170** I Prestiti possono includere prestiti a società di medie dimensioni o quote di partecipazione in esse che sono i cosiddetti Prestiti balloon. I Prestiti balloon comportano un grado di rischio maggiore rispetto ad altri tipi di prestiti, perché sono strutturati in modo da consentire piccoli pagamenti di capitale per tutta la durata del Prestito, richiedendo all'obbligato di effettuare un ingente pagamento finale (a rata variabile) alla scadenza del

Prestito. La capacità dell'obbligato di effettuare questo pagamento finale alla scadenza del Prestito dipende solitamente dalla sua capacità di rifinanziare il Prestito prima della scadenza o di generare flussi di cassa sufficienti per rimborsare il Prestito alla scadenza. La capacità di un obbligato di raggiungere uno qualsiasi di questi obiettivi sarà influenzata da molti fattori, tra cui la disponibilità di finanziamenti a tassi accettabili per lui, la sua condizione finanziaria, la commerciabilità delle garanzie (se presenti) a supporto di tale Prestito, la cronologia operativa dell'attività correlata, le leggi fiscali e le condizioni economiche generali prevalenti. Date le loro dimensioni relativamente modeste, le risorse limitate e l'accesso difficoltoso al capitale, alcuni obbligati potrebbero avere difficoltà a rimborsare o rifinanziare i propri Prestiti balloon nei tempi previsti o addirittura a rimborsarli del tutto. Di conseguenza, gli obbligati di Prestiti balloon potrebbero non essere in grado di rimborsare tali prestiti alla scadenza e, in tali circostanze, il Comparto o un Fondo sottostante potrebbero perdere tutto o la maggior parte del capitale di tali Prestiti.

Rischi associati al tasso di interesse

20.171 I prestiti possono essere soggetti a tassi d'interessi variabili. Con l'aumentare dei tassi di interesse, aumenteranno anche gli obblighi periodici relativi agli interessi dovuti dai relativi obbligati. Con l'aumento dei tassi di interesse prevalenti, alcuni obbligati potrebbero non essere in grado di effettuare i pagamenti degli interessi aumentati sui Prestiti balloon, con conseguente inadempienza dei pagamenti. Al contrario, se i tassi di interesse diminuiscono, gli obbligati potrebbero rifinanziare i loro Prestiti a tassi di interesse più bassi, il che potrebbe ridurre la durata media e ridurre i rendimenti attesi del Comparto o di un Fondo sottostante rispetto ad essi.

20.172 Inoltre, i prestiti possono prevedere tassi di interesse che variano in base a determinati indici finanziari del relativo obbligato. I tassi di interesse pagabili dagli obbligati ai sensi di tali Prestiti saranno in genere ridotti se i rapporti finanziari applicabili degli obbligati correlati migliorano e, di conseguenza, un miglioramento della performance finanziaria degli obbligati ai sensi di tali prestiti si tradurrebbe in una diminuzione dei pagamenti di interessi al Comparto o a un Fondo sottostante. Al contrario, i tassi di interesse pagabili dagli obbligati in base a tali prestiti saranno solitamente aumentati se i rapporti finanziari applicabili dei relativi debitori peggiorano. Tuttavia, se da un lato un peggioramento della performance finanziaria degli obbligati ai sensi di tali prestiti potrebbe comportare un aumento dei pagamenti di interessi ricevuti dal Comparto o dal Fondo sottostante, dall'altro tale incremento nei pagamenti potrebbe indebolire la solidità finanziaria degli stessi obbligati in futuro.

Requisiti di ammortamento limitati

20.173 Il Comparto e/o i Fondi sottostanti potrebbero investire in Prestiti con requisiti di ammortamento obbligatorio limitati. Benché un Prestito di questo tipo potrebbe obbligare un'Impresa in portafoglio qualificata o una Società in portafoglio a rimborsare il Prestito con i proventi della vendita delle attività o con un flusso di cassa annuo in eccesso, tali requisiti potrebbero essere soggetti a sostanziali limitazioni e/o "panieri" che consentirebbero a un'Impresa in portafoglio qualificata o a una Società in portafoglio di trattenere tali proventi o flussi di cassa, estendendo così la durata media ponderata prevista dell'investimento. Inoltre, un basso livello di ammortamento di qualsiasi debito durante la durata dell'investimento può aumentare il rischio che un'Impresa in portafoglio qualificata o una Società in portafoglio non sia in grado di rimborsare o rifinanziare i prestiti detenuti dal comparto o dai fondi sottostanti quando giungono a scadenza alla loro scadenza finale stabilita.

Possibile rimborso anticipato di alcuni investimenti

20.174 I termini dei Prestiti in cui investono il Comparto o i Fondi sottostanti potrebbero essere soggetti a clausole di rimborso anticipato, opzioni di rifinanziamento, opzioni di prepagamento o disposizioni simili che, in ogni caso, potrebbero comportare il rimborso da parte dell'emittente del capitale su un'obbligazione detenuta dal Comparto o dai Fondi sottostanti prima del previsto, senza alcun premio di prepagamento o con un premio di prepagamento nominale. Questo diritto di prepagamento potrebbe comportare che il prenditore di un prestito rimborsi il capitale di un'obbligazione detenuta dal Comparto o dai Fondi sottostanti pertinenti prima del previsto, senza alcun premio di prepagamento o con un premio di prepagamento nominale. Ciò può accadere quando si verifica un calo dei tassi di interesse oppure quando il miglioramento del merito creditizio o delle prestazioni operative o finanziarie del mutuatario consente il rifinanziamento di determinate categorie di debito con debito a costo inferiore. Ipotizzando un miglioramento delle condizioni del mercato del credito, i rimborsi anticipati del debito potrebbero aumentare. Non vi è alcuna garanzia che il Comparto o i Fondi sottostanti saranno in grado di reinvestire i proventi ricevuti dai rimborsi anticipati in attività che soddisfano i propri obiettivi di investimento e qualsiasi ritardo nel reinvestimento di tali proventi potrebbe influire in modo sostanziale sulla performance del Comparto o dei Fondi sottostanti. Al contrario, se il rimborso anticipato non avviene entro i tempi previsti o se il debito non diventa liquido in altro modo, la durata dei Fondi sottostanti potrebbe essere più lunga del previsto oppure il Comparto o i Fondi sottostanti potrebbero effettuare distribuzioni in natura. Di conseguenza, il Comparto è esposto direttamente e indirettamente a tali rischi.

Passività potenziali

20.175 Il Comparto e/o i Fondi sottostanti potrebbero di tanto in tanto incorrere in passività potenziali in relazione a un investimento. Ad esempio, il Comparto e/o i Fondi sottostanti potrebbero originare o effettuare un acquisto secondario di una linea di credito revolving. Se successivamente il prenditore di un prestito dovesse utilizzare la linea di credito, il Comparto o i Fondi sottostanti saranno obbligati a finanziare gli importi dovuti, somma che potrebbe dover essere versata dopo la scadenza del periodo di impegno. Inoltre, in occasione della cessione di un investimento, il Comparto o un Fondo sottostante potrebbe essere tenuto a fornire dichiarazioni e garanzie in merito alla situazione finanziaria e operativa della Società in portafoglio, analoghe a quelle tipicamente rese nell'ambito di operazioni di dismissione di partecipazioni societarie. Il Comparto o il Fondo sottostante pertinente potrebbe anche essere tenuto a indennizzare gli acquirenti dell'Impresa in portafoglio qualificata o della Società in portafoglio nella misura in cui tale dichiarazione si rivelasse inesatta o per altre questioni. Il Comparto e/o i Fondi sottostanti potrebbero incorrere in numerosi altri tipi di passività potenziali. Non vi è alcuna garanzia che il Comparto o un Fondo sottostante costituisca riserve adeguate per le proprie passività potenziali e che tali passività non abbiano un effetto negativo sul Comparto o su un particolare Fondo sottostante.

Rischi generali dei Prestiti garantiti

20.176 I Prestiti detenuti dal Comparto e/o dai Fondi sottostanti che sono garantiti potrebbero essere soggetti al rischio che gli interessi di sicurezza del Comparto o del Fondo sottostante pertinente nella garanzia sottostante non siano adeguatamente o completamente perfezionati. Ad aggravare questi rischi, le garanzie che tutelano gli investimenti obbligazionari saranno spesso soggette a rischi di incidentalità o svalutazione.

L'investimento in Prestiti "First Lien Last Out" e in Prestiti senior garantiti subordinati a linee revolving super-prioritarie comporta alcuni rischi specifici.

20.177 Nella misura consentita, una parte dei prestiti può essere costituita da prestiti "first lien last

out" (inclusi, senza limitazioni, la parte "last out" dei prestiti unitranche). Un Prestito *"first lien last out"* è un prestito che può essere completamente subordinato nel diritto di pagamento o nell'applicazione dei proventi (diversi dagli interessi consentiti e dai pagamenti di capitale) ai Prestiti senior garantiti correlati dello stesso debitore fino a quando tali prestiti senior garantiti correlati non vengono pagati per intero. Nei limiti consentiti, una parte dei Prestiti potrà consistere in Prestiti garantiti senior che beneficiano di un privilegio di primo grado sulle attività dell'obbligato pertinente, laddove l'obbligato in questione disponga di una linea di credito revolving super-prioritaria che, in caso di inadempimento, verrà rimborsata prima di tale Prestito. Per tali prestiti, se la linea di credito revolving super-prioritaria fornisce all'obbligato una leva finanziaria significativa, i rischi relativi al privilegio del Comparto o di un Fondo sottostante sulle attività del debitore potrebbero essere simili ai rischi relativi ai Prestiti di secondo grado. In tali casi, i creditori titolari della linea di credito revolving super-prioritaria avranno una priorità maggiore sui Prestiti per quanto riguarda i beni del debitore correlato.

Certe garanzie

- 20.178** Il Comparto potrebbe investire in Fondi sottostanti che investono in debito garantito da una sussidiaria dell'emittente. In alcune circostanze, le garanzie di debito emesse da filiali di una Società in portafoglio e detenute dai Fondi sottostanti potrebbero essere soggette a trasferimenti fraudolenti o simili azioni revocatorie avanzate da altri creditori di tali filiali ai sensi delle leggi applicabili in materia di insolvenza. Di conseguenza, tali creditori potrebbero avere la priorità sui crediti del Comparto in base a tali garanzie. Ai sensi della legge sui trasferimenti fraudolenti, un tribunale potrebbe annullare o altrimenti rifiutarsi di far valere tale debito e i Fondi sottostanti non avrebbero più alcun diritto di rivalsa nei confronti di tale Società in portafoglio o del garante applicabile. Inoltre, il tribunale potrebbe ordinare ai Fondi sottostanti di restituire eventuali importi già ricevuti dalla Società in portafoglio o da un garante. In alcuni casi, le principali controllate delle Società in portafoglio potrebbero non garantire il soddisfacimento degli obblighi della Società in portafoglio. In altri casi, una società in portafoglio potrebbe avere la capacità di liberare le società controllate dal ruolo di garanti degli obblighi della società in portafoglio. Il rimborso di tali investimenti potrebbe dipendere dal flusso di cassa delle controllate di una Società in portafoglio che non sono garanti degli obblighi della Società in portafoglio.

Rischi di controparte, broker e credito

Diritti delle parti garantite nei confronti degli investitori

- 20.179** Il Comparto potrebbe stipulare contratti di prestito garantiti nell'ambito della sua normale attività e trasferire, ipotecare, dare in pegno o gravare qualsiasi attività o liquidità allo scopo, tra le altre cose, di fornire margini o garanzie reali in relazione alle operazioni consentite. Il Comparto potrebbe anche concedere garanzie o consentire che le entità che gli forniscono servizi assumano garanzie sulle sue attività al fine, tra le altre cose, di garantire tutte le commissioni o gli obblighi dovuti dal Comparto a tali entità. Le pretese di una parte garantita avranno la precedenza sulle pretese di qualsiasi Investitore per la restituzione di attività o denaro dal Comparto, in particolare in caso di insolvenza o evento simile. Il Comparto potrebbe inoltre concedere garanzie reali sui beni, diritti o attività attribuibili allo stesso, inclusi, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, qualsiasi conto bancario aperto a nome o a beneficio del Comparto e le sue partecipazioni o quote nei Fondi Sottostanti. L'applicazione di tali interessi di sicurezza potrebbe comportare una riduzione del rendimento per gli investitori.

Rischi di custodia

- 20.180** Data la natura delle attività del Comparto, tali attività non potranno essere detenute da un

depositario o in una rete di custodia. Laddove le attività del Comparto possano essere e siano detenute in una rete di custodia, poiché il Comparto può investire in mercati in cui i sistemi di custodia e/o regolamento non sono completamente sviluppati, le attività del Comparto negoziate in tali mercati e affidate a sub-depositari, nei casi in cui sia necessario ricorrere a tali sub-depositari, possono essere esposte a rischi aggiuntivi. Nel caso in cui il Comparto subisca una perdita a seguito dell'affidamento delle proprie attività a tali agenti in tali giurisdizioni, tale perdita potrebbe non essere recuperabile dal Comparto.

Rischio di credito associato ai broker

20.181 Il Comparto, i Fondi Sottostanti e gli eventuali co-investimenti nei quali il Comparto investe saranno esposti al rischio di credito associato ai broker, ai dealer e ai mercati su cui operano, nonché, in ultima analisi, alla solvibilità delle controparti con cui effettuano operazioni, sia su mercati regolamentati che over-the-counter (OTC). Il Comparto e i relativi veicoli di investimento potrebbero essere esposti al rischio di perdita delle attività depositate presso un broker o altra controparte qualora tali soggetti risultassero insolventi o fossero coinvolti in procedure concorsuali. Analogo rischio sussiste in caso di insolvenza del broker incaricato della compensazione o della clearing house di riferimento attraverso cui vengono eseguite e regolate le operazioni del Comparto. In caso di fallimento, il Comparto o i Fondi sottostanti potrebbero recuperare, anche in relazione a beni specificamente riconducibili ad essi, solo una quota proporzionale di tutti i beni disponibili per la distribuzione a tutti i clienti del broker. Tale importo potrebbe essere inferiore agli importi dovuti al Comparto o ai Fondi sottostanti.

20.182 Il Comparto potrebbe trasferire denaro o altre attività alle proprie controparti a titolo di margine o garanzia in misura illimitata. In qualsiasi momento, il Comparto potrebbe essere esposto alla solvibilità delle sue controparti per quanto riguarda tutto o parte di tale margine o garanzia. In caso di insolvenza di una controparte, il Comparto potrebbe non essere in grado di recuperare integralmente denaro o attività di valore equivalente. Per quanto riguarda il diritto di una società alla restituzione di attività equivalenti agli investimenti del Comparto che il prime broker prende in prestito, presta o altrimenti utilizza per i propri scopi, il Comparto sarà considerato uno dei creditori chirografari del prime broker e, in caso di insolvenza del prime broker, il Comparto potrebbe non essere in grado di recuperare integralmente tali attività equivalenti. Al prime broker (e/o ad altre controparti) potrebbe essere concesso un diritto di garanzia sugli interessi e sui diritti relativi alle attività del Comparto da loro detenuti. Il prime broker potrebbe, in ogni momento, appropriarsi per proprio conto e gestire le attività del Comparto. I titoli oggetto di tale appropriazione continueranno a essere registrati come detenuti a beneficio del Comparto, tuttavia tali attività diventeranno di proprietà del prime broker, che sarà tenuto per contratto a consegnare al Comparto titoli equivalenti (o contanti in determinate circostanze). Quando il prime broker fornisce denaro contante, il costo di sostituzione delle attività potrebbe essere maggiore. Qualsiasi contante trasferito o trattenuto dal prime broker non sarà considerato denaro del cliente, ma sarà trattenuto come garanzia e non sarà soggetto alle tutele relative al denaro del cliente conferite ai sensi delle norme applicabili in materia di denaro del cliente. Di conseguenza, la liquidità del Comparto non sarà separata dalla liquidità del prime broker e sarà utilizzata da quest'ultimo nel corso della sua attività di investimento. Il Comparto sarà quindi considerato uno dei creditori generali del prime broker in relazione a ciò.

20.183 Per quanto riguarda la negoziazione di titoli, valute, contratti a termine e opzioni, swap e contratti di riacquisto su base principale, il Comparto sarà soggetto al rischio di incapacità o rifiuto di adempiere a tali operazioni da parte dei contraenti con cui il fondo pertinente negozia. Qualsiasi inadempienza o rifiuto, dovuto a insolvenza, fallimento o altre cause, potrebbe sottoporre il Comparto a perdite sostanziali. Il Comparto non sarà esonerato dall'esecuzione di tali operazioni a causa dell'inadempienza di terzi rispetto ad altre

negoziazioni che, in conformità con le strategie di negoziazione del Fondo sottostante in questione, avrebbero dovuto compensare sostanzialmente tali contratti.

Rischi generali

Leva utilizzata dal Comparto

20.184 Il Comparto potrebbe prendere in prestito denaro in relazione alle proprie attività di investimento, per soddisfare le Richieste di riscatto degli Azionisti limitati ai sensi del Programma di riscatto, per pagare dividendi (nelle circostanze descritte nella presente Sezione specifica in cui esiste un reddito netto accumulato corrispondente (tale reddito includerà il reddito da distribuzione, ma escluderà qualsiasi spesa accumulata) o guadagni in conto capitale realizzati e non realizzati accumulati) e per fornire altrimenti liquidità al Comparto, ovvero il Comparto potrebbe utilizzare la leva finanziaria. Nello specifico, il Comparto potrà contrarre prestiti tramite una linea di credito o altri accordi per finanziare gli investimenti e/o gestire le questioni temporali connesse all'acquisizione dei propri investimenti.

20.185 L'uso della leva finanziaria è speculativo e comporta determinati rischi. Sebbene la leva finanziaria offra opportunità per aumentare il rendimento totale degli investimenti detenuti dal Comparto, ha anche l'effetto di aumentare potenzialmente anche le perdite. Di conseguenza, qualsiasi evento che incida negativamente sul valore di un investimento verrebbe amplificato nella misura in cui il Comparto è soggetto a leva finanziaria. L'uso della leva finanziaria amplificherà in questo modo la volatilità delle variazioni del valore di un investimento nel Comparto, soprattutto in periodi di "crisi del credito" o di turbolenza generale del mercato. Il Comparto potrebbe essere tenuto a mantenere saldi medi minimi in relazione ai propri prestiti o a pagare un impegno o un'altra commissione per mantenere una linea di credito; entrambi questi requisiti aumenterebbero il costo del prestito rispetto al tasso di interesse dichiarato. Inoltre, un creditore del Comparto potrebbe recedere o rifiutarsi di rinnovare qualsiasi linea di credito sottoscritta dal Comparto. Se il Comparto non riesce ad accedere a ulteriore credito, potrebbe essere costretto a vendere i propri interessi negli investimenti in momenti inopportuni, il che potrebbe ulteriormente deprimere i rendimenti del Comparto.

20.186 Il Comparto sarà inoltre esposto a prestiti e/o leva finanziaria attraverso i propri investimenti nei Fondi sottostanti.

Rischio di cambio

20.187 Le attività del Comparto potrebbero essere denominate in una valuta diversa dalla Valuta di riferimento e le variazioni del tasso di cambio tra la Valuta di riferimento e la valuta dell'attività potrebbero comportare un deprezzamento del valore delle attività espresso nella relativa Valuta di riferimento. Potrebbe non essere possibile o pratico proteggersi da tale rischio di tasso di cambio. Tuttavia, il GEFIA potrà, ma non è obbligato a, mitigare tale rischio utilizzando strumenti finanziari. Il Comparto può di volta in volta effettuare operazioni di cambio valuta a pronti o mediante l'acquisto di contratti a termine su valute. Né le operazioni a pronti né i contratti forward sul cambio valuta eliminano le fluttuazioni nei prezzi dei titoli o nei tassi di cambio, né impediscono perdite qualora i prezzi di questi titoli dovessero scendere. La performance del Comparto può essere fortemente influenzata dalle oscillazioni dei tassi di cambio, poiché le posizioni valutarie detenute dal Comparto potrebbero non corrispondere alle posizioni in titoli detenute.

20.188 Il Comparto può effettuare operazioni di cambio valuta e/o utilizzare tecniche e strumenti per cercare di proteggersi dalle fluttuazioni del valore relativo delle posizioni del suo portafoglio a seguito di variazioni dei tassi di cambio o dei tassi di interesse tra le date di

negoziazione e di regolamento di specifiche operazioni su titoli o di operazioni su titoli previste. Sebbene queste transazioni siano finalizzate a ridurre al minimo il rischio di perdita dovuto a un calo del valore della valuta coperta, esse limitano anche qualsiasi potenziale guadagno che potrebbe essere realizzato qualora il valore della valuta coperta aumentasse. In genere, la corrispondenza esatta tra gli importi dei contratti pertinenti e il valore dei titoli coinvolti non sarà possibile, perché il valore futuro di tali titoli cambierà in conseguenza dei movimenti di mercato del valore di tali titoli tra la data in cui il contratto pertinente viene stipulato e la data in cui scade. Non è possibile garantire l'esecuzione con successo di una strategia di copertura che corrisponda esattamente al profilo degli investimenti del Comparto. Potrebbe non essere possibile proteggersi dalle fluttuazioni generalmente previste dei tassi di cambio o di interesse a un prezzo sufficiente a proteggere gli asset dal previsto calo di valore delle posizioni del portafoglio a seguito di tali fluttuazioni.

Sottoscrizioni

- 20.189** Le Azioni ordinarie saranno emesse al sottoscrittore a partire dal Giorno di negoziazione della sottoscrizione. Si avvisano i potenziali investitori che tutti gli importi di sottoscrizione liquidati potrebbero essere disponibili per l'uso da parte della Società (per conto del Comparto) a partire dalla Data di valuta mediante trasferimento dei fondi propri dell'Amministratore su conti di cassa aperti (i) a nome del Depositario che agisce per conto della Società presso una banca idonea o (ii) a nome della Società presso il Depositario o una banca idonea. Vi è il rischio che gli azionisti non adempiano ai propri obblighi di pagamento. In tal caso, la Società risarcirà il Depositario per qualsiasi perdita subita e il Depositario avrà diritto a recuperare tutti gli importi pertinenti su richiesta della Società, pagabili a valere sulle attività del Comparto.
- 20.190** Inoltre, qualsiasi calo del valore della sottoscrizione prima del suo Giorno di negoziazione si tradurrà in una corrispondente riduzione del valore patrimoniale netto. Gli investitori devono essere consapevoli che non parteciperanno ad alcun aumento o diminuzione del valore della sottoscrizione prima dell'assegnazione fisica delle azioni ordinarie nel Giorno di negoziazione della sottoscrizione pertinente.
- 20.191** Gli investitori dovranno inoltre tenere presente che, per quanto riguarda i Giorni di negoziazione della sottoscrizione che rientrano nelle Settimane di intervallo, il NAV per azione applicabile potrebbe essere determinato sulla base del NAV stimato. Di conseguenza, il prezzo al quale le Azioni ordinarie vengono emesse in relazione a tali Giorni di negoziazione della sottoscrizione potrebbe essere pari a un NAV per azione che potrebbe essere inferiore o superiore al NAV per azione calcolato sulla base del NAV.
- 20.192** Qualora venga accettata una sottoscrizione di Azioni ordinarie, le Azioni ordinarie saranno considerate come emesse a partire dal Giorno di negoziazione della sottoscrizione pertinente, nonostante il sottoscrittore di tali Azioni ordinarie non possa essere iscritto nel registro prima del Giorno di negoziazione della sottoscrizione pertinente. Di conseguenza, gli importi della sottoscrizione versati da un sottoscrittore per le Azioni ordinarie saranno soggetti al rischio di investimento nel Comparto a partire dal Giorno di negoziazione della sottoscrizione pertinente.
- 20.193** Salvo in caso di sospensione delle negoziazioni, gli Investitori al dettaglio potranno, durante il periodo di sottoscrizione e per un periodo di due settimane dalla firma del Contratto di sottoscrizione iniziale delle Azioni del Comparto, annullare la propria sottoscrizione e ottenere la restituzione del denaro senza penali. Eventuali interessi maturati sul denaro della sottoscrizione in relazione a una sottoscrizione rifiutata andranno a beneficio del Comparto.

Rischi connessi al riscatto

- 20.194** Nel caso in cui un Azionista limitato scelga di partecipare al Programma di riscatto, egli sarà tenuto a recapitare al General Partner la propria richiesta di riscatto prima di conoscere quale sarà il NAV per azione della Classe o serie di Azioni riscattate alla Data di riscatto. Benché un Azionista limitato abbia la possibilità di ritirare una Richiesta di riscatto prima della scadenza applicabile, nella misura in cui un Azionista limitato cercherà di vendere Azioni ordinarie nell'ambito del Programma di riscatto, l'Azionista limitato sarà tenuto a farlo senza sapere quale sarà il prezzo di riscatto delle Azioni ordinarie alla data di riscatto.
- 20.195** Le Richieste di riscatto delle Azioni ordinarie possono essere effettuate a un prezzo inferiore al prezzo pagato per acquistare tali Azioni ordinarie. Di conseguenza, nella misura in cui un Azionista limitato è in grado di vendere Azioni ordinarie ai sensi del Programma di riscatto, il prezzo a cui potrà vendere le Azioni ordinarie, che sarà pari al NAV per azione alla relativa Data di valutazione, potrebbe essere inferiore all'importo pagato per l'acquisto di tali Azioni ordinarie.
- 20.196** Poiché le Azioni ordinarie non sono quotate in borsa e non è prevista la loro quotazione su una borsa valori nazionale, il loro valore equo potrebbe non essere facile da stabilire. Ogni riscatto di Azioni ordinarie ai sensi del Programma di riscatto avverrà a un prezzo pari al NAV per azione dell'ultima Data di valutazione. Gli input per la determinazione del valore equo delle Azioni richiedono un giudizio gestionale significativo o una stima.
- 20.197** In relazione alla determinazione del valore equo delle azioni ordinarie, i professionisti di investimenti del GEFIA potranno servirsi di valutazioni basate sui più recenti bilanci finanziari del Comparto e sui risultati finanziari previsti. La partecipazione dei professionisti di investimenti del GEFIA al processo di valutazione potrebbe dar luogo a un conflitto di interessi, in quanto la Commissione di gestione patrimoniale si basa sul patrimonio netto del Comparto e le Commissioni di performance si baseranno, in parte, su perdite non realizzate.
- 20.198** Il riscatto delle Azioni ordinarie ai sensi del Programma di riscatto avrà l'effetto di aumentare la quota proporzionale nel Comparto degli Azionisti limitati che non riscattano le proprie Azioni ordinarie. Gli Azionisti limitati che conservano le proprie Azioni ordinarie potrebbero essere soggetti a maggiori rischi che potrebbero derivare dalla riduzione del patrimonio complessivo del Comparto. Tra questi rischi rientra anche il rischio di una maggiore volatilità dovuto alla minore diversificazione. Una diminuzione delle attività complessive del Comparto potrebbe comportare che gli Azionisti limitati che non riscattano le proprie azioni ordinarie debbano sostenere costi più elevati, nella misura in cui alcune spese sostenute dalla Società per conto del Comparto sono relativamente fisse e potrebbero non diminuire in caso di riduzione delle attività. Tali effetti potrebbero essere ridotti o eliminati nella misura in cui investitori nuovi ed esistenti effettuino di volta in volta ulteriori acquisti di Azioni ordinarie, nonostante non vi sia alcuna garanzia che tali nuovi o ulteriori acquisti abbiano luogo.
- 20.199** A seguito delle Azioni ordinarie riscattate in relazione al Programma di riscatto e accettate per il riscatto, si verificherà una modifica nel rapporto di reddito e un aumento nei rapporti di spesa delle Azioni ordinarie possedute dagli Azionisti limitati rimasti nel Comparto (ipotizzando che non vi siano ulteriori emissioni di Azioni ordinarie nel Comparto).

Riacquisti sostanziali

- 20.200** Richieste sostanziali di riscatto delle azioni da parte del General Partner ai sensi del Programma di Riscatto potrebbero richiedere che il Generale Partner liquidi determinati

Investimenti del Comparto pertinente più rapidamente di quanto altrimenti auspicabile, al fine di raccogliere liquidità per finanziare i riscatti e raggiungere una posizione di mercato che rifletta adeguatamente una base patrimoniale più ridotta. Ciò potrebbe avere un effetto negativo sostanziale sul valore delle Azioni.

20.201 Nella misura in cui la Società realizza i proventi del riscatto per conto del Comparto pertinente tramite la cessione della propria partecipazione in determinati Investimenti, il Comparto aumenterà proporzionalmente la sua esposizione agli Investimenti residui, alcuni dei quali potrebbero presentare interessi con livelli di liquidità ridotti o assenti. Ciò potrebbe influire negativamente sulla capacità del General Partner di finanziare le successive Richieste di riscatto o di effettuare futuri riscatti nell'ambito del Programma di riscatto. Inoltre, dopo aver dato effetto a tali disposizioni, gli Investimenti rimanenti potrebbero non riflettere i giudizi ideali del Gestore del fondo in merito alla composizione desiderata del portafoglio degli Investimenti del Comparto, in quanto la performance del Comparto potrebbe essere legata alla performance di un numero inferiore di Investimenti e/o potrebbe non riflettere il giudizio del Gestore del fondo in merito all'esposizione ottimale del Comparto a particolari classi di attività o strategie di investimento. Tali conseguenze potrebbero essere particolarmente applicabili qualora il General Partner ricevesse richieste di rimborso di ingenti quantità di Azioni e potrebbero avere un effetto negativo sostanziale sulla capacità del Comparto pertinente di raggiungere il proprio obiettivo di investimento e sul valore delle Azioni. Inoltre, i riscatti sostanziali di Azioni potrebbero comportare una diminuzione considerevole del patrimonio netto del Comparto in questione, con un conseguente aumento del rapporto complessivo delle spese operative annuali di tale Comparto.

Effetto dei riacquisti

20.202 Il riscatto delle Azioni ordinarie ai sensi del Programma di riscatto avrà l'effetto di aumentare la quota proporzionale nel Comparto degli Azionisti limitati che non riscattano le proprie Azioni ordinarie. Gli Azionisti limitati che conservano le proprie Azioni ordinarie potrebbero essere soggetti a maggiori rischi che potrebbero derivare dalla riduzione del patrimonio complessivo del Comparto. Tra questi rischi rientra anche il rischio di una maggiore volatilità dovuto alla minore diversificazione. Una diminuzione delle attività complessive del Comparto potrebbe comportare per gli Azionisti limitati che non riscattano le proprie Azioni ordinarie costi più elevati, nella misura in cui alcune spese sostenute dal Comparto sono relativamente fisse e potrebbero non diminuire in caso di diminuzione delle attività. Tali effetti potrebbero essere ridotti o eliminati nella misura in cui Investitori nuovi ed esistenti effettuino di volta in volta ulteriori acquisti di Azioni ordinarie, nonostante non vi sia alcuna garanzia che tali nuovi o ulteriori acquisti si verifichino. Come conseguenza del riscatto delle Azioni ordinarie nell'ambito del Programma di riscatto e della loro accettazione per il riscatto, si verificherà una variazione del rapporto di reddito e un aumento dei rapporti di spesa delle Azioni ordinarie detenute dagli Azionisti limitati che rimangono nel Comparto (ipotizzando che non vi siano ulteriori emissioni di Azioni ordinarie).

Distribuzioni durante lo svolgimento del Programma di riscatto

20.203 Ai sensi del Programma di riscatto, un Azionista limitato cesserà di essere tale rispetto a tutte le Azioni ordinarie relative al Comparto riscattate in base a Richiesta di riscatto, a partire dalla Data di riscatto pertinente. Se il Comparto effettua una distribuzione agli Azionisti limitati dopo lo Scadenza della Richiesta di riscatto pertinente ma prima della Data di riscatto corrispondente (ossia quando le Azioni ordinarie accettate per il riscatto dal Comparto sono ancora in circolazione), tutte le Azioni ordinarie, comprese quelle che devono essere riscattate dal Comparto alla Data di riscatto, avranno diritto a partecipare a tale distribuzione (fatti salvi i termini del presente Memorandum). Di conseguenza, un

Azionista limitato che non ha esercitato il diritto di riscatto potrebbe ricevere un importo inferiore rispetto a quello che avrebbe ricevuto se il Comparto avesse effettuato tale distribuzione agli Azionisti limitati rimanenti dopo la Data di riscatto corrispondente.

Rischio connesso al Regolamento ELTIF

- 20.204** Le opportunità di investimento per un fondo sono soggette al Regolamento ELTIF e in particolare ai requisiti sulle attività ammissibili del Regolamento ELTIF. Pertanto, non può esserci alcuna garanzia circa il numero di opportunità di investimento ammissibili per l'investimento da parte di tale fondo. Inoltre, il rispetto di tali requisiti sarà monitorato per tutta la durata degli investimenti e, in circostanze in cui si verifichi una potenziale o effettiva violazione di tali requisiti, il Gestore degli investimenti e GEFIA dovranno adottare misure di mitigazione o correttive per garantire la conformità al Regolamento ELTIF. Tali azioni possono includere la dismissione di un'attività in un momento non ottimale, il che potrebbe avere un impatto sui rendimenti.

Rischio connesso alla modifica del Regolamento ELTIF

- 20.205** Si prevede che un fondo soggetto al Regolamento ELTIF debba conformarsi al Regolamento delegato ELTIF, come modificato dal Regolamento (UE) 2023/606 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 marzo 2023, per quanto concerne i requisiti relativi alle politiche di investimento e alle condizioni operative dei fondi europei per gli investimenti a lungo termine, l'ambito delle attività di investimento ammissibili, i criteri di composizione e diversificazione del portafoglio, l'assunzione di liquidità nonché le ulteriori disposizioni applicabili ai fondi (il "Regolamento di modifica del Regolamento ELTIF"). Si prevede inoltre che ulteriori norme tecniche saranno elaborate dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA). La conformità al Regolamento delegato ELTIF e a eventuali future modifiche al Regolamento ELTIF dovrà verosimilmente avvenire entro un lasso di tempo specificato. Pertanto, sussiste il rischio che le caratteristiche di un fondo soggetto al Regolamento ELTIF vengano modificate per attuare il Regolamento delegato ELTIF o eventuali modifiche future al Regolamento ELTIF.

L'ELENCO PRECEDENTE DEI FATTORI DI RISCHIO NON È ESAUSTIVO. I POTENZIALI INVESTITORI DOVREBBERO CONSULTARE I PROPRI CONSULENTI PROFESSIONALI PRIMA DI DECIDERE DI SOTTOSCRIVERE.

21. CONSIDERAZIONI DI CARATTERE FISCALE

- 21.1** Un investimento nel Comparto comporta complesse considerazioni di carattere fiscale non descritte nella presente Sezione specifica, se non nella misura stabilita nella presente sezione "Considerazioni di carattere fiscale". Si raccomanda agli Investitori di consultare i propri consulenti fiscali in merito al trattamento fiscale, secondo le normative del Lussemburgo, degli Stati Uniti e di qualsiasi altra giurisdizione rilevante, relativo a tutti gli aspetti connessi all'acquisizione, al possesso e alla cessione di una partecipazione nel Comparto, nonché alla fiscalità applicabile al Comparto, alle entità attraverso cui esso investe e agli Investimenti sottostanti, incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, eventuali ritenute fiscali e implicazioni in materia di imposta sul valore aggiunto.

Indicazioni generali

- 21.2** Qualsiasi modifica allo status fiscale del Comparto o alla normativa fiscale potrebbe incidere sul valore degli investimenti detenuti dal Comparto e sulla capacità del Comparto di fornire rendimenti all'Investitore.
- 21.3** Laddove il Comparto investa in titoli non soggetti a ritenuta d'acconto al momento

dell'acquisizione, non vi è alcuna garanzia che l'imposta non possa essere trattenuta in futuro a seguito di eventuali modifiche alle leggi, ai trattati, alle norme o ai regolamenti applicabili o alla loro interpretazione. Il Comparto non sarà in grado di recuperare tale ritenuta d'acconto e pertanto qualsiasi modifica del genere avrebbe un effetto negativo sul NAV. Qualora il Comparto venda allo scoperto titoli soggetti a ritenuta d'acconto al momento della vendita, il prezzo ottenuto rifletterà l'imposta alla fonte dovuta dall'acquirente. Nel caso in cui in futuro tali titoli cessino di essere soggetti a ritenuta d'acconto, il beneficio spetterà all'acquirente e non al Comparto. Gli investitori dovranno inoltre fare riferimento alla clausola "Tassazione" della Sezione generale

Rischi fiscali negli Stati Uniti

21.4 Un investimento nel Comparto comporta complessi rischi fiscali federali, statali e locali negli Stati Uniti. Essi includono:

(a) Tassazione alla fonte di determinati redditi di origine statunitense

21.5 Per quanto concerne il reddito del Comparto non connesso effettivamente a un'attività commerciale o imprenditoriale esercitata negli Stati Uniti, determinate categorie di reddito di fonte statunitense – tra cui, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, dividendi (inclusi alcuni dividendi sostitutivi e altri pagamenti assimilabili) e specifici interessi – possono essere soggette a un'imposta statunitense alla fonte pari al 30%, che viene generalmente trattenuta all'origine.

(b) Rischio commerciale o aziendale negli Stati Uniti

21.6 Si prevede che i Fondi sottostanti operino in modo da soddisfare i requisiti di sicurezza previsti dal Codice. Tuttavia, il Comparto potrebbe non controllare direttamente i Fondi sottostanti e, pertanto, non può garantire che ciascuno dei Fondi sottostanti soddisfi i requisiti per beneficiare delle norme di sicurezza in materia di negoziazione. È possibile che le operazioni di un Fondo sottostante possano essere considerate costituenti un'attività commerciale o imprenditoriale statunitense. In tal caso, il Fondo sottostante (o il Comparto, nel caso di un Fondo sottostante classificato come partnership ai fini fiscali statunitensi) sarà considerato come reddito derivante effettivamente collegato a un'attività commerciale o imprenditoriale statunitense. Il reddito del Comparto effettivamente collegato a un'attività commerciale o imprenditoriale negli Stati Uniti sarà generalmente soggetto alla normale imposta federale sul reddito degli Stati Uniti con un'aliquota massima del 21% e a un'imposta aggiuntiva sugli utili delle filiali del 30%, e generalmente sottoporrà il Comparto agli obblighi di dichiarazione dei redditi negli Stati Uniti.

Tassazione sul reddito federale negli Stati Uniti

21.7 La seguente analisi è una sintesi generale di alcune conseguenze fiscali a livello federale negli Stati Uniti che potrebbero ricadere sul Comparto e sui suoi investitori in relazione al loro investimento nel Comparto. La presente discussione non intende affrontare tutte le conseguenze fiscali statunitensi a livello federale applicabili al Comparto o a tutte le categorie di investitori, alcune delle quali potrebbero essere soggette a norme speciali. La seguente analisi presuppone che il Comparto non deterrà, se non in qualità di creditore, alcun interesse in una 'società holding immobiliare statunitense' o in altri 'interessi di proprietà immobiliare situati negli Stati Uniti', come definiti dal Codice. Inoltre, la discussione presuppone che nessuna "Persona statunitense", come definita ai fini dell'imposta federale sul reddito degli Stati Uniti, possieda o possederà, direttamente o indirettamente, o sarà considerata proprietaria in base all'applicazione di determinate norme di diritto fiscale sulla proprietà costruttiva, di Azioni del Comparto. Tuttavia, il

Comparto non garantisce che sarà sempre così. Gli investitori sono invitati a consultare i propri consulenti fiscali in merito alle conseguenze fiscali che un investimento nel Comparto potrebbe avere per loro ai sensi delle leggi fiscali federali, statali, locali e non statunitensi applicabili in materia di imposte sul reddito, nonché in merito a eventuali questioni fiscali speciali su donazioni, successioni ed eredità alla luce delle loro circostanze particolari.

- 21.8** Salvo diversa indicazione, la seguente analisi presuppone che ciascun comparto della Società (incluso il Comparto) sarà trattato come un'entità separata ai fini dell'imposta federale sul reddito degli Stati Uniti. La legge in questo ambito è incerta. Pertanto, è possibile che l'Internal Revenue Service statunitense adotti una posizione contraria, trattando la Società (inclusi tutti i suoi Comparti) come un'unica entità ai fini fiscali federali statunitensi.

Tassazione del Comparto

- 21.9** Ai fini dell'imposta federale sul reddito degli Stati Uniti, il Comparto intende essere trattato come una società. In generale, il Comparto intende condurre i propri affari in modo tale da non essere ritenuto impegnato in un'attività commerciale o imprenditoriale negli Stati Uniti e, pertanto, nessuno dei suoi redditi sarà considerato "effettivamente connesso" a un'attività commerciale o imprenditoriale statunitense. Se nessuno dei redditi del Comparto è effettivamente collegato a un'attività commerciale o imprenditoriale statunitense, determinate categorie di reddito (inclusi i dividendi (e determinati dividendi sostitutivi e altri pagamenti equivalenti a dividendi) e determinati tipi di reddito da interessi) derivanti dal Comparto da fonti statunitensi saranno soggette a un'imposta statunitense del 30%, imposta che generalmente viene trattenuta da tale reddito. Altre categorie di reddito, tra cui in linea generale plusvalenze (incluse quelle derivanti da transazioni su opzioni) e interessi su determinati titoli di debito di portafoglio (che possono includere titoli di Stato statunitensi), obbligazioni con sconto di emissione originario con scadenza originaria pari o inferiore a 183 giorni e certificati di deposito, non saranno soggette a tale imposta del 30%. Se, d'altro canto, il Comparto ricava un reddito effettivamente collegato a un'attività commerciale o imprenditoriale statunitense da esso svolta, tale reddito sarà soggetto all'imposta federale sul reddito statunitense all'aliquota applicabile alle società nazionali statunitensi e il Comparto sarà inoltre soggetto a un'imposta sugli utili delle succursali. Pertanto, il Comparto sarebbe soggetto a tassazione sulle plusvalenze, nonché su altri redditi considerati effettivamente collegati alle sue attività commerciali o imprenditoriali negli Stati Uniti, e sarebbe tenuto a presentare dichiarazioni dei redditi negli Stati Uniti.

Tassazione degli Azionisti limitati non statunitensi

- 21.10** Le conseguenze fiscali statunitensi derivanti dalle distribuzioni effettuate dal Comparto e dalla cessione delle Azioni da parte di un investitore non statunitense dipendono in genere dalle circostanze specifiche dell'investitore, inclusa, tra l'altro, l'eventualità che lo stesso eserciti un'attività commerciale o professionale negli Stati Uniti o sia altrimenti soggetto a imposizione in quanto persona statunitense. Salvo quanto descritto di seguito, non si prevede che un Azionista limitato che non sia una persona statunitense sia soggetto all'imposta federale sul reddito degli Stati Uniti per quanto riguarda i guadagni derivanti dalla vendita o dallo scambio (incluso un riscatto) di, o eventuali distribuzioni ricevute in relazione alle Azioni, a condizione che tale Azionista limitato non abbia determinati collegamenti presenti o precedenti con gli Stati Uniti (ad esempio, detenere le Azioni in relazione allo svolgimento di un'attività commerciale o imprenditoriale negli Stati Uniti o, nel caso di guadagni, la presenza di un Azionista limitato individuale negli Stati Uniti per 183 giorni o più durante l'anno fiscale di vendita o scambio), collegamenti che non esisteranno esclusivamente in ragione dell'investimento nel Comparto.

- 21.11** Agli Investitori potrebbe essere richiesto di fornire al Comparto ulteriori certificazioni fiscali per stabilire il loro status fiscale ai fini di determinate dichiarazioni fiscali e ritenute alla fonte negli Stati Uniti.

Considerazioni relative al FATCA

- 21.12** Ai sensi del FATCA, il Comparto sarà soggetto a ritenute d'acconto federali statunitensi (ad un'aliquota del 30%) sui pagamenti di determinati importi a esso effettuati ("pagamenti assoggettabili a ritenuta"), a meno che non rispetti (o non sia ritenuto conforme) a requisiti approfonditi di rendicontazione e ritenuta. I pagamenti trattenuti includono generalmente interessi (incluso lo sconto di emissione originale), dividendi, affitti, rendite e altri guadagni, profitti o redditi fissi o determinabili annuali o periodici, se tali pagamenti derivano da fonti statunitensi. Tuttavia, il reddito effettivamente collegato allo svolgimento di un'attività commerciale o imprenditoriale negli Stati Uniti non è incluso in questa definizione.

- 21.13** Per evitare la ritenuta d'acconto, a meno che non venga ritenuto conforme, il Comparto sarà tenuto a stipulare un accordo con gli Stati Uniti per identificare e divulgare informazioni identificative e finanziarie su ciascun contribuente statunitense (o entità estera con una sostanziale proprietà statunitense) che investe in tale entità e a trattenere l'imposta (a un'aliquota del 30%) sui pagamenti soggetti a ritenuta d'acconto e sui pagamenti correlati effettuati a qualsiasi investitore che non fornisca le informazioni richieste dal Comparto per soddisfare i propri obblighi ai sensi dell'accordo. Ai sensi di un accordo intergovernativo tra gli Stati Uniti e il Lussemburgo, il Comparto può essere ritenuto conforme e pertanto non soggetto alla ritenuta d'acconto se identifica e comunica al governo del Lussemburgo informazioni sui contribuenti statunitensi. Alcune categorie di investitori statunitensi, tra cui generalmente rientrano, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, organizzazioni esenti da imposte, società quotate in borsa, banche, società di investimento regolamentate, trust di investimento immobiliare, fondi fiduciari comuni, broker, dealer e intermediari, nonché enti governativi statali e federali, sono esenti da tale obbligo di segnalazione. Le linee guida dettagliate riguardanti i meccanismi e la portata di questo regime di segnalazione e ritenuta alla fonte sono in continuo sviluppo. Non vi è alcuna garanzia circa i tempi o l'impatto di tali indicazioni sulle future operazioni del Comparto.

- 21.14** Gli investitori saranno tenuti a fornire la documentazione idonea che certifichi il loro status fiscale statunitense o non statunitense, unitamente a ulteriori informazioni fiscali che il Comparto o i suoi agenti potrebbero di volta in volta richiedere. La mancata fornitura delle informazioni richieste o (se applicabile) il mancato adempimento dei propri obblighi FATCA può comportare per l'investitore la responsabilità per eventuali ritenute alla fonte statunitensi, segnalazioni di informazioni fiscali statunitensi e/o riscatto obbligatorio delle azioni di tale investitore.

La futura legislazione fiscale: necessità di ottenere una consulenza professionale

- 21.15** Eventuali modifiche future al Codice, ad altre normative applicabili, ai Regolamenti del Tesoro – nuovi o modificati – nonché decisioni o interpretazioni amministrative dell'Internal Revenue Service (agenzia delle entrate degli Stati Uniti), o sentenze giudiziarie, potrebbero incidere negativamente sul regime fiscale federale applicabile al reddito o su altri profili fiscali connessi all'investimento nel Comparto, sia con effetto retroattivo che prospettico, con o senza preavviso. L'analisi che precede non intende sostituire un'attenta pianificazione fiscale. Le questioni fiscali relative al Comparto sono complesse e soggette a diverse interpretazioni. Inoltre, l'effetto delle leggi fiscali vigenti e delle modifiche proposte alle leggi fiscali sugli azionisti limitati varierà a seconda delle circostanze specifiche di ciascun investitore e, nell'esaminare il presente Memorandum e tutti gli allegati, tali questioni dovrebbero essere prese in considerazione.

21.16 In nessun caso il Partner Generale o i suoi membri, Il GEFIA, il Consulente d'investimento o le rispettive affiliate, gli investitori, gestori, funzionari, avvocati o altri consulenti professionali saranno responsabili nei confronti di alcun investitore per eventuali conseguenze fiscali federali, statali, locali o non statunitensi di un investimento nel Comparto, a prescindere dal fatto che tali conseguenze siano o meno quelle sopra descritte.

LE QUESTIONI FISCALI E DI ALTRO TIPO DESCRITTE NEL PRESENTE MEMORANDUM NON COSTITUISCONO E NON DEVONO ESSERE CONSIDERATE COME CONSULENZA LEGALE O FISCALE PER POTENZIALI INVESTITORI.

L'INVESTITORE È L'UNICO RESPONSABILE DI TUTTE LE CONSEGUENZE FISCALI DERIVANTI DA UN INVESTIMENTO NEL COMPARTO E SI CONSIGLIA DI CONSULTARE I PROPRI CONSULENTI FISCALI IN MERITO A TUTTE LE CONSEGUENZE FISCALI ATTRIBIBILI ALL'ACQUISIZIONE, DETENZIONE E CESSIONE DI UNA PARTECIPAZIONE NEL COMPARTIMENTO, ALLA TASSAZIONE DEL COMPARTIMENTO E ALLA TASSAZIONE DEGLI INVESTIMENTI. NULLA DI QUANTO QUI CONTENUTO DEVE ESSERE INTERPRETATO COME UN CONSIGLIO LEGALE, FISCALE O DI ALTRO TIPO.

L'ELENCO PRECEDENTE DI FATTORI DI RISCHIO E POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE NON HA LA PRETESA DI ESSERE UNA SPIEGAZIONE COMPLETA DEI RISCHI IMPLICITI DA UN INVESTIMENTO NEL COMPARTO.

Appendice I

Allegato II

Informativa precontrattuale per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, comma 1, 2 e 2 bis, del Regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del Regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto: StepStone (Lussemburgo) SCA SICAV – StepStone Private Credit ELTIF
(il "Comparto")

Codice identificativo dell'entità legale: 635400UQQSBSS3EXJS97

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Per investimento sostenibile si intende un investimento in un'attività economica che contribuisce al raggiungimento di un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che l'investimento non danneggi significativamente alcun obiettivo ambientale o sociale e che le società partecipate seguano buone pratiche di governance.

La **Tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione stabilito nel Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale**. Per il momento non include un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o meno alla Tassonomia.

Questo prodotto finanziario ha un obiettivo di investimento sostenibile?



Sì



No



Verranno effettuati **investimenti minimi sostenibili con un obiettivo ambientale** : ____%



in attività economiche che si qualificano come sostenibili dal punto di vista ambientale secondo la Tassonomia dell'UE



in attività economiche che non sono qualificabili come sostenibili dal punto di vista ambientale secondo la tassonomia dell'UE



Effettuerà un minimo di investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: ____%



Promuove caratteristiche ambientali e/o sociali e, pur non avendo come obiettivo l'investimento sostenibile, destinerà una quota minima pari al ____% del proprio patrimonio a investimenti sostenibili



con un obiettivo ambientale in attività economiche che si qualificano come ecosostenibili ai sensi della Tassonomia dell'UE



con un obiettivo ambientale in attività economiche che non si qualificano come ecosostenibili ai sensi della Tassonomia dell'UE



con un obiettivo sociale



Promuove caratteristiche ambientali e/o sociali, ma **non effettuerà alcun investimento sostenibile**



Gli **Indicatori di sostenibilità** misurano il modo in cui vengono raggiunte le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

Quali caratteristiche ambientali e/o sociali sono promosse da questo prodotto finanziario?

Il Comparto promuoverà determinate caratteristiche ambientali e sociali, quali, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, quelle indicate di seguito:

Caratteristiche ambientali

- Contrasto al cambiamento climatico
- Resilienza al cambiamento climatico
- Riduzione dei rifiuti

Caratteristiche sociali

- Diversità e inclusione
- Diritti umani e relazioni sindacali

Quali indicatori di sostenibilità vengono utilizzati per misurare il raggiungimento di ciascuna delle caratteristiche ambientali o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il GEFIA ha selezionato degli indicatori di sostenibilità per valutare, misurare e monitorare le caratteristiche ambientali e sociali sopra menzionate promosse dal Comparto. Nella tabella seguente sono specificati gli indicatori di sostenibilità, il dettaglio della metrica, la soglia consentita e le fonti dei dati:

N.	Caratteristiche ambientale /sociale	Indicatore di sostenibilità	Metrica	Fonte dei dati
1	Contrasto al cambiamento climatico	Iniziativa per ridurre le emissioni di gas serra	Percentuale delle società del portafoglio sottostante che promuovono il contrasto al cambiamento climatico attraverso il loro modello di business, iniziative e/o attraverso meccanismi di adeguamento del margine (come, ad esempio, il meccanismo di adeguamento del margine legato alla riduzione delle emissioni di gas serra)	Questionario ESG sulle caratteristiche iniziali del prestito, compilato dai gestori di investimento terzi per i Fondi sottostanti e dal GEFIA per gli investimenti diretti E, ove

		Produzione di petrolio, gas e combustibili fossili	“La percentuale di società in portafoglio attive nei settori della produzione di petrolio, gas e combustibili fossili, così come definiti dagli standard di classificazione industriale globale (“GICS”) sviluppati da MSCI e Standard & Poor’s, è prevista pari allo 0%. ³ ”	disponibili, le dichiarazioni ai sensi del Regolamento SFDR da parte di gestori terzi
2	Resilienza al cambiamento climatico	Iniziativa per adattarsi al cambiamento climatico	Percentuale delle società del portafoglio sottostante che promuovono la resilienza al cambiamento climatico attraverso il proprio modello di business, iniziative e/o meccanismi di adeguamento del margine (ad esempio, piani di transizione climatica)	
3	Riduzione dei rifiuti	Iniziativa per ridurre gli sprechi	Percentuale delle società del portafoglio sottostante che promuovono la riduzione degli sprechi attraverso il loro modello di business, iniziative e/o attraverso cricchetti di margine	
		Rifiuti pericolosi	La percentuale delle società in portafoglio nel settore della produzione di energia nucleare, secondo la definizione dei Global Industry Classification Standards (“GICS”) sviluppati da MSCI e Standard & Poor’s, dovrebbe essere pari allo 0%.	
4	Diversità e inclusione	Iniziativa per promuovere un ambiente inclusivo e rispettoso	Percentuale delle società del portafoglio sottostante che promuovono ambiente inclusivo e rispettoso della diversità attraverso il loro modello di business, iniziative e/o	

³ 0% per la parte controllata; 0-5% per la parte non controllata.

		della diversità	attraverso meccanismi di adeguamento del margine
5	Diritti umani e relazioni sindacali	Iniziativa che promuovono i diritti umani e le relazioni sindacali	Percentuale delle società del portafoglio sottostante che promuovono i diritti umani e le relazioni sindacali attraverso il loro modello di business, iniziative e/o attraverso cricchetti di margine
		Fabbricazione di armamenti e difesa	La quota delle società del portafoglio sottostante nel settore della produzione di armamenti e difesa (in cui oltre il 50% dei ricavi è generato da equipaggiamenti aerospaziali o di difesa militari), come definito con riferimento agli standard di classificazione industriale globale (" GICS ") sviluppati da MSCI e Standard & Poor's, che si prevede sarà pari allo 0%. La quota delle società del portafoglio sottostante che violano la legge svizzera sul materiale bellico, che si prevede sarà pari allo 0%.
		Pornografia/Intrattenimento per adulti	La quota delle società del portafoglio sottostante che opera nel settore della pornografia e dell'intrattenimento per adulti dovrebbe essere pari allo 0%.

● **Quali sono gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario intende parzialmente realizzare e in che modo l'investimento sostenibile contribuisce a tali obiettivi?**

Non applicabile. Il Comparto promuove le caratteristiche ambientali e sociali, ma

non intende effettuare investimenti sostenibili.

In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario intende in parte realizzare non arrecano danni significativi a nessun obiettivo di investimento sostenibile a livello ambientale o sociale?

Non applicabile.

Come sono stati presi in considerazione gli indicatori degli impatti negativi sui fattori di sostenibilità?

Non applicabile.

In che modo gli investimenti sostenibili sono allineati alle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e ai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Dettagli:

Non applicabile.

La tassonomia dell'UE stabilisce il principio del "non arrecare danno significativo" in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero danneggiare significativamente gli obiettivi della tassonomia dell'UE ed è accompagnata da criteri specifici dell'UE.

Il principio del "non arrecare danni significativi" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ambientalmente sostenibili. Gli investimenti sottostanti la quota rimanente di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ambientalmente sostenibili.

Eventuali altri investimenti sostenibili non devono inoltre danneggiare in modo significativo alcun obiettivo ambientale o sociale.



Questo prodotto finanziario considera i principali impatti negativi sui fattori di sostenibilità?

Sì

No

Gli impatti negativi principali sono quelli più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a questioni ambientali, sociali e relative ai dipendenti, al rispetto dei diritti umani, alla lotta anti-corruzione e anti-concussione.

Il GEFIA considera i principali impatti negativi sui fattori di sostenibilità nel modo seguente:

- L'indicatore di sostenibilità negativo numero 1 nella Tabella 1, Allegato I del Regolamento SFDR di Livello 2 relativo alle Emissioni di gas serra di Ambito 1, Ambito 2, Ambito 3 e Totale viene preso in considerazione attraverso la raccolta, la rendicontazione e l'impegno sull'indicatore di sostenibilità sopra menzionato "Iniziative per ridurre le emissioni di gas serra".
- L'indicatore di sostenibilità avversa numero 4 nella Tabella 1, Allegato I del Regolamento SFDR Livello 2 relativo all'esposizione a società operanti nel settore dei combustibili fossili, è considerato attraverso le esclusioni vincolanti sugli investimenti da parte dell'AIFM per le società attive nell'industria "Petrolio, gas e combustibili fossili", come definita con riferimento agli Standard di classificazione industriale globale ("GICS").
- L'indicatore di sostenibilità avversa numero 14 nella Tabella 1, Allegato I del Regolamento SFDR di Livello 2 relativo all'esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche) è considerato attraverso le esclusioni di investimento vincolanti del GEFIA del Capitolo 2: Materiale bellico proibito dalla legge svizzera sul materiale bellico e l'esclusione della produzione di armamenti e del settore della difesa (in cui oltre il 50% dei ricavi è generato da equipaggiamenti aerospaziali o di difesa militari), come definito con riferimento agli standard GICS.

Gli indicatori di sostenibilità negativa sopra indicati vengono valutati anche prima di prendere una decisione di investimento, nell'ambito del processo di due diligence sull'investimento responsabile ("IR") e di punteggio ESG del GEFIA. Prima di investire in un Fondo sottostante gestito da un gestore terzo, il GEFIA effettuerà un esercizio di due diligence per valutare quanto segue in relazione a tale gestore terzo: (i) impegno per investimenti responsabili; (ii) investimenti responsabili attraverso l'intero processo di investimento (inclusa la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali); (iii) monitoraggio e rendicontazione post-investimento; e (iv) strategia di investimento incentrata sulla misura in cui il gestore terzo interessato cerca di effettuare investimenti con risultati sociali o ambientali positivi. A ciascun gestore terzo sarà assegnata una valutazione complessiva compresa tra 1 e 4, dove 4 è il punteggio più alto. Il GEFIA baserà la propria selezione di gestori e fondi terzi sull'esito del proprio sistema di punteggio ESG.

Il GEFIA monitora anche gli incidenti critici ESG che potrebbero avere un impatto negativo sui fattori di sostenibilità a livello di gestori terzi e chiede conferma ai gestori terzi, sia prima che dopo l'investimento, che non si siano verificati incidenti critici a livello delle società del portafoglio sottostante interessate. Gli incidenti ESG critici includono (a titolo esemplificativo e non esaustivo):

- eventuali eventi specifici che potrebbero avere un impatto negativo o danneggiare la reputazione della società del portafoglio sottostante o del gestore terzo;
- incidenti che violano la politica ESG dichiarata dal gestore terzo; e
- incidenti che costituiscono una violazione del codice di condotta del gestore terzo.

Infine, Il GEFIA sta integrando una richiesta di raccolta dati sugli investimenti e nei documenti legali con i gestori dei fondi, sulle attività sottostanti, che saranno tenuti a comunicare i seguenti indicatori di sostenibilità:

1. Iniziative per ridurre le emissioni di gas serra
2. Iniziative per adattarsi al cambiamento climatico
3. Iniziative per ridurre i rifiuti
4. Iniziative per promuovere un ambiente inclusivo e rispettoso della diversità
5. Iniziative che promuovono i diritti umani e le relazioni sindacali

Questi indicatori aiuteranno a identificare le attività in linea con le caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Comparto ("Allineate con le caratteristiche ambientali e sociali"). Società in portafoglio che soddisfano uno qualsiasi degli indicatori di sostenibilità 1. – 5. quanto sopra descritto è considerato in linea con le caratteristiche ambientali e sociali. Per una descrizione dettagliata degli indicatori e delle rispettive metriche, si rimanda alla risposta alla seconda domanda del presente documento di informativa precontrattuale (*Quali caratteristiche ambientali e/o sociali sono promosse da questo prodotto finanziario?*).

Sulla base dei risultati del processo di due diligence per l'IR, Il GEFIA deciderà quali azioni intraprendere per ridurre o limitare eventuali impatti negativi identificati. Ad esempio, ciò potrebbe includere il non procedere con un investimento, la limitazione della dimensione della posizione o l'interazione con l'azienda con l'intenzione di esercitare pressione su di essa affinché riduca l'impatto negativo.

Il GEFIA utilizzerà i dati raccolti per segnalare la quota di "allineati con le caratteristiche ambientali e sociali" e per interagire con i gestori terzi in merito all'aumento della quota di asset allineati con le caratteristiche ambientali e sociali nei rispettivi fondi sottostanti.

Ulteriori informazioni sul modo in cui Il GEFIA considera i principali impatti negativi saranno riportate nella relazione annuale del Comparto.

Quale strategia di investimento segue questo prodotto finanziario?

Il Comparto cerca di raggiungere il suo obiettivo investendo principalmente i propri asset su base di fondi di fondi in fondi di investimento, veicoli di investimento, conti clienti gestiti dal GEFIA o dalle sue affiliate e/o investimenti in bilancio, come ulteriormente descritto di seguito (i "Fondi sottostanti"), che gestiscono varie strategie legate al credito. Il Comparto può detenere interessi nei Fondi sottostanti direttamente o indirettamente. Alcuni dei Fondi Sottostanti in cui il Comparto investirà possono essere gestiti dal Gestore dei Fondi di Investimento Alternativo. Il Comparto può anche investire in fondi di investimento per i quali il GEFIA non agisce in qualità di gestore di fondi di investimento alternativi (tuttavia, per evitare dubbi, il Fondo sottostante in questione può essere gestito da una società affiliata al gestore di fondi di investimento alternativi).

Il Comparto non segue una politica di investimento rigida che gli impedisca di partecipare a qualsiasi mercato, strategia o investimento e può di volta in volta



La strategia di investimento guida le decisioni di investimento in base a fattori quali gli obiettivi di investimento e la tolleranza al rischio.

concentrarsi su una o più strategie di investimento. Le attività del Comparto possono essere impiegate in qualsiasi strategia di investimento ritenuta appropriata in base alle condizioni economiche e di mercato prevalenti, al fine di raggiungere l'obiettivo di investimento del Comparto. Il Comparto non è limitato in relazione alle strategie di investimento a cui è esposto tramite i Fondi sottostanti, a condizione che tali strategie di investimento siano sostanzialmente correlate al credito.

I Fondi sottostanti possono adottare una varietà di strategie di investimento, tra cui, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, prestiti aziendali (tra cui, ad esempio, investimenti in prestiti ampiamente o strettamente sindacati, prestiti diretti (tra cui senior garantito, unitranche, mezzanini co-investimenti, investimenti opportunistici e transazioni bancarie), strategie correlate a CLO (tra cui equity, warehousing e mezzanini) e prestiti non aziendali (tra cui, ad esempio, immobili core e transitori, prodotti strutturati e debito correlato alle infrastrutture).

Le buone pratiche di governance includono solide strutture di gestione, relazioni con i dipendenti, retribuzione del personale e conformità fiscale.

Nel valutare i fondi sottostanti, il GEFIA analizzerà le strategie dei fondi sottostanti per verificare se tali strategie offrono rendimenti interessanti e adeguati al rischio, tengono conto delle caratteristiche ambientali e sociali, delle esposizioni diversificate, della gestione dell'impiego del capitale, della capacità del mercato e dei gestori degli investimenti esperti.

Infine, la strategia di investimento è ulteriormente focalizzata sulla limitazione delle esternalità negative attraverso vincolanti restrizioni agli investimenti e la misura in cui vengono raggiunte le caratteristiche ambientali e sociali del Comparto sarà monitorata regolarmente e riportata nella rendicontazione periodica del Comparto.

● ***Quali sono gli elementi vincolanti della strategia di investimento utilizzata per selezionare gli investimenti per raggiungere ciascuna delle caratteristiche ambientali o sociali promosse da questo prodotto finanziario?***

Ad eccezione della Quota non controllata, Il GEFIA esclude gli investimenti in società e garantisce che gli accordi con i gestori terzi dei fondi sottostanti includano il requisito di escludere gli investimenti in società nei seguenti settori (definiti con riferimento agli standard di classificazione industriale globale ("**GICS**") sviluppati da MSCI e Standard & Poor's) che identifica come contributi significativi al cambiamento climatico o che producono quantità significative di rifiuti:

- petrolio, gas e combustibili fossili; e
- produzione di energia nucleare.

Ad eccezione della Quota non controllata, Il GEFIA esclude gli investimenti in società e garantisce che gli accordi con i gestori terzi dei fondi sottostanti escludano anche gli investimenti in società nei seguenti settori che ritiene dannosi per le caratteristiche sociali promosse dal Comparto:

- la produzione di armamenti e sistemi di difesa (in cui oltre il 50% dei ricavi proviene dal settore aerospaziale militare o dalle attrezzature militari); e
- pornografia/intrattenimento per adulti.

Ad eccezione della Quota non controllata, Il GEFIA esclude gli investimenti in società e garantisce che gli accordi con i gestori terzi dei fondi sottostanti escludano

anche gli investimenti in società che non rispettano i requisiti del capitolo 2: Legge svizzera sul materiale bellico proibito.

- ***Qual è il tasso minimo impegnato per ridurre la portata degli investimenti considerati prima dell'applicazione di tale strategia di investimento?***

Sebbene il Comparto persegua una strategia di investimento che include uno screening negativo al fine di conseguire le caratteristiche ambientali e sociali che promuove, non è possibile stabilire quale percentuale dell'universo investibile nel suo complesso sia esclusa sulla base di tale strategia.

- ***Qual è la politica per valutare le buone pratiche di governance delle società partecipate?***

Il GEFIA valuta la buona governance a livello della società partecipata e, ove applicabile, a livello del gestore terzo.

Valutazione della buona governance a livello del gestore terzo: prima di nominare un gestore terzo, il GEFIA effettua un'ampia valutazione di due diligence sul gestore terzo. Questo processo di due diligence include la valutazione ESG e la due diligence operativa, nell'ambito della quale il GEFIA valuta le buone pratiche di governance, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, solide strutture di gestione, relazioni con i dipendenti, retribuzione del personale e conformità fiscale. Nell'ambito del sistema di valutazione ESG, il GEFIA accerta la presenza di politiche relative alla prevenzione della corruzione, al contrasto del riciclaggio di denaro, alla gestione dei conflitti di interesse e al rispetto del codice etico. Il GEFIA monitora anche gli incidenti ESG critici dei gestori terzi nominati. Gli incidenti ESG critici includono (a titolo esemplificativo e non esaustivo):

- eventi specifici che potrebbero avere un impatto negativo o danneggiare la reputazione della società in portafoglio o di un gestore terzo;
- incidenti che violano la politica ESG dichiarata dal gestore terzo; e
- incidenti che costituiscono una violazione del codice di condotta del gestore terzo.

Inoltre, il GEFIA verifica se un gestore terzo ha ricevuto una sanzione o un avvertimento da un'autorità di vigilanza e/o è stato oggetto di segnalazioni di illeciti negli ultimi 5 anni.

Il GEFIA cerca anche di comprendere in che modo le questioni ESG sostanziali individuate durante l'attività di due diligence vengono integrate nei piani post-investimento e monitorate, per poi essere segnalate agli LP. Nel complesso, questo approccio consente di identificare i principali rischi ESG a livello di portafoglio, anche se sono determinati dall'approccio sistematico del GP o da un problema specifico di un asset.

Dopo l'investimento, una società terza esegue controlli sui precedenti e sui media negativi dei dirigenti terzi, nonché dei loro principali dirigenti. I risultati vengono elaborati dal team di monitoraggio StepStone e condivisi settimanalmente con l'intero team. Gli argomenti trattati includono (i) controlli di identità, (ii) informazioni sulle licenze normative, (iii) sanzioni e liste di controllo, (iv) violazioni normative, (v)

contenzioso penale, (vi) contenzioso civile, (vii) fallimento e insolvenza, (viii) media avversi e altre aree di rischio.

Valutazione della buona governance a livello di società partecipata: durante l'attività di due diligence iniziale e periodicamente in seguito, Il GEFIA chiede conferma ai gestori terzi che abbiano messo in atto un processo per valutare le buone pratiche di governance delle società partecipate. Il GEFIA chiede conferma ai gestori terzi, sia prima che dopo l'investimento, che non si siano verificati incidenti critici a livello delle società partecipate e che una società partecipata sia stata soggetta a una sanzione o a un avvertimento da parte di un'autorità di vigilanza e/o abbia subito casi di segnalazioni di irregolarità negli ultimi 5 anni.

Valutazione della buona governance a livello di co-investimento: prima di investire in un'opportunità di co-investimento, Il GEFIA applica il proprio quadro metodologico di due diligence per gli Investimenti responsabili per i co-investimenti. In questo quadro, Il GEFIA valuta le buone pratiche di governance, quali (tra le altre) solide strutture di gestione, relazioni con i dipendenti, retribuzione del personale e conformità fiscale. Il Gruppo di lavoro sugli investimenti responsabili per il debito privato è responsabile della revisione e dell'approvazione della Due diligence sugli investimenti responsabili per i co-investimenti.



L'Allocazione delle attività descrive la quota di investimenti in attività specifiche.

Quale allocazione delle risorse è prevista per questo prodotto finanziario?

N.1 Allineato con le caratteristiche ambientali e sociali

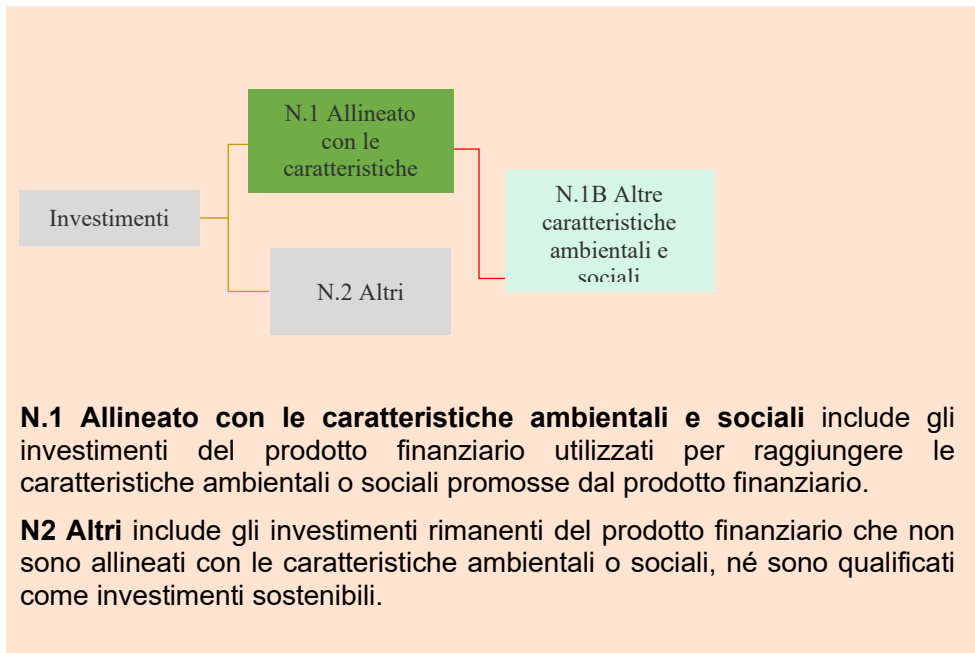
Attraverso l'applicazione degli elementi vincolanti della strategia di investimento sopra indicata, il GEFIA si impegna a destinare almeno il 10% del patrimonio netto del Comparto, completamente investito, a investimenti coerenti con le caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Comparto.

N.1B Altre caratteristiche ambientali e sociali

Il GEFIA non effettuerà investimenti sostenibili e pertanto tutte le attività di cui al punto 1 rientreranno nelle Altre caratteristiche ambientali e sociali di cui al punto 1B.

N.2 Altri

Gli investimenti rimanenti, inclusa la quota non controllata, sono allineati alla strategia di investimento più ampia del Comparto, che non è specificamente in linea con le caratteristiche E/S promosse dal Comparto ma che comunque soddisfano i requisiti di buona governance. Tali investimenti comprenderanno anche quelli utilizzati specificatamente a fini di diversificazione, copertura o gestione della liquidità.



- ***In che modo l'uso dei derivati raggiunge le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario?***

Il Comparto non utilizza derivati per il raggiungimento delle sue caratteristiche ambientali o sociali.



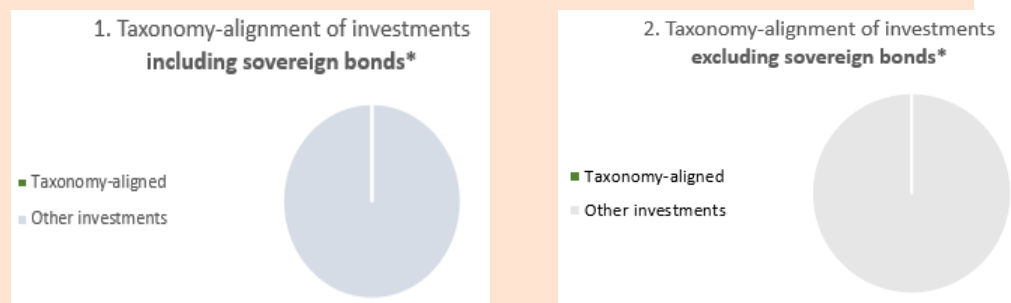
In quale misura minima gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale sono allineati alla Tassonomia dell'UE?

Il Comparto promuove le caratteristiche ambientali ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento SFDR, ma attualmente non si impegna a investire in alcun "investimento sostenibile" ai sensi del Regolamento SFDR. Di conseguenza, il Comparto attualmente non tiene conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili secondo la Tassonomia UE e prevede che lo 0% degli investimenti del Comparto sarà in investimenti allineati alla tassonomia UE.

Il prodotto finanziario investe in attività legate al gas fossile e/o all'energia nucleare conformi alla Tassonomia UE⁴?

- Sì:
- nel gas fossile nell'energia nucleare
- No

I due grafici sottostanti mostrano in verde la percentuale minima di investimenti allineati alla Tassonomia dell'UE. In assenza di una metodologia adeguata per determinare l'allineamento alla tassonomia delle obbligazioni sovrane*, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.



*Ai fini di questi grafici, i "titoli sovrani" comprendono tutte le esposizioni sovrane

Qual è la quota minima di investimenti in attività transitorie e abilitanti?

Non applicabile.

⁴ Le attività legate al gas fossile e/o al nucleare saranno conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono a limitare i cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non danneggiano in modo significativo alcun obiettivo della tassonomia dell'UE. I criteri completi per le attività economiche legate al gas fossile e all'energia nucleare conformi alla Tassonomia dell'UE sono stabiliti nel Regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.



Qual è la quota minima di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che non siano allineati alla Tassonomia dell'UE?

Non applicabile.

sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche ambientalmente sostenibili previsti dalla Tassonomia dell'UE.



Qual è la quota minima di investimenti socialmente sostenibili?

Non applicabile.



Quali investimenti sono inclusi nella voce “#2 Altro”, qual è il loro scopo e sono previste garanzie minime ambientali o sociali?

Lo scopo degli investimenti di cui al punto 2. Altri, che include la quota non controllata, è quello di perseguire il conseguimento della strategia di investimento più ampia del Comparto, laddove tali investimenti potrebbero non essere pienamente in linea con le caratteristiche ambientali e sociali perseguite dal Comparto o laddove il GEFIA potrebbe non avere accesso a informazioni sufficienti per concludere che tali investimenti sono in linea con le caratteristiche ambientali promosse dal Comparto. Includono anche gli investimenti effettuati a fini di diversificazione, copertura e gestione della liquidità. Il GEFIA garantisce tuttavia che tali investimenti siano conformi ai requisiti di buona governance sopra indicati.



È stato designato un indice specifico come parametro di riferimento per determinare se questo prodotto finanziario è in linea con le caratteristiche ambientali e/o sociali che promuove?

Non è stato designato alcun indice specifico come parametro di riferimento per determinare se il Comparto è allineato alle caratteristiche ambientali e sociali promosse.

- ***In che modo il benchmark di riferimento viene costantemente allineato a ciascuna delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario?***

Non applicabile.

Come viene garantito costantemente l'allineamento della strategia di

- **investimento con la metodologia dell'indice?**

Non applicabile.

- **In che modo l'indice designato differisce da un indice di mercato più ampio?**

Non applicabile.

- **Dove si può trovare la metodologia utilizzata per il calcolo dell'indice designato?**

Non applicabile.



Dove posso trovare online maggiori informazioni specifiche sul prodotto?

Ulteriori informazioni specifiche sul prodotto sono disponibili sul sito web:

<https://www.stepstonegroup.com/fund/stepstone-private-credit-eltif/>

