

Destination Value Total Return Fund[^]

Commento aprile 2024

30 aprile 2024
Comunicazione di Marketing

Nel mese di aprile abbiamo mantenuto la nostra esposizione al settore finanziario, energetico e industriale, favorendo titoli value e beneficiando della rotazione ciclica verso le materie prime. A livello Macro – che è stata la Strategia migliore in termini di performance nel mese – continuiamo a mantenere un atteggiamento conservativo rispetto alle attese del mercato sull'entità e le tempistiche dei tagli dei tassi. Nell'obbligazionario, continuiamo a guardare con interesse selezionate emissioni nel settore finanziario, energetico e delle telecomunicazioni.

Aggiornamento di portafoglio: Plenisfer Destination Value Total Return Fund

Dopo cinque mesi consecutivi di rialzi, aprile è stato caratterizzato da una **generale debolezza sui mercati azionari**, su diverse regioni e settori, soprattutto nella prima parte del mese, a causa delle tensioni geopolitiche e della revisione delle aspettative sull'allentamento della politica monetaria. Sul mercato **obbligazionario**, i rendimenti dei titoli governativi a 10 anni hanno raggiunto nuovi massimi annuali negli Stati Uniti (4.7%)**, Germania (2.6%) e Regno Unito (4.4%). I prezzi delle **materie prime** hanno persistito nella loro crescita. Il Brent ha raggiunto nel corso del mese i \$91 al barile, mentre l'oro ha superato per qualche ora quota \$2.400, per poi ritracciare verso la fine del mese. Positivo anche il mercato **cinese**, anche se i timori sulla fragilità del settore immobiliare persistono.

Il Fondo ha chiuso il mese con un rendimento pari a **+0,67%** per la classe di azioni **istituzionale in EUR**, e di un rendimento pari **-0,32%** per la classe **istituzionale in USD** (variazione del cambio EUR/USD nel mese: -0.995%). Il rendimento delle classi di azioni EUR-Hedged, **IYH e IXH** (la cui copertura agisce sulla variazione del cambio relativo a tutti gli asset non denominati in EUR) è stato pari per entrambe a **-0,02%**. Nelle classi retail non è disponibile la classe in USD, pertanto, la share class **SX EUR** ha avuto un rendimento nel mese pari a **+0,58%**, mentre la classe **SXH EUR Hedged** di **-0,12%**. *(Per le informazioni complete sulla performance si rimanda alla fine del documento).*

Per la classe di azioni IX in dollari, la **volatilità** dal lancio è stata pari a **8,60%** mentre per quelle IYH EUR hedged e SX EUR Retail è stata rispettivamente di **7,09%** e **7,59%**.



Commento di performance

<p>Macro +0.45%</p>		<p>Contributo positivo dalla posizione sul RAME (GLENCORE PLC) con +0.20%, con il metallo rosso che ha raggiunto i massimi da ottobre 2022. In rialzo anche i titoli azionari energetici per +0.18% - soprattutto grazie ai nomi legati all'uranio (SPROTT PHYSICAL URANIUM TR +0.16%, YELLOW CAKE PLC +0.18%) e al comparto dei petroliferi per un totale di +0.10%.</p> <p>Prosegue la performance positiva dell'azionario bancario, tra cui spicca il contributo di HSBC HOLDINGS +0.19%.</p> <p>Apporto positivo anche dalle nostre allocazioni cinesi, grazie al recente recupero della Cina - positivi TENCENT HOLDINGS +0.12% e ALIBABA GROUP +0.02% - supportate dai segnali di ripresa del mercato e dai risultati stessi delle società.</p> <p>Contribuisce negativamente la sotto-strategia valutaria, su cui pesa il deprezzamento dello YEN -0.09%. Negativo parimenti l'apporto del gruppo dei Semiconduttori, alla luce della prospettiva di tassi più elevati più a lungo e a specifiche prese di profitto dopo gli importanti rialzi degli ultimi mesi.</p>
<p>Income -0.52%</p>		<p>Contributo negativo dal comparto finanziario -0.06%, così come dalla posizione sui governativi americani a tasso variabile (TIPS) con scadenza lunga per -0.19%, per via del movimento della curva dei tassi. Negativa la sotto-strategia Telecom, su cui pesa l'apporto di VODAFONE GROUP PLC per -0.13%.</p>
<p>Alternative Risk Premia +0.27%</p>		<p>Buona la performance del comparto aurifero, che è stato il principale catalizzatore di performance della Strategia con +0.48%, supportato dalle posizioni sugli ETC +0.31% e dall'allocazione su NEWMONT CORP +0.17%. Negative invece le Strategie Sistematiche, che hanno registrato un -0.14% sull'allocazione in Trend Following e -0.07% sulla Volatilità.</p>
<p>Compounders -0.60%</p>		<p>Positivo il contributo complessivo della sotto-strategia <i>Electrification</i> per +0.23%, guidato dal risultato di SALCEF GROUP (+0.22%), in forte rialzo a seguito dell'offerta avanzata per la privatizzazione della società, che compensa parzialmente i risultati meno brillanti legati alle altre sotto-strategie.</p> <p>Rendimenti negativi dalle posizioni su META PLATFORMS -0.24%, AUTOSTORE HOLDINGS -0.29% e ADVANTEST CORP -0.30%. Pesano per AUTOSTORE i risultati deboli pubblicati, mentre su META e ADAVANTEST si tratta di un consolidamento, a seguito del rialzo dei primi mesi dell'anno.</p>

* Tutti i dati di performance delle Strategie sono lordi e denominati in euro.



<p>Special Situations +0.22%</p>		<p>Buono il risultato nel mese registrato sulla Strategia complessiva, guidata dalle allocazioni sulla parte <i>Stressed Value</i>, per +0.15%. Il risultato è interamente da ricondursi a WEBUILD SPA, che continua l'ottima performance sostenuta da un'ulteriore crescita degli ordini e dai solidi risultati pubblicati nelle scorse settimane. Segue la sotto-categoria <i>Stressed Distressed</i> con +0.06%, dove si distingue la performance di GOL FINANCE SA con +0.11%.</p>
--	---	---

Commento di gestione

Nel mese di aprile abbiamo mantenuto la nostra esposizione al settore *finanziario, energetico e industriale*, favorendo titoli *value* e beneficiando della rotazione ciclica verso le *materie prime*. L'allocazione in **asset reali** – *oro, uranio* – continua ad essere una componente di primaria importanza all'interno del Fondo, per un'esposizione complessiva pari a **~15%**.

Dati i livelli raggiunti dall'oro, abbiamo iniziato a prendere parzialmente profitto sugli ETC, **finanziando una nuova posizione in NEWMONT CORP**, società mineraria statunitense che tratta a multipli che non riflettono ad oggi il valore del metallo prezioso, aperta nel mese di aprile. Pensiamo sia una buona opportunità alla luce dei multipli della società, ai minimi storici, rispetto alla materia prima stessa sottostante.

Sul comparto **azionario**, manteniamo un ristretto numero di aziende di piccola e media capitalizzazione, leader nei loro settori di business e che offrono delle fonti di rendimento potenziale poco correlate ai beta di mercato. Nel mese di aprile, **abbiamo chiuso la posizione in SALCEF GROUP** (+0.22% di profitto nel mese di aprile e 89 punti base dall'acquisto), a seguito dell'offerta avanzata per la privatizzazione della società ad un prezzo di realizzo vicino a quello finale atteso, in anticipo rispetto alla finalizzazione dell'operazione.

A livello macro, continuiamo a mantenere un atteggiamento conservativo rispetto alle attese del mercato sull'entità e le tempistiche dei tagli dei tassi, con una duration della parte obbligazionaria pari a **~3.5 anni**. Le nostre aspettative su tassi strutturalmente più elevati sono riflesse anche nella posizione sull'azionario bancario: le banche che abbiamo selezionato in questo settore sono ben posizionate, supportate da robusti margini di interesse e solidi bilanci.

Sul lato **obbligazionario**, continuiamo a privilegiare la selezione di titoli lungo la struttura del capitale invece che sul ranking del credito. Guardiamo sempre con interesse selezionate emissioni nel settore finanziario, energetico e delle telecomunicazioni.

Outlook mensile

Dopo una stretta delle banche centrali durata due anni, a livello macro, nonostante le attese di mercato, pensiamo che **i tassi resteranno più alti più a lungo**: il calo dei tassi di interesse ha iniziato ad essere scontato dal mercato a partire dallo scorso ottobre, ma a seguito di dati economici più robusti e al rallentamento della discesa dell'inflazione, queste attese sono andate via via rientrando.

Lo scenario geopolitico di fondo rimane instabile a causa dei due maggiori focolai di guerra, quello russo-ucraino e quello tra Israele e Hamas. Questo continua ad impattare sul panorama degli investimenti, con diretto contributo alla ripresa delle materie prime e in particolare del settore dell'energia.

In termini di asset allocation, pensiamo debba essere orientata a privilegiare gli **attivi reali** rispetto a quelli finanziari. Nei **mercati azionari** persiste il problema dell'eccessiva **concentrazione** degli indici, sia globali che americani, su pochi titoli tra i più conosciuti come i cosiddetti "Magnifici Sette". Questa eccessiva concentrazione potrebbe rappresentare anche un volano di volatilità al ribasso in caso di una correzione di mercato. L'approccio corretto, secondo noi, dovrebbe essere **un'impostazione diversificata** che affianchi ad azioni e obbligazioni anche una **quota di asset reali**. Accanto, quindi, ad una posizione più strategica sull'**oro** e sui titoli **dell'energia**, pensiamo che puntare su quelle materie prime essenziali alla transizione energetica, caratterizzate da offerta limitata e domanda in crescita, come il **rame** o **l'uranio**, debba rimanere il focus anche per i prossimi mesi dell'anno. Nonostante l'uranio sia stata tra le commodities con la migliore performance del 2023, con prezzi in crescita di oltre l'80% grazie anche alla riapertura di nuove centrali nucleari in diversi paesi, in primis la Cina, in Plenisfer pensiamo che la fase rialzista in corso sia di lungo termine.

Secondo noi, una maniera efficiente per guardare a queste allocazioni è attraverso ETC che offrono un'esposizione diretta alla materia prima mettendo al riparo dalle difficoltà che i produttori stanno affrontando. Ma se si ha un orizzonte temporale di medio e lungo termine, saranno le azioni dei produttori a poter offrire singole opportunità. Oltre ai produttori di materie prime energetiche, andranno monitorati anche quelli **dell'oro: permangono i fattori**, come gli acquisti da parte delle banche centrali, che ne hanno sostenuto la crescita del 25% in tre anni. D'altra parte, i titoli delle società estrattive hanno valutazioni ai minimi storici, penalizzate in passato da minori investimenti in nuova capacità produttiva e dal rialzo dei costi di produzione. Il rialzo della materia prima consentirà però alle società di tornare ad estrarre in condizioni di efficienza, ripristinando i margini operativi. Inoltre, non bisogna dimenticare le valutazioni estremamente compresse, che possono rappresentare un'opportunità alla luce della solidità dei bilanci caratterizzati da livelli di spesa in conto capitale e di indebitamento ben al di sotto dei livelli registrati in precedenti cicli positivi dell'oro.

Guardando ai prossimi mesi, vediamo opportunità nei **mercati emergenti** rispetto a quelli sviluppati, con **l'eccezione della Cina**. Qui pensiamo occorra, innanzitutto, essere molto selettivi. Una scelta focalizzata su titoli di alta qualità acquistati a prezzi ragionevoli potrebbe costituire la combinazione vincente.



In termini valutari, ci aspettiamo poi un **indebolimento secolare del dollaro** di cui potrebbero beneficiare i bond dei mercati emergenti emessi in valuta locale. Andranno monitorate con particolare attenzione le fasi elettorali di Paesi come il Messico o l'Indonesia.

Le incertezze, macroeconomiche e sulle manovre monetarie, impongono cautela circa le prospettive di allentamento delle politiche monetarie: ciò ha in particolare impattato sul **mercato obbligazionario**, che pensiamo possa continuare ad offrire opportunità interessanti.

Riteniamo sia meglio preferire società con fondamentali solidi, **Investment Grade**. Vediamo opportunità nella parte a breve e a medio termine della curva e pensiamo siano da preferire società, in USA e Europa, che generano flussi di cassa competitivi, come quelle del settore energetico e telecomunicazioni, o, selettivamente, del settore finanziario.

Disclaimer

Informazioni di performance relative Fondo

Net performance

Class	ISIN	Launch date	Monthly 04.24	YTD	Rolling last 12 months	Annualized since inception	2021	2022	2023	Cumulative since launch
I X USD Cap	LU2087694050	06/04/2020	-0.32%	3.40%	9.68%	6.28%	8.21%	-6.25%	9.37%	26.85%
IYH EUR Dis	LU2087694647	04/05/2020	-0.02%	4.40%	9.86%	6.11%	8.72%	-6.44%	6.26%	26.72%
I XH EUR Cap	LU2087694480	10/03/2021	-0.02%	4.40%	9.85%	2.96%	-	-6.48%	6.24%	9.61%
I X EUR Cap	LU2087693672	11/04/2022	0.67%	6.74%	13.14%	4.43%	-	-	5.67%	9.49%
SXH EUR Cap	LU2185980054	06/05/2021	-0.12%	4.03%	8.69%	0.80%	-	-7.46%	5.15%	2.40%
SX EUR Cap	LU2185979551	06/05/2021	0.58%	6.37%	11.96%	5.39%	-	-1.11%	4.57%	16.98%
SY EUR Dis	LU2185979809	05/12/2022	0.72%	6.20%	12.21%	5.70%	-	-	4.54%	8.14%

Volatility indicators

Class	ISIN	Launch date	Annual volatility since inception	Volatility 2021	Volatility 2022	Volatility 2023	Sharpe ratio*	Sortino ratio*	Drawdown
I X USD Cap	LU2087694050	06/04/2020	8,60%	6,20%	10,85%	8,47%	0,50	0,49	-1,82%
IYH EUR Distr.	LU2087694647	04/05/2020	7,09%	5,88%	8,04%	6,68%	0,75	0,72	-1,30%
I XH EUR Cap	LU2087694480	10/03/2021	7,34%	-	8,06%	6,68%	0,23	0,22	-1,30%
I X EUR Cap	LU2087693672	11/04/2022	6,94%	-	-	6,17%	0,32	0,31	-1,45%
SXH EUR Cap	LU2185980054	06/05/2021	7,49%	-	8,05%	6,69%	-0,08	-0,08	-1,71%
SX EUR Cap	LU2185979551	06/05/2021	7,59%	-	7,65%	6,18%	0,54	0,51	-1,54%
SY EUR Dis	LU2185979809	05/12/2022	6,11%	-	-	5,99%	0,39	0,38	-1,36%

Fonte: Plenisfer Investments. Dati al 30/04/2023. **Le performance passate non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri e possono essere fuorvianti.** Tutte le performance sono presentate al netto delle commissioni, ad eccezione delle commissioni di ingresso e di uscita (dividendi reinvestiti per la classe Acc) e non tengono conto del regime fiscale applicabile agli investitori. Non è possibile garantire il raggiungimento di un obiettivo d'investimento o il conseguimento di un rendimento del capitale. Potreste non recuperare l'importo originariamente investito. Le fluttuazioni valutarie possono avere un impatto negativo sul valore patrimoniale netto, sulle performance e sui costi. I rendimenti possono aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie.

Scheda del Fondo - Plenisfer Investments Sicav Société d'investissement à capital variable (SICAV) Luxembourg" – Destination Value Total Return ("Fondo" o "Comparto")



Obiettivo e politica d'investimento: L'obiettivo di questo Comparto è di conseguire un rendimento totale corretto per il rischio superiore nell'arco del ciclo di mercato. Il fine è la creazione di valore attraverso un rendimento totale corretto per il rischio. La realizzazione dell'apprezzamento del capitale a lungo termine e del reddito sottostante attraverso un'attenzione a lungo termine alla valutazione e ai cicli di mercato è fondamentale per raggiungere gli obiettivi del comparto.

Struttura giuridica: UCITS - SICAV

Gestore degli investimenti: Plenifer Investments SGR S.p.A.

Società di gestione: Generali Investments Luxembourg S.A.

Data di lancio: 04/05/2020 (classe di azioni EUR ACCUMULAZIONE)

Benchmark per il solo calcolo delle commissioni di performance: Indice SOFR

Processo di sottoscrizione/rimborso: Giorno di valutazione, ore 13:00 in Lussemburgo (T)/ Riscatto: Giorno di valutazione, ore 13:00 ora di Lussemburgo (T) + 5

Sottoscrizione minima: 500.000 € classe di azioni I; 1.500 € classe di azioni R

Valuta: USD

Classificazione SFDR: Il Fondo promuove, tra le altre caratteristiche, le caratteristiche ambientali o sociali di cui all'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088 in materia di informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari ("SFDR"). Il Fondo non è un articolo 9 secondo SFDR (non ha come obiettivo l'investimento sostenibile). Per tutte le informazioni sul SFDR (Sustainable Finance Disclosure), si prega di fare riferimento all'annex B del Prospetto ("documento precontrattuale").

Il Fondo è denominato in una valuta diversa da quella di base dell'investitore, le variazioni del tasso di cambio possono avere un effetto negativo sul valore patrimoniale netto e sulla performance.

Profilo di rischio e rischi intrinseci

Fattori di rischio: Gli investitori devono prendere in considerazione le avvertenze sui rischi specifici contenute nella sezione 6 del Prospetto e più in particolare quelle riguardanti: - Rischio di tasso d'interesse. - Rischio di credito. - Rischio azionario. - Rischio dei mercati emergenti (compresa la Cina). **Non esiste una limitazione predeterminata all'esposizione ai mercati emergenti. Il rischio dei mercati emergenti potrebbe quindi essere a volte elevato.** - Rischio dei mercati di frontiera. - Rischio di cambio. - Rischio di volatilità. - Rischio di liquidità. - Rischio derivati. - Rischio di esposizione allo scoperto. - Rischio di titoli di debito in difficoltà. - Rischio di debito cartolarizzato. - Rischio dei titoli a capitale contingente ("CoCos").

Destination Value Total Return

RISCHI

Indicatore sintetico dei rischi





Il suo scopo è quello di aiutare gli investitori a comprendere le incertezze legate ai guadagni e alle perdite che possono avere un impatto sul loro investimento

Lista classi di azioni disponibili e commissioni

ISIN	ShareClass	Currency	Inception Date	BBG	Countries of registration	Management Fee and other costs	Entry Fee	Exit Fee	Transaction costs	Last Perf. fee*
LU2087694050	I X Cap	USD	04/06/2020	DETVRIA LX	IT, ES, DE, AT, LU, CH, IE, PT	0.90%	0%	0%	0.28%	0.2%
LU2087694647	IYH EUR Dis	EUR (Hedged)	04/05/2020	DETVRYH LX	IT, ES, DE, AT, LU, CH, IE, PT	0.95%	0%	0%	0.28%	1.17%
LU2087694480	I XH EUR Cap	EUR (Hedged)	10/03/2021	DETVRIX LX	IT, ES, FR, DE, AT, LU, CH, IE, PT	0.96%	0%	0%	0.28%	0.1%
LU2087693672	I X EUR CAP	EUR	11/04/2022	DETVRIE LX	IT, ES, LU	0.95%	0%	0%	0.28%	0%
LU2185978587	RX EUR Cap	EUR	10/06/2021	-	IT, LU, PT	1.46%	5%	0%	0.28%	0%
LU2185979049	RXH EUR Cap	EUR (Hedged)	-	-	IT, LU, ES, PT	1.46%	5%	0%	0.28%	0%
LU2185979551	SX EUR Cap	EUR	06/05/2021	THTVRSE LX	IT, LU, FR, ES, PT	2.01%	4%	0%	0.28%	0%
LU2185980054	SXH EUR Cap	EUR (Hedged)	06/05/2021	THTVRSC LX	IT, LU, FR, ES, PT	2.00%	4%	0%	0.28%	0.04%
LU2185979809	SY EUR Dis.	EUR	05/12/2022	THTVRSD LX	IT	1.97%	4%	0%	0.28%	0.01%

La commissione di performance è calcolata secondo il meccanismo "High Water Mark con benchmark della commissione di performance" con un tasso della commissione di performance pari al 15,00% annuo del rendimento positivo sopra l'Indice SOFR (il benchmark della commissione di performance). L'importo effettivo varierà a seconda del rendimento del tuo investimento. Gli aspetti fiscali dipendono dalle circostanze individuali di ciascun cliente e posso cambiare in futuro. Si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario e al proprio consulente fiscale per ottenere maggiori dettagli. Si prega di fare riferimento ai paesi di distribuzione e al sito web della società di gestione per scoprire se una classe è disponibile nel proprio paese e per il proprio gruppo di investitori.

(#) In base all'ultimo KID – Maggio 2023.

Informazioni importanti:

La presente comunicazione di marketing è emessa congiuntamente da Plenifer Investments SGR S.p.A. e Generali Investments Luxembourg S.A., autorizzata e regolamentata in Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Questo documento è preparato per investitori professionali e non è destinato ad essere distribuito ai clienti retail.**

Il presente documento di marketing viene distribuito a puro scopo informativo ed è relativo a Plenifer Investments SICAV, una società d'investimento aperta a capitale variabile di diritto lussemburghese, qualificata come organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e al suo comparto Destination Value Total Return. Prima di prendere qualsiasi decisione di investimento, si consiglia di leggere il PRIIPs KID, il Prospetto, le relazioni annuali e semestrali non appena disponibili. Questi documenti sono disponibili in inglese e il KID in lingua locale

sul seguente sito web: <https://www.generali-investments.lu/>. Si ricorda che la Società di gestione può decidere di porre fine agli accordi presi per la commercializzazione del Comparto ai sensi dell'articolo 93 bis della Direttiva 2009/65/CE e dell'articolo 32 bis della Direttiva 2011/61/UE. Per una sintesi dei diritti dell'investitore e delle linee guida relative all'azione individuale o collettiva per le controversie su un prodotto finanziario a livello UE e nel rispettivo paese di residenza dell'investitore, si rimanda ai seguenti link: www.generali-investments.com e www.generali-investments.lu. La sintesi è disponibile in inglese o in una lingua autorizzata nel paese di residenza dell'investitore. Questa comunicazione non costituisce una consulenza d'investimento, legale o fiscale. Si prega di consultare il proprio consulente fiscale e finanziario per sapere se il Fondo è adatto alla propria situazione personale e per comprendere i rischi e gli impatti fiscali connessi. Il trattamento fiscale dipende dalle circostanze individuali di ciascun cliente e può essere soggetto a modifiche in futuro.

Salvo diversa indicazione, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono fornite dal Gestore degli Investimenti (Plenisfer Investments SGR S.p.A.) e non devono essere riprodotte o diffuse senza previa autorizzazione. I marchi di fabbrica di terzi, i diritti d'autore e gli altri diritti di proprietà intellettuale sono e rimangono di proprietà dei rispettivi proprietari. Chiunque voglia utilizzare tali informazioni si assume l'intero rischio dell'utilizzo delle stesse.

Le opinioni espresse riguardo alle tendenze economiche e di mercato sono quelle dell'autore e non necessariamente quelle di Plenisfer Investments SGR S.p.A. Le informazioni e le opinioni contenute in questo documento sono solo a scopo informativo e non pretendono di essere complete o esaustive. Non si può fare affidamento per qualsiasi scopo sulle informazioni o opinioni contenute in questo documento o sulla loro accuratezza o completezza. Il Gestore degli investimenti non rilascia alcuna dichiarazione, garanzia o impegno, esplicito o implicito, in merito all'accuratezza o alla completezza delle informazioni o delle opinioni contenute nel presente documento e non si assume alcuna responsabilità per l'accuratezza o la completezza di tali informazioni o opzioni.

Le opinioni espresse in questa presentazione non devono essere considerate come consigli di investimento, come raccomandazioni di titoli o come indicazione di trading. Non vi è alcuna certezza che qualsiasi previsione di mercato discussa si realizzi o che le tendenze di mercato continuino. Queste opinioni sono soggette a cambiamenti in qualsiasi momento in base al mercato e ad altre condizioni.

La gestione degli investimenti comporta molti rischi, compresi i rischi politici e valutari e potrebbe comportare la perdita del capitale investito. Non vi è alcuna garanzia che gli obiettivi di investimento del Fondo saranno soddisfatti o che il suo programma di investimento avrà successo.

Questo materiale non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita di quote di qualsiasi fondo d'investimento o di qualsiasi titolo o servizio. È diretto a persone residenti nelle giurisdizioni in cui il fondo in questione è stata/sarà autorizzato alla distribuzione. Più specificamente, la presentazione non è destinata a residenti o cittadini degli Stati Uniti d'America, o "U.S. Persons" come definito nella "Regulation S" della Securities and Exchange Commission ai sensi del Securities Act del 1933. La definizione di "U.S. Persons" è fornita di seguito. Il termine "U.S. Person" si riferisce a: (a) qualsiasi persona fisica residente negli Stati Uniti d'America; (b) qualsiasi società di persone o società per azioni costituita o registrata ai sensi del diritto statunitense applicabile; (c) qualsiasi proprietà (o "trust") il cui esecutore testamentario o amministratore sia una "U.S. Person"; (d) qualsiasi trust in cui uno dei trustee sia una "U.S. Person"; (e) qualsiasi agenzia o filiale di un'entità non statunitense situata negli Stati Uniti d'America; (f) qualsiasi conto non discrezionale (diverso da un patrimonio o un trust) gestito da un intermediario finanziario o da qualsiasi altro rappresentante autorizzato, costituito o (nel caso di persone fisiche) residente negli Stati Uniti d'America (g) qualsiasi conto discrezionale (diverso da un patrimonio o da un trust) gestito da un intermediario finanziario o da qualsiasi altro rappresentante autorizzato, registrato o (nel caso di persone fisiche) residente negli Stati Uniti d'America e (h) qualsiasi partnership o società per azioni, se (1) costituita secondo la legge di un paese

diverso dagli Stati Uniti d'America e (2) costituita da un Soggetto Statunitense principalmente allo scopo di investire in valori mobiliari non registrati secondo il Securities Act del 1933. Questa restrizione si applica anche ai residenti e ai cittadini degli Stati Uniti d'America e alle "U.S. Persons" che possono visitare o accedere a questo sito mentre viaggiano o risiedono fuori dagli Stati Uniti d'America.