



Asset
Management

Prospectus

Goldman Sachs Funds SICAV

Organisme de placement collectif
constitué conformément aux lois du
Grand-Duché de Luxembourg organisé
en société d'investissement à capital
variable (S.I.C.A.V.)

Le présent Prospectus n'est valable que s'il est accompagné
par le(s) Supplément(s) approprié(s) se référant au
Portefeuille dans lequel l'investissement sera fait. À la date
de ce Prospectus, il existe cinq Suppléments (Suppléments I
à V), tous en date d'avril 2015.



0415

Informations importantes

À propos du présent Prospectus - Le Prospectus fournit des informations sur le Fonds et les Portefeuilles et contient des informations dont les futurs investisseurs doivent prendre connaissance avant d'investir dans le Fonds et qui doivent donc être conservées pour référence future. Il est demandé aux futurs investisseurs, au titre de l'Accord Initial de Compte, de confirmer qu'ils ont lu et compris le Prospectus. D'autres exemplaires du Prospectus peuvent être obtenus auprès du Fonds ou auprès de la Société de gestion, à leurs adresses respectives qui sont indiquées dans l'« Annuaire » du Prospectus. Des exemplaires du rapport annuel le plus récent et du rapport semestriel ultérieur du Fonds sont disponibles gratuitement sur demande.

Le Fonds propose des Actions de ses Portefeuilles sur la base des informations contenues dans le Prospectus et des documents auxquels il est fait référence dans celui-ci. Personne n'a été autorisé à donner des informations ni à effectuer des interprétations autres que celles contenues dans le Prospectus, et, si cela est fait, ces informations et interprétations ne devront pas être considérées comme avoir été autorisées. Ni la distribution du prospectus ni aucune vente effectuée conformément à celui-ci, en aucune circonstance, n'impliquera que les informations contenues dans celui-ci sont correctes à une date ultérieure à la date du Prospectus ou que les affaires du Fonds resteront inchangées après cette date.

Le Conseil d'Administration a pris les mesures nécessaires afin de garantir que les faits cités ici sont vrais et justes dans tous leurs aspects matériels et qu'il n'existe aucun fait matériel dont l'omission rendrait trompeuse toute déclaration figurant ci-après. Le Conseil d'administration accepte cette responsabilité en conséquence. Sauf indication contraire, les déclarations faites dans le présent Prospectus reposent sur les lois et usages actuellement en vigueur au Luxembourg et sont soumises à toute modification de ceux-ci. Le Prospectus peut être traduit dans d'autres langues à condition que ladite traduction soit une traduction directe du texte anglais et dans le cas d'un conflit, la version anglaise prévaudra. Tous les conflits relatifs aux conditions ci-après seront régis et interprétés conformément au droit du Grand-Duché de Luxembourg.

Les présentes informations ne doivent pas être interprétées comme des conseils en matière d'investissement ou en matière fiscale. Les investisseurs potentiels doivent consulter leurs conseillers financiers et fiscaux avant d'investir afin de déterminer si un investissement leur conviendrait.

À propos du Fonds - Le Fonds est une structure à compartiments permettant aux investisseurs de choisir entre un ou plusieurs objectifs d'investissement en investissant dans un ou plusieurs Portefeuilles séparés proposés par le Fonds. À la date du Prospectus, le Fonds propose des Actions dans les Portefeuilles décrits dans les Suppléments les plus récents en vigueur à la date de ce Prospectus. Le Conseil d'Administration peut de temps à autre décider de proposer des Portefeuilles d'investissement séparés supplémentaires et/ou des catégories d'Actions supplémentaires dans un/des Portefeuille(s) existant(s). Dans ce cas, le Prospectus sera mis à jour et modifié afin d'inclure les informations détaillées sur les nouveaux Portefeuilles et/ou catégories, et/ou un Supplément séparé ou un Addendum en ce qui concerne ces Portefeuilles et/ou Catégories d'Actions sera rédigé et distribué. Le prospectus mis à jour et modifié et/ou le nouveau supplément séparé ou l'Addendum ne sera pas distribué aux Actionnaires existant sauf si cela a un lien avec leur souscription à des Actions desdits Portefeuilles.

Le Fonds déclare et garantit de manière permanente que le Fonds est l'unique propriétaire légal de l'ensemble de ses actifs, qu'aucune restriction ne pèse sur le transfert, la vente ou tout autre type de cession de l'un de ces actifs, et qu'il n'existe ou n'existera aucune option, privilège, charge, droit de sûreté ou grèvement, du fait de toute action ou omission du Fonds, en dehors de ce que l'on peut généralement retrouver dans les contrats de dépôt conclus entre un Dépositaire et le Fonds ou de ce qui peut être autorisé au titre des Documents du Fonds ou de ce qui peut être envisagé dans ces derniers.

Information aux investisseurs – Les investisseurs potentiels doivent effectuer les enquêtes et les analyses indépendantes qu'ils estiment appropriées afin d'évaluer le bien-fondé et les risques d'un investissement dans les Portefeuilles. Un investisseur doit investir uniquement s'il a les ressources financières nécessaires pour supporter une perte de la totalité de cet investissement. Les investisseurs, soumis aux lois en vigueur, peuvent investir dans tout Portefeuille proposé par le Fonds. Les investisseurs devront choisir le Portefeuille qui correspond le mieux à leurs attentes particulières en termes de rendement et de risque ainsi qu'à leurs besoins de diversification et ils sont encouragés à rechercher un conseil indépendant en la matière. Un ensemble séparé d'actifs sera conservé pour chaque Portefeuille et sera investi conformément à la politique d'investissement applicable au Portefeuille concerné afin d'atteindre son objectif d'investissement. On s'attend à ce que la valeur liquidative nette et la

performance des Actions des différents Portefeuilles et Catégories d'Actions ci-après varient. Il faut garder à l'esprit que le prix des Actions et le revenu de ces dernières (le cas échéant) peuvent chuter comme ils peuvent progresser et qu'il n'existe aucune garantie que l'objectif d'investissement indiqué pour un Portefeuille soit atteint.

Droits des actionnaires – Le Fonds attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investisseur aura uniquement la possibilité d'exercer pleinement ses droits en tant qu'investisseur directement à l'encontre du Fonds, si l'investisseur s'est inscrit lui-même et en son nom propre dans le registre des Actionnaires. Dans des cas dans lesquels un investisseur investit dans le Fonds via un intermédiaire investissant dans le Fonds en son nom propre mais pour le compte de l'investisseur, il ne sera peut-être pas toujours possible pour l'investisseur d'exercer directement certains droits d'Actionnaires à l'encontre du Fonds. Nous invitons les investisseurs à se renseigner sur leurs droits.

Investissement dans un véhicule commun – Le Fonds est une structure à compartiments, dont chaque Portefeuille est un véhicule d'investissement commun. Les investissements dans une structure à compartiments et portefeuilles communs présentent certaines caractéristiques dont les investisseurs doivent avoir connaissance.

Les montants de souscriptions seront mis en commun avec ceux d'autres investisseurs et le Portefeuille dans lequel un investisseur investit n'a pas été créé ou conçu à l'intention d'un investisseur spécifique. Cela signifie qu'il n'a pas été élaboré en fonction de la situation particulière d'un investisseur et que chaque investisseur doit déterminer si un investissement dans le Portefeuille lui convient au vu de sa situation personnelle.

Par ailleurs, les investisseurs n'exerceront aucun pouvoir sur les investissements effectués pour le Portefeuille ; le Conseiller en investissement aura tout loisir de sélectionner les investissements que le Portefeuille doit acquérir et vendre. La réussite du Portefeuille tient donc, dans une large mesure, aux services du Conseiller en investissement et les investisseurs ne disposeront d'aucun droit contractuel direct à son encontre eu égard aux services qu'il fournit au Portefeuille.

Un rapport annuel et un rapport semestriel seront préparés chaque année. Par ailleurs, le Fonds peut, sans toutefois y être tenu, mettre à la disposition des Actionnaires, sur demande et sous réserve de certaines politiques et conditions, des rapports contenant des estimations de la performance d'un Portefeuille, une liste des positions d'investissement d'un Portefeuille et/ou de ses garanties et activités ou d'autres informations concernant le Portefeuille. Sauf stipulation contraire dans un rapport spécifique, aucun rapport ne sera adapté de manière spécifique aux investisseurs ou à leur situation particulière. En outre, hormis dans le cadre d'un rapport annuel et d'un rapport semestriel, le Fonds et le Conseiller en investissement ne donnent aucune garantie quant à l'exactitude, à l'exhaustivité, à l'adéquation à des fins précises ou au caractère actuel des informations contenues dans tout rapport. Le Fonds, le Conseiller en investissement et leurs Sociétés affiliées respectives ne seront responsables d'aucune perte subie par des investisseurs du fait de la foi accordée à l'un de ces rapports.

Le Fonds est un véhicule à compartiments contenant plusieurs Portefeuilles. En vertu de la loi luxembourgeoise, le Fonds n'est pas responsable à l'égard de tiers de manière générale et il ne devrait pas y avoir de contamination des engagements d'un Portefeuille à un autre. Toutefois, aucune assurance catégorique ne peut être donnée qu'en cas d'action à l'encontre du Fonds devant des tribunaux relevant d'une autre juridiction, la nature séparée de la responsabilité des Portefeuilles soit nécessairement maintenue. En conséquence, il subsiste un risque que les actifs du Portefeuille dans lequel un investisseur investit soient exposés aux engagements d'autres Portefeuilles.

Protection des données - Conformément aux dispositions de la loi luxembourgeoise du 2 août 2002 relative à la protection des individus en matière de traitement des données personnelles, dans sa version modifiée, le Fonds, en tant que responsable du contrôle des données, collecte, stocke et traite, par voie électronique ou autre, les données fournies par les Actionnaires afin d'exécuter les services demandés par les Actionnaires et de se conformer à ses obligations légales. Parmi les données traitées figurent en particulier le nom, les coordonnées (y compris leur adresse postale et e-mail), les coordonnées bancaires, les montants investis et les participations au Fonds de chaque Actionnaire (les « Données personnelles »). L'Actionnaire peut, à son entière discrétion, refuser de communiquer ses Données personnelles au Fonds. Dans un tel cas, toutefois, le Fonds se réserve le droit de rejeter la demande de souscription d'Actions de cet Actionnaire. Les données fournies par les Actionnaires sont traitées afin (i) de tenir le registre des Actionnaires, (ii) d'exécuter les demandes de souscription, de rachat et d'échange d'Actions ainsi que le paiement des dividendes aux Actionnaires, (iii) de procéder aux contrôles relatifs aux pratiques anormales de marché et de market timing et (iv) de respecter les règles applicables en matière de lutte contre le blanchiment de fonds. Les Données personnelles peuvent être transférées aux responsables du traitement des données du Fonds (les « Responsables du traitement des données »), parmi lesquels figurent en particulier la Société de gestion, l'Agent de tenue des registres et de transfert, le Gestionnaire administratif et le Distributeur, qui sont situés dans l'UE. Les Données personnelles peuvent également être transférées à des

Responsables du traitement des données situés dans des pays en dehors de l'UE et dont les lois en matière de protection des données risquent de ne pas offrir un niveau adéquat de protection. En souscrivant des Actions, l'Actionnaire accepte expressément le transfert de ses Données personnelles à des Responsables du traitement des données situés en Australie, à Singapour, au Japon, en Corée, à Hong Kong, en Inde et aux États-Unis. Ces transferts permettront en particulier aux Actionnaires de bénéficier de services d'information en dehors des heures d'ouverture des bureaux en Europe. En souscrivant des Actions, l'Actionnaire reconnaît et accepte également de manière expresse que ses données soient communiquées par la Société de gestion aux entités suivantes : Access Data Corp., qui a des bureaux aux États-Unis et en Inde, Broadridge Investor Communication Solutions Inc., qui a des bureaux aux États-Unis, au Canada et en Inde, fournissant toutes deux des services de surveillance des informations commerciales à la Société de gestion, et Boston Financial Data Systems et DST Systems, toutes deux situées aux États-Unis, qui fournissent des solutions de numérisation de documents et d'hébergement de technologies workflow afin d'optimiser l'efficacité des contrôles en matière de lutte contre le blanchiment de fonds effectués pour le compte du Fonds par la Société de gestion et afin d'optimiser les contrôles encadrant le workflow en ce qui concerne la prestation de services aux actionnaires par la Société de gestion. En outre, en souscrivant des Actions, l'Actionnaire accepte expressément le traitement de ses Données personnelles par Goldman Sachs Asset Management LP, Goldman Sachs & Co et Goldman Sachs Group, Inc., qui sont situées aux États-Unis, ainsi que certaines entités affiliées de Goldman Sachs Group, Inc., selon ce qui pourra être adapté le cas échéant, et qui peuvent se trouver dans des pays en-dehors de l'UE qui risquent de ne pas offrir un niveau de protection adéquat, afin de traiter, de suivre et de contrôler plus efficacement les informations commerciales relatives au Fonds. Chaque Actionnaire dispose d'un droit d'accès à ses Données personnelles et peut demander leur rectification si elles sont inexactes ou incomplètes par un courrier adressé au Fonds.

Luxembourg - Le Fonds est immatriculé en vertu de la Partie I de la Loi du 17 décembre 2010. Cependant, cette immatriculation ne nécessite pas qu'une autorité luxembourgeoise approuve ou désapprouve le caractère adéquat ou exact du Prospectus ou des actifs détenus dans les divers Portefeuilles. Toute déclaration contraire est interdite et illégale. Le Fonds a nommé la Société de gestion afin que celle-ci remplisse les fonctions de société de gestion désignée conformément à la Loi du 17 décembre 2010.

Restrictions de vente - La distribution du Prospectus et l'offre d'Actions sont restreintes dans certaines juridictions. Le Prospectus ne constitue pas une offre de vente ni une demande d'offre d'achat d'Actions autres que celles auxquelles il se réfère pas plus qu'une offre de vente ni une demande d'offre d'achat d'Actions par qui que ce soit dans quelques circonstances que ce soit qui feraient que cette offre ou demande serait illégale ou dans toute juridiction où cela est illégal ou si la personne effectuant l'offre ou l'invitation n'est pas habilitée à le faire ou si la personne recevant l'offre ou l'invitation ne peut pas légalement la recevoir. Il relève de la responsabilité de toute personne en possession du Prospectus et de toute personne désirant souscrire des Actions de s'informer à ce sujet et de respecter toutes les lois et réglementations en vigueur de toutes les juridictions concernées. Les investisseurs doivent s'informer et devront prendre les conseils appropriés au sujet des mesures légales, des éventuels impôts ultérieurs, des restrictions sur le marché des changes et/ou des obligations de contrôle des changes qui sont susceptibles d'être applicables en vertu des lois nationales du pays dont ils ont la nationalité, où ils possèdent leur résidence ou leur domicile et qui peuvent concerner la souscription, l'achat, la détention, l'échange, le rachat ou la cession d'Actions.

Union européenne – Le Fonds bénéficie du statut d'OPCVM au titre de la Directive OPCVM, pour une distribution auprès du public dans certains États membres et dans certains pays de l'EEE, des informations complémentaires sont disponibles auprès du Distributeur dont l'adresse est indiquée dans l'Annuaire du Prospectus.

États-Unis : Les Actions proposées ici n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre de la Loi de 1933 que ce soit pour une offre ou pour la vente faisant partie de leur distribution et le Fonds n'a pas été et ne sera pas enregistré au titre de la Loi de 1940. Sous réserve de la décision finale du Conseil d'Administration, les Actions ne pourront donc pas être offertes ni vendues au profit d'une Personne américaine, selon la définition qui est donnée de ce terme dans les présentes. Les Statuts précisent que le Fonds peut racheter des Actions qui sont transférées, ou faisant l'objet d'une tentative de transfert, à ou au profit d'une Personne américaine. Les investisseurs peuvent être tenus de certifier au Fonds que les Actions ne sont pas acquises et ne seront à aucun moment, directement ou indirectement, détenues pour le compte ou au bénéfice d'une Personne américaine sauf autorisation contraire du Conseil d'Administration tel que stipulé dans la Section 15 « Transfert d'Actions » (sous l'intitulé « Souscriptions par et transferts à des Personnes américaines ») du Prospectus. Il relève de la responsabilité individuelle des Actionnaires de vérifier qu'ils ne sont pas des Personnes américaines concernées par l'interdiction de posséder

des Actions. L'offre et la vente des Actions à des personnes qui ne sont pas américaines seront dispensées d'enregistrement dans le cadre du Règlement S promulgué en vertu de la Loi de 1933. Sur autorisation des Administrateurs, tout acheteur d'Actions qui est une Personne américaine doit répondre du statut d'« acheteur qualifié » tel que défini dans la Loi de 1940 susvisée et dans les règlements y afférents ainsi que d'« investisseur accrédité » tel que défini dans le Règlement D en vertu de la Loi de 1933.

Bien que le Conseiller en investissement soit, et que certains de ses conseillers associés puissent être, immatriculés au titre de l'Advisers Act (Loi sur le Conseil) du fait que les Portefeuilles sont des entités d'investissements non américaines, les investisseurs des Portefeuilles ne pourront pas bénéficier des dispositions importantes du droit américain, y compris de l'Advisers Act, sauf dans la mesure où le Conseiller en investissement a délégué certaines de ses obligations à l'égard du Fonds à une Entité affiliée résidant aux États-Unis qui est immatriculé au titre de l'Advisers Act.

Nonobstant toute indication contraire figurant dans ce qui précède ou ailleurs dans le présent Prospectus, sauf si celle-ci est raisonnablement nécessaire afin de se conformer aux lois applicables en matière de titres, chaque investisseur potentiel (et tout salarié, représentant ou autre agent de ces derniers) peut divulguer à quiconque, sans limitations d'aucune sorte, le traitement fiscal et la structure fiscale de l'offre, de la détention d'Actions, et toutes transactions potentielles décrites dans les présentes et tous les supports de toute sorte (y compris les avis et autres analyses fiscales) qui sont fournies à l'investisseur potentiel au sujet dudit traitement fiscal et de ladite structure fiscale. À cette fin, « structure fiscale » désigne tous faits pertinents pour le traitement de l'impôt sur le revenu fédéral et étatique aux États-Unis de l'offre, de la propriété des Actions et de toutes transactions potentielles décrites dans les présentes, et ne comprend pas les informations relatives à l'identité de l'émetteur ou ses Entités affiliées.

CONFORMÉMENT À LA CIRCULAIRE 230 DU DÉPARTEMENT DU TRÉSOR DES ÉTATS-UNIS, LE FONDS INFORME LES INVESTISSEURS POTENTIELS QUE (A) TOUTE DIVULGATION DE NATURE FISCALE FIGURANT DANS LES PRÉSENTES N'EST PAS DESTINÉE À ET N'A PAS ÉTÉ ÉCRITE DANS LE BUT D'ÊTRE UTILISÉE, ET NE PEUT ÊTRE UTILISÉE, PAR UN CONTRIBUABLE AFIN D'ÉVITER DES PÉNALITÉS AU TITRE DES LOIS FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES SUSCEPTIBLES D'ÊTRE IMPOSÉES À CELUI-CI, (B) LES DIVULGATIONS DE NATURE FISCALE FIGURANT DANS LES PRÉSENTES ONT ÉTÉ ÉCRITES DANS LE CADRE DE LA PROMOTION OU DE LA COMMERCIALISATION PAR LE FONDS ET LES AGENTS DE PLACEMENT DES ACTIONS, ET (C) CHAQUE CONTRIBUABLE DOIT CHERCHER À OBTENIR DES CONSEILS EN FONCTION DE SA SITUATION PARTICULIÈRE AUPRÈS D'UN CONSEIL FISCAL INDÉPENDANT.

Hong-Kong – Le présent Prospectus n'a pas été déposé à des fins d'enregistrement auprès du Registre des Sociétés de Hong Kong, et son contenu n'a été examiné par aucune autorité de régulation de Hong Kong. En conséquence, à moins que les lois hongkongaises relatives aux valeurs mobilières ne le permettent, (i) personne ne peut publier ou faire publier le présent Prospectus à Hong Kong, sauf à des personnes qui sont des « investisseurs professionnels » au sens de la Securities and Futures Ordinance (Ordonnance sur les Titres et les Contrats à terme standardisés) (Chapitre 571 des Lois de Hong Kong) et de toutes règles prises en application de ce texte ou dans des circonstances qui ne constituent pas une offre ou une vente d'Actions du Fonds au public à Hong Kong pour les besoins des exigences en matière de prospectus de la Companies Ordinance (Ordonnance sur les Sociétés) (Chapitre 32 des Lois de Hong Kong) ; et (ii) personne ne peut émettre ou avoir en sa possession à des fins d'émission, le présent Prospectus, ou toute publicité, invitation ou document concernant les Actions du Fonds, à Hong Kong ou ailleurs, qui soit destiné(e) au public à Hong Kong ou dont le contenu peut être consulté par celui-ci, sauf pour les Actions du Fonds qui sont destinées à être cédées uniquement à des personnes en dehors de Hong Kong ou uniquement à des « investisseurs professionnels » au sens de la Securities and Futures Ordinance (Chapitre 571 des Lois de Hong Kong) et de toutes règles prises en application de ce texte.

Japon – Certaines Catégories d'Actions de certains Portefeuilles du Fonds peuvent être enregistrées au Japon. Le Prospectus n'est pas destiné à être distribué au Japon. Si une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille est enregistrée au Japon, un Prospectus séparé sera rédigé pour être utilisé au Japon et celui-ci sera distribué conformément à la législation japonaise relative aux instruments financiers et opérations de Bourse et comprendra substantiellement toutes les informations relatives aux Catégories d'Actions concernées des Portefeuilles enregistrés auxquels se réfère le Prospectus.

Uruguay – Certains Portefeuilles du Fonds décrits dans le Prospectus peuvent être offerts uniquement aux personnes auxquelles ils peuvent être proposés à la vente en toute légalité. Le présent Prospectus ne constitue

pas une offre ou une sollicitation à l'attention du public en général en Uruguay ou dans tout territoire dans lequel, ou à toute personne envers laquelle, il serait interdit ou illégal de le faire.

CERTAINS PORTEFEUILLES DU FONDS PEUVENT FAIRE L'OBJET D'UN PLACEMENT PRIVÉ ET N'ONT PAS ÉTÉ CRÉÉS AU TITRE DU RÉGIME FIXÉ PAR LA LOI N° 16 774 DU 27 SEPTEMBRE 1996, ET NE SONT PAS ENREGISTRÉS AUPRÈS DE LA BANQUE CENTRALE D'URUGUAY.

Chili – Date de début de l'offre : décembre 2012. La présente offre est soumise à la Règle Générale N° 336 (Norma de Carácter General N°336) de l'Autorité chilienne de régulation des titres et des assurances (« Superintendencia de Valores y Seguros » ou « SVS »). La présente offre concerne des titres qui ne sont pas enregistrés au Registre des titres (Registro de Valores) ni dans le Registre des titres étrangers (Registro des Valores Extranjeros) conservé par le SVS, et, en conséquence, les titres concernés par cette offre ne sont pas soumis à la surveillance de la SVS. Dans la mesure où les titres de la présente offre ne sont pas enregistrés auprès de la SVS, l'émetteur n'a aucune obligation de communiquer au Chili les informations publiques relatives à ces titres. Ces titres ne peuvent pas être proposés publiquement tant qu'ils n'ont pas été enregistrés au Registre des titres correspondant conservé par la SVS.

Table des matières

Informations importantes.....	ii
Table des matières.....	vii
Annuaire.....	9
Définitions.....	11
1. Le Fonds.....	21
2. Objectifs et politiques d'investissement.....	22
3. Description des Catégories d'Actions.....	28
4. Évaluation des risques.....	36
5. Conseil d'Administration.....	97
6. Société de gestion.....	98
7. Conseiller en investissement.....	100
8. L'Expert en valorisations.....	102
9. Dépositaire, Gestionnaire administratif, Agent Payeur, Agent de domiciliation et Agent de cotation.....	103
10. Agent de tenue des registres et de transfert.....	105
11. Distributeur.....	106
12. Commissaire aux comptes.....	108
13. Achat d'Actions.....	109
14. Rachat des Actions.....	113
15. Transfert d'Actions.....	117
16. Échange d'Actions.....	119
17. Détermination de la valeur liquidative nette.....	121
18. Politique de distribution de dividendes.....	126
19. Frais et commissions.....	128
20. Informations complémentaires relatives au Fonds.....	130
21. Assemblées et rapports aux Actionnaires.....	133
22. Fiscalité.....	134
Annexe A : Restrictions d'investissement OPCVM.....	141

Goldman Sachs Funds SICAV

Annexe B : Exposition globale au risque et Gestion du risque	148
Annexe C : Techniques d'investissement spéciales.....	149
Annexe D : Prise en compte des règles ERISA.....	157
Annexe E : Définitions d'une Personne américaine et d'une Personne non américaine	161
Annexe F : Conflits d'intérêts potentiels	164
Supplément I : Portefeuilles d'Actions / Portefeuilles de type obligataire / Portefeuilles flexibles	
Supplément II : Specialist Portfolios / Portefeuilles du Marché monétaire	
Supplément III : Global Manager Strategies Portfolios	
Supplément IV : Portefeuilles sélectifs	
Supplément V : Portefeuilles alternatifs	

Annuaire

Goldman Sachs Funds :

c/o State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, avenue J-F Kennedy
L-1855 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg
RCS B41 751

Société de gestion :

Goldman Sachs Asset Management Global
Services Limited
Peterborough Court
133, Fleet Street
Londres, EC4A 2BB
Royaume-Uni

Conseiller en investissement :

Goldman Sachs Asset Management International
Peterborough Court
133, Fleet Street
Londres, EC4A 2BB
Royaume-Uni

Distributeur :

Goldman Sachs International
Peterborough Court
133 Fleet Street
Londres EC4A 2BB
Royaume-Uni

Agent de tenue des registres et de transfert :

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France
L-4360 Esch-sur-Alzette
Grand-Duché de Luxembourg

Commissaire aux comptes :

PricewaterhouseCoopers, Société Coopérative
Reviser d'entreprises
2, rue Gerhard Mercator
L-2182 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Administrateurs du Fonds :

Frank Ennis
Mark Heaney
Eugene Regan
Theodore T. Sotir
Katherine Uniacke

Administrateurs de la Société de gestion :

Stephen Davies
Theodore T. Sotir
Glenn R. Thorpe

**Dépositaire, Gestionnaire administratif, Agent Payeur,
Agent de domiciliation et Agent de cotation :**

State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J-F Kennedy
L-1855 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Conseillers juridiques du Fonds :

Arendt & Medernach S.A.
14, rue Erasme
L-2082 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Conseillers juridiques de la Société de gestion :

Linklaters LLP
One Silk Street
Londres EC2Y 8HQ
Royaume-Uni

Expert en valorisations :

Goldman, Sachs & Co
200 West Street
New York, NY 10282
États-Unis

Goldman Sachs Funds SICAV

Conseillers par délégation :

Goldman Sachs (Asia) L.L.C. – Hong Kong Branch
2 Queens Road
Cheung Kong Center, 68th Floor Central,
Hong Kong

Goldman Sachs International
Peterborough Court
133 Fleet Street
Londres EC4A 2BB
Royaume-Uni

Goldman Sachs Asset Management, L.P.
200 West Street
10282 New York
États-Unis

Goldman Sachs (Singapore) Pte.¹
Pte. 1 Raffles Link
#07-01 South Lobby
Singapour 039393

Goldman Sachs Asset Management Co., Ltd.
Roppongi Hills Mori Tower
10-1, Roppongi 6-chome
Minato-Ku, Tokyo, 106-6144,
Japon

Goldman Sachs Asset Management Australia Pty
Ltd
Level 17
101 Collins Street
Melbourne VIC 3000
Australie

GS Investment Strategies, LLC
200 West Street
10282 New York
États-Unis

¹ Sous réserve de l'approbation et des licences réglementaires, il est prévu que Goldman Sachs Asset Management (Singapore) Pte. Ltd., sise 1 Raffles Link #07-01 South Lobby, Singapour, 039393, sera désignée en qualité de conseiller par délégation par le Conseiller en investissement d'ici la fin mai 2015.

Définitions

Dans le Prospectus, sauf si une définition plus précise est donnée, les termes et expressions suivants auront les significations qui leur sont attribuées ci-dessous. En cas de conflit entre le Prospectus et un Supplément concernant l'un de ces termes ou expressions, la signification leur étant attribuée dans le Supplément prévaudra au titre de ce Supplément. La liste des abréviations des devises figure à la fin de la présente Section « Définitions ».

- « **Accord d'Administration** » désigne l'accord entre la Société de gestion, State Street et le Fonds, en vertu duquel le Gestionnaire administratif est désigné par la Société de gestion en tant que délégué afin de fournir certains services administratifs au titre du Fonds, tel qu'il peut être modifié par un accord écrit entre les parties à l'occasion ;
- « **Accord de Conseil en Investissement** » désigne l'accord entre la Société de gestion, le Conseiller en investissement et le Fonds, en vertu duquel le Conseiller en investissement est désigné par la Société de gestion en qualité de délégué afin de remplir la fonction de conseiller en investissement pour les actifs du Fonds et de ses filiales, tel qu'il peut être modifié par un accord écrit entre les parties à l'occasion ;
- « **Accord de Dépôt** » désigne l'accord entre le Fonds et State Street, en vertu duquel le Dépositaire est désigné en tant que Dépositaire du Fonds, tel qu'il peut être modifié par un accord écrit entre les parties à l'occasion ;
- « **Accord de distribution** » désigne l'accord entre la Société de gestion, le Distributeur et le Fonds en vertu duquel le Distributeur est désigné par la Société de gestion en qualité de délégué afin de fournir des services de distribution au Fonds, tel qu'il peut être modifié par un accord écrit entre les parties à l'occasion ;
- « **Accord de tenue des registres et de transfert** » désigne l'accord d'agence de tenue des registres et de transfert entre le Fonds, l'Agent de tenue des registres et de transfert et la Société de gestion, en vertu duquel l'Agent de tenue des registres et de transfert est désigné par la Société de gestion en qualité de délégué afin de remplir les fonctions d'agent de tenue des registres et de transfert du Fonds, tel qu'il peut être modifié par un accord écrit entre les parties à l'occasion ;
- « **Accord de valorisation** » désigne l'accord entre la Société de gestion et l'Expert en valorisations, en vertu duquel ce dernier est désigné par la Société de gestion en qualité de délégué afin de fournir certains services en matière de valorisations en ce qui concerne les actifs du Fonds et de ses filiales ;
- « **Accord Initial d'Achat** » désigne l'accord initial d'achat qui doit être rempli et signé par un futur investisseur de la façon prescrite par le Fonds à l'occasion ;
- « **Actionnaire** » désigne un détenteur d'une Action ;
- « **Actions de capitalisation** » se réfère aux Actions offrant la possibilité que le revenu net gagné soit conservé dans la valeur liquidative nette de l'Action et représente le nombre d'actions dans le capital du Fonds égal une Action émise lors de la souscription et augmenté du

montant du revenu net conservé proportionnellement égal à celui versé sur les Actions de Distribution en ce qui concerne chaque période comptable d'intervention ;

- « **Actions de distribution** » désigne les Actions offrant le versement d'un revenu net gagné et attribuable à l'Action à la date à laquelle ce revenu doit être distribué (cf. la Section 18 intitulée « Politique de distribution de dividendes » du Prospectus) et représentant une Action indivisible du capital du Fonds ;
- « **Actions** » désigne les actions de n'importe quelle catégorie d'Actions de n'importe quel Portefeuille émises par le Fonds tel que cela est décrit à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » dans le Prospectus et les Statuts ;
- « **Addendum** » désigne un ou des documents mettant à jour ou modifiant le Prospectus et qui est rempli et possède une présentation approuvée par l'Autorité de Surveillance de Luxembourg (et le terme « Addenda » devra être interprété en conséquence) ;
- « **Advisers Act** » désigne le U.S. Investment Adviser's Act de 1940, tel qu'il a été amendé ;
- « **Agent de domiciliation et Agent de cotation** » désigne State Street ou toute autre personne pouvant être désignée à tout moment par la Société en qualité d'agent de domiciliation et d'agent de cotation du Fonds à l'occasion ;
- « **Agent de tenue des registres et de transfert** » désigne RBC ou toute autre entité désignée engagée pour agir en qualité d'agent de tenue des registres et de transfert du Fonds le cas échéant ;
- « **Agent Payeur** » désigne State Street ou la personne désignée par le Fonds pour agir en tant qu'agent payeur du Fonds à l'occasion ;
- « **Autorité de Surveillance de Luxembourg** » désigne la Commission de Surveillance du Secteur Financier de Luxembourg ou toute institution lui succédant et prenant ses pouvoirs et fonctions ;
- « **Catégorie d'Actions à exposition au RMB** » désigne une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille tel que cela est décrit plus en détails à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » (paragraphe 3.23 « Catégories d'Actions couvertes en devises et Catégories d'Actions à exposition aux devises ») du Prospectus ;
- « **Catégorie d'Actions à exposition aux devises asiatiques** » désigne une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille tel que cela est décrit plus en détails à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » (paragraphe 3.23 « Catégories d'Actions couvertes en devises et Catégories d'Actions à exposition aux devises ») du Prospectus ;
- « **Catégorie d'Actions ADXY** » désigne une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille tel que cela est décrit plus en détails à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » (paragraphe 3.23 « Catégories d'Actions couvertes en devises et Catégories d'Actions à exposition aux devises ») du Prospectus ;

« Catégorie d'Actions couvertes en devises »	désigne une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille tel que cela est décrit plus en détails à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » (paragraphe 3.23 « Catégories d'Actions couvertes en devises et Catégories d'Actions à exposition aux devises ») du Prospectus ;
« Catégorie d'Actions Duration Hedged »	désigne une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille qui cherchera principalement à couvrir le risque de taux d'intérêt du Portefeuille tel que décrit plus en détails à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » (paragraphe 3.24 « Catégories d'Actions Duration Hedged ») du Prospectus (ces Catégories d'Actions sont dites « Duration-Hedged ») ;
« Catégorie d'Actions ELMI+ »	désigne une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille tel que cela est décrit plus en détails à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » (paragraphe 3.23 « Catégories d'Actions couvertes en devises et Catégories d'Actions à exposition aux devises ») du Prospectus (ces Catégories d'Actions sont dites « ELMI + ») ;
« Catégorie d'Actions »	désigne n'importe quelle catégorie d'Actions de n'importe quel Portefeuille émise par le Fonds tel que cela est décrit à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » dans le Prospectus et les Statuts ;
« Catégories d'Actions à exposition aux devises locales »	désigne une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille tel que cela est décrit plus en détails à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » (paragraphe 3.23 « Catégories d'Actions couvertes en devises et Catégories d'Actions à exposition aux devises ») du Prospectus ;
« Catégories d'Actions à exposition aux devises »	désigne une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille tel que cela est décrit plus en détails à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » (paragraphe 3.23 « Catégories d'Actions couvertes en devises et Catégories d'Actions à exposition aux devises ») du Prospectus ;
« CFTC »	désigne la U.S. Commodity Futures Trading Commission ou toute institution lui succédant et prenant ses pouvoirs et fonctions ;
« CoCo » ou « CoCos »	désigne les titres de capital conditionnel subordonnés, qui sont des instruments émis par des établissements bancaires en vue d'accroître leur coussin de fonds propres dans le cadre des nouvelles réglementations en matière bancaire ;
« Code »	désigne le code fédéral américain des impôts sur le revenu (Internal Revenue Code) de 1986, tel que modifié ;
« Commissaire aux comptes »	désigne PricewaterhouseCoopers, Société Coopérative, ou tout autre commissaire aux comptes au Luxembourg désigné en qualité de commissaire aux comptes par le Fonds en tant que successeur de celui-ci, conformément aux exigences applicables.
« Commission de gestion »	désigne les honoraires de gestion d'investissement versés par le Fonds au Conseiller en investissement conformément à l'Accord de Conseil en Investissement et tel que cela est décrit plus en détails dans le présent Prospectus ;

« Conseil d'Administration »	désigne le conseil d'administration du Fonds ou tout comité dûment désigné ci-après ;
« Conseiller en investissement »	désigne GSAMI (et, lorsque cela est pertinent, comprend les Conseillers par délégation) ;
« Conseiller par délégation »	désigne GSAM LP ou toute autre entité désignée en qualité de conseiller par délégation pour le Fonds ou un Portefeuille ;
« Contrat de Société de gestion »	désigne l'accord entre le Fonds et la Société de gestion, en vertu duquel la Société de gestion est désignée en tant que Société de gestion du Fonds ;
« Date d'Achat »	désigne, en ce qui concerne une Catégorie d'Actions, tout jour ouvrable au cours duquel des Actions peuvent être achetées par un Investisseur (comme cela peut être décrit plus en détails dans un Supplément) ;
« Date de Rachat »	désigne, en ce qui concerne une Catégorie d'Actions, tout jour ouvrable au cours duquel des Actions peuvent être rachetées sur demande d'un Actionnaire comme cela peut être décrit plus en détails dans un Supplément ;
« Dépositaire »	désigne State Street ou toute autre personne pouvant être désignée à tout moment par la Société en qualité de dépositaire des actifs du Fonds à l'occasion ;
« DICI »	désigne le Document d'Information Clé pour l'Investisseur ;
« Directive OPCVM »	désigne la Directive 2009/65/CE du Parlement Européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières, dans sa version modifiée ;
« Distributeur »	désigne GSI ou toute autre personne pouvant être désignée à tout moment par la Société de gestion en qualité de Distributeur du Fonds à l'occasion ;
« EEE »	désigne l'Espace économique européen ;
« ERISA »	désigne le Employee Retirement Income Security Act des États-Unis de 1974, tel qu'il est amendé à l'occasion ;
« États membres »	désigne les États membres de l'UE. Les États signataires du Traité instituant l'EEE mais non membres de l'UE sont considérés comme équivalents aux États membres de l'UE ;
« Expert en valorisations »	désigne Goldman, Sachs & Co. ou toute autre entité susceptible d'être désignée à l'heure actuelle par la Société de gestion en qualité de délégué afin de fournir des services en matière de valorisations en ce qui concerne les actifs du Fonds et de ses filiales ;

« Exposition globale »	désigne l'exposition d'un Portefeuille particulier à des instruments financiers dérivés. L'exposition est calculée en prenant en compte la valeur en cours des actifs sous-jacents, le risque de contrepartie, les mouvements futurs du marché et la durée disponible pour liquider les positions ;
« FCA »	désigne la Financial Conduct Authority (Autorité de Conduite Financière) du Royaume-Uni et tout organisme lui succédant ;
« Fitch »	désigne Fitch Ratings ;
« Fonds autorisé alternatif »	désigne les fonds d'investissement dans lesquels un Portefeuille peut investir en vertu de la section 2)(a) des Restrictions d'investissement à l'Annexe A - « Restrictions d'investissement OPCVM » présent Prospectus, y compris, sans y être limités, les hedge funds et les fonds de hedge funds ;
« Fonds autorisé »	désigne, en ce qui concerne un investissement par un Portefeuille, un investissement dans un OPCVM, un Fonds autorisé alternatif ou autre OPC ou dans un autre Fonds admissible ou autorisé tel que cela peut être autorisé par la Loi du 17 décembre 2010 ;
« Fonds »	désigne Goldman Sachs Funds, organisme de Placement Collectif de Valeurs Mobilières de droit du Grand-Duché de Luxembourg et constitué sous forme d'OPCVM à compartiments composé d'un certain nombre de Portefeuilles ;
« Formulaire de souscription »	désigne le formulaire de souscription qui sera rempli et signé par un investisseur sous la forme prescrite par le Fonds en tant que de besoin ;
« Frais sur vente »	désigne les frais relatifs à une souscription à des Actions qui peuvent être déduits des revenus de la souscription par le Distributeur ou les Sous-distributeurs ;
« FVDE »	signifie les Frais sur Vente Différés Éventuels tels que décrits plus en détails dans la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » et dans la Section 14 « Rachat d'Actions » (au paragraphe 14.3 « Frais de rachat ») du Prospectus ;
« Gestionnaire administratif »	désigne State Street ou toute autre personne pouvant être désignée à tout moment par la Société de gestion ou le Fonds en qualité de Gestionnaire administratif du Fonds à l'occasion ;
« Goldman Sachs »	désigne le Groupe Goldman Sachs, Inc. et ses Associés ;
« GSAMGS »	désigne Goldman Sachs Asset Management Global Services Limited, qui est une filiale indirecte de The Goldman Sachs Group, Inc.;
« GSAMI »	désigne Goldman Sachs Asset Management International, qui est une filiale indirecte de The Goldman Sachs Group, Inc. ;

Goldman Sachs Funds SICAV

« GSAM LP »	désigne Goldman Sachs Asset Management, L.P., qui est une filiale indirecte de The Goldman Sachs Group, Inc.;
« GSI »	désigne Goldman Sachs International, qui est une filiale indirecte de The Goldman Sachs Group, Inc.;
« Instruments du marché monétaire »	désigne les instruments qui sont habituellement négociés sur les marchés monétaires dont la liquidité est élevée et dont la valeur peut être déterminée avec précision à n'importe quel moment ;
« Investissements autorisés »	désigne les valeurs mobilières, les instruments du marché monétaire, les parts de Fonds autorisés, les dépôts, les instruments financiers dérivés et autres investissements dans lesquels un Portefeuille peut investir conformément à la Loi du 17 décembre 2010 et aux objectifs et à la politique d'investissement du Portefeuille ;
« Investisseur ERISA »	désigne la définition de ce terme donnée en Annexe D - « Questions relatives à l'ERISA » du présent Prospectus ;
« Jour de Bourse »	signifie, pour chaque Portefeuille, les jours que le Conseil d'Administration, après avoir consulté la Société de gestion, désigne comme étant des Jours ouvrables ou les jours où s'appliquent toutes les conditions suivantes (1) les banques sont ouvertes au public à Londres et à Luxembourg (2) la Bourse de Luxembourg est ouverte au public (3) il ne s'agit pas d'un jour férié dans le pays dans lequel se trouve l'équipe de gestion du portefeuille (4) le Conseil d'Administration, après avoir consulté la Société de gestion, estime qu'un nombre suffisant de marchés sous-jacents sur lesquels le Portefeuille est susceptible d'investir est ouvert au public, permettant ainsi d'atteindre un niveau de transactions et de liquidités permettant une gestion efficace du Portefeuille, et (5) si le Portefeuille investit dans un nombre important de Fonds autorisés sous-jacents, la valeur liquidative nette de parts des Fonds sous-jacents autorisés en nombre suffisant peut être déterminée d'une manière dont le Conseil d'Administration, après avoir consulté la Société de gestion, estime qu'elle permet d'atteindre un niveau de transactions et de liquidités suffisant pour une gestion efficace du Portefeuille en question ;
« Jour ouvrable »	désigne tout jour correspondant à une Date d'Achat et/ou à une Date de Rachat ;
« Loi de 1933 »	désigne la Loi américaine sur les valeurs mobilières (Securities Act) de 1933, telle qu'amendée ;
« Loi de 1934 »	désigne la Loi boursière américaine (Securities Exchange Act) de 1934, telle qu'amendée ;
« Loi de 1940 »	désigne la Loi américaine sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act) de 1940, telle qu'amendée ;
« Loi du 17 décembre 2010 »	désigne la Loi de Luxembourg du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, telle que modifiée ;

- « **Marché réglementé** » désigne un marché réglementé tel que défini par la Directive 2004/39/CE du Parlement Européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers ;
- « **MLP** » désigne une master limited partnership (société en commandite principale), une société en commandite cotée en bourse et qui exerce généralement son activité dans les secteurs des ressources naturelles, des services financiers et de l'immobilier, sans toutefois s'y limiter ;
- « **Monnaie de Base** » désigne la monnaie de base d'un Portefeuille, telle que détaillée dans le Prospectus ;
- « **Moody's** » désigne le service des investisseurs de Moody's ;
- « **NASDAQ** » désigne le National Association of Securities Dealers Automated Quotation System ;
- « **Notation non satisfaisante** » désigne, en ce qui concerne les valeurs, celles qui sont notées en dessous des valeurs qui présentent une Notation satisfaisante ;
- « **Notation satisfaisante** » désigne, en ce qui concerne les valeurs, celles qui sont notées au moment de l'investissement au moins BBB- par S&P ou Fitch ou Baa3 par Moody's, sauf en ce qui concerne les billets à ordre qui doivent être notés au moins A-2 par S&P, F-2 par Fitch ou Prime-2 par Moody's ;
- « **OCDE** » désigne l'Organisation pour la Coopération et le Développement Economiques ;
- « **OPC** » désigne un organisme de placement collectif ;
- « **OPCVM** » désigne un Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières conformément à la Directive CEE/85/611 du Conseil de l'UE telle qu'amendée ;
- « **Personne américaine** » désigne la définition de ce terme donnée en Annexe E – « Définitions des Personne américaine et Personne non américaine » du présent Prospectus ;
- « **Personne non américaine** » désigne la définition de ce terme donnée en Annexe E – « Définitions des Personne américaine et Personne non américaine » du présent Prospectus ;
- « **Portefeuille d'Actions** » désigne les Portefeuilles qui sont décrits plus en détails à la Section 2 « Objectifs et politiques d'investissement » (paragraphe 2.1 « Portefeuilles d'Actions ») du Prospectus et dans un ou plusieurs Suppléments ;
- « **Portefeuille flexible** » désigne les Portefeuilles qui sont décrits plus en détails à la Section 2 « Objectifs et politiques d'investissement » (au paragraphe 2.5 « Portefeuille flexible ») du Prospectus et dans un ou plusieurs Suppléments ;
- « **Portefeuille** » désigne chaque portefeuille distinct du Fonds tel que cela est décrit dans le Prospectus ;

« Portefeuilles alternatifs »	désigne les Portefeuilles qui sont décrits plus en détails à la Section 2 « Objectifs et politiques d'investissement » (paragraphe 2.6 « Portefeuilles d'Actions ») du Prospectus et dans un ou plusieurs Suppléments ;
« Portefeuilles de type obligataire »	désigne les Portefeuilles qui sont décrits plus en détails à la Section 2 « Objectifs et politiques d'investissement » (paragraphe 2.2 « Portefeuilles de type obligataire ») du Prospectus et dans un ou plusieurs Suppléments ;
« Portefeuilles sélectifs »	désigne les Portefeuilles qui sont décrits plus en détails à la Section 2 « Objectifs et politiques d'investissement » (au paragraphe 2.4 « Portefeuilles sélectifs ») du Prospectus et dans un ou plusieurs Suppléments ;
« Principalement »	désigne, lorsque l'on se réfère à l'objectif d'investissement ou à la politique d'investissement d'un Portefeuille, au moins les deux tiers des actifs (sauf les liquidités et quasi-liquidités) de ce Portefeuille sauf si le contraire est expressément indiqué en ce qui concerne un Portefeuille ;
« Programme de récupération de commission »	désigne un accord conformément auquel une partie des commissions de négociation engagées par un Portefeuille est remboursée pour le compte de ce Portefeuille et qui est repris à la Section 9 « Dépositaire, Administrateur, Agent Payeur, Agent de domiciliation et Agent de Cotation » ;
« Prospectus »	désigne ce prospectus ainsi que les Suppléments ou autres addenda s'y rattachant ;
« RBC »	désigne RBC Investor Services Bank S.A. ;
« Règlementation OPCVM »	désigne la Directive OPCVM et ses mesures de transposition applicables au Fonds et/ou à la Société de gestion selon le cas, dans leur version modifiée le cas échéant ;
« RPC »	désigne la République Populaire de Chine, à l'exception de la RAS de Hong Kong, de la RAS de Macao et de Taiwan ;
« SEC »	désigne la U.S. Securities and Exchange Commission ;
« Société affiliée »	désigne, par rapport à une personne, toute autre personne qui, directement ou indirectement, au travers d'un ou plusieurs intermédiaires, contrôle, est contrôlée par ou est placée sous contrôle commun avec, cette personne et l'adjectif « affilié » sera interprété de la même manière ;
« Société de gestion »	désigne GSAMGS ou toute autre entité susceptible d'être engagée par le Fonds afin de remplir les fonctions de société de gestion désignée du Fonds le cas échéant ;
« Sous-distributeur »	désigne les entités désignées par le Distributeur ou la Société de gestion pour distribuer les Actions du Fonds ;

- « **Specialist Portfolio** » désigne les Portefeuilles qui sont décrits plus en détails à la Section 3 « Objectifs et politiques d'investissement » (au paragraphe 2.3 « Specialist Portfolios ») du Prospectus et dans un ou plusieurs Suppléments ;
- « **Standard & Poor's** » ou « **S&P** » signifie la Standard & Poor's Corporation ;
- « **State Street** » désigne State Street Bank Luxembourg S.C.A.;
- « **Statuts** » désigne les statuts constitutifs du Fonds ;
- « **Supplément** » désigne chaque supplément du Prospectus, dont le but est de décrire plus en détails un ou plusieurs Portefeuilles du Fonds ;
- « **Territoires associés** » désigne Aruba, les Îles Vierges britanniques, Curaçao, Guernesey, l'Île de Man, Jersey, Montserrat et Saint Martin ;
- « **UE** » désigne l'Union européenne ;
- « **USA** » ou les « **États-Unis** » désigne les États-Unis d'Amérique ;
- « **Valeurs mobilières** » désigne :
1. actions et autres valeurs assimilables à des actions (« actions ») ;
 2. obligations et instruments d'emprunt (« obligations ») ;
 3. toutes autres valeurs négociables qui comportent un droit d'achat de Valeurs mobilières par souscription ou échange ;
- à l'exception des techniques et instruments auxquels il est fait référence à la Section 8 des Restrictions d'investissement OPCVM figurant à l'Annexe A - « Restrictions d'investissement OPCVM » du présent Prospectus ;
- « **VaR** » signifie Valeur à risque.

Devises

« AUD »	désigne la devise ayant cours légal en Australie ;
« BRL »	désigne la devise ayant cours légal au Brésil ;
« CAD »	désigne la devise ayant cours légal au Canada ;
« CHF »	désigne la devise ayant cours légal en Suisse ;
« CNH »	désigne le RMB négocié en dehors de la RPC ;
« CNY »	désigne le RMB négocié dans la RPC ;
« DKK »	désigne la devise ayant cours légal au Danemark ;
« EUR »	désigne la devise ayant cours légal dans les Pays de la zone Euro ou toute devise lui succédant, déterminée par le Conseil d'Administration ;
« GBP »	désigne la devise ayant cours légal au Royaume-Uni ;
« HKD »	désigne la devise ayant cours légal à Hong Kong ;
« IDR »	désigne la devise ayant cours légal en Indonésie ;
« ILS »	désigne la devise ayant cours légal en Israël ;
« INR »	désigne la devise ayant cours légal en Inde ;
« JPY »	désigne la devise ayant cours légal au Japon ;
« KRW »	désigne la devise ayant cours légal en Corée du Sud ;
« NOK »	désigne la devise ayant cours légal en Norvège ;
« NZD »	désigne la devise ayant cours légal en Nouvelle-Zélande ;
« PLN »	désigne la devise ayant cours légal en Pologne ;
« RMB »	désigne la devise ayant cours légal en RPC ;
« SEK »	désigne la devise ayant cours légal en Suède ;
« SGD »	désigne la devise ayant cours légal à Singapour ;
« USD »	désigne la devise ayant cours légal aux États-Unis ;

1. Le Fonds

Goldman Sachs Funds est une société anonyme ayant le statut de société d'investissement à capital variable au sens de la Loi du 17 décembre 2010. Il a nommé GSAMGS en tant que société de gestion désignée. Le siège officiel du Fonds se trouve au 49, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg. Le Fonds a été créé sous le nom de « GS Equity Funds » le 5 novembre 1992 par un acte de Maître Frank Baden, notaire résidant au Luxembourg, et publié dans le Mémorial C. Recueil des Sociétés et Associations (ci-après le « Mémorial ») sous la référence n° 597, le 15 décembre 1992.

Les Statuts ont d'abord été publiés dans le Mémorial C. Recueil des Sociétés et Associations (le « Mémorial ») le 5 novembre 1992 et ont été modifiés en dernier lieu par acte notarié le 22 mai 2014. La dernière version de ces Statuts a été déposée au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg le 12 juin 2014.

Le Fonds est inscrit au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous la référence B 41 751. Le Fonds est enregistré en vertu de la Partie I de la Loi du 17 décembre 2010. Le Fonds est autorisé par l'Autorité de Surveillance de Luxembourg.

Le Fonds bénéficie du statut d'OPCVM au titre de la Directive OPCVM, pour une distribution auprès du public dans certains États membres et dans certains pays de l'EEE, des informations complémentaires sont disponibles auprès du Distributeur dont l'adresse est indiquée dans l'Annuaire à la page 8 du Prospectus.

La devise du Fonds est l'USD.

2. Objectifs et politiques d'investissement

Le Fonds comprend actuellement un certain nombre de Portefeuilles tel que cela est plus spécifiquement décrit dans un ou plusieurs Suppléments.

Il ne peut exister d'assurance ou de garantie que les investissements d'un Portefeuille seront une réussite ni que les objectifs de l'investissement seront atteints. Veuillez vous référer à la Section 4 « Évaluation des risques » dans le Prospectus et dans le Supplément correspondant décrivant le Portefeuille pour débattre des facteurs qui doivent être pris en compte lorsque vous investissez dans ce Portefeuille.

Chaque objectif et politique d'investissement du portefeuille ne peut être modifié sans un vote de ses Actionnaires. Si un objectif ou une politique d'investissement d'un Portefeuille est modifié, les Actionnaires devront décider si le Portefeuille reste un investissement approprié à la lumière de leur situation financière et de leurs besoins financiers. Le Fonds modifiera le Prospectus pour rendre compte de toute modification de l'objectif ou de la politique d'investissement du Portefeuille tel que cela est indiqué ici. Les Actionnaires seront notifiés par écrit de toute modification matérielle de l'objectif ou de la politique d'investissement d'un Portefeuille.

Les Portefeuilles peuvent détenir des liquidités accessoires et, dans des circonstances exceptionnelles et temporaires, peuvent détenir des liquidités au-delà de cette restriction, à condition que le Conseil d'Administration considère que cela soit dans l'intérêt des Actionnaires.

Les portefeuilles peuvent utiliser une société de holding filiale du Fonds par l'intermédiaire de laquelle des investissements de portefeuille peuvent être réalisés. Pour plus de détails sur la filiale concernant un Portefeuille, voir la Section 4 « Évaluation des risques » (paragraphe 4.12.11 « Sociétés de holding filiales ») du Prospectus.

2.1. Portefeuilles d'Actions

L'objectif d'investissement de chaque Portefeuille d'Actions est la valorisation du capital à long terme par un investissement dans des Investissements Autorisés. L'objectif d'investissement du Goldman Sachs Global Equity Income Portfolio et du Goldman Sachs North American Shale Revolution & Energy Infrastructure Portfolio est de générer un niveau plus élevé de revenus courants avec une appréciation du capital. Chaque Portefeuille d'Actions dont la liste figure dans les Suppléments investit, dans des conditions de marché normales, au moins deux tiers de leurs actifs (à l'exception des liquidités et quasi-liquidités) dans des actions et/ou des Valeurs mobilières assimilables à des actions, ce qui comprend les actions ordinaires, les actions privilégiées, les warrants et autres titres donnant droit à l'achat d'actions, des ADR (Certificats de Dépôts Américains), des EDR (Certificats de Dépôts Européens) et des GDR (Certificats de Dépôts Mondiaux) et pas plus d'un tiers de leurs actifs dans des titres convertibles, obligations (avec ou sans bons), des instruments du marché monétaire et des Fonds autorisés non assimilables à des actions. Dans des conditions de marché normales, chaque Portefeuille d'Actions investira ses actifs (à l'exception des liquidités et quasi-liquidités) principalement dans les titres d'émetteurs domiciliés dans le pays/la région, actifs dans le secteur et/ou dotés de la capitalisation boursière mentionnés dans le nom et l'objectif d'investissement du Portefeuille. **Par conséquent, les Investisseurs doivent être conscients qu'un Portefeuille d'Actions peut ne pas investir la totalité de ses actifs dans des émetteurs domiciliés dans le pays/la région, actifs dans le secteur et/ou dotés de la capitalisation boursière mentionnés dans son nom ou son objectif d'investissement, ou dans chacun des pays constituant une région ou mentionnés dans son objectif d'investissement.** Les titres d'émetteurs domiciliés dans un pays/une région ou actifs dans un secteur comprennent les émetteurs tirant la majeure partie de leurs revenus ou bénéfices de ce pays/cette région et/ou de ce secteur.

Conformément aux conditions du Prospectus (et en particulier des Annexes A - « Restrictions d'investissement OPCVM » et C - « Techniques spéciales d'investissement ») et de tout Supplément, ces Portefeuilles peuvent effectuer des transactions sur des instruments financiers dérivés, y compris, notamment, des contrats pour différences et des swaps de rendement global, entrant dans leur politique générale d'investissement et/ou dans des buts de couverture. Veuillez vous reporter à l'Annexe C - « Techniques d'investissement spéciales » ainsi qu'à la Section 4 « Évaluation des risques » et le Supplément concerné décrivant les Portefeuilles d'actions.

Tel que cela est indiqué dans la politique générale d'investissement du Portefeuille d'Actions et dans la gamme des Investissements Autorisés qui peuvent être utilisés pour générer une exposition aux marchés d'actions, un Portefeuille d'Actions peut investir dans des parts ou des actions de Fonds autorisés assimilables à des actions, y

compris des Fonds autorisés gérés par Goldman Sachs ; cependant les Portefeuilles d'Actions n'investiront pas plus de 10 % de leurs actifs nets dans des Fonds autorisés.

Chaque Portefeuille d'actions peut détenir des liquidités accessoires et, dans des circonstances exceptionnelles et temporaires, peut détenir des liquidités au-delà de cette restriction, à condition que le Conseiller en investissement considère que cela soit dans l'intérêt des Actionnaires.

2.2. Portefeuilles de type obligataire

L'objectif d'investissement de chaque Portefeuille de type obligataire est un haut niveau de rendement global et de valorisation du capital, essentiellement par le biais d'un placement dans des Investissements Autorisés. Chaque Portefeuille de type obligataire figurant dans la liste des Suppléments investira, dans des conditions normales de marché, au moins deux tiers de ses actifs (à l'exception des liquidités et quasi-liquidités) dans des obligations et pas plus d'un tiers de ses actifs dans d'autres valeurs et instruments ainsi que dans des Fonds autorisés non assimilables à des obligations, pas plus d'un quart de ses actifs dans des titres convertibles et pourra, dans les limites fixées à l'Annexe A « Restrictions d'investissement OPCVM » du Prospectus, investir dans des participations dans des prêts et/ou dans des cessions de prêts, sous réserve que ces instruments soient conformes aux Instruments du marché monétaire habituellement négociés sur le marché monétaire, qu'ils soient liquides et que leur valeur puisse être déterminée avec précision à tout moment en conformité avec les lois et règlements applicables.

Les Portefeuilles de type obligataire peuvent investir jusqu'à un dixième de leurs actifs dans des actions et titres assimilables à des actions. Veuillez noter que cette limite ne s'applique pas à l'investissement dans des actions assorties de droits de préférence :

- Goldman Sachs Asia High Yield Bond Portfolio
- Goldman Sachs Emerging Markets Multi-Sector Debt Portfolio
- Goldman Sachs Europe High Yield Bond Portfolio
- Goldman Sachs Global High Yield Portfolio
- Goldman Sachs Growth & Emerging Markets Corporate Bond Portfolio
- Goldman Sachs Growth & Emerging Markets Debt Blend Portfolio
- Goldman Sachs Growth & Emerging Markets Debt Local Portfolio
- Goldman Sachs Growth & Emerging Markets Debt Portfolio
- Goldman Sachs Liberty Harbor Opportunistic Corporate Bond Portfolio.

Les Portefeuilles de type obligataire suivants n'investiront pas dans des actions et instruments assimilables à des actions (à l'exception (i) des actions dans d'autres Fonds Autorisés qui eux-mêmes n'investissent pas dans des valeurs assimilables à des actions, (ii) des instruments qui sont reçus dans le cadre d'une restructuration ou d'un événement similaire, et (iii) des actions préférentielles) :

- Goldman Sachs Euro Corporate Bond Portfolio
- Goldman Sachs Euro Fixed Income Portfolio
- Goldman Sachs Euro Short duration Bond Portfolio
- Goldman Sachs Global Credit Portfolio (Hedged)
- Goldman Sachs Global Fixed Income Portfolio
- Goldman Sachs Global Fixed Income Portfolio (Hedged)
- Goldman Sachs Global Sovereign Bond Portfolio
- Goldman Sachs Sterling Broad Fixed Income Portfolio
- Goldman Sachs Sterling Credit Portfolio
- Goldman Sachs US Corporate Bond Portfolio
- Goldman Sachs US Fixed Income Portfolio
- Goldman Sachs US Mortgage Backed Securities Portfolio.

Dans des conditions normales de marchés, chaque Portefeuille de type obligataire investira ses actifs (à l'exception des liquidités et quasi-liquidités) principalement dans les titres d'émetteurs domiciliés dans le pays/la région, actifs dans le secteur et/ou dotés de la capitalisation boursière mentionnés dans le nom du Portefeuille et dans son objectif d'investissement. Par conséquent, les Investisseurs doivent être conscients qu'un Portefeuille de type obligataire peut ne pas investir la totalité de ses actifs dans les émetteurs domiciliés dans le pays/la région,

actifs dans le secteur et/ou dotés de la capitalisation boursière mentionnés dans son objectif d'investissement, ou dans chacun des pays constituant une région ou mentionnés dans son nom et son objectif d'investissement. Les titres d'émetteurs domiciliés dans un pays/une région ou actifs dans un secteur comprennent les émetteurs dérivant la majeure partie de leurs revenus ou bénéficiant de ce pays/cette région et/ou de ce secteur. Toujours conformément aux principes décrits ci-dessus, les Actionnaires doivent être conscients qu'une exposition peut exister, y compris des expositions longues nettes et courtes nettes, à un ou des pays, régions, secteurs ou devises auxquels il n'est pas fait référence dans le nom du Portefeuille ou l'objectif d'investissement suite à l'utilisation d'instruments financiers dérivés tel que cela est décrit ci-après.

Les Portefeuilles de type obligataire en particulier peuvent utiliser certaines techniques par le biais d'instruments financiers dérivés en lien avec la gestion de devises, les risques de crédit ou de taux d'intérêt associés aux actifs détenus par le Portefeuille de type obligataire concerné et peuvent effectuer des transactions sur des instruments financiers dérivés qui peuvent avoir pour conséquence des expositions longues nettes et courtes nettes, et sur d'autres Investissements Autorisés dans le cadre de leur politique générale d'investissement, pour générer des rendements et/ou dans des buts de couverture. Conformément à l'Annexe A - « Restrictions d'investissement OPCVM », aucune vente à découvert de valeurs n'aura lieu, les positions à découvert peuvent être obtenues en utilisant des instruments financiers dérivés titrisés ou non. Veuillez vous reporter à l'Annexe C - « Techniques d'investissement spéciales » ainsi qu'à la Section 4 « Évaluation des risques » et le Supplément concerné décrivant les Portefeuilles de type obligataire.

Les Investissements Autorisés pour un Portefeuille de type obligataire peuvent, conformément aux restrictions susmentionnées, comprendre tous les types de titres de dette dans la limite des limitations prévues par la loi luxembourgeoise et la Politique d'Investissement du Portefeuille en question, y compris, sans s'y limiter, les titres obligataires senior et subordonnés émis par des sociétés et les CoCos (voir ci-dessous), les bons, les notes et effets de commerce, les valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires et les valeurs mobilières garanties par des actifs, les titres adossés à des créances obligataires et les titres adossés à des prêts, les instruments du marché monétaire, les obligations de type « Brady » et autres titres de dette émis par des États, leurs agences et démembrements, ou par les banques centrales, les titres de dette convertibles, les participations dans des prêts et les accords de prise en pension. Un Portefeuille de type obligataire peut investir plus de 20 % de ses actifs dans des valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires ou des actifs, directement ou indirectement par le biais d'un indice financier, y compris, sans limitation le CMBX. Les Portefeuilles peuvent investir dans ou acquérir une exposition à des valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires ou des actifs de Notation satisfaisante ou non satisfaisante conformément à l'objectif d'investissement de chaque Portefeuille. Les émetteurs de ces valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires ou des actifs peuvent inclure, sans s'y limiter, les titres d'organismes publics et/ou les obligations d'entreprises soutenues par le gouvernement et les véhicules à objectif particulier parrainés par les banques.

Certains Portefeuilles peuvent investir dans des CoCos. Selon les conditions d'un CoCo, certains événements déclencheurs, y compris les événements sous contrôle de la direction de l'émetteur du CoCo, pourraient entraîner la dévalorisation permanente à zéro de l'investissement en capital et/ou des intérêts capitalisés, ou une conversion en actions. Ces événements déclencheurs peuvent comprendre (i) une déduction du ratio Capital de base de Catégorie 1 (Core Tier 1)/Capital-actions ordinaires de Catégorie 1 (Common Equity Tier 1) (CT1/CET1) de la banque émettrice (ou d'autres ratios de capital) en dessous d'une limite fixée à l'avance, (ii) la décision subjective prise, à tout moment, par une autorité de régulation selon laquelle un établissement n'est « pas viable », c'est-à-dire une décision selon laquelle la banque émettrice a besoin d'une assistance de la part du secteur public afin d'empêcher l'émetteur de devenir insolvable, de faire faillite, d'être incapable de payer une partie importante de ses dettes à leur échéance ou de continuer à exercer son activité et exigeant ou entraînant la conversion des CoCos en actions dans des circonstances dépassant le cadre du contrôle de l'émetteur ou (iii) la décision d'une autorité nationale d'injecter du capital. Le Portefeuille en tant que détenteur d'un CoCo peut subir des pertes (i) auprès des investisseurs en capital et des autres créanciers qui peuvent être de rang égal ou inférieur aux investisseurs en CoCo et (ii) dans des circonstances dans lesquelles la banque poursuit son activité. Les structures des CoCos peuvent être complexes et leurs échéances peuvent varier d'un émetteur à l'autre et d'une obligation à l'autre. Veuillez lire la Section 4 « Évaluation des risques » du Prospectus pour des informations supplémentaires et une description plus détaillée des facteurs de risques.

Si un titre n'est pas noté, un Portefeuille pourra investir dans ce titre si le Conseiller en investissement estime que sa qualité de crédit est comparable à celle des titres notés dans lesquels le Portefeuille est autorisé à investir.

Tel que cela est indiqué dans la politique générale d'investissement du Portefeuille de type obligataire et dans la gamme des Investissements Autorisés qui peuvent être utilisés pour générer une exposition aux marchés des obligations, un Portefeuille de type obligataire peut investir dans des parts ou des obligations de Fonds autorisés assimilables à des actions, y compris les Fonds autorisés gérés par Goldman Sachs ; cependant les Portefeuilles de type obligataire n'investiront pas plus de 10 % de leurs actifs nets dans un Fonds autorisé.

Les Portefeuilles de type obligataire peuvent détenir des liquidités accessoires et, dans des circonstances exceptionnelles et temporaires, peuvent détenir des liquidités au-delà de cette restriction, à condition que le Conseil d'Administration considère que cela soit dans l'intérêt des Actionnaires.

2.3. Specialist Portfolios

Les objectifs d'investissement pour les Specialist Portfolios sont adaptés à chaque Specialist Portfolio tel que cela est détaillé dans le Supplément correspondant.

Alors que certains Specialist Portfolios respectent les principes d'investissement indiqués aux points 2.1 et 2.2 ci-dessus, qui classent ces Portefeuilles comme des Portefeuilles d'Actions et des Portefeuilles de type obligataire respectivement, certains Specialist Portfolios ne peuvent être classés en tant que Portefeuilles d'Actions ou Portefeuilles de type obligataire et peuvent donc être soumis à d'autres principes d'investissement. Ces principes d'investissement, en lien avec, par exemple, la proportion des actifs nets investis dans des Investissements Autorisés particuliers et/ou la proportion de ces actifs nets investie dans le pays, la région, le secteur et/ou devise auxquels il est fait référence dans le nom du Specialist Portfolio, sont donnés en détails dans le Supplément correspondant en ce qui concerne chaque Specialist Portfolio.

Chaque Specialist Portfolio aura une politique d'investissement distincte faisant une utilisation extensive des instruments financiers dérivés tel que cela est détaillé par la suite dans le Supplément correspondant.

Conformément aux conditions du Prospectus (et en particulier des Annexes A - « Restrictions d'investissement OPCVM » et C - « Techniques d'investissement spéciales ») et de tout Supplément, ces Portefeuilles peuvent effectuer des transactions sur des instruments financiers dérivés entrant dans leur politique générale d'investissement et/ou à des fins de couverture. Veuillez vous reporter à l'Annexe C - « Techniques d'investissement spéciales » ainsi qu'à la Section 4 « Évaluation des risques » et le Supplément concerné décrivant les Specialist Portfolios.

2.4. Portefeuilles sélectifs

L'objectif d'investissement de chaque Portefeuille sélectif est de viser à atteindre un niveau élevé de rendement total consistant en une appréciation des revenus et du capital grâce à l'investissement dans des Investissements autorisés.

Ainsi que cela est indiqué de manière plus détaillée dans le Supplément concerné, les Portefeuilles sélectifs sont classés en tant que Portefeuilles obligataires et sont conformes aux principes d'investissement indiqués au paragraphe 2.2 ci-dessus.

2.5. Portefeuilles flexibles

L'objectif d'investissement de chaque Portefeuille flexible est de viser à réaliser un rendement total attractif grâce à l'appréciation du capital et la génération de revenus à partir d'un portefeuille composé d'Investissements autorisés. Chaque Portefeuille flexible indiqué dans le Supplément concerné investira, dans des conditions de marché normales, au moins les deux tiers de ses actifs (à l'exception des liquidités et quasi-liquidités) dans des actions et/ou des Titres négociables assimilables à des actions, des titres obligataires, des Fonds autorisés et des instruments financiers dérivés.

Le Goldman Sachs Global Income Builder Portfolio peut également, dans les limites indiquées à l'Annexe A - « Restrictions d'investissement OPCVM » du Prospectus, investir dans des participations dans des prêts et/ou dans des cessions de prêts, à condition que ces instruments correspondent aux Instruments du marché monétaire habituellement négociés sur le marché monétaire, qu'ils soient liquides et que leur valeur puisse être déterminée avec exactitude à tout moment conformément aux lois et règlements applicables.

Les actions et/ou les Titres négociables assimilables à des actions comprennent les actions ordinaires, les actions privilégiées, les warrants et autres droit d'acquisition de Certificats de dépôt américains (ADR), de Certificats de dépôt européens (EDR) et de Certificats de dépôt mondiaux (GDR).

Les titres obligataires comprennent les titres de créance d'entreprises à taux fixe et variable, privilégiées et subordonnées (tels que les obligations, les CoCos (voir ci-dessous), les debentures, billets à ordre et effets de commerce), les titres adossés à des créances hypothécaires et à des actifs, les obligations structurées adossées à des emprunts (CDO), les obligations structurées adossées à des prêts (CLO), les Instruments du marché monétaire, les Brady bonds et autres titres de créance émis par des gouvernements, leurs agences et organismes, ou par des banques centrales, les titres de créance convertibles, les actions privilégiées et les contrats de prise en pension de titres relatifs à des titres émis par des gouvernements et des banques centrales.

Certains Portefeuilles peuvent investir dans des CoCos. Selon les conditions d'un CoCo, certains événements déclencheurs, y compris les événements sous contrôle de la direction de l'émetteur du CoCo, pourraient entraîner la dévalorisation permanente à zéro de l'investissement en capital et/ou des intérêts capitalisés, ou une conversion en actions. Ces événements déclencheurs peuvent comprendre (i) une déduction du ratio Capital de base de Catégorie 1 (Core Tier 1)/Capital-actions ordinaires de Catégorie 1 (Common Equity Tier 1) (CT1/CET1) de la banque émettrice (ou d'autres ratios de capital) en dessous d'une limite fixée à l'avance, (ii) la décision subjective prise, à tout moment, par une autorité de régulation selon laquelle un établissement n'est « pas viable », c'est-à-dire une décision selon laquelle la banque émettrice a besoin d'une assistance de la part du secteur public afin d'empêcher l'émetteur de devenir insolvable, de faire faillite, d'être incapable de payer une partie importante de ses dettes à leur échéance ou de continuer à exercer son activité et exigeant ou entraînant la conversion des CoCos en actions dans des circonstances dépassant le cadre du contrôle de l'émetteur ou (iii) la décision d'une autorité nationale d'injecter du capital. Le Portefeuille en tant que détenteur d'un CoCo peut subir des pertes (i) auprès des investisseurs en capital et des autres créanciers qui peuvent être de rang égal ou inférieur aux investisseurs en CoCo et (ii) dans des circonstances dans lesquelles la banque poursuit son activité. Les structures des CoCos peuvent être complexes et leurs échéances peuvent varier d'un émetteur à l'autre et d'une obligation à l'autre. Veuillez lire la Section 4 « Évaluation des risques » du Prospectus pour des informations supplémentaires et une description plus détaillée des facteurs de risques.

Si un titre n'est pas noté, un Portefeuille pourra investir dans ce titre si le Conseiller en investissement estime que sa qualité de crédit est comparable à celle des titres notés dans lesquels le Portefeuille est autorisé à investir.

Dans des conditions de marché normales, chaque Portefeuille d'obligations convertibles investira principalement ses actifs (à l'exception des liquidités et quasi-liquidités) dans les titres d'émetteurs domiciliés dans le pays/la région, actifs dans le secteur et/ou dotés de la capitalisation boursière auxquels le nom du Portefeuille et son objectif d'investissement font référence. En conséquence, les Investisseurs doivent être conscients qu'un Portefeuille d'obligations convertibles ne peut investir la totalité de ses actifs dans des émetteurs domiciliés dans le pays/la région, actifs dans le secteur et/ou dotés de la capitalisation boursière auxquels son nom et son objectif d'investissement font référence, ni dans chacun des pays comprenant une région ou mentionnés dans son objectif d'investissement. Les titres d'émetteurs domiciliés dans un pays/une région ou actifs dans un secteur comprennent les émetteurs tirant la majeure partie de leurs revenus ou bénéfices de ce pays/cette région et/ou de ce secteur.

Conformément aux conditions du Prospectus (et en particulier des Annexes A - « Restrictions d'investissement OPCVM » et C - « Techniques d'investissement spéciales ») et de tout Supplément, ces Portefeuilles peuvent effectuer des transactions sur instruments financiers dérivés y compris, sans que cela soit exhaustif, des swaps (y compris des swaps d'actions, des swaps de taux d'intérêt, des credit default swaps et des swaps de rendement total), des contrats à terme standardisés et des contrats d'options (sur des titres de participation et des marchés d'actions, des taux d'intérêt, crédits et devises), des contrats de change à terme, des contrats de prise en pension de titres. Ces Portefeuilles auront recours aux transactions sur instruments financiers dérivés dans le cadre de leur politique générale d'investissement et/ou à des fins de couverture.

Tel que cela est indiqué dans la politique générale d'investissement d'un Portefeuille flexible et dans la gamme des Investissements Autorisés qui peuvent être utilisés pour générer une exposition aux marchés d'actions et aux marchés obligataires et autres, un Portefeuille flexible peut investir dans des parts ou des actions de Fonds autorisés, y compris des Fonds autorisés gérés par Goldman Sachs ; cependant, à l'exception du Goldman Sachs Wealthbuilder Multi-Asset Conservative Portfolio, du Goldman Sachs Wealthbuilder Multi-Asset Balanced Portfolio,

du Goldman Sachs Wealthbuilder Multi-Asset Growth Portfolio et du Goldman Sachs Multi-Asset Flexible Allocation Portfolio, aucun des Portefeuilles flexibles n'investira plus de 10 % de ses actifs nets dans des Fonds autorisés de ce type.

2.6. Portefeuilles alternatifs

Le Conseiller en investissement visera à atteindre l'objectif d'investissement de chaque Portfeuille alternatif en réalisant principalement des investissements dans les actifs sous-jacents compris dans les Facteurs, marchés, secteurs, Sous-stratégies ou actifs (ainsi que les termes commençant par une majuscule sont définis dans le Supplément concerné), de la manière décrite dans l'objectif d'investissement de chacun des Portefeuilles alternatifs ou dans la description du processus d'investissement figurant ci-dessous dans le Supplément concerné, (i) de manière directe, en investissant dans des valeurs mobilières et/ou autres Investissements Autorisés, et/ou (ii) de manière indirecte, en ayant recours à divers techniques et instruments, tels que des instruments financiers dérivés, qui peuvent inclure un ou plusieurs contrat(s) de prise en pension et/ou contrat(s) de swap, tel que cela est décrit sous l'intitulé Annexe C - « Techniques spéciales d'investissement » du Prospectus. Ces expositions, grâce à l'utilisation d'instruments financiers dérivés, peuvent concerner, entre autres, des actions, des titres obligataires, des devises, des titres de crédit et des matières premières, peuvent entraîner un effet de levier important et peuvent être à la fois des expositions nettes longues et courtes dans le cadre de leur politique générale d'investissement, afin de générer des rendements et/ou à des fins de couverture. À tout moment, le Conseiller en investissement peut décider à son entière discrétion quelle forme d'investissement parmi celles qui ont été mentionnées précédemment, ou toute combinaison de ces dernières, est la plus appropriée pour la réalisation de l'objectif d'investissement de chaque Portfeuille. Veuillez vous reporter à l'Annexe C - « Techniques d'investissement spéciales » ainsi qu'à la Section 4 « Évaluation des risques » et le Supplément concerné décrivant les Portefeuilles alternatifs.

Les Portefeuilles alternatifs ne concluront pas de Contrats de swap financés en intégralité. Les Portefeuilles alternatifs peuvent, dans les limites fixées dans le Prospectus et à titre accessoire, détenir de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Les Portefeuilles alternatifs n'investiront pas plus de 10 % de leurs actifs nets dans des OPCVM ou des OPC, à aucun moment.

2.7. Gestion commune des actifs

À des fins de gestion efficace, le Conseil d'Administration peut décider d'une gestion commune des actifs de certains Portefeuilles. Les actifs placés sous gestion commune seront appelés « groupe », bien que ces groupes soient utilisés exclusivement à des fins de gestion de portefeuille. Les groupes ne constituent pas des entités séparées et ne sont pas directement accessibles par les investisseurs. Chacun des Portefeuilles participants allouera ses actifs dédiés au groupe et les actifs ainsi attribués à chaque Portfeuille participant seront définis en fonction de leur attribution initiale dans ce groupe et pourront varier en cas d'allocations supplémentaires ou de retraits. Les droits de chaque Portfeuille participant sur les actifs d'un groupe s'appliquent à chaque ligne d'investissements du groupe en question. Les investissements supplémentaires effectués pour le compte des Portefeuilles participants seront alloués à ces Portefeuilles conformément à leurs droits respectifs tandis que les actifs cédés seront prélevés de la même manière sur les actifs attribuables à chaque Portfeuille participant. Les investisseurs doivent savoir que les frais et charges résultant des souscriptions et rachats (par ex. les frais de transaction relatifs aux investissements et désinvestissements) concernant un Portfeuille participant à un groupe peuvent être supportés par tous les Portefeuilles participants au prorata de leurs participations dans le groupe. Ces souscriptions et rachats sont donc susceptibles d'affecter négativement les autres Portefeuilles participants.

3. Description des Catégories d'Actions

Les Catégories d'Actions décrites ci-après peuvent être mises à disposition en tant qu'Actions de Capitalisation et/ou Actions de Distribution et libellées dans diverses devises. Le Fonds peut ponctuellement créer certaines Catégories d'Actions susceptibles d'avoir des modalités et des caractéristiques différentes, comme décrit ci-dessous. Veuillez vous référer à « Politique de distribution de dividendes » ci-après et aux Suppléments adéquats pour de plus amples informations. Le Conseil d'Administration pourra, à son entière discrétion, décider de modifier les caractéristiques de toute catégorie d'actions conformément aux procédures fixées par le Conseil d'Administration le cas échéant.

3.1. Actions de base

Le Fonds met à disposition une Catégorie d'Actions de base généralement libellées en Monnaie de Base du Portefeuille correspondant (« Actions de base »). Les Frais sur vente relatifs aux Actions de Base ne dépasseront pas 5,5 % du prix d'achat des Actions.

3.2. Actions de catégorie DV

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « DV » dans certains Portefeuilles. Les Actions de catégorie « DV » pratiquent les mêmes Frais de gestion, frais de distribution et dépenses de fonctionnement que les Actions de base du Portefeuille concerné. Les Actions de catégorie « DV » ne donnent toutefois pas lieu à des Frais sur vente. Nous attirons l'attention des investisseurs sur le fait que les Actions de catégorie « DV » peuvent être réservées à certains distributeurs.

3.3. Actions en d'autres devises

Le Fonds peut émettre des Catégories d'Actions qui pratiquent les mêmes Frais sur vente, Frais de gestion, frais de distribution et dépenses de fonctionnement que les Actions de base, mais qui sont libellées ou couvertes dans une devise autre que la Monnaie de Base du Portefeuille concerné. Ces Actions sont dénommées « Actions en d'autres devises ».

Il faut aussi noter que chaque Portefeuille dont la Monnaie de Base est la Livre Sterling (GBP) passera de GBP à EUR si le Royaume-Uni rejoint l'Union Économique et Monétaire Européenne et adopte l'Euro comme devise.

3.4. Actions de catégorie « A »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « A » dans certains Portefeuilles. Le Distributeur recevra des honoraires de distribution mensuels qui seront prélevés sur les actifs de la Catégorie d'Actions de catégorie « A » dans le Portefeuille correspondant à un taux pouvant aller jusqu'à 0,50 % par an sur les actifs nets journaliers moyens attribuables à la Catégorie d'Actions de catégorie « A » qui peuvent être conservés ou transmis aux Sous-distributeurs à sa seule discrétion. Les Frais sur vente relatifs aux Actions de catégorie « A » ne dépasseront pas 4 % du prix d'achat des Actions.

3.5. Actions de catégorie « B »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « B » pour certains Portefeuilles. Les Actions de catégorie « B » ne sont pas soumises à des Frais sur vente réglés d'avance (c'est-à-dire des Frais sur vente qui réduisent le montant de la souscription au Fonds d'un investisseur) mais sont soumises à des FVDE prélevés sur les rachats d'Actions de catégorie « B » effectués dans les quatre (4) années suivant la date d'achat (qui, pour les Actions de catégorie « B » acquises le 29 février lors de n'importe quelle année, seront réputées avoir été achetées le jour précédent) comme suit :

Années depuis l'achat	FVDE
1 an ou moins	4 %
Plus d'1 an et jusqu'à 2 ans	3 %
Plus de 2 ans et jusqu'à 3 ans	2 %
Plus de 3 ans et jusqu'à 4 ans	1 %
Plus de 4 ans	0 %

Les FVDE seront basés sur le plus bas du prix initial d'achat ou de la valeur liquidative nette totale des Actions de catégorie « B » qui sont rachetées et seront déduits des produits du rachat. Les FVDE relatifs aux Actions de catégorie « B » acquises suite à un réinvestissement de dividendes seront refusés. De plus, lorsqu'un Actionnaire détenteur d'Actions de catégorie « B » revend une partie de ses Actions, on considérera qu'il revend des Actions acquises suite à un réinvestissement de dividendes en premier lieu (le cas échéant), suivi par les Actions ayant le plus faible taux de FVDE. Bien que les Actions de catégorie « B » soient actuellement uniquement disponibles en USD, le Fonds pourra à l'avenir envisager d'introduire des Actions de catégorie « B » dans d'autres devises.

Le Distributeur recevra une commission de distribution mensuelle complémentaire et une commission de services aux actionnaires payables sur les actifs de la Catégorie d'Actions de catégorie « B » du Portefeuille correspondant. La commission de distribution et la commission pour services aux actionnaires iront jusqu'à un taux de 0,50 % et 1 % respectivement par an en référence à la valeur liquidative nette journalière moyenne de la Catégorie d'Actions de catégorie « B » concernée. Les produits des FVDE, la commission de distribution à la commission de services aux actionnaires sont payables au Distributeur et peuvent être utilisés dans leur totalité ou en partie pour couvrir les dépenses du Distributeur relatives aux services à l'égard de la Société de gestion en relation avec l'offre d'Actions de catégorie « B », y compris le financement des frais de règlements de compensation (tels que les commissions initiales au lieu de Frais sur vente payés à l'avance) aux Sous-distributeurs.

Le Distributeur et les Sous-distributeurs pourront chacun renoncer, à leur entière discrétion, à l'ensemble ou à une partie des FVDE applicables qui leur sont dus (avec l'accord du Distributeur pour les Sous-distributeurs).

3.6. Actions de catégorie « C »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « C » dans certains Portefeuilles. Les Actions de catégorie « C » ne sont pas soumises à des Frais sur vente « prédéterminés » (c'est-à-dire des Frais sur vente qui réduisent le montant de souscription au Fonds d'un investisseur) mais font l'objet de FVDE de 1 % prélevés au moment du rachat d'Actions de catégorie « C » effectué dans un délai d'un (1) an à compter de la date d'achat (qui, dans le cas des Actions de catégorie « C » acquises le 29 février d'une année, seront réputées avoir été achetées le jour précédent).

Les FVDE seront basés sur la valeur la plus basse entre le prix d'achat initial ou la valeur liquidative nette totale des Actions de catégorie « C » faisant l'objet d'un rachat et seront déduits des produits du rachat. Les éventuels FVDE relatifs à des Actions de catégorie « C » acquises suite au réinvestissement de dividendes seront abandonnés. En outre, si un Actionnaire détenant des Actions de catégorie « C » demande le rachat d'une partie de ses Actions, il sera réputé faire racheter les Actions acquises suite au réinvestissement de dividendes en premier lieu, puis les Actions présentant les FVDE les plus bas. Le Distributeur percevra en outre des frais de distribution mensuels payables sur les actifs de la Catégorie d'Actions « C » du Portefeuille concerné. Les frais de distribution seront facturés à un taux pouvant aller respectivement jusqu'à 1 % par an en fonction de la valeur liquidative nette journalière moyenne de la Catégorie d'Actions « C » concernée. Les produits des FVDE et les frais de distribution doivent être versés au Distributeur et peuvent être utilisés en totalité ou en partie afin de couvrir les dépenses du Distributeur relatives à la prestation de services à la Société de gestion dans le cadre de l'offre d'Actions de catégorie « C », y compris le financement des coûts du versement d'indemnités (telles que des commissions initiales au lieu d'éventuels Frais sur vente « prédéterminés ») à des Sous-distributeurs.

Le Distributeur et les Sous-distributeurs pourront chacun renoncer, à leur entière discrétion, à l'ensemble ou à une partie des FVDE applicables qui leur sont dus (avec l'accord du Distributeur pour les Sous-distributeurs).

3.7. Actions de catégorie « D »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « D » dans certains Portefeuilles.

Le Distributeur recevra des honoraires de distribution mensuels qui seront prélevés sur les actifs de la Catégorie d'Actions « D » dans le Portefeuille correspondant à un taux pouvant aller jusqu'à 0,25 % par an sur les actifs nets journaliers moyens attribuables à la Catégorie d'Actions « D » qui peuvent être conservés ou transmis aux Sous-distributeurs à sa discrétion. Les Frais sur vente relatifs aux Actions de catégorie « D » ne dépasseront pas 4 % du prix d'achat des Actions.

3.8. Actions de catégorie « E »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « E » dans certains Portefeuilles pour lesquelles le Distributeur recevra une commission de distribution mensuelle complémentaire qui sera prélevée sur les actifs de la Catégorie d'Actions de catégorie « E » dans le Portefeuille correspondant à un taux pouvant aller jusqu'à 1,00 % par an sur les actifs nets journaliers moyens attribuables à la Catégorie d'Actions de catégorie « E » qui peut être reversée ou transmise aux Sous-distributeurs à sa seule discrétion. Les Frais sur vente relatifs aux Actions de catégorie « E » ne dépasseront pas 4 % du prix d'achat des Actions. Il faut noter que lorsque la Monnaie de Base du Portefeuille n'est pas l'EUR, les Actions de catégorie « E » ne sont pas obligatoirement couvertes et que, de ce fait, les variations des taux de change peuvent affecter la performance des Actions de catégorie « E » indépendamment de la performance des investissements du Portefeuille concerné. Veuillez noter que les Actions de catégorie « E » peuvent être proposées dans diverses devises, comme indiqué dans les Suppléments.

3.9. Actions de catégorie « I »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « I » dans certains Portefeuilles. Les investisseurs doivent noter que la vente et le transfert des Actions de catégorie « I » sont limités aux personnes qui peuvent fournir une preuve suffisante de leur statut d'investisseurs institutionnels et qui satisfont au seuil d'investissement minimum pour le Portefeuille concerné. Pour établir la qualité d'investisseur institutionnel éligible d'un souscripteur ou d'un cessionnaire, le Conseil d'administration ou la Société de gestion devra tenir dûment compte des directives et des recommandations de l'Autorité de Surveillance de Luxembourg. Il n'y a pas de Frais sur vente en ce qui concerne les Actions de catégorie « I ».

3.10. Actions de catégorie « IS »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « IS » dans certains Portefeuilles. Les investisseurs doivent noter que la vente et le transfert des Actions de catégorie « IS » sont limités aux personnes qui peuvent fournir une preuve suffisante de leur statut d'investisseurs institutionnels et qui satisfont au seuil d'investissement minimum pour le Portefeuille concerné. Pour établir la qualité d'investisseur institutionnel éligible d'un souscripteur ou d'un cessionnaire, le Conseil d'administration ou la Société de gestion devra tenir dûment compte des directives et des recommandations de l'Autorité de Surveillance de Luxembourg. Il n'y a pas de Frais sur vente en ce qui concerne les Actions de catégorie « IS ».

3.11. Actions de catégorie « ID »

Pour certains Portefeuilles, le Fonds peut mettre à disposition des Actions de catégorie « ID ». Les investisseurs sont invités à noter que la vente et le transfert des Actions de catégorie « ID » du Fonds sont limités aux personnes en mesure d'apporter une preuve suffisante de leur qualité d'investisseurs institutionnels et qui satisfont au critère d'investissement minimal fixé pour le Portefeuille concerné. Pour établir la qualité d'investisseur institutionnel éligible d'un souscripteur ou d'un cessionnaire, le Conseil d'administration ou la Société de gestion devra tenir dûment compte des directives et des recommandations de l'Autorité de Surveillance de Luxembourg. Il n'y a pas de Frais sur vente en ce qui concerne la Catégorie d'Actions de catégorie « ID ».

Pour les Actions de distribution de catégorie « ID », le Fonds a l'intention de distribuer tout ou partie des revenus nets attribuables aux Actions de catégorie « ID » plus fréquemment que sur une base annuelle.

3.12. Actions de catégorie « II »

Pour certains Portefeuilles, le Fonds peut mettre à disposition des Actions de catégorie « II ». Les investisseurs sont invités à noter que la vente et le transfert des Actions « II » du Fonds sont limités aux OPC et aux produits d'investissement à la discrétion du Conseil d'administration. Il n'y a pas de Frais sur vente en ce qui concerne la Catégorie d'Actions de catégorie « II ».

3.13. Actions de catégorie « IO »

Pour certains Portefeuilles, le Fonds peut mettre à disposition des Actions de catégorie « IO ». Les investisseurs sont invités à noter que la vente et le transfert des Actions de catégorie « IO » du Fonds sont limités aux personnes en mesure d'apporter une preuve suffisante de leur qualité d'investisseurs institutionnels et qui satisfont au critère d'investissement minimal fixé pour le Portefeuille concerné. En outre, les Actions de catégorie « IO » seront limitées aux investisseurs institutionnels disposant d'un compte de placement ouvert auprès de GSAMI et par l'intermédiaire duquel sont fournis certains services d'investissement ou payant de toute autre manière des

frais et droits (autres que ceux décrits dans le Prospectus) à GSAMI au titre de services d'investissement. Pour établir la qualité d'investisseur institutionnel éligible d'un souscripteur ou d'un cessionnaire, le Conseil d'administration ou la Société de gestion devra tenir dûment compte des directives et des recommandations de l'Autorité de Surveillance de Luxembourg. Il n'y a pas de Frais sur vente en ce qui concerne les Actions de catégorie « IO », sauf disposition contraire du Supplément concerné.

3.14. Actions de catégorie « IOD »

Pour certains Portefeuilles, le Fonds peut mettre à disposition des Actions de catégorie « IOD ». Les investisseurs sont invités à noter que la vente et le transfert des Actions de catégorie « IOD » du Fonds sont limités aux personnes en mesure d'apporter une preuve suffisante de leur qualité d'investisseurs institutionnels et qui satisfont au critère d'investissement minimal fixé pour le Portefeuille concerné. En outre, les Actions de catégorie « IOD » sont limitées aux investisseurs institutionnels disposant d'un compte de placement ouvert auprès de GSAMI et par l'intermédiaire duquel sont fournis certains services d'investissement ou payant de toute autre manière des frais et droits (autres que ceux décrits dans le Prospectus) à GSAMI au titre de services d'investissement. Pour établir la qualité d'investisseur institutionnel éligible d'un souscripteur ou d'un cessionnaire, le Conseil d'administration ou la Société de gestion devra tenir dûment compte des directives et des recommandations de l'Autorité de Surveillance de Luxembourg. Il n'y a pas de Frais sur vente en ce qui concerne les Actions de catégorie « IOD », sauf disposition contraire du Supplément concerné.

3.15. Actions de catégorie « IX »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « IX » dans certains Portefeuilles. Les investisseurs doivent noter que la vente et le transfert des Actions de catégorie « IX » du Fonds sont limités aux autres OPC. Il n'y a pas de Frais sur vente en ce qui concerne les Actions de catégorie « IX ».

3.16. Actions de catégorie « IXO »

Pour certains Portefeuilles, le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « IXO ». Les investisseurs doivent noter que la vente et le transfert des Actions de catégorie « IXO » du Fonds sont limités aux autres OPC gérés par Goldman Sachs. Il n'y a pas de Frais sur vente en ce qui concerne les Actions de catégorie « IXO ».

3.17. Actions de catégorie « J »

Pour certains Portefeuilles, le Fonds peut mettre à disposition des Actions de catégorie « J ». Les investisseurs sont invités à noter que la vente et le transfert d'Actions de catégorie « J » peuvent être restreints à certaines entités de distribution affiliées au Distributeur.

Le Distributeur recevra des honoraires de distribution mensuels qui seront prélevés sur les actifs de la Catégorie d'Actions « J » dans le Portefeuille correspondant à un taux pouvant aller jusqu'à 0,75 % par an sur les actifs nets journaliers moyens attribuables à la Catégorie d'Actions « J » qui peuvent être conservés ou transmis aux Sous-distributeurs à sa discrétion. Les Frais sur vente afférents aux Actions de catégorie « J » sont plafonnés à 3,5 % du prix d'achat des Actions.

3.18. Actions de catégorie « P »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « P » dans certains Portefeuilles. Les investisseurs sont invités à noter que la vente et le transfert d'Actions de catégorie « P » pourront être limités aux investisseurs éligibles qui remplissent certains critères fixés par le Distributeur. Les Actions de catégorie « P » ne donneront généralement pas lieu au prélèvement d'une commission de distribution ; les Frais sur vente afférents aux Actions de catégorie « P » sont plafonnés à 5,5 % du prix d'achat des Actions.

3.19. Actions de catégorie « R »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « R » dans certains Portefeuilles. Les Frais sur vente pour les Actions de catégorie « R » ne dépasseront pas 5,5 % du prix d'achat des Actions.

Les Actions de catégorie « R » peuvent être proposées, sous certaines conditions limitées, à la distribution dans certains pays et par le biais de distributeurs, plateformes et/ou courtiers/négociateurs ayant conclu des accords

distincts sur leurs commissions avec leurs clients. Par rapport aux Actions de base, les Actions de catégorie « R » se voient appliquer une Commission de gestion moins élevée. Toutefois, dans la mesure où les Actionnaires devront généralement payer des commissions pour les services de conseil ou d'investissement dont ils bénéficient dans le cadre d'un investissement dans des Actions de catégorie « R », il est possible que le montant total payé par ces Actionnaires (c'est-à-dire la Commission de gestion ainsi que la commission distincte qu'ils pourraient être amenés à payer) soit approximativement égal ou supérieur au taux de Commission de gestion applicable aux Actionnaires détenant des Actions de base (bien qu'il puisse être inférieur dans certains cas).

3.20. Actions de catégorie « S »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « S » dans certains Portefeuilles. Les Frais sur vente pour les Actions de catégorie « S » ne dépasseront pas 5,5 % du prix d'achat des Actions.

3.21. Actions de catégorie « U »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « U » dans certains des Portefeuilles qui sont libellés en USD et sont soumis à un seuil d'investissement minimum de 20 000 000 USD. Les Frais sur vente relatifs aux Actions de catégorie « U » n'excéderont pas 5,5 % du prix d'achat des Actions.

3.22. Actions de catégorie « UC »

Le Fonds peut émettre des Actions de catégorie « UC » dans certains Portefeuilles. La date d'échéance des Actions « UC » sera établie ad hoc par les Administrateurs. À l'échéance, elles feront l'objet d'un rachat obligatoire. Les Administrateurs peuvent à tout moment restreindre ou étendre les échéances préalablement fixées.

Les investisseurs doivent noter que la vente et le transfert des Actions de catégorie « UC » du Fonds sont limités à certains distributeurs dont la liste est établie par les Administrateurs ou la Société de gestion. Pour les Actions de distribution de catégorie « UC », le Fonds essaiera de payer un dividende quels que soient la performance et les revenus des actifs attribuables aux Actions de catégorie « UC ». Les Frais sur vente relatifs aux Actions de catégorie « UC » sont plafonnés à 4 % du prix d'achat des Actions.

3.23. Catégories d'Actions couvertes en devises et Catégories d'Actions à exposition aux devises

Le Fonds peut émettre des « Actions couvertes en devises » et/ou des « Actions à exposition aux devises » dans certains Portefeuilles. Les investisseurs doivent être conscients que diverses techniques (veuillez consulter l'Annexe C : « Techniques d'Investissement Spéciales ») peuvent être utilisées afin de mettre en place la couverture en devises ou l'exposition aux devises et que ces techniques comportent des risques supplémentaires. Les coûts engagés du fait de la mise en place d'une telle couverture en devises ou d'une telle exposition aux devises seront assumés par la Catégorie d'Actions concernée.

Les investisseurs doivent être conscients que l'investissement dans des Actions couvertes en devises ou dans des Actions à exposition aux devises qui ne couvrent pas les risques de change du portefeuille sous-jacent par rapport à la Monnaie de base de l'investisseur entraînera pour l'investisseur la prise de positions de change spéculatives, qui peuvent être volatiles et peuvent avoir un impact important sur les rendements d'un investisseur.

Il ne peut y avoir aucune assurance ou garantie que le Conseiller d'Investissement soit capable de couvrir ou de réaliser des expositions à des devises à aucun moment, ou qu'il réussisse à couvrir ou à réaliser des expositions à des devises, en intégralité ou en partie. Veuillez consulter la Section 4 « Évaluation des risques » du Prospectus.

Les investisseurs doivent également noter que la mise en place d'Actions couvertes en devises et/ou d'Actions à exposition aux devises par le Conseiller d'Investissement est distincte des diverses stratégies que le Conseiller d'Investissement peut utiliser au niveau du portefeuille pour gérer le risque de chaque Portefeuille. Les Frais sur vente appliqués pour les Catégories d'Actions couvertes en devises et pour les Catégories d'Actions à exposition aux devises n'excéderont pas ceux qui sont indiqués pour les Catégories d'Actions non couvertes en devises ou pour les Catégories d'Actions sans exposition aux devises correspondantes.

Pour certains marchés émergents, dans lesquels les devises locales ne sont pas librement convertibles, des contrats à terme non-livrables (NDFs) peuvent être utilisés afin de mettre en place des Catégories d'Actions couvertes en devises ou des Catégories d'Actions à exposition aux devises. Les NDFs sont des instruments financiers dérivés de change qui diffèrent des contrats de change à terme normaux dans le sens où il n'y a aucun règlement physique de deux devises à l'échéance. En lieu et place, un règlement net en numéraire (généralement en USD) sera effectué par une partie au profit de l'autre, en fonction des fluctuations de deux devises. Veuillez consulter la Section 4 « Évaluation des risques » du Prospectus. Les Catégories d'Actions qui utilisent des NDFs seront dénommées « NDFs ». Les Catégories d'Actions à exposition aux devises qui peuvent uniquement recourir à des NDFs ne comprendront aucune information spécifique indiquant l'utilisation de NDFs dans le nom de la Catégorie d'Actions.

Catégories d'Actions couvertes en devises

Il existe trois types distincts de Catégories d'Actions couvertes en devises disponibles :

- (a) Les Catégories d'Actions qui recherchent une couverture de l'exposition à la Monnaie de base ou à d'autres devises du Portefeuille par rapport au libellé de la devise de la Catégorie d'Actions. En prenant pour exemple une catégorie libellée en EUR, les Catégories d'Actions de ce type sont désignées par la formule « (Couvertes en EUR) ».
- (b) Les Catégories d'Actions qui recherchent uniquement une couverture du rendement du portefeuille dans une devise donnée (et non du risque de change sous-jacent) par rapport au libellé de la devise de la Catégorie d'Actions. Veuillez noter que certains investisseurs pourraient ne pas considérer cela comme une catégorie couverte en devises dans la mesure où les transactions sur devises ne sont pas liées au risque de change sous-jacent du Portefeuille.

À titre d'exemple, dans le cas d'une Catégorie d'Actions libellée en EUR, lorsque le rendement à couvrir est le rendement en USD, le Conseiller d'Investissement, à la suite d'une souscription en EUR dans la Catégorie d'Actions, convertira l'EUR en USD tout en concluant une transaction de contrat de change à terme USD/EUR, dans le but de constituer une exposition couverte de l'USD par rapport à l'EUR. **Cela signifie qu'un investisseur dans cette Catégorie d'Actions sera exposé aux fluctuations des devises du portefeuille sous-jacent par rapport à l'USD plutôt que d'être exposé aux fluctuations des devises du portefeuille sous-jacent par rapport à l'EUR.** À titre d'exemple, une telle Catégorie d'Actions du Goldman Sachs BRICs Portfolio est désignée par la formule « (EUR) (Long BRICs Ccy vs. USD) ».

Une telle Catégorie d'Actions conviendrait uniquement à un investisseur qui estime que l'EUR s'appréciera par rapport à l'USD. Si, dans le cas contraire, l'USD s'apprécie par rapport à l'EUR, la Catégorie d'Actions offrira à l'investisseur un rendement inférieur à celui auquel il aurait pu prétendre s'il s'était contenté d'investir dans une catégorie d'actions non couverte libellée en EUR.

- (c) Les Catégories d'Actions qui visent à couvrir uniquement une certaine proportion de l'exposition à la Monnaie de base du Portefeuille par rapport à la devise de libellé de la Catégorie d'Actions. En prenant pour exemple une catégorie libellée en EUR, les Catégories d'Actions de ce type sont désignées par la formule « (Partiellement couvertes en EUR) ». Les investisseurs doivent être conscients que ces Catégories d'Actions conserveront un niveau de risque de change qui pourrait être important, et qu'elles ne sont pas entièrement couvertes par rapport à la devise de libellé de la Catégorie d'Actions.

Catégories d'Actions à exposition aux devises

Les Catégories d'Actions à exposition aux devises visent à fournir une exposition longue à une devise unique ou à un panier de devises par rapport à l'USD. Les Catégories d'Actions à exposition aux devises existent dans les formats suivants :

- (i) **Catégories d'Actions à exposition aux devises locales** qui visent à offrir une exposition longue aux « Devises locales » par rapport à l'USD. Le terme « Devises locales » fait référence aux devises de chaque pays représenté dans un portefeuille de dette extérieure ou dans un indice de référence de

dette extérieure approprié (c'est-à-dire un portefeuille ou un indice de référence de titres libellés en USD). À titre d'exemple, une Catégorie d'Actions qui vise à offrir une exposition longue aux devises locales par rapport à l'USD et qui est libellée en EUR est désignée par la formule « (EUR) (Local Ccy Exposure) ».

- (ii) **Catégories d'Actions à exposition aux devises asiatiques** qui visent à offrir une exposition longue à un panier de Devises asiatiques par rapport à l'USD. À titre d'exemple, une Catégorie d'Actions libellées en EUR qui vise à offrir une exposition longue à des devises asiatiques par rapport à l'USD est désignée par la formule « (EUR) (Asian Ccy Exposure) ».
- (iii) **Catégories d'Actions ELMI +** qui visent à offrir une exposition longue à l'indice JP Morgan Emerging Local Markets Plus (« ELMI + ») par rapport à l'USD. L'indice ELMI+ réplique le rendement total d'instruments du marché monétaire libellés en devises locales dans les marchés émergents. Actuellement, 24 pays représentant l'Asie, les pays émergents d'Europe, l'Amérique latine, le Moyen-Orient et l'Afrique figurent dans l'indice ELMI +. L'objectif de pondération dans l'indice de chaque pays dépend de la valeur en USD de son commerce extérieur. Une Catégorie d'Actions ELMI +, libellée en EUR, qui vise à offrir une exposition longue à l'indice ELMI + par rapport à l'USD est désignée par la formule « (EUR) (ELMI + Exposure) ».
- (iv) **Catégories d'Actions ADXY** qui visent à offrir une exposition longue à l'indice Bloomberg-JPMorgan Asia Currency (« ADXY ») par rapport à l'USD. L'indice ADXY est un indice spot composé des paires de devises les plus activement négociées des pays émergents d'Asie évaluées par rapport à l'USD. La composition de l'indice est principalement basée sur les pondérations des échanges commerciaux, avec un filtre additionnel pour la liquidité. Une Catégorie d'Actions ADXY, libellée en EUR, qui vise à offrir une exposition longue à l'indice ADXY par rapport à l'USD est désignée par la formule « (EUR) (ADXY Exposure) ».
- (v) **Catégories d'Actions à exposition au RMB** qui visent à offrir une exposition longue au RMB par rapport à l'USD. Par exemple, une Catégorie d'Actions libellée en EUR qui vise à offrir une exposition longue au RMB par rapport à l'USD est désignée par la formule « (EUR) (RMB Exposure) ». À la discrétion du Conseiller d'investissement, l'exposition au RMB peut être réalisée au moyen de contrats de change à terme non livrables en CNY (Veuillez consulter la Section 4 « Évaluation des risques » du Prospectus) et/ou des contrats de change à terme en CNH (le contrat de change à terme offshore livrable en RMB) et/ou d'autres instruments financiers dérivés appropriés qui offrent une exposition au RMB.

Chacune des variantes des Catégories d'Actions à exposition aux devises énumérées ci-dessus peut également exister sous forme de Catégories d'Actions couvertes en devises qui recherchent une couverture complète du risque de change des actifs du portefeuille sous-jacent par rapport au libellé de la devise de la Catégorie d'Actions. Par exemple, une Catégorie d'Actions à exposition au RMB du Goldman Sachs Asia High Yield Bond Portfolio sera désignée par la formule « (EUR-Hedged) (RMB Exposure) ». Dans cet exemple, le risque de change sous-jacent du portefeuille (USD) sera intégralement couvert par rapport à l'EUR et il y aura une exposition supplémentaire USD courte/RMB longue.

3.24. Catégorie d'Actions Duration Hedged

Pour certains Portefeuilles, le Fonds peut émettre des « Actions Duration Hedged », qui viseront principalement à couvrir le risque de taux d'intérêt du Portefeuille, cette Catégorie d'Actions étant désignée par la formule : « (Duration-Hedged) ». Les investisseurs sont cependant invités à noter que diverses techniques peuvent être utilisées pour couvrir ces Actions, qu'une telle couverture comporte des risques supplémentaires et qu'une telle couverture n'est pas destinée à traiter l'ensemble des risques de duration du Portefeuille. Le Conseiller en investissement aura recours à diverses techniques (voir l'Annexe C – « Techniques d'investissement spéciales ») afin de couvrir l'exposition du Portefeuille à des variations de taux d'intérêt. Les coûts engagés pour cette couverture seront imputés à ces Catégories d'Actions Duration Hedged

Les investisseurs doivent avoir conscience du fait que même si un Portefeuille tente d'appliquer de telles techniques de couverture, il n'est pas possible de le couvrir totalement ou parfaitement contre les fluctuations du marché affectant la valeur des titres et il n'existe aucune assurance ou garantie que cette couverture du risque de taux d'intérêt soit efficace (voir la Section 4 « Évaluation des risques » du Prospectus). Il est très important pour

les investisseurs des Catégories d'Actions Duration Hedged de noter également que les opérations de couverture sur ces Catégories d'Actions par le Conseiller en investissement : (1) sont distinctes des diverses stratégies actives que le Conseiller en investissement peut utiliser au niveau du portefeuille pour acquérir et pondérer l'exposition à différents types de risque de chaque Portefeuille, y compris le risque de duration, et (2) ne viseront pas à couvrir cette surpondération ou sous-pondération active au risque de duration. En conséquence, même si les opérations de couverture sont une réussite totale, cela peut signifier que, du fait des conceptions du Conseiller en investissement en matière de gestion active, l'exposition des Catégories d'Actions Duration Hedged est supérieure ou inférieure au risque de duration du Portefeuille, ce qui signifie qu'il est possible qu'il reste des positions actives entraînant une exposition et un risque de duration positif ou négatif dans ces Catégories d'Actions Duration Hedged. Par conséquent, les investisseurs doivent noter que ces Catégories d'Actions Duration Hedged peuvent continuer de présenter une importante sensibilité par rapport aux fluctuations des taux d'intérêt qui pourraient affecter la valeur de leurs participations. En outre, les investisseurs doivent être conscients du fait que les Catégories d'Actions Duration Hedged peuvent présenter des niveaux de risque plus élevés, ainsi que des niveaux de rendement beaucoup moins élevés que les Catégories d'Actions non-duration hedged du même Portefeuille. Les Frais sur vente appliqués pour les Actions de catégorie Duration Hedged n'excéderont pas ceux des Catégories d'Actions non-duration hedged correspondantes.

Catégories d'Actions « Negative Duration »

Le Fonds peut émettre des « Actions Negative Duration » dans certains Portefeuilles qui visent à apporter au Portefeuille une exposition nette négative au risque de taux d'intérêt, cette Catégorie d'Actions étant désignée par la formule « (N-Duration) ». Par exemple, si le risque de taux d'intérêt du Portefeuille, mesuré en termes de duration, est de 5 ans, le Conseiller en investissement peut utiliser diverses techniques dans le but de réaliser un profil de duration de Catégorie d'Actions de moins de 5 ans. Cette exposition viserait à générer un rendement positif si les taux d'intérêt concernés augmentent, alors que les rendements diminueraient si les taux d'intérêt concernés venaient à baisser.

Les investisseurs doivent être conscients qu'il est prévu que, par rapport aux Catégories d'Actions autres que « Negative Duration », l'investissement dans les Catégories d'Actions « Negative Duration » entraîne des pertes importantes si les taux d'intérêt concernés baissent.

En outre, nous attirons l'attention des investisseurs sur le fait que les Catégories d'Actions « Negative Duration » peuvent comporter des niveaux de risque plus élevés et des niveaux de rendement moins élevés que ceux des Catégories d'Actions autres que « Negative Duration » du même Portefeuille.

Les investisseurs doivent être conscients que les différentes techniques utilisées par le Conseiller en investissement (voir Annexe C – « Techniques d'investissement spéciales ») afin de réaliser une exposition nette négative à la duration peuvent impliquer des risques supplémentaires. Les frais éventuels engagés dans la réalisation d'une telle exposition seront également supportés par ces Catégories d'Actions « Negative Duration ».

Les Frais de vente prélevés pour les Catégories d'Actions « Negative Duration » ne dépasseront pas ceux des Catégories d'Actions autres que « Negative Duration » correspondantes.

3.25. Catégories d'Actions à commission forfaitaire

Le Fonds peut émettre des « Actions à commission forfaitaire » dans certains Portefeuilles qui appliquent une commission de performance, cette Catégorie d'Actions étant désignée par la formule « Base (Flat) » pour une Catégorie de base à commission forfaitaire.

Les Catégories d'Actions à commission forfaitaire appliquent les mêmes Frais sur vente, frais de distribution et dépenses de fonctionnement que la Catégorie d'Actions correspondante (p. ex. Base et Base (Flat)), mais appliqueront des Frais de gestion différents et n'appliqueront pas de commission de performance.

4. Évaluation des risques

4.1 Introduction

4.1.1 Généralités

D'une manière générale, chaque Portefeuille s'adresse aux investisseurs à long terme qui sont en mesure d'accepter les risques liés à un placement dans un Portefeuille particulier. La réalisation de ses objectifs d'investissement par un Portefeuille ne peut être garantie. Il n'est pas déclaré ni garanti que le programme d'investissement d'un Portefeuille sera une réussite, et les résultats de l'investissement du Portefeuille peuvent varier de manière importante au fil du temps. Il existe une possibilité de perte totale ou partielle des capitaux et les investisseurs potentiels ne devraient souscrire des Actions que s'ils peuvent supporter les conséquences d'une telle perte.

Un investissement dans les Actions d'un Portefeuille ne constitue pas un programme d'investissement complet. Les investisseurs peuvent souhaiter compléter un investissement dans un Portefeuille par d'autres types d'investissements. Les investisseurs doivent être conscients que la valeur des Actions peut évoluer à la hausse comme à la baisse. Il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas le montant initialement investi et les revenus éventuels peuvent varier. La valeur des investissements dans un Portefeuille peut être affectée par divers facteurs, notamment les événements économiques et politiques, les taux d'intérêt et les taux de change, ainsi que des événements propres à l'émetteur.

Alors que certains risques concernent plus particulièrement certains Portefeuilles, les investisseurs doivent s'assurer de comprendre tous les risques indiqués dans le Prospectus et dans le Supplément et l'Annexe correspondants dans la mesure où ils peuvent concerner ce Portefeuille.

L'écart entre le prix d'achat et le prix de rachat des Actions d'un Portefeuille intervenant à tout moment signifie que l'investissement doit être envisagé à moyen ou à long terme.

L'Évaluation des risques suivante détaille particulièrement les risques associés à un investissement dans le Fonds, ce dont les investisseurs sont invités à discuter avec leurs conseillers professionnels. Ceci ne prétend pas être un résumé exhaustif de tous les risques associés à un investissement dans le Fonds.

4.2 Risques liés à l'investissement

4.2.1 Risques liés à l'investissement et de négociation

Un investissement dans un Portefeuille implique des risques élevés, notamment celui de perdre la totalité de la somme investie. Un Portefeuille peut investir dans et négocier activement des indices de matières premières par le biais d'instruments financiers dérivés, des instruments financiers dérivés, des valeurs mobilières, des devises et d'autres instruments financiers en appliquant des stratégies et des techniques d'investissement présentant un risque important, y compris, sans limitation, les risques liés à la volatilité d'une matière première, d'une action, d'une obligation, d'une devise ou d'autres marchés financiers, ceux découlant de l'éventuelle illiquidité des instruments financiers dérivés, le risque de perte en cas de défaillance de la contrepartie et les risques liés aux emprunts, y compris à des fins d'investissement et pour satisfaire les demandes de rachat, ainsi que les risques associés à des investissements sur différents marchés nationaux. Ces risques peuvent être amplifiés par le recours à un effet de levier.

Le programme d'investissement d'un Portefeuille peut appliquer, directement ou indirectement, les techniques d'investissement telles que les options, l'effet de levier, les opérations sur instruments financiers dérivés, les contrats à terme standardisés et à terme, les opérations sur marge, les ventes à découvert, les accords de mise en pension et de prise en pension ainsi que d'autres transactions impliquant une couverture ou d'autres stratégies, dont l'application implique une forte volatilité et susceptibles d'accentuer fortement l'impact défavorable auquel le Portefeuille peut être exposé. Tous les investissements réalisés par un Portefeuille entraînent un risque de perte du capital. Il ne peut pas être garanti qu'un Portefeuille pourra identifier des opportunités d'investissement adéquates dans lesquelles placer la totalité des capitaux. Une baisse de la volatilité et les inefficacités de tarification des marchés dans lesquels le Portefeuille cherche à investir, ainsi que d'autres facteurs de marché, peuvent réduire le nombre et l'importance des opportunités disponibles pour les stratégies de placement du Portefeuille.

4.2.2 Transactions accélérées

Le Conseiller en investissement sera souvent contraint à effectuer des analyses et à prendre des décisions d'investissement de manière accélérée afin de tirer parti d'opportunités d'investissement. Dans ce cas, les informations dont le Conseiller en investissement dispose au moment de la prise d'une décision d'investissement peuvent être limitées. Il ne peut par conséquent pas être garanti que le Conseiller en investissement aura connaissance de toutes les circonstances pouvant avoir un impact négatif sur un investissement. Par ailleurs, le Conseiller en investissement peut recourir à des consultants indépendants pour évaluer les investissements proposés et il ne peut être donné aucune garantie quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité des informations fournies par ces consultants indépendants ou au droit de recours du Portefeuille à l'encontre de ceux-ci en cas d'erreur ou d'omission.

4.2.3 Risque de règlement

Les différents marchés ont des procédures de liquidation et de règlement différentes. Des retards dans le règlement pourraient entraîner des périodes temporaires pendant lesquelles une partie des actifs d'un Portefeuille ne serait pas réinvestie et pendant lesquelles aucun gain ne serait gagné ou pendant lesquelles le Portefeuille pourrait passer à côté d'opportunités d'investissement attractives. L'incapacité de céder les titres d'un Portefeuille du fait de problèmes de règlement pourrait entraîner soit des pertes sur le Portefeuille du fait des baisses ultérieures de la valeur des titres du portefeuille ou, si le Portefeuille a conclu un contrat de vente de titres, pourrait engager la responsabilité à l'égard de l'acheteur. Certains marchés peuvent nécessiter que le paiement des titres soit effectué avant la livraison, soumettant le Portefeuille concerné au risque de crédit associé.

Un Portefeuille peut également investir sur des marchés (voir « --Marchés émergents ») ou dans des investissements, p. ex. des prêts bancaires (voir « --Risques liés aux prêts bancaires ») ayant des cycles de règlement différents de ceux du Portefeuille ou effectivement plus courts en raison d'une obligation de paiement anticipé du produit de règlement ou d'ajustement de la marge. En conséquence, un Portefeuille peut supporter des coûts liés à l'emprunt lors de ses transactions sur ces marchés et dans ces investissements.

4.2.4 Risque de marché

Un Portefeuille peut être affecté de manière négative par la dégradation des marchés financiers et de la situation économique dans le monde, qui peut amplifier les risques décrits dans le présent Prospectus ou avoir d'autres effets négatifs. Les gouvernements interviennent ponctuellement, directement et par le biais de réglementations, sur certains marchés. Ces interventions ont souvent pour but d'influencer directement les prix et peuvent, de concert avec d'autres facteurs, conduire une partie de ces marchés ou l'ensemble de ceux-ci à évoluer rapidement dans la même direction.

La dégradation des conditions de marché ou l'incertitude quant aux marchés économiques peut généralement donner lieu à une baisse de la valeur de marché des investissements réels ou potentiels ou augmenter l'illiquidité des investissements. Une telle baisse ou illiquidité peut entraîner des pertes et réduire les opportunités d'investissement du Portefeuille, pourrait empêcher le Portefeuille d'atteindre ses objectifs d'investissement ou pourrait impliquer que le Portefeuille cède les investissements à perte tant que ces conditions de marché défavorables prévalent.

Si de telles perturbations surviennent, les conséquences décrites ci-dessus (y compris la baisse de la valeur de marché et l'illiquidité des investissements) peuvent affecter simultanément tout ou une partie des marchés dans lesquels le Portefeuille investit, ce qui peut avoir une répercussion négative importante sur le Portefeuille et ses investissements. En outre, toute nouvelle perturbation du marché de ce type peut également donner lieu à une modification des exigences réglementaires ou à une autre intervention des pouvoirs publics. De telles réglementations peuvent être adoptées « en urgence », ce qui peut soudainement empêcher les Portefeuilles de mettre en œuvre certaines stratégies d'investissement ou de gérer le risque de leurs positions ouvertes.

4.2.5 Risques liés à l'émetteur

Les émetteurs des valeurs mobilières dans lesquelles un Portefeuille investit impliqueront parfois un important risque commercial et financier. Ces émetteurs peuvent en être à un stade précoce de leur développement, ne pas disposer d'historiques d'exploitation avérés, fonctionner à perte ou connaître d'importantes variations de leurs résultats d'exploitation, intervenir dans un secteur évoluant rapidement et sur lequel les produits sont soumis à un

fort risque d'obsolescence, avoir besoin de beaucoup de capitaux supplémentaires pour soutenir leur activité, financer leur expansion ou maintenir leur position concurrentielle, ou peuvent autrement être dans une mauvaise situation financière.

Par ailleurs, bien que ces émetteurs puissent être endettés, le produit de cette dette peut être versé sous forme de dividende aux actionnaires et ne pas être investi dans des actifs opérationnels ou financiers ou autrement conservé par la société. Par conséquent, la capacité de répondre à l'évolution de la situation commerciale et économique et aux opportunités commerciales de ces émetteurs peut être limitée. Le revenu et les actifs nets d'un émetteur endetté auront tendance à augmenter ou à baisser dans une plus large mesure que si les sommes empruntées n'avaient pas été utilisées et l'émetteur doté d'une structure de capital avec effet de levier sera plus exposé aux facteurs économiques négatifs. Si un émetteur n'est pas en mesure de générer suffisamment de flux de trésorerie pour acquitter le capital et les intérêts de sa dette, l'investissement d'un Portefeuille peut perdre de sa valeur voire perdre toute valeur.

Ces émetteurs peuvent également faire face à une concurrence intense, y compris de la part d'émetteurs ayant des ressources financières plus importantes, des capacités de développement, de fabrication, de marketing ou autres plus étendues et un personnel de direction et technique qualifié étoffé.

4.2.6 Concentration des investissements et stratégies

Les Portefeuilles peuvent parfois détenir d'importantes positions dans un nombre relativement restreint d'investissements, de secteurs ou de régions et être par conséquent exposés aux risques associés à une telle concentration. Un Portefeuille peut être exposé à des pertes importantes s'il détient une position relativement importante dans une stratégie, une devise, un émetteur, un secteur ou un marché unique ou dans un type d'investissement particulier dont la valeur baisse ; ces pertes pourraient être plus importantes encore si les investissements ne peuvent pas être liquidés sans une réaction défavorable du marché ou s'ils sont autrement négativement affectés par l'évolution des conditions de marché ou des circonstances. De tels risques peuvent affecter tous les Portefeuilles qui investissent dans des secteurs particuliers même dans les cas où l'objectif d'investissement est plus générique.

4.2.7 Risques géopolitiques

Les investissements dans les titres d'émetteurs de différents pays impliquent des risques particuliers. Ces risques peuvent comprendre l'évolution de la situation politique et économique, l'imposition de contrôles de change, la confiscation et d'autres restrictions gouvernementales. Les investissements dans des titres d'émetteurs de différents pays offrent un bénéfice potentiel non offert par les investissements exclusivement en titres d'émetteurs d'un seul pays, mais ils impliquent également certains risques importants qui ne sont généralement pas associés à un investissement dans des titres d'émetteurs situés dans un seul pays.

Les émetteurs sont généralement soumis à des normes, pratiques et exigences comptables, d'audit et de publication financière différentes en fonction des pays. Le volume de négociation, la volatilité des prix et la liquidité des titres peuvent varier dans les différents pays. En outre, le degré de supervision et de contrôle des bourses de valeurs mobilières, des négociateurs et des sociétés cotées ou non par les pouvoirs publics peut varier à travers le monde.

4.2.8 Marchés émergents

Les titres négociés sur certains marchés peuvent être exposés à des risques supplémentaires dus, entre autres, au manque d'expérience des intermédiaires financiers, à des cadres de protection plus faibles, à un retard technologique, à la possibilité d'un arrêt momentané ou permanent des négociations et à l'instabilité sociale, politique et économique en général. Cette instabilité peut résulter, entre autres, de gouvernements autoritaires, d'engagement militaire dans la prise de décision politique ou économique y compris dans les changements ou tentatives de changement de gouvernements par le biais de moyens extraconstitutionnels ; l'instabilité populaire associée à des demandes d'amélioration des conditions politiques, économiques ou sociales ; les révoltes internes, les relations hostiles à l'égard des pays voisins, les conflits ou mésententes religieux, ethniques et raciaux. Certains de ces pays ont pu, par le passé, manquer de reconnaître les droits à la propriété privée et ont à une certaine époque nationalisé ou exproprié les actifs de sociétés privées. Par conséquent, les risques d'investissement dans ces pays, y compris les risques de nationalisation ou d'expropriation des actifs peuvent augmenter.

Des événements politiques ou sociaux imprévus peuvent affecter la valeur des investissements d'un Portefeuille dans un pays ainsi que la possibilité d'investissements supplémentaires dans ce pays.

Les autres facteurs susceptibles d'affecter la valeur des investissements d'un Portefeuille sont les suivants : les taux d'intérêt, l'inflation, la croissance des importations et des exportations, le prix des matières premières, la capacité à assurer le service de la dette extérieure, l'importance de la dette extérieure par rapport au produit intérieur brut et le niveau de soutien par des ressources externes, telles que le Fonds Monétaire International ou la Banque mondiale. En conséquence, les risques liés aux investissements dans les titres décrits ci-dessus, y compris les risques de nationalisation ou d'expropriation des actifs, peuvent être accrus.

La petite taille et le manque d'expérience des marchés des valeurs dans certains pays et le volume limité d'échanges de valeurs mobilières peuvent rendre les investissements d'un Portefeuille non liquides et plus volatils que les investissements sur des marchés plus établis, et un Portefeuille peut devoir établir des accords de conservation ou autres avant de réaliser certains investissements. Il se peut qu'il y ait peu d'informations financières ou comptables disponibles en ce qui concerne les émetteurs locaux et il peut être difficile par conséquent d'évaluer la valeur ou les perspectives d'un investissement. Par ailleurs, certains pays peuvent restreindre ou bloquer les opportunités d'investissement dans des émetteurs ou des secteurs réputés d'intérêt national, ce qui peut affecter le cours, la liquidité et les droits associés à des titres éventuellement acquis par un Portefeuille.

Les mécanismes de règlement peuvent être moins efficaces et fiables dans certains marchés que dans d'autres, ce qui peut restreindre la capacité d'un Portefeuille à réaliser des transactions et faire que les investissements soient réglés par le biais d'un éventail de contreparties plus limité, associé à un risque de crédit plus important. Par ailleurs, le paiement des produits de rachat des Portefeuilles investissant sur les marchés émergents peut être retardé. Certains pays peuvent également utiliser des systèmes de marge ou de paiement anticipé selon lesquels la marge ou le produit de règlement intégral d'une transaction doit être annoncé avant la date de règlement ce qui peut donner lieu à des risques de crédit et opérationnels, ainsi qu'à d'éventuels coûts d'emprunt pour le Fonds.

Certains pays ont connu des taux d'inflation élevés voire, à certaines périodes, extrêmes pendant de nombreuses années. L'inflation et les fluctuations rapides des taux d'inflation ainsi que les dévaluations correspondantes et les variations du taux de change entre les devises et les frais associés à la conversion ont eu et peuvent continuer à avoir un impact négatif sur les économies et les marchés boursiers de certains pays.

La dette souveraine d'émetteurs de certains pays peut être perçue comme équivalente aux titres ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante, en termes de qualité. Un Portefeuille peut éprouver des difficultés à se départir de certaines obligations souveraines pour lesquelles le marché est limité.

Plusieurs pays peuvent restreindre, à des degrés divers, les investissements étrangers en actions. Dans certains pays, le rapatriement des revenus et du capital d'un investissement et du produit de la vente par les investisseurs étrangers peut impliquer un enregistrement auprès des autorités publiques et/ou un agrément. Des restrictions au rapatriement nouvelles ou supplémentaires peuvent être imposées après un investissement réalisé par un Portefeuille. Si de telles restrictions étaient imposées à la suite d'un investissement réalisé par le Portefeuille dans les titres d'un pays particulier, la réponse du Portefeuille pourrait inclure, entre autres, la demande aux autorités compétentes de renoncer aux restrictions ou l'engagement dans des transactions sur d'autres marchés afin de contrebalancer les risques de baisse dans ce pays. Ces restrictions seront envisagées au regard des besoins en liquidités du Portefeuille et de tous les autres facteurs positifs et négatifs acceptables. Par ailleurs, certains titres boursiers attrayants peuvent ne pas être accessibles à un Portefeuille parce que des actionnaires étrangers détiennent le maximum autorisé aux termes des lois en vigueur.

L'importance de l'intervention publique dans le secteur privé est variable au sein des pays dans lesquels un Portefeuille est susceptible d'investir. Cette intervention peut parfois inclure une participation de l'État à l'actionnariat des sociétés dans certains secteurs, des contrôles des salaires et des prix ou l'imposition de restrictions commerciales et d'autres mesures protectionnistes. Il ne peut être donné aucune garantie eu égard à un quelconque pays qu'une future crise économique ou politique n'entraînera pas des contrôles des prix, des fusions forcées, des expropriations ou la création de monopoles d'État, possiblement au détriment des investissements d'un Portefeuille.

En outre, sur certains marchés, les réglementations locales peuvent limiter les investissements en titres locaux pour certaines institutions et certains investisseurs étrangers qualifiés par l'intermédiaire de demandes de licence et peuvent également restreindre les investissements au travers de quotas accordés par des autorités locales. Les investisseurs potentiels doivent noter qu'il n'existe aucune garantie qu'un Portefeuille bénéficiera des quotas accordés à ces institutions et investisseurs qualifiés ni, s'il peut en bénéficier, qu'ils resteront toujours en place pour le Portefeuille. Le retrait ou l'impossibilité d'obtenir le renouvellement d'un tel quota peut avoir des conséquences négatives importantes pour le Portefeuille. L'investissement via de tels quotas peut également avoir pour conséquence de limiter le Portefeuille et/ou les investisseurs étrangers dans leur ensemble, concernant

l'importance de la participation qu'ils peuvent détenir dans une société donnée. Les actions des autres investisseurs étrangers indépendants du Portefeuille peuvent par conséquent avoir des conséquences sur la position du Portefeuille. L'utilisation de quotas nécessite souvent le transfert de capitaux par l'intermédiaire de fournisseurs de services et sur des comptes désignés par le gouvernement du pays en question. L'obligation d'utiliser ces fournisseurs peut empêcher le Portefeuille de bénéficier de conditions aussi avantageuses que celles qu'il aurait connu s'il avait pu opérer sur une base de marché libre.

4.2.9 Investissements en Russie

Les investissements en Russie sont actuellement soumis à certains risques majeurs en ce qui concerne la propriété et la garde de titres. La propriété de titres russes est attestée par l'inscription dans les livres d'une société ou son conservateur (qui n'est ni représentant, ni responsable pour le Dépositaire). Aucun certificat représentant la part détenue dans des sociétés russes ne sera détenu par le Dépositaire ou l'un de ses correspondants locaux ou dans un système central effectif de dépôt. En conséquence de ce système et des incertitudes entourant l'efficacité et la mise en application de la réglementation de l'État, le Portefeuille pourrait perdre son inscription et la propriété de ses titres détenus en Russie du fait d'une fraude, négligence ou autre. Par ailleurs, les titres russes comportent un risque accru en termes de dépôt des titres dans la mesure où ces titres sont, conformément aux pratiques du marché, détenus en dépôt auprès d'établissements russes susceptibles de ne pas avoir contracté une police d'assurance appropriée aux fins de couvrir les pertes en cas de vol, destruction ou défaillance pendant que ces actifs sont en dépôt.

Les investissements d'un Portefeuille dans des Valeurs mobilières et des Instruments du marché monétaire autres que ceux décrits aux Sections 1) a) à 1) d) de l'Annexe A – « Restrictions d'investissement OPCVM » ne peuvent dépasser 10 % des actifs nets de ce Portefeuille. Aux fins de cette restriction, les Valeurs mobilières et Instruments du marché monétaire russes sont généralement soumis à cette limite de 10 %, à l'exception des Valeurs mobilières et Instruments du marché monétaire cotés ou négociés sur le Moscow Exchange.

4.2.10 Investissements en Chine par l'intermédiaire de Stock Connect

Un Portefeuille peut investir dans les Actions de catégorie A de la République populaire de Chine (« **Chine** » ou « **RPC** ») par l'intermédiaire du système Shanghai-Hong Kong Stock Connect (« **Stock Connect** »), soit en investissant dans des titres disponibles sur Stock Connect (les « **Titres Stock Connect** ») soit en investissant dans des instruments financiers et d'autres produits d'accès au marché liés aux Titres Stock Connect.

Stock Connect est un programme conjoint de négociation et de liquidation de titres élaboré, entre autres, par le Stock Exchange of Hong Kong Limited (« **SEHK** »), Shanghai Stock Exchange (« **SSE** »), Hong Kong Securities Clearing Company Limited (« **HKSCC** ») et China Securities Depository and Clearing Corporation (« **ChinaClear** ») afin d'offrir une interconnexion entre les marchés boursiers de Chine continentale et de Hong Kong.

Stock Connect instaure un « canal nord » par lequel les investisseurs hongkongais et étrangers (les « **Investisseurs Stock Connect** ») peuvent acheter et détenir indirectement des Actions A de Chine éligibles cotées à la SSE (les « **Actions SSE** ») (les « **Transactions sur le canal nord** »).

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que Stock Connect est un nouveau programme de négociation. Les réglementations pertinentes ne sont pas éprouvées et peuvent évoluer. Il ne peut être donné aucune garantie que le programme Stock Connect sera autorisé à poursuivre ses activités. Stock Connect est assujéti à des quotas susceptibles de restreindre la capacité d'un Portefeuille à effectuer des transactions en temps voulu par son intermédiaire. Cela peut influencer sur la capacité d'un Portefeuille à mettre efficacement en œuvre sa stratégie d'investissement. Le panel des titres de Stock Connect est susceptible d'être ajusté en tant que de besoin par les Autorités Stock Connect compétentes (tel que ce terme est défini ci-dessous) (voir le paragraphe intitulé « *Retrait des actions éligibles et restrictions à la négociation* » ci-dessous). Cet ajustement peut avoir un impact négatif sur la capacité d'un Portefeuille à atteindre son objectif d'investissement, par exemple si un titre que le Conseiller en investissement souhaite acquérir pour le compte d'un Portefeuille est retiré de Stock Connect. Par ailleurs, Stock Connect, sa technologie et sa capacité de gestion des risques n'ont qu'un historique d'exploitation limité. Il ne peut être donné aucune garantie que les systèmes et contrôles du programme Stock Connect fonctionneront comme prévu ni qu'ils seront adéquats.

Vérification avant transaction et vérification avant transaction renforcée

La législation de la RPC prévoit que SSE peut rejeter un ordre de vente si un investisseur ne possède pas suffisamment d'Actions A de Chine disponibles sur son compte. Eu égard à un ordre de vente d'Actions A de Chine

qui n'est pas un ordre de vente Stock Connect pour la vente d'Actions A de Chine détenues sur un Compte distinct spécial (« **Ordre SPSA** »), SEHK procédera à une vérification similaire à celle appliquée à tous les ordres de vente des Titres Stock Connect sur le Canal nord au niveau des participants boursiers inscrits à la SEHK (« **Participants boursiers** ») pour s'assurer de l'absence de survente d'un quelconque participant boursier (« **Vérification avant transaction** »). La vérification avant transaction renforcée par SEHK (ou toute filiale compétente) s'applique à tout Ordre SPSA (« **Vérification avant transaction renforcée** »). En outre, les Investisseurs Stock Connect devront respecter toute exigence liée à la Vérification avant transaction ou à la Vérification avant transaction renforcée, selon le cas, imposée par une autorité de réglementation, un organisme ou une autorité compétent(e), une autorité ou un responsable de Stock Connect (les « **Autorités Stock Connect** »).

L'exigence de Vérification avant transaction peut imposer la remise préalable de Titres Stock Connect par un dépositaire ou dépositaire par délégation national d'un Investisseur Stock Connect au Participant boursier, qui les détiendra et les conservera afin de s'assurer qu'ils pourront être négociés un jour de négociation donné. Il existe un risque que les créanciers du Participant boursier cherchent à faire valoir que ces titres sont la propriété du Participant boursier et non de l'Investisseur Stock Connect s'il n'est pas établi clairement que le Participant boursier agit en qualité de dépositaire des titres au profit de l'Investisseur Stock Connect.

Si le modèle de Vérification avant transaction renforcée constitue une étape positive dans le règlement des problèmes de remise avant transaction, de nouveaux échanges entre le secteur et/ou les autorités de réglementation et de nouvelles mesures sont encore nécessaires pour le rendre largement acceptable.

Le Fonds négociant des Actions SSE par l'intermédiaire d'un courtier affilié au dépositaire par délégation du Fonds, qui est un Participant boursier et un agent de compensation de son courtier affilié, aucune remise de titres préalablement à la transaction n'est nécessaire et le risque mentionné ci-dessus est atténué.

Structure de détention par un mandataire, droit de vote et actions sociétaires

Les Actions SSE seront détenues après règlement par les courtiers ou les dépositaires en qualité de participants compensateurs sur les comptes du Hong Kong Central Clearing and Settlement System (« **CCASS** ») que HKSCC conserve en qualité de dépositaire central à Hong Kong et en tant que détenteur pour compte. HKSCC est le « détenteur pour compte » des Actions SSE acquises par un Investisseur Stock Connect. Si les notions distinctes de détenteur pour compte et de propriétaire effectif sont généralement reconnues aux termes des règles du programme Stock Connect de RPC ainsi que des autres lois et réglementations de Chine continentale, l'application de ces règles n'est pas encore éprouvée et il ne peut être donné aucune garantie que les tribunaux de RPC les reconnaîtront, p. ex. dans le cadre de la liquidation d'une société chinoise ou d'une autre procédure judiciaire. Dans l'hypothèse peu probable où HKSCC serait mise en liquidation à Hong Kong, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les Actions SSE ne seront pas considérées comme faisant partie des actifs généraux de HKSCC susceptibles d'être distribués aux créanciers, même aux termes de la législation chinoise. Les Investisseurs Stock Connect qui détiennent des Actions SSE (en qualité de propriétaire effectif) par le biais de HKSCC peuvent donc exercer leurs droits uniquement par l'intermédiaire du mandataire. Toutefois, aux termes des règles du CCASS, HKSCC, en sa qualité de détenteur pour compte, ne sera pas tenu de prendre une quelconque mesure juridique ou d'intenter une procédure judiciaire pour exercer des droits pour le compte des Investisseurs Stock Connect en Chine continentale, mais HKSCC peut apporter son aide aux Investisseurs Stock Connect sous certaines conditions.

En conséquence, le Fonds ne peut exercer ses droits de vote eu égard aux Actions SSE qu'en donnant ses instructions de vote à HKSCC (par l'intermédiaire des participants au CCASS), qui consolidera ces instructions et les soumettra sous la forme d'une unique instruction de vote combinée à la société cotée au SSE. Le Fonds peut donc ne pas être à même d'exercer ses droits de vote eu égard à la société sous-jacente de la même manière que sur d'autres marchés.

Par ailleurs, toute action sociétaire eu égard aux Titres Stock Connect sera annoncée par l'émetteur concerné sur le site Web de SSE et par le biais de certains journaux officiellement désignés. Les Investisseurs Stock Connect peuvent consulter le site Web de SSE et les journaux correspondants pour prendre connaissance des dernières annonces de la société cotée ou le site Web de Hong Kong Exchanges and Clearing Limited pour les actions sociétaires relatives aux Titres Stock Connect émis le jour de négociation précédent. Les émetteurs cotés sur le SSE ne publient toutefois les documents d'entreprise qu'en chinois, sans traduction en anglais.

Compte tenu du court délai dans lequel une procédure de vote par procuration ou une autre action sociétaire doit être effectuée eu égard aux Titres Stock Connect, il n'est pas assuré que les participants au CCASS qui participent à Stock Connect fourniront, feront fournir ou continueront fournir ou faire fournir des services de vote ou d'autres

services connexes. En conséquence, il ne peut pas être garanti que le Fonds sera capable d'exercer des droits de vote ou de participer à une action sociétaire eu égard aux Titres Stock Connect en temps utile ou du tout.

Restriction à la négociation sur séance

À quelques exceptions près, la négociation sur séance (*day trading*) n'est généralement pas permise sur le marché des Actions A de Chine. Si un Portefeuille achète des Titres Stock Connect un jour ouvrable donné (T), il peut ne pas être en mesure de les vendre avant le jour T+1.

Absence de protection par le Fonds d'indemnisation des investisseurs

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que si un Portefeuille procède à une Transaction sur le Canal nord, il ne sera pas couvert par le Fonds d'indemnisation des investisseurs de Hong Kong, ni par le Fonds de protection des investisseurs dans les titres chinois et que les investisseurs ne bénéficieront donc d'aucune indemnisation en vertu de ces systèmes.

Épuisement des quotas

Si le solde global des Transactions sur le Canal nord est inférieur au quota journalier, les ordres d'achat correspondants seront suspendus et reportés au jour de négociation suivant (les ordres d'achat seront toujours acceptés), jusqu'à ce que le solde global revienne au niveau du quota journalier. Une fois le quota journalier épuisé, l'acceptation des ordres d'achat correspondants sera également suspendue sur-le-champ et aucun nouvel ordre d'achat ne sera accepté pour le reste de la journée. Les ordres d'achat acceptés ne seront pas affectés par l'épuisement du quota journalier, et les ordres d'achat continueront à être acceptés. En fonction du solde global, les services d'achat pourront reprendre le jour de négociation suivant.

Différence dans le jour et les heures de négociation et autres restrictions opérationnelles

Compte tenu des différences en termes de jours fériés entre Hong Kong et la Chine continentale et d'autres raisons, telles que les mauvaises conditions climatiques, les jours et les heures de négociation de SSE et de SEHK peuvent être différents. Stock Connect ne fonctionnera que les jours où les deux marchés sont ouverts et où les banques des deux marchés sont ouvertes les jours de règlement correspondants. Il se peut qu'un jour constitue un jour de négociation normal en Chine continentale mais qu'il ne soit pas possible d'effectuer des transactions sur des Actions A de Chine à Hong Kong. Par ailleurs, SEHK (ou toute filiale pertinente) peut, dans certaines circonstances spécifiées dans les règles de SEHK, suspendre ou restreindre temporairement tout ou partie de l'acheminement des ordres et des services connexes eu égard à toute Transaction sur le Canal nord, et ce pendant la durée et à la fréquence que SEHK juge à tout moment appropriées, sans préavis.

À ce titre, il existe un risque de variation des prix des Actions A de Chine pendant les périodes de suspension ou de restriction des Transactions sur le Canal nord décrites ci-dessus.

Retrait des actions éligibles et restrictions à la négociation

Une action peut être retirée de la liste des actions éligibles à la négociation par l'intermédiaire de Stock Connect pour diverses raisons. Dans ce cas, l'action peut uniquement être vendue et ne peut pas être achetée. Cela peut avoir un impact négatif sur la capacité d'un Portefeuille à atteindre son objectif d'investissement.

Dans le cadre du programme Stock Connect, le Conseiller en investissement pourra uniquement vendre des Actions A de Chine, mais n'aura pas le droit d'en acheter d'autres si : (i) les Actions A de Chine cessent par la suite d'être des composantes des indices pertinents ; (ii) les Actions A de Chine sont par la suite placées en « alerte » ; et/ou (iii) l'action H correspondante d'une Action A de Chine cesse par la suite d'être négociée sur SEHK. Des limites de fluctuation des prix s'appliquent également aux Actions A de Chine.

Frais de transaction

Outre le paiement des frais de transaction et des droits de timbre sur la négociation des Actions A de Chine, un Portefeuille réalisant des Transactions sur le Canal nord peut être assujéti à de nouveaux frais de portefeuille, impôts sur les dividendes et impôts applicables aux revenus découlant des transferts d'actions, tels que déterminés par les autorités compétentes.

Règles de marché locales, restrictions à l'actionnariat étranger et obligations de divulgation

Dans le cadre de Stock Connect, les Actions A de Chine de sociétés cotées et la négociation des Actions A de Chine sont assujétiées aux règles de marché et exigences en matière de divulgation applicables au marché des Actions A de Chine. Toute modification des lois, réglementations et politiques du marché des Actions A de Chine

ou des règles de Stock Connect peut avoir une incidence sur les cours. Des restrictions à l'actionnariat étranger et des obligations de divulgation s'appliquent également aux Actions A de Chine.

Le Fonds et le Conseiller en investissement seront soumis aux restrictions à la négociation (y compris eu égard à la conservation des produits) des Actions A de Chine du fait de leur intérêt sur les Actions A de Chine. Il leur incombe de respecter toutes les exigences en matière d'avis et de rapports pertinentes à cet égard.

Aux termes de la législation de la RPC en vigueur, dès lors qu'un investisseur détient jusqu'à 5 % des parts d'une société chinoise cotée, il doit divulguer cet intérêt dans les trois jours suivants, conformément à la réglementation en vigueur, et il ne peut pas négocier les actions de cette société durant la période de rapport. L'investisseur doit également divulguer toute évolution de sa participation et respecter les restrictions à la négociation pertinentes aux termes de la législation de la RPC.

Conformément aux pratiques en cours en Chine continentale, le Fonds, en qualité de propriétaire effectif des Actions A de Chine négociées par l'intermédiaire de Stock Connect, ne peut pas désigner de représentant qui assistera aux assemblées des actionnaires en son nom (voir le paragraphe intitulé « *Structure de détention par un mandataire, droit de vote et actions sociétaires* » ci-dessus).

Risques de compensation, de règlement et de conservation

HKSCC et ChinaClear ont établi des liens de compensation entre les deux places boursières et deviendront mutuellement des participants à l'autre afin de faciliter la compensation et le règlement des transactions transfrontalières. Aux fins des transactions transfrontalières initiées sur un marché, la chambre de compensation de ce marché compensera et règlera avec ses propres participants compensateurs d'une part et, d'autre part, s'engage à assumer les obligations en matière de compensation et de règlement de ses participants compensateurs auprès de l'autre chambre de compensation.

Les investisseurs hongkongais et étrangers ayant acquis des Titres Stock Connect par des Transactions sur le Canal nord doivent conserver ces titres sur les comptes de leurs courtiers ou dépositaires auprès du CCASS (exploité par HKSCC).

Risques de change

Les Titres Stock Connect aux termes de Transactions sur le Canal nord seront négociés et réglés en RMB. Si un Portefeuille émet des Catégories d'Actions libellées dans une devise autre que le RMB, il sera exposé à un risque de change s'il investit dans un produit en RMB du fait de la nécessaire conversion en RMB. Le Portefeuille sera également soumis à des frais de conversion. Même si le prix de l'actif en RMB demeure le même lorsque le Portefeuille l'acquiert et lorsqu'il le rachète ou le vend, le Portefeuille encourra une perte lorsqu'il convertira le produit du rachat ou de la vente dans la devise locale si le RMB s'est déprécié.

Risque de défaillance de ChinaClear

ChinaClear a instauré un cadre et des mesures de gestion des risques approuvés et supervisés par le CSRC. Aux termes des Règles générales du CCASS, si ChinaClear (en qualité de contrepartie centrale hôte) fait défaut, HKSCC s'efforcera, de bonne foi, de récupérer les Titres Stock Connect et les sommes en circulation auprès de ChinaClear par toutes les voies légales possibles et, le cas échéant, par une procédure de liquidation de ChinaClear.

HKSCC distribuera à son tour les Titres Stock Connect et/ou les sommes récupérés aux participants compensateurs à proportion de leur investissement, comme prescrit par les Autorités Stock Connect compétentes. Les Investisseurs Stock Connect ne recevront pour leur part des Titres Stock Connect et/ou des sommes que dans la mesure où ils ont été directement ou indirectement récupérés auprès de HKSCC. Bien que la probabilité d'une défaillance de ChinaClear soit jugée faible, l'attention des actionnaires est attirée sur cet arrangement et leur exposition potentielle.

Risque de défaillance de HKSCC

Tout manquement ou retard de HKSCC dans l'exécution de ses obligations peut entraîner un défaut de règlement ou la perte de Titres Stock Connect et/ou de sommes liées à ceux-ci susceptible d'exposer le Fonds à des pertes.

Propriété des Titres Stock Connect

Les Titres Stock Connect sont sans certificat et sont détenus par HKSCC au nom de ses titulaires de compte. Le dépôt physique et le retrait des Titres Stock Connect n'est pas possible dans le cadre de Transactions sur le Canal nord pour le Fonds.

Le titre ou les intérêts ainsi que les droits du Fonds sur les Titres Stock Connect (juridiques, en équité ou autrement) seront soumis aux exigences applicables, y compris la législation relative à toute obligation de divulgation des intérêts ou toute restriction à l'actionnariat étranger (voir le paragraphe intitulé « *Règles de marché locales, restrictions à l'actionnariat étranger et obligations de divulgation* » ci-dessus). Il n'est pas certain que les tribunaux chinois reconnaîtront les droits de propriété des Investisseurs Stock Connect et leur permettront d'intenter des actions en justice à l'encontre de sociétés chinoises.

Absence de traitement manuel et en bloc

Il n'existe actuellement aucune possibilité de traitement manuel ou en bloc pour les transactions sur Titres Stock Connect dans le cadre des Transactions sur le Canal nord. Les possibilités d'investissement d'un Portefeuille peuvent donc s'en trouver limitées.

Hiérarchisation des ordres

Les ordres de transaction sont entrés dans le système China Stock Connect (« **CSC** ») en fonction du moment de leur arrivée. Les ordres de transaction ne peuvent pas être modifiés mais ils peuvent être annulés et saisis à nouveau dans le CSC en tant que nouveaux ordres, placés à la suite de la file d'attente. Compte tenu des quotas et d'autres événements du marché, il ne peut pas être garanti que les transactions réalisées par l'intermédiaire d'un courtier pourront être achevées.

Problèmes d'exécution

Les transactions Stock Connect peuvent, aux termes des règles de Stock Connect, être exécutées par l'intermédiaire d'un ou de plusieurs courtiers pouvant être désignés par le Fonds aux fins des Transactions sur le Canal nord. Compte tenu des exigences de Vérification avant transaction et de la remise avant transaction des Titres Stock Connect à un Participant boursier qui en découle, le Conseiller en investissement peut déterminer qu'il est dans l'intérêt d'un Portefeuille de n'exécuter des transactions Stock Connect que par l'intermédiaire d'un courtier affilié au dépositaire par délégation du Fonds qui est un Participant boursier. Dans ce cas, si le Conseiller en investissement a connaissance de ses obligations de bonne exécution, il n'aura pas la capacité de négocier par l'intermédiaire de plusieurs courtiers et le choix d'un nouveau courtier impliquera une modification proportionnelle des arrangements de sous-conservation du Fonds.

Absence de transactions et transferts hors bourse

Les participants au marché doivent apparier, exécuter ou faire exécuter tous ordres de vente et d'achat ou tous ordres de transfert émanant des investisseurs eu égard à tous Titres Stock Connect conformément aux règles de Stock Connect. Cette règle contre les transactions et transferts hors bourse pour les Titres Stock Connect en vertu de Transactions sur le Canal nord peut retarder ou perturber le rapprochement des ordres par les participants au marché. Toutefois, pour faciliter les Transactions sur le Canal nord aux acteurs du marché et le cours normal des opérations commerciales, les transferts hors bourse ou autres que commerciaux des Titres Stock Connect aux fins de l'allocation après transaction à différents fonds ou sous-fonds par les gestionnaires de fonds ont été spécifiquement autorisés.

Les stipulations précédentes peuvent ne pas couvrir l'ensemble des risques liés à Stock Connect et toutes les lois, règles et réglementations mentionnées ci-dessus sont susceptibles d'être modifiées sans qu'il soit certain que ces modifications ou évolutions restreindront ou auront une incidence sur les investissements du Fonds par Stock Connect.

4.2.11 Titres négociés en bourse

Si un Portefeuille acquiert des titres à revenu fixe et/ou des titres de participation négociés en bourse, le Portefeuille sera soumis aux risques inhérents à un investissement dans des titres publics. De plus, dans ces circonstances, le Portefeuille peut ne pas être en mesure d'obtenir les engagements financiers et autres droits contractuels qu'il pourrait autrement obtenir dans le cadre d'investissements obligataires négociés à titre particulier. En outre, un Portefeuille peut ne pas avoir le même accès à l'information quant aux investissements dans des titres publics, lorsqu'il investit dans un placement potentiel ou après avoir réalisé un investissement, par rapport à un investissement négocié à titre particulier. Par ailleurs, un Portefeuille peut voir sa capacité à réaliser des investissements et à vendre des investissements existants dans des titres publics limitée si Goldman Sachs possède des informations importantes non rendues publiques concernant les émetteurs de ces titres. L'incapacité à vendre des titres dans ces circonstances pourrait nuire fortement aux résultats d'investissement d'un Portefeuille.

4.2.12 Ventes à découvert

Conformément à l'Annexe A - « Restrictions d'investissement OPCVM », aucune vente à découvert de valeurs n'aura lieu, les positions à découvert peuvent être obtenues en utilisant des instruments dérivés titrisés ou non. La vente à découvert permet à l'investisseur de profiter de la baisse des valeurs. Une vente à découvert synthétique génère un risque de perte en théorie illimitée, en ce sens que le prix de la valeur sous-jacente pourrait théoriquement augmenter sans limite. Les valeurs peuvent être synthétiquement vendues à découvert par un Portefeuille dans une stratégie longue/courte pour couvrir une position longue ou permettre au Portefeuille d'exprimer un point de vue sur la valeur relative des positions longues/courtes.

Il ne peut pas être garanti que les objectifs de cette stratégie seront atteints ou, plus spécifiquement, que les positions longues ne perdront pas de valeur et que la valeur des positions courtes synthétiques ne progressera pas, causant ainsi des pertes au Portefeuille sur les deux composantes de la transaction.

Les régulateurs des marchés de valeurs mobilières peuvent empêcher, par le biais de mesures temporaires, toute personne morale ou physique d'effectuer des opérations qui risquent de constituer ou d'augmenter une position à découvert nette sur des instruments dérivés financiers (« Interdiction de vente à découvert »). L'objectif d'une telle mesure est de surveiller étroitement le fonctionnement de ces marchés. Les Interdictions de vente à découvert peuvent affecter directement ou indirectement la performance d'un Portefeuille, dans la mesure où la mise en application de son objectif d'investissement grâce à des méthodes alternatives risque de s'avérer moins efficace d'un point de vue économique. Ces restrictions et exigences de déclaration peuvent empêcher un Portefeuille d'appliquer avec succès ses stratégies d'investissement, y compris, sans limitation, dans le cadre de toute stratégie longue/courte ou en lien avec la couverture de ses investissements, et de réaliser son objectif d'investissement. En outre, les exigences de déclaration relatives à la vente à découvert peuvent éclairer les concurrents d'un Portefeuille quant à ses positions courtes, ce qui nuira aux rendements du Portefeuille.

4.2.13 Risques de marché et opérations de spread

Lorsqu'un Portefeuille conclut des opérations de spread, il est soumis au risque que les prix des valeurs sous-jacentes aux positions contenant ces spreads fluctuent dans des directions opposées ou ne fluctuent pas dans la même mesure durant la période où la position spread est maintenue. Dans ces circonstances, le Portefeuille pourrait subir des pertes sur une valeur ou les deux positions de l'opération de spread.

4.2.14 Sociétés à faible capitalisation

L'investissement dans des titres de sociétés plus petites et moins connues peut impliquer un plus grand risque et la possibilité d'une volatilité des prix du portefeuille plus importante que lors d'un investissement dans des sociétés plus grandes, plus expérimentées et plus connues ou un portefeuille de titres de participation plus diversifié. Les titres des sociétés à faible capitalisation et des sociétés récemment constituées présentent des risques d'investissement plus importants car ces sociétés peuvent avoir des gammes de produits, des canaux de distribution et des ressources financières et managériales limités. Par ailleurs, les informations publiquement disponibles sur ces sociétés sont souvent moins nombreuses que celles relatives aux entreprises plus grandes et mieux établies. Les titres de sociétés à faible capitalisation sont souvent négociés de gré à gré ou sur des bourses régionales et peuvent ne pas être négociés dans des volumes courants sur une bourse nationale. Par conséquent, il peut être nécessaire qu'un Portefeuille cède ces valeurs. Les investissements dans les sociétés à faible capitalisation peuvent également être plus difficiles à évaluer que d'autres types de valeurs du fait des considérations précédentes ainsi que des volumes de négociation inférieurs. De plus, les frais de transaction associés à ces types d'investissement sont souvent plus élevés que ceux des sociétés à plus grande capitalisation.

4.2.15 Sociétés ayant un historique d'exploitation limité

Les investissements dans des sociétés ayant un historique d'exploitation limité sont plus spéculatifs et comportent un risque plus important que les investissements dans des sociétés ayant un historique d'exploitation établi.

4.2.16 Indépendance par rapport à la performance antérieure

La performance antérieure du Conseiller en investissement et des Portefeuilles ne doit pas être interprétée comme une indication de leurs résultats futurs. Un Portefeuille peut présenter un historique d'exploitation limité auquel les investisseurs potentiels ne peuvent pas se fier pour évaluer la performance. Les résultats des autres fonds

d'investissement constitués et comptes gérés par le Conseiller en investissement, ses Sociétés affiliées et Goldman Sachs, actuellement ou par le passé, qui possèdent ou ont possédé des programmes d'investissement différents de ou similaires au programme d'investissement d'un Portefeuille, ou qui peuvent présenter un historique d'exploitation plus long, ne sont pas non plus indicatifs des résultats que ce Portefeuille peut réaliser. Le Portefeuille réalise des investissements dans un autre portefeuille de valeurs. En conséquence, les résultats des Portefeuilles peuvent différer de et sont indépendants des résultats antérieurement obtenus par le Conseiller en investissement et ces fonds d'investissement et comptes. Par ailleurs, un Portefeuille et sa méthode de fonctionnement peuvent différer à plusieurs égards d'autres véhicules d'investissement ou comptes de Goldman Sachs ; p. ex. lorsque les objectifs d'investissement et de rendement et les stratégies d'allocation des placements diffèrent, de même que, dans certains cas, les techniques d'investissement. Les investisseurs potentiels qui recherchent des informations sur la performance ou connexes eu égard aux autres fonds d'investissement constitués ou gérés par Goldman Sachs doivent contacter leur représentant Goldman Sachs habituel ou la Société de gestion.

4.2.17 Transactions hors bourse

Si certains marchés hors bourse peuvent être très liquides, les transactions portant sur des instruments financiers dérivés hors bourse ou incessibles peuvent impliquer des risques plus importants que des investissements dans des équivalents boursiers du fait de l'absence de marché des changes sur lequel clôturer une position ouverte. Il peut s'avérer impossible de liquider une position existante, d'évaluer la valeur de la position découlant d'une transaction hors bourse ou d'évaluer l'exposition aux risques. Les cours acheteurs et vendeurs ne sont pas nécessairement indiqués et même lorsqu'ils le sont, ils seront établis par des courtiers intervenant sur ces instruments, ce qui peut rendre difficile l'établissement du juste prix.

4.2.18 Transactions sur marge

Plutôt que de payer l'intégralité du prix d'achat immédiatement, certaines transactions faisant l'objet d'un accord de marge impliquent que le Portefeuille effectue plusieurs paiements (il s'agit de transactions dites sur passif éventuel).

Si le Portefeuille négocie des contrats à terme standardisés, des contrats pour différence ou des options de vente, il peut supporter la perte totale de la marge qu'il dépose auprès du courtier pour établir ou conserver une position. Si l'évolution du marché est défavorable au Portefeuille, celui-ci peut être amené à devoir acquitter rapidement une marge supplémentaire substantielle pour conserver sa position. Si le Portefeuille ne s'en acquitte pas dans les délais requis, sa position peut être liquidée à perte et le Portefeuille supportera tout déficit en résultant.

Même si une transaction ne fait pas l'objet d'un accord de marge, elle peut comporter une obligation de procéder à d'autres paiements pouvant dans certains cas excéder le montant payé au moment de la conclusion du contrat. Les transactions sur passif éventuel qui ne sont pas négociées sur ou conformément aux règles d'un marché reconnu ou désigné peuvent exposer le Portefeuille à des risques accrus.

4.2.19 Liquidité boursière

Il peut dans certains cas s'avérer difficile voire impossible de liquider une position. C'est notamment le cas lorsque les prix évoluent rapidement, à la hausse ou à la baisse, au cours d'une séance, dans une mesure telle que le règlement du marché concerné prévoit la suspension ou la limitation des transactions. La passation d'un ordre « stop-loss » ne limitera pas nécessairement les pertes aux montants voulus car il peut s'avérer impossible de l'exécuter au prix stipulé du fait des conditions de marché.

4.2.20 Protections de la chambre de compensation

Sur de nombreux marchés, la performance d'une transaction réalisée par un courtier (ou le tiers avec lequel il négocie pour le compte du Portefeuille) est « garantie » par le marché ou sa chambre de compensation. Toutefois, dans la plupart des cas, il est peu probable que cette garantie couvre le Portefeuille eu égard à sa relation avec le courtier et il se peut qu'elle ne protège pas le Portefeuille si le courtier ou une autre partie manque à ses obligations envers le Portefeuille. Veuillez vous reporter au paragraphe « *Risques particuliers associés aux instruments financiers dérivés* » pour de plus amples informations sur les exigences en matière de compensation pour les instruments financiers dérivés de gré à gré.

4.2.21 Investissements n'étant pas facilement réalisables

Un Portefeuille peut investir jusqu'à 10 % de ses actifs dans des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire qui ne respectent pas les restrictions d'investissement indiquées au paragraphe 1 de l'Annexe A – « Restrictions d'investissement OPCVM ». Sous réserve des obligations de conformité à l'Article 84 de la Directive OPCVM dans sa version modifiée, telle qu'appliquée au Luxembourg en vertu de l'Article 28(1)(b) de la Loi du 17 décembre 2010, qui oblige tout OPCVM au rachat de ses actions, conformément aux dispositions du Prospectus, sur demande d'un Actionnaire, certains investissements du Fonds peuvent prendre la forme d'actifs assortis d'une liquidité moindre ou **suffisante au moment de leur acquisition mais pouvant disparaître par la suite du fait d'un changement brutal et très soudain de l'environnement.**

Ces valeurs et instruments financiers illiquides peuvent ne pas être facilement cessibles et, dans certains cas, être soumis à des interdictions de cession contractuelles, légales ou réglementaires pendant une durée spécifique. La valeur de marché d'un investissement du Portefeuille évolue au gré, notamment, des fluctuations du taux d'intérêt prévalant, de la situation économique globale, de l'état des marchés financiers, des événements ou des tendances dans un secteur donné et de la situation financière des émetteurs des valeurs dans lesquelles le Portefeuille investit. Il se peut qu'il n'existe pas de marché facilement accessible pour ces investissements et il peut parfois être difficile d'obtenir des informations fiables concernant la valeur et la portée des risques associés à ces investissements. Durant les périodes de liquidité restreinte et de volatilité des cours accrue, la capacité du Portefeuille à acquérir ou à se départir d'investissements à un prix et à un moment que le Conseiller en investissement juge avantageux peut être entravée. Par conséquent, lorsque les prix du marché progressent, un Portefeuille peut être dans l'incapacité de participer pleinement à cette tendance haussière s'il ne peut acquérir ou céder rapidement les positions souhaitées ; à l'inverse, l'incapacité du Portefeuille à se départir rapidement et intégralement de certaines positions lorsque le marché est à la baisse fera chuter sa valeur liquidative nette, la valeur des positions non vendues faisant baisser les cours.

Les cas décrits ci-dessus peuvent empêcher le Portefeuille de liquider rapidement des positions et l'exposer à des pertes conséquentes. Étant donné que, lorsqu'il reçoit des demandes de rachat, un Portefeuille n'est pas tenu de réaliser ses actifs de manière proportionnelle au sein de son portefeuille, les demandes de rachat formulées par les Actionnaires d'un Portefeuille impliquant que celui-ci liquide des positions sous-jacentes peuvent conduire le Portefeuille :

- à réaliser une plus grande part d'actifs plus liquides le conduisant à détenir par la suite une plus forte concentration de ces mêmes titres devenus moins liquides qu'auparavant et au risque que l'éventail d'investissements du Portefeuille soit consécutivement davantage orienté en faveur de titres relativement moins liquides, ce qui est susceptible d'accentuer le risque pour les Actionnaires restants, et/ou
- à réaliser des actifs moins liquides à un moment et/ou à des conditions défavorables pouvant avoir un impact négatif sur la valeur réalisée pour ces actifs et/ou sur la capacité du Portefeuille à honorer des demandes de rachat dans le cadre du cycle normal des règlements.

La valeur liquidative nette d'un Portefeuille à une date donnée peut être sensiblement inférieure ou supérieure à celle qui aurait été déterminée si les actifs du Portefeuille avaient dû être liquidés à cette date. À titre d'exemple, si un Portefeuille doit vendre certains actifs ou tout ou une part importante de ses actifs à une date donnée, le prix réel auquel le Portefeuille réalisera la cession de ces actifs peut être sensiblement inférieur à la valeur de ces actifs, telle que reflétée dans la valeur liquidative nette du Portefeuille. La volatilité du marché peut également induire une liquidité réduite pour certains actifs sur le marché, ce qui peut générer des valeurs de liquidation significativement inférieures à la valeur de ces actifs, telle que reflétée par la valeur liquidative nette d'un Portefeuille.

Un Portefeuille peut investir dans des actifs n'ayant pas une valeur de marché facilement vérifiable ou des actifs détenus par un Portefeuille peuvent à l'avenir ne pas avoir de valeur de marché facilement vérifiable. La valeur liquidative nette d'un Portefeuille sera affectée par la valorisation de ces actifs (y compris, sans limitation, eu égard au calcul de tous frais de gestion des investissements et de toutes commissions de performance). Pour déterminer la valeur de réalisation probable ou la juste valeur des actifs n'ayant pas de valeur de marché facilement vérifiable, le Fonds (ou toute société affiliée ou tout agent indépendant de celui-ci) peut recourir à une ou plusieurs méthodes de valorisation différentes (en fonction de facteurs tels que le type d'actifs). Les actifs peuvent être valorisés d'après les cotations fournies par un courtier ou les modèles d'évaluation élaborés par des tiers, la Société de gestion, le Conseiller en investissement, l'Expert en valorisations et/ou les Sociétés affiliées de la Société de

gestion et du Conseiller en investissement. Ces méthodologies peuvent s'appuyer sur des hypothèses et estimations susceptibles de contenir des erreurs.

Compte tenu de l'incertitude inhérente à la valorisation des actifs dont la valeur de marché n'est pas facilement vérifiable, la valeur de ces actifs, telle que reflétée dans la valeur liquidative nette d'un Portefeuille, peut fortement différer des prix auxquels le Portefeuille pourra les liquider. La valeur des actifs dont la valeur de marché n'est pas facilement vérifiable peut être par la suite ajustée en fonction des données d'évaluation alors accessibles au Fonds (ou à ses agents), y compris les résultats des audits de fin d'année.

Si la Société de gestion ou un quelconque tiers est impliqué dans l'évaluation des actifs du Fonds, y compris ceux dont la valeur de marché n'est pas facilement vérifiable, la Société de gestion ou ce tiers peut être confronté(e) à un conflit d'intérêts eu égard à la valorisation de ces actifs, leur valeur pouvant influencer sur la rémunération due à la Société de gestion ou à ce tiers. Veuillez vous reporter à la Section 17 « Détermination de la valeur liquidative nette » du Prospectus pour en savoir plus sur la façon dont les positions seront évaluées et dont la valeur liquidative nette sera calculée.

4.3 Problèmes juridiques associés aux investissements

4.3.1 Restrictions gouvernementales en matière d'investissements

Dans certains pays, des réglementations et restrictions gouvernementales peuvent limiter le montant et le type de titres susceptibles d'être achetés par un Portefeuille ou vendus après leur acquisition. **La possibilité pour un Portefeuille d'investir dans des titres de sociétés ou de gouvernements de certains pays peut être restreinte, voire, dans certains cas, interdite. Par conséquent, des parts plus importantes des actifs d'un Portefeuille peuvent être investies dans les pays où de telles restrictions n'existent pas. De telles restrictions peuvent également affecter le prix du marché, la liquidité et les droits attachés aux titres** pouvant être achetés par un Portefeuille et peuvent accroître les dépenses d'un Portefeuille. Par ailleurs, les politiques des gouvernements de certains pays peuvent avoir un impact négatif sur chacun des investissements d'un Portefeuille et sur la capacité d'un Portefeuille à atteindre son objectif d'investissement.

De plus, le rapatriement des revenus d'investissement et du capital est souvent soumis à des restrictions telles que la nécessité d'obtenir certaines autorisations gouvernementales et même, lorsque ces restrictions ne sont pas directes, les mécanismes de rapatriement ou, dans certains pays, l'inadéquation du dollar américain ou de toute autre grande devise à la disposition d'entités non gouvernementales peuvent affecter certains aspects du fonctionnement d'un Portefeuille. Dans les pays où la masse en dollar américain ou en toute autre grande devise est inadéquate, les émetteurs tenus de verser à un Portefeuille des montants libellés en dollar américain ou dans une autre grande devise peuvent éprouver des difficultés et tarder à convertir la monnaie locale en dollar américain ou dans cette autre devise, entravant ainsi le rapatriement des revenus d'investissement et du capital par le Portefeuille. Cette difficulté peut par ailleurs être exacerbée lorsque des entités gouvernementales de ces pays ont la priorité pour obtenir ces devises rares. De plus, la capacité d'un Portefeuille à investir sur des marchés de valeurs mobilières de plusieurs pays est restreinte ou contrôlée à des degrés divers par les lois restreignant l'investissement étranger et ces restrictions peuvent, dans certains cas, empêcher un Portefeuille d'effectuer des investissements directs. Certains pays ont par ailleurs récemment imposé des restrictions et des exigences de divulgation en matière de vente à découvert. Voir « Ventes à découvert ». Les autorités de réglementation et les places boursières sont par ailleurs autorisées à réguler les transactions et toute autre activité eu égard à certains marchés et peuvent imposer d'autres restrictions susceptibles d'avoir une forte incidence sur un Portefeuille et sa capacité à poursuivre sa stratégie d'investissement et à atteindre son objectif d'investissement.

4.3.2 Absence de garantie d'investissement

Un investissement dans un Portefeuille n'est pas de même nature qu'un dépôt sur un compte bancaire et n'est couvert par aucun des systèmes de garantie mis en place par le gouvernement, un organisme public ou autre en vue de protéger le titulaire d'un compte bancaire de dépôt ou le compte de valeurs ou une quelconque garantie.

4.3.3 Interprétation réglementaire des restrictions OPCVM

Chaque Portefeuille est soumis aux restrictions d'investissement énoncées à l'Annexe A – « Restrictions d'investissement OPCVM ». Ces restrictions d'investissement s'appliquent généralement au niveau de chaque Portefeuille et non au niveau du Fonds dans son ensemble. Certaines d'entre elles peuvent toutefois être interprétées par les autorités réglementaires compétentes (telles que l'AEMF ou la CSSF) comme applicables au niveau du Fonds. Cela signifie que les participations des différents Portefeuilles seraient combinées eu égard au respect de la restriction concernée. Cette application au niveau du Fonds dans son ensemble est susceptible d'élargir la portée de cette restriction pour un Portefeuille donné par rapport à celle qu'elle aurait eue si elle avait été appliquée uniquement au niveau du Portefeuille. Le Portefeuille concerné pourra donc être contraint de céder ou de renoncer à acquérir des actifs qu'il aurait autrement détenus, ce qui peut entraver sa capacité à atteindre son objectif d'investissement.

En outre, l'application et l'interprétation de la législation européenne (ou sa mise en œuvre par un État membre de l'UE) peuvent varier d'un État membre à l'autre. La mise en œuvre de la stratégie d'investissement d'un Portefeuille donné peut donc varier en fonction de l'État membre dans lequel il est situé.

4.4 Investissement dans des titres de créance

4.4.1 Titres à revenu fixe

Un Portefeuille peut investir dans des titres à revenu fixe. L'investissement dans ces titres peut constituer une opportunité de revenus et d'appréciation du capital et peut également servir, à titre temporaire, à des fins défensives et pour maintenir la liquidité. Les titres à revenu fixe constituent des obligations de l'émetteur de procéder au paiement du capital et/ou des intérêts à des dates futures et comprennent, entre autres titres : des obligations, des notes et des bons émis par des sociétés, des titres de créance émis ou garantis par des États ou leurs organismes et démembrements, des titres municipaux et des valeurs garanties par des créances hypothécaires et des actifs. Ces titres peuvent verser un intérêt à taux fixe, variable ou flottant et comprendre des obligations à coupon zéro. Les titres à revenu fixe sont soumis au risque de l'incapacité d'un émetteur ou d'une caution de satisfaire au remboursement du capital et des intérêts de leur obligation (risque de crédit) et peuvent également être soumis à une volatilité des prix due à des facteurs tels que la sensibilité des taux d'intérêt (risque de taux d'intérêt), la perception qu'a le marché de la solvabilité de l'émetteur et de la liquidité générale du marché (risque de marché).

Les investissements d'un Portefeuille dans les titres de créance peuvent être soumis à des options de remboursement anticipé, de refinancement, de paiement anticipé ou à des caractéristiques similaires qui, dans tous les cas, peuvent amener l'émetteur à rembourser le capital d'une obligation détenue par le Portefeuille plus tôt que prévu. Cela peut se produire en cas de chute des taux d'intérêt ou lorsque la performance de l'émetteur lui permet de refinancer sa dette par des créances à taux plus faible. Le remboursement anticipé des investissements peut avoir un fort impact négatif sur l'objectif d'investissement du Portefeuille et les retours sur le capital investi.

Un Portefeuille pourra investir dans des titres de la Règle 144A, qui sont des titres offerts de manière confidentielle, qui ne peuvent être revendus qu'à certains acheteurs institutionnels agréés (tels que ces termes sont définis dans la Loi de 1933). Dans la mesure où ces titres sont négociés entre un nombre limité d'investisseurs, certains titres de la Règle 144A peuvent être illiquides et présentent un risque pour le Portefeuille selon lequel ce dernier ne pourrait céder ces titres rapidement ou dans des conditions de marché défavorables.

4.4.2 Instruments en tranches

Un Portefeuille peut, à l'entière discrétion du Conseiller en investissement, investir directement ou indirectement dans des titres de créance assortis d'une Notation satisfaisante ou autre de sociétés ou d'autres entités non affiliées à des pays ou gouvernements. Certains de ces titres peuvent constituer des groupes fixes ou des groupes « de valeur de marché » ou sous gestion de garantie habituellement divisés en tranches représentant différents degrés de qualité de crédit, les tranches de qualité inférieure étant subordonnées aux tranches de rang supérieur. Le rendement des tranches de qualité inférieure de ces groupes est particulièrement sensible au taux de défaillance du groupe de garantie. L'exercice de droits de rachat, le cas échéant, par des tranches de qualité

supérieure de ces groupes et certains autres événements peuvent en outre entraîner une élimination, un report ou une réduction des fonds disponibles pour procéder au paiement des intérêts ou du capital au profit des tranches de qualité inférieure de ces groupes.

Comme pour les autres investissements réalisés par un Portefeuille, il se peut que ces titres de créance ne trouvent pas de marché liquide, ce qui peut limiter la capacité du Portefeuille à les vendre ou à obtenir le prix désiré. Les contrats à terme standardisés et les options sur les contrats à terme standardisés sur titres de créance et autres titres à revenu fixe sont soumis aux risques énoncés ci-dessus, en plus des risques inhérents aux contrats à terme standardisés et aux instruments financiers dérivés en général.

4.4.3 Investissement en titres à revenu fixe et risques de fluctuation des taux d'intérêt et de change

La valeur liquidative nette des Actions d'un Portefeuille ayant investi dans des titres de type obligataire variera en fonction des fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, qui peuvent découler de divers facteurs de marché, y compris la politique monétaire des banques centrales, les niveaux d'inflation et l'évolution de la situation économique globale. Sauf dans la mesure où les valeurs sont affectées indépendamment par des variations de taux de change, lorsque les taux d'intérêt baissent, on peut s'attendre à ce que la valeur des titres de type obligataire augmente et inversement. La performance des investissements dans des titres de type obligataire libellés dans une monnaie particulière dépendra aussi de l'environnement du taux d'intérêt dans le pays émetteur de cette monnaie. Comme la valeur liquidative nette de chaque Portefeuille sera calculée dans sa Monnaie de Base, la performance des investissements non libellés dans la Monnaie de Base du Portefeuille dépendra normalement de la force de cette monnaie par rapport à la Monnaie de Base et de l'environnement de taux d'intérêt dans le pays émetteur de cette monnaie. En l'absence d'autres événements pouvant affecter la valeur des investissements non libellés dans la Monnaie de Base (tel qu'un changement du climat politique ou la qualité de crédit d'un émetteur), l'appréciation de devises autres que la Monnaie de Base peut faire augmenter la valeur des investissements non en Monnaie de Base correspondants du Portefeuille en termes de Monnaie de Base. Une hausse des taux d'intérêt ou une baisse de la valeur des devises autres que la Monnaie de Base par rapport à la Monnaie de Base pourra faire baisser la valeur des investissements en devises autres que la Monnaie de Base d'un Portefeuille.

4.4.4 Droit en matière d'insolvabilité eu égard aux émetteurs de titres de dette

La dette consistant dans les obligations de différents émetteurs peut être assujettie à différentes législations adoptées dans les pays d'émission afin de protéger les créanciers. Le droit en matière d'insolvabilité et le niveau de protection fourni différeront selon le pays dans lequel chaque émetteur est situé ou domicilié et peuvent varier suivant que l'émetteur est une entité souveraine ou non.

D'une manière générale, un émetteur sera considéré comme insolvable à un moment donné si la somme de ses dettes est alors supérieure à la juste valeur de l'ensemble de ses biens ou si la juste valeur marchande de ses actifs est alors inférieure au montant nécessaire pour acquitter ses engagements probables sur ses dettes existantes absolues et échues. Il ne peut pas être garanti quelle norme un tribunal appliquera pour déterminer si l'émetteur était « insolvable » après avoir donné naissance à la dette dans laquelle un Portefeuille a investi ou que, quelle que soit la méthode d'évaluation employée, un tribunal déterminera que l'émetteur était « insolvable » lorsqu'il a donné naissance à cette dette. Par ailleurs, en cas d'insolvabilité de l'émetteur d'une dette dans laquelle le Portefeuille investit, les paiements au titre de cette dette peuvent être annulés en tant que « paiements préférentiels » s'ils ont été effectués durant une certaine période précédant l'insolvabilité (qui peut aller jusqu'à un an eu égard aux investissements dans des sociétés affiliées à Goldman Sachs). Cela signifie que si un tel paiement est considéré comme « préférentiel » il devra éventuellement être remboursé. D'une manière générale, si des paiements au titre d'une dette sont réputés nuls, en tant que transferts frauduleux ou paiements préférentiels, ils peuvent être repris au Portefeuille.

Il n'est pas prévu qu'un Portefeuille agisse d'une manière constituant une cause d'action pour transfert frauduleux, paiement préférentiel ou subordination pour raison d'équité (*equitable subordination*). Il ne peut toutefois pas être garanti que l'établissement de prêt ou tout tiers auprès duquel un Portefeuille peut acquérir une telle dette ne s'engagera pas dans une telle conduite (ou toute autre conduite assujettissant cette dette et le Portefeuille au droit relatif à l'insolvabilité) et, s'il le fait, que les créanciers pourront faire valoir en justice de telles revendications à l'encontre du Portefeuille.

4.4.5 Notations de marché

Le Conseiller en investissement peut, sans y être tenu, recourir aux notations de marché pour évaluer les valeurs mobilières. Les notations de marché effectuées par des agences de notation ont pour objet d'estimer la sécurité des paiements en principal et intérêts des valeurs mobilières bénéficiant d'une notation. Par contre, elles n'évaluent pas le risque du cours des valeurs mobilières de qualité inférieure et, de ce fait, ne peuvent refléter la totalité des risques réels d'un investissement. Par ailleurs, les agences de notation ne peuvent pas toujours modifier une notation assez rapidement pour refléter les changements économiques ou ceux de la situation de l'émetteur affectant le cours d'une valeur mobilière. Dans ces conditions, les notations de marché ne sont utilisées que comme indicateur préliminaire de qualité d'investissement. Les investissements dans des obligations de qualité inférieure ou dans des obligations similaires sans notation dépendront davantage de l'analyse de solvabilité du Conseiller en investissement que ce ne serait le cas pour les investissements réalisés dans des valeurs mobilières matérialisant une dette et bénéficiant d'une Notation satisfaisante. D'une manière générale, une agence de notation n'attribuera pas, selon sa politique, à une société émettrice d'une dette une notation supérieure à celle attribuée au pays dans lequel la société est domiciliée. Ainsi, la notation des sociétés émettrices du marché émergent est généralement plafonnée à la notation souveraine.

4.4.6 Risques associés à un investissement dans des titres à revenu fixe ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante

Les titres à revenu fixe ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante sont principalement considérés comme spéculatifs au regard des normes d'investissement traditionnelles. Ces obligations peuvent dans certains cas être hautement spéculatives et offrir peu de perspectives en termes de progression vers une Notation satisfaisante. Les titres à revenu fixe ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante et les valeurs mobilières similaires sans notation font l'objet d'un risque accru d'incapacité de l'émetteur à faire face à ses obligations de paiement du capital et des intérêts. Ces valeurs mobilières, également appelées valeurs mobilières à haut rendement, peuvent faire l'objet d'une plus grande volatilité des prix en raison de facteurs tels que les évolutions spécifiques des émetteurs, la sensibilité des taux d'intérêt, la perception négative du marché des « junk bonds » en général et la liquidité moindre du marché secondaire.

Les valeurs mobilières de type obligataire ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante sont souvent émises dans le cadre de la restructuration ou de la réorganisation de sociétés ou au titre d'une fusion, d'une acquisition, d'une prise de contrôle ou d'un événement de même type. Elles sont également émises par des sociétés moins bien établies ayant la volonté de s'agrandir. Ces émetteurs sont souvent fortement endettés et généralement moins aptes que les entités mieux établies ou moins endettées à respecter l'échéancier des paiements du capital et des intérêts en cas d'événements ou de conditions commerciales défavorables.

Le cours boursier des valeurs mobilières de type obligataire ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante a tendance à refléter les événements particuliers touchant les sociétés sur une plus grande échelle que les valeurs mobilières bénéficiant d'une notation plus haute qui réagissent principalement aux fluctuations du niveau général des taux d'intérêt. Par conséquent, lorsqu'un Portefeuille investit dans des valeurs de ce type, sa capacité à atteindre son objectif d'investissement peut dépendre davantage du jugement émis par le Conseiller en investissement concernant la solvabilité des émetteurs que dans le cas d'investissements dans des titres bénéficiant d'une notation supérieure. Les émetteurs de valeurs mobilières de type obligataire ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante peuvent ne pas être en mesure d'utiliser des méthodes de financement plus traditionnelles et leur capacité à remplir leur obligation de service de la dette peut être affectée, de manière plus défavorable que celle des émetteurs de valeurs mobilières bénéficiant d'une notation supérieure, par les ralentissements économiques, les événements particuliers concernant les sociétés ou l'incapacité de l'émetteur d'atteindre certains objectifs commerciaux prévus. La publicité négative concernant le marché des « junk bond » et la perception des investisseurs eu égard aux valeurs mobilières bénéficiant d'une notation inférieure, qu'elle soit ou non basée sur l'analyse fondamentale, peut faire baisser leur prix.

Le risque de perte en cas de défaillance est sensiblement plus important pour un détenteur de valeurs mobilières de type obligataire ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante que pour les détenteurs d'obligations différentes, car ces valeurs mobilières ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante ne sont généralement pas garanties et sont souvent d'un rang inférieur aux droits d'autres créanciers de l'émetteur de ces valeurs mobilières. L'investissement par un Portefeuille dans des valeurs mobilières pouvant ne pas être honorées comporte un risque supplémentaire de perte pour le cas où le défaut de paiement du capital et des intérêts de ces valeurs mobilières

se poursuivrait. Même si ces valeurs mobilières sont conservées jusqu'à échéance, le fait qu'un Portefeuille recouvre son investissement initial, une plus-value ou des revenus espérés demeure incertain.

Le marché secondaire des valeurs mobilières de type obligataire ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante se concentre autour d'un nombre relativement limité de faiseurs de marché et est dominé par les investisseurs institutionnels, y compris les fonds communs, les compagnies d'assurance et d'autres établissements financiers. Ainsi, le marché secondaire de ces valeurs mobilières est à la fois moins liquide et plus volatil que le marché secondaire des valeurs mobilières bénéficiant d'une notation plus élevée. De plus, les volumes d'échanges sur le marché des valeurs mobilières de type obligataire de haut rendement sont généralement plus faibles et le marché secondaire de ces valeurs mobilières pourrait se contracter dans des conditions de marché ou économiques défavorables, indépendamment de tout changement spécifique affectant de manière défavorable la situation d'un émetteur particulier. Ces facteurs peuvent avoir un effet défavorable sur le prix du marché et sur la capacité d'un Portefeuille à céder certains investissements de portefeuille. Un marché secondaire moins liquide peut également rendre difficile l'obtention par un Portefeuille d'une évaluation précise des valeurs mobilières à haut rendement contenues dans son portefeuille.

Les notations de marché n'évaluent pas le risque du cours des valeurs mobilières ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante et, de ce fait, ne peuvent refléter la totalité des risques réels d'un investissement. Voir « *Notations de marché* ». Le Conseiller en investissement se sert de son analyse et de ses recherches propres en matière de solvabilité, qui comprennent l'étude des dettes existantes, de la structure du capital, de la capacité de servir la dette et de payer les dividendes, la sensibilité de l'émetteur aux conditions économiques, l'historique de son exploitation, ainsi que le niveau actuel de revenus. Le Conseiller en investissement dirige constamment les investissements d'un Portefeuille et évalue l'opportunité de céder ou de conserver certaines valeurs mobilières ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante ou de valeurs mobilières comparables sans notation dont la notation ou la qualité de solvabilité peut avoir changé.

À la suite d'un investissement d'un Portefeuille dans des investissements ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante et en conséquence des problèmes de solvabilité liés à cet investissement et du risque que le Portefeuille puisse participer à des activités de restructuration, il est possible que le Portefeuille soit impliqué dans un litige. Un litige induit des frais et comporte le risque qu'une demande reconventionnelle soit formulée à l'encontre du Portefeuille ou qu'un jugement définitif soit rendu à l'encontre du Portefeuille, le Portefeuille pouvant ne pas être couvert contre ce risque.

4.4.7 Achats de valeurs mobilières et autres obligations de sociétés en difficulté financière

Un portefeuille peut acheter directement ou indirectement des valeurs mobilières ou d'autres obligations de sociétés éprouvant d'importantes difficultés financières ou commerciales (les « Sociétés en difficulté financière »), y compris de sociétés en faillite, en restructuration ou en liquidation. Bien que ces achats puissent générer des rendements significatifs, ils impliquent un degré de risque élevé et peuvent ne dégager aucun rendement pendant une longue période ou du tout. L'évaluation des investissements dans les Sociétés en difficulté financière est très complexe et il ne peut être donné aucune garantie qu'un Portefeuille évaluera correctement la nature et l'ampleur des différents facteurs pouvant affecter les perspectives d'une restructuration réussie ou d'une action similaire. Le Portefeuille peut perdre l'intégralité de son investissement dans une Société en difficulté financière et devoir accepter que la valeur des liquidités ou titres soit inférieure au montant initialement investi du fait d'une telle restructuration ou liquidation. Par ailleurs, les investissements dans des Sociétés en difficulté financière peuvent nécessiter une participation active par le Conseiller en investissement et ses représentants. Cela peut exposer un Portefeuille à un risque de litige ou restreindre sa capacité à disposer de ses investissements. Dans ces circonstances, les rendements générés par les investissements du Portefeuille peuvent ne pas compenser adéquatement les risques assumés par les Actionnaires.

Compte tenu de leur situation financière, les Sociétés en difficulté financière sont également confrontées à un risque accru de faire l'objet d'une procédure de faillite ou d'insolvabilité. Plusieurs risques importants sont associés à un investissement dans les Sociétés en difficulté financière qui sont ou peuvent être impliquées dans une procédure de faillite ou d'insolvabilité, y compris les effets négatifs et permanents sur un émetteur, tels que la perte de sa position de marché et de son personnel clé, la rendant incapable de se rétablir de façon viable et, en cas de conversion en liquidation, une possible valeur de liquidation de la société inférieure à la valeur censée exister à la date de l'investissement. De nombreux événements liés à une faillite ou à une insolvabilité résultent de contestations et de décisions contradictoires indépendantes de la volonté des créanciers. Les procédures de faillite et d'insolvabilité sont souvent longues et leur issue difficile à prévoir. Elles pourraient nuire au retour sur investissement d'un créancier. Les tribunaux connaissant des affaires de faillite et d'insolvabilité ont un grand

pouvoir et, dans certains cas, peuvent modifier les obligations contractuelles d'une société en faillite. Voir « *Droit en matière d'insolvabilité eu égard aux émetteurs de titres de dette* ». Les actionnaires, créanciers et autres parties intéressées ont tous l'intention de participer à une procédure de faillite ou d'insolvabilité et s'efforceront d'influer sur l'issue de la procédure à leur profit. Les coûts administratifs associés à une procédure de faillite ou d'insolvabilité seront imputés sur les biens du débiteur préalablement à tous rendements versés aux créanciers. Certaines revendications, notamment relatives à des taxes, peuvent être légalement prioritaires par rapport aux revendications de certains créanciers.

4.4.8 Valeurs mobilières convertibles

Un Portefeuille peut investir dans des valeurs mobilières convertibles, ce qui peut comprendre des bons de trésorerie ou des actions préférentielles mais qui sont des obligations représentant une dette à long terme de l'émetteur, convertibles selon un taux donné en actions ordinaires de l'émetteur. Comme tous les titres matérialisant une dette, la valeur de marché des valeurs mobilières convertibles tend à baisser lorsque les taux d'intérêt augmentent et, inversement, à augmenter lorsque les taux d'intérêt baissent. Les valeurs mobilières convertibles offrent en général des intérêts ou des dividendes inférieurs à ceux des valeurs mobilières non convertibles de même qualité. Cependant, lorsque le prix du marché de l'action ordinaire sous-jacente à la valeur mobilière convertible dépasse le prix de conversion, le prix de la valeur mobilière convertible tend à refléter la valeur de l'action ordinaire sous-jacente. Lorsque le prix du marché de l'action ordinaire sous-jacente baisse, la valeur mobilière convertible tend à être négociée en fonction de son rendement et donc ne se déprécie pas autant que l'action ordinaire sous-jacente. Les valeurs mobilières convertibles sont généralement classées au-dessus des actions ordinaires dans la structure du capital d'un émetteur et sont par conséquent de meilleure qualité et entraînent moins de risques que les actions ordinaires de l'émetteur. Cependant, la mesure de la réduction de ce risque dépend en grande partie de la différence entre le prix de vente de la valeur convertible et sa valeur en tant que titre obligataire. Lors de l'évaluation d'une valeur convertible, le Conseiller en investissement insistera en priorité sur l'intérêt de l'action ordinaire sous-jacente. Si une valeur mobilière convertible détenue par un Portefeuille fait l'objet d'une offre de rachat, le Portefeuille devra permettre à l'émetteur de racheter la valeur mobilière, de la convertir dans le titre sous-jacent ou de la vendre à un tiers. Toute action de ce type pourrait avoir un effet négatif sur la capacité d'un Portefeuille à atteindre son objectif d'investissement.

4.4.9 Obligations à coupon zéro et à intérêts différés

Un Portefeuille peut investir dans des obligations à coupon zéro et des obligations à coupon différé, qui sont des titres de créance émis avec une décote substantielle par rapport à leur valeur nominale. L'escompte initial avoisine le montant total des intérêts que les obligations porteront et accumuleront sur la période allant jusqu'à l'échéance ou jusqu'à la première date d'échéance des intérêts à un taux reflétant le cours boursier de la valeur mobilière au moment de l'émission. Tandis que les obligations à zéro coupon ne nécessitent pas le paiement périodique des intérêts, les obligations à intérêts différés prévoient généralement un certain délai avant que le paiement régulier des intérêts ne commence. Ces investissements bénéficient à l'émetteur en limitant ses besoins initiaux de liquidités pour financer le service de la dette et certains prévoient également un taux de rendement plus élevé afin d'attirer les investisseurs prêts à différer la perception de liquidités. Ces investissements subissent une plus grande volatilité de cours boursier en raison des changements des taux d'intérêt que les valeurs mobilières matérialisant une dette qui prévoient le paiement régulier des intérêts, et le Portefeuille pourrait accumuler le revenu de ces obligations même s'il ne perçoit pas de liquidités.

4.4.10 Dette mezzanine

Un Portefeuille peut investir dans la dette mezzanine. La dette mezzanine est habituellement d'un rang inférieur à celui des obligations d'une société détenues par des créanciers de rang supérieur, des créanciers commerciaux et des salariés. La capacité d'un Portefeuille à influencer sur les affaires d'une société, dans les limites réglementaires, notamment durant les périodes de difficulté financière ou après une insolvabilité, sera significativement moindre par rapport à celle des créanciers de rang supérieur.

4.4.11 Valeurs mobilières garanties par des actifs

Un Portefeuille peut investir dans des titres qui représentent une participation à un fonds commun d'actifs tels que des créances hypothécaires (« valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires ») et, sous réserve de la loi en vigueur, de créances sur cartes de crédit et autres types de prêts (« valeurs mobilières garanties par des actifs »).

Les valeurs mobilières garanties par des actifs sont créées par le regroupement de certains prêts, créances et autres actifs de prêteur gouvernementaux ou assimilés et privés dans des fonds communs. Les intérêts sur ces fonds communs sont vendus à titre de valeurs mobilières individuelles. Les paiements des groupes d'actifs peuvent être répartis en plusieurs tranches différentes des titres de dette, certaines tranches pouvant recevoir des versements périodiques du capital et des intérêts, d'autres tranches ayant droit à des versements périodiques d'intérêts, le capital étant payable à échéance ou à une date d'appel spécifique, et d'autres tranches pouvant n'avoir droit qu'à des paiements du capital et des intérêts cumulés à échéance ou à des dates d'appel spécifiques. Différentes tranches de valeurs mobilières supporteront différents taux d'intérêt, qui peuvent être fixes ou flottants.

Les versements en capital et les intérêts des prêts sous-jacents sont versés aux détenteurs de ces titres tout au long de la durée de vie des titres. La plupart des valeurs mobilières garanties par des actifs (y compris les valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires) sont soumises à un paiement anticipé du capital, ce qui peut être accéléré pendant les périodes de baisse des taux d'intérêt. Ces paiements anticipés peuvent généralement être réinvestis qu'aux taux de rendement inférieurs à ceux du marché. Ainsi, pendant les périodes de baisse des taux d'intérêt, il est moins probable que la valeur de ces titres n'augmente contrairement aux autres titres de type obligataires et que leur valeur se stabilise à un niveau de rendement particulier. D'autre part, les valeurs mobilières garanties par des actifs (y compris des valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires) sont soumises aux mêmes risques de dévaluation pendant les périodes de hausse des taux d'intérêt que les autres valeurs mobilières de type obligataire.

Les caractéristiques de crédit des valeurs mobilières garanties par des actifs diffèrent également à de nombreux égards de celles des titres de dette traditionnels. La qualité de crédit de la plupart des valeurs mobilières garanties par des actifs dépend principalement de la qualité de crédit des actifs sous-jacents à ces valeurs mobilières, du degré de protection de l'entité émettant les valeurs mobilières par rapport au risque de crédit de l'initiateur, ainsi que du montant et de la qualité de tout rehaussement de crédit de ces valeurs mobilières.

Les valeurs mobilières garanties par des actifs présentent un certain risque de crédit que ne présentent pas les valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires car les valeurs mobilières garanties par des actifs ne bénéficient généralement pas d'un intérêt de sécurité sur le nantissement comparable aux actifs hypothéqués. Il est possible, dans certains cas, que les recouvrements de nantissements récupérés ne soient pas disponibles pour étayer les paiements de ces titres.

4.4.12 Valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires

Les valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires sont un type de valeur mobilière garantie par des actifs.

Outre les risques envisagés à la section « *Valeurs mobilières garanties par des actifs* », la stratégie d'investissement d'un Portefeuille peut impliquer les transactions dans des valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires sur une base à terme ou « pour attribution » (TBA). Lors d'une négociation TBA, le vendeur et l'acheteur conviennent du type de titre, de coupon, de valeur nominale, de prix et de date de règlement (en général au moins un mois à l'avance) au moment de l'échange mais ne précisent pas les groupes actuels de valeurs qui seront négociés jusqu'à une date précédant immédiatement celle du règlement. Au cours de la période entre les dates de négociation et de règlement, le Portefeuille sera exposé au risque de crédit de la contrepartie et devra conserver un niveau de liquidités ou de quasi-liquidités équivalent aux engagements d'achat TBA. Inversement, dans le cas d'une vente de titres TBA, les titres de créances équivalents ou un report d'un engagement d'achat TBA (à effectuer à la date ou avant la date de vente) seront détenus pour couvrir la transaction.

4.4.13 CBO et CLO

Un Portefeuille peut investir dans des obligations garanties (« CBO ») et des prêts garantis (« CLO ») ainsi que d'autres valeurs mobilières similaires impliquant des risques similaires à ceux des valeurs mobilières garanties par des actifs (Voir « *Valeurs mobilières garanties par des actifs* »). Il peut s'agir de groupes fixes ou de « valeur de marché » ou de groupes de garantie gérés, y compris des prêts commerciaux, des valeurs mobilières à haut rendement et bénéficiant d'une Notation satisfaisante, des titres structurés et des instruments financiers dérivés liés à la dette. Les groupes sont habituellement divisés en tranches représentant différents degrés de qualité de crédit, les tranches de rang inférieur étant subordonnées aux tranches de rang supérieur. Les tranches de rang supérieur des CBO et CLO, qui représentent la qualité de crédit la plus élevée dans le groupe, présentent la meilleure garantie et acquittent les écarts par rapport aux bons du Trésor les plus faibles. Les tranches CBO et CLO de qualité inférieure représentent un degré de qualité de crédit moindre et acquittent des écarts par rapport aux bons du Trésor plus importants pour compenser les risques

existants. Les tranches inférieures reçoivent spécifiquement les versements d'intérêts résiduels (p. ex. les sommes restantes après paiement des rangs supérieurs) plutôt qu'un taux d'intérêt fixe. Le rendement des tranches inférieures des CBO et CLO est particulièrement sensible au taux de défaillance du groupe de garantie. L'exercice de droits de rachat, le cas échéant, par des tranches supérieures de CBO et de CLO et certains autres événements peuvent en outre entraîner une élimination, un report ou une réduction des fonds disponibles pour procéder au paiement des intérêts ou du capital au profit des tranches inférieures. Un Portefeuille peut investir dans toute tranche de CBO et de CLO assortie d'une notation de marché.

Par ailleurs, il ne peut être donnée aucune garantie qu'un marché liquide existera pour tout CBO ou CLO lorsque le Portefeuille cherchera à vendre ses intérêts sur ceux-ci. Il est également possible qu'un investissement dans un Portefeuille sous forme de CBO et de CLO soit assujéti à certaines limitations contractuelles au transfert. Un CBO ou un CLO peut en outre être difficile à évaluer compte tenu des conditions de marché prévalant.

4.4.14 Risques liés aux prêts bancaires

Un Portefeuille peut investir dans des prêts à taux fixe et à taux flottant d'un ou plusieurs établissements financiers par (i) cession/transfert ; ou (ii) participation à la totalité ou à une partie du reliquat du prêt. Les participations dans des prêts ou les cessions de prêts dans lesquelles un Portefeuille investit risquent de ne pas être notées par un service de notation internationalement reconnu.

Dans les deux cas, les cessions de ces prêts ou les participations à ces prêts doivent être capables d'être négociées et transférées librement entre investisseurs dans les prêts. Les obligations liées aux prêts sont exposées au risque de crédit lié au défaut de paiement du capital ou des intérêts. Par ailleurs le paiement de coupons d'obligations à taux flottant peut ne pas être directement corrélé aux fluctuations des taux d'intérêt s'ils sont assortis de planchers LIBOR. Des hausses importantes des taux d'intérêt peuvent entraîner une augmentation des manquements aux obligations liées aux prêts. Même si une obligation associée à un prêt peut être entièrement garantie au moment de l'acquisition, la garantie peut par la suite voir sa valeur baisser, être assez illiquide ou perdre l'intégralité ou une part substantielle de sa valeur. De nombreuses obligations associées à un prêt sont soumises à des restrictions à la revente légales ou contractuelles et peuvent être assez illiquides et difficiles à apprécier. Ces prêts peuvent être garantis ou non. Les Prêts qui sont entièrement garantis offrent aux Portefeuilles davantage de protection qu'un prêt non garanti en cas de défaut de paiement des intérêts prévus ou du capital. Toutefois, il n'est nullement certain que la liquidation d'une sûreté provenant d'un prêt garanti puisse satisfaire l'obligation de l'entreprise emprunteur. En outre, les investissements dans des prêts par le biais d'une cession directe comportent le risque que, s'il est mis fin au prêt, un Portefeuille puisse devenir en partie propriétaire d'une sûreté, et qu'il soit amené à supporter les coûts et à assumer les responsabilités associées à la détention et à la cession de la sûreté.

Les obligations en matière de prêts sont sujettes à des risques uniques, y compris l'éventuelle invalidation d'un investissement en tant que transfert frauduleux au titre des lois applicables sur les droits des créanciers. En outre, si l'exposition à des prêts est obtenue grâce à l'achat de participations, il existe également un risque de crédit et de faillite du participant direct et de sa défaillance, pour quelque raison que ce soit, de verser à un Portefeuille, des sommes perçues au titre des prêts directement détenus par celui-ci. En analysant chaque prêt ou participation, le Conseiller en investissement comparera l'importance relative des risques par rapport aux prévisions de bénéfices de l'investissement. Voir « *Risque de règlement* ».

Risque lié à des participations dans des prêts

Un Portefeuille ne bénéficiera pas toujours de recours directs contre un emprunteur qui omet de rembourser le capital et les intérêts dans les délais prévus. Si un Portefeuille ne dispose pas d'un recours direct, il s'adressera à un représentant des prêteurs pour faire valoir les recours appropriés en termes de crédit à l'encontre de l'emprunteur. Un Portefeuille peut s'exposer à des retards, frais et risques plus importants que s'il avait acquis une obligation directe de l'emprunteur. Aux termes de certaines participations à un prêt, le Portefeuille peut être considéré comme un créancier de l'agent prêteur plutôt que de l'emprunteur sous-jacent ; en conséquence, il peut être soumis au risque d'insolvabilité de l'agent prêteur.

Risque lié à la banque correspondante

Les participations dans des prêts représentent la participation directe à un prêt à une entreprise emprunteur, et sont généralement offertes par des banques ou autres établissements financiers ou consortiums de prêteurs. Un prêt est souvent administré par une banque correspondante jouant le rôle d'agent pour l'ensemble des détenteurs. Sauf si, selon les termes du prêt ou autre créance, un Portefeuille a un recours direct à l'encontre de l'entreprise

emprunteur, le Portefeuille risque de dépendre de la banque correspondante ou d'un autre intermédiaire financier pour appliquer les recours appropriés en termes de crédit à l'encontre d'une entreprise emprunteur. Il existe toutefois un nombre restreint d'agents disponibles, de sorte que l'exposition d'un acheteur peut être concentrée sur un petit nombre d'agents. En cas d'insolvabilité d'un agent, il peut être mis fin à ses fonctions et un successeur peut être désigné, mais l'acheteur risque de supporter des frais et des retards de paiement du prêt bancaire ou de subir une perte du capital et/ou des intérêts. Voir « *Absence de contrôle sur les émetteurs* ».

Risque lié à un prêt de rang supérieur

Les prêts de rang supérieur détiennent la position la plus élevée dans la structure de capital d'une entité commerciale ; ils sont généralement couverts par une garantie spécifique et confèrent un droit sur les actifs et/ou actions de l'emprunteur prévalant sur celui des titulaires d'une dette subordonnée et des actionnaires de l'emprunteur. Les prêts de rang supérieur ne bénéficient généralement pas d'une Notation satisfaisante et sont soumis à des risques similaires, tels que le risque de crédit, les valeurs mobilières ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante. Les prêts de rang supérieur sont toutefois généralement prioritaires et garantis par rapport à d'autres valeurs mobilières ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante, qui sont souvent subordonnées et non garanties. Les informations fiables facilement accessibles concernant la plupart des prêts de rang supérieur sont moins nombreuses que pour nombre d'autres types de valeurs mobilières et le Conseiller en investissement se fie principalement à sa propre évaluation de la qualité de crédit d'un emprunteur plutôt qu'à des sources indépendantes disponibles. La capacité d'un Portefeuille à réaliser sa pleine valeur s'il est nécessaire de vendre un prêt de rang supérieur peut être entravée par l'absence de marché actif pour certains prêts de rang supérieur ou par des conditions de marché défavorables limitant la liquidité. Dans la mesure où il existe un marché secondaire pour certains prêts de rang supérieur, le marché peut être soumis à une activité irrégulière, à un large écart entre cours vendeur et cours acheteur et à des périodes de règlement étendues. Bien que les prêts de rang supérieur dans lesquels un Portefeuille peut investir seront généralement garantis par une sûreté spécifique, il ne peut être donnée aucune garantie que la liquidation de cette sûreté satisfera l'obligation de l'emprunteur en cas de non-versement des intérêts ou du capital prévu ni que cette sûreté pourra facilement être liquidée. Si un emprunteur fait faillite, un Portefeuille peut voir sa capacité à réaliser les bénéfices de la sûreté garantissant un prêt de rang supérieur reportée ou limitée. De plus, toute garantie spécifique utilisée pour sécuriser un prêt de rang supérieur peut voir sa valeur baisser ou devenir illiquide, ce qui peut affecter négativement la valeur du prêt de rang supérieur. Les prêts de rang supérieur non garantis impliquent un risque de perte accru. Certains prêts de rang supérieur sont soumis au risque qu'un tribunal, aux termes d'une législation relative au transfert frauduleux ou similaire, puisse subordonner les prêts de rang supérieur à la dette existante ou future de l'emprunteur ou prendre d'autres mesures au détriment des prêteurs, y compris le Portefeuille concerné, notamment l'invalidation des prêts de rang supérieur.

Risque lié à un prêt de rang inférieur

Les prêts de rang inférieur sont généralement exposés à des risques identiques à ceux existants pour les prêts de rang supérieur. Étant donné que les prêts de rang inférieur (y compris les prêts de second rang) sont subordonnés ou ne sont pas garantis et passent donc après les prêts de rang supérieur dans l'ordre de priorité du paiement, ils sont exposés au risque supplémentaire que les fonds de l'emprunteur et le bien garantissant le prêt ou la dette, le cas échéant, ne soient pas suffisants pour respecter les paiements prévus une fois les obligations de rang supérieur garanties de l'emprunteur mises en œuvre. Ce risque est généralement plus élevé pour les prêts ou dettes subordonnés non garantis, qui ne sont pas adossés à une sûreté spécifique. Les prêts de rang inférieur présentent généralement une plus grande volatilité des prix que les prêts de rang supérieur et peuvent être moins liquides. Il existe également une possibilité que les initiateurs ne soient pas à même de vendre les participations dans des prêts de rang inférieur, ce qui exposerait les titulaires de ces prêts plus fortement au risque de crédit. Certains prêts de rang inférieur, p. ex. les prêts de second rang, présentent les mêmes risques que les autres valeurs mobilières ne bénéficiant pas d'une Notation satisfaisante.

Risques liés aux prêts

L'acquisition de participations instaurera généralement une relation contractuelle entre le Portefeuille et l'établissement vendeur, et non avec l'emprunteur. Le ou les Portefeuilles concernés n'auront généralement pas le droit direct d'obliger l'emprunteur à respecter les termes de l'accord de prêt, ne disposeront d'aucun droit de compensation à l'égard de l'emprunteur et n'auront pas le droit de s'opposer à certaines modifications apportées à l'accord de prêt acceptées par l'établissement vendeur. Le ou les Portefeuilles concernés ne pourront pas bénéficier directement de la sûreté garantissant le prêt et pourraient être soumis aux éventuels droits de compensation que l'emprunteur détiendrait à l'encontre de l'établissement vendeur.

Par ailleurs, en cas d'insolvabilité de l'établissement vendeur aux termes du droit des juridictions concernées, un Portefeuille peut être traité comme un créancier chirographaire de l'établissement vendeur et peut ne pas disposer d'un droit exclusif ou de rang supérieur eu égard à la participation de l'établissement vendeur dans le prêt ou de la garantie y afférente. En conséquence, un Portefeuille peut être exposé au risque de crédit de l'établissement vendeur ainsi qu'à celui de l'emprunteur. Le Conseiller en investissement ne peut effectuer des analyses de crédit indépendantes des établissements vendeurs.

De plus, le fait qu'un Portefeuille investisse dans des prêts dans le cadre desquels il a une relation contractuelle directe avec l'emprunteur implique d'autres risques. Par exemple, si un prêt donne lieu à une saisie, le Portefeuille concerné peut devenir en partie propriétaire d'une sûreté et être amené à supporter les coûts et responsabilités associés à la détention et à la cession de la sûreté. Par conséquent, ce Portefeuille peut être exposé à des pertes aboutissant à la défaillance et à la saisie. Les coûts ou retards impliqués dans la réalisation d'une saisie au titre d'un prêt ou d'une liquidation des actifs sous-jacents réduiront encore le produit, accentuant ainsi la perte. Il ne peut être donné aucune garantie que ce Portefeuille évaluera correctement la valeur des actifs garantissant le prêt. En cas de restructuration ou de liquidation de l'emprunteur, le Portefeuille concerné peut perdre tout ou une partie des sommes avancées à l'emprunteur. Il ne peut pas être garanti que la protection d'une participation d'un Portefeuille est adéquate, notamment au regard de la validité ou de l'applicabilité du prêt et du maintien de la priorité et de l'opposabilité prévues de la participation concernée. Il ne peut par ailleurs pas être garanti qu'aucune créance susceptible d'interférer avec l'exercice des droits du Portefeuille ne pourra être réclamée.

Sauf stipulation contraire du Supplément concerné, il n'existe aucune restriction à la qualité de crédit des prêts dans lesquels un Portefeuille peut investir. Les prêts peuvent être réputés très vulnérables au défaut de paiement des intérêts et/ou du capital. Certains des prêts qu'un Portefeuille peut financer présentent un important degré d'incertitude ou une forte exposition au risque de conditions défavorables et peuvent être considérés comme essentiellement spéculatifs. D'une manière générale, ces prêts offrent un potentiel de rendement supérieur à celui des prêts de meilleure qualité, mais impliquent une volatilité des prix et un risque de perte des revenus et du capital accrus. La valeur de marché de certains de ces prêts a également tendance à être plus sensible aux fluctuations économiques que les prêts de qualité supérieure. Les prêts à des sociétés en redressement ou soumises à la protection légale liée à la faillite peuvent, dans certains cas, être soumis à certains engagements susceptibles d'excéder le montant du prêt. Par exemple, dans certains cas, les prêteurs ayant mal contrôlé la gestion et les politiques d'un débiteur peuvent voir leurs droits subordonnés ou annulés ou être reconnus responsables des préjudices subis par des parties de ce fait.

Prêts – Garantie

Les obligations en matière de prêts sont sujettes à des risques uniques, y compris l'éventuelle invalidation d'un investissement en tant que transfert frauduleux au titre des lois applicables sur les droits des créanciers. En outre, si l'exposition à des prêts est obtenue grâce à l'achat de participations, il existe également un risque de crédit et de faillite du participant direct et de sa défaillance, pour quelque raison que ce soit, de verser à un Portefeuille, des sommes perçues au titre des prêts directement détenus par celui-ci. En analysant chaque prêt ou participation, le Conseiller en investissement comparera l'importance relative des risques par rapport aux prévisions de bénéfices de l'investissement.

Recours au débiteur du prêt

Le Portefeuille et le Conseiller en investissement ne disposeront d'aucun contrôle sur les activités de toute société ayant conclu un prêt dans lequel un Portefeuille investit. Les dirigeants des sociétés dans les prêts desquelles un Portefeuille a investi peuvent gérer ces sociétés d'une manière que le Portefeuille ou le Conseiller en investissement n'ont pas prévue.

Risque lié à l'impôt sur le revenu fédéral américain

L'investissement dans le marché américain des prêts peut entraîner le risque supplémentaire qu'un Portefeuille soit considéré comme exerçant une activité commerciale aux États-Unis et qu'il soit soumis à l'impôt sur le revenu fédéral américain sur la base de son revenu net. En particulier, l'appréciation par certaines autorités légales des circonstances dans lesquelles l'activité commerciale aux États-Unis d'un prêteur initial peut être attribuée à un acheteur ultérieur, afin de déterminer si l'acheteur ultérieur exerce une activité commerciale aux États-Unis, est incertaine et implique des qualifications factuelles par nature. Le Fonds prévoit d'être géré de telle manière qu'il n'exerce aucune activité commerciale aux États-Unis. Toutefois, il ne peut être garanti que les services fiscaux américains n'affirmeront pas le contraire. En outre, il ne peut être garanti que le Fonds ne sera pas considéré comme exerçant une activité commerciale aux États-Unis s'agissant d'éventuels droits qu'il aurait sur des biens qu'il aurait directement ou indirectement acquis suite à une saisie ou dans des circonstances similaires. S'il venait

à être déterminé que le Fonds exerçait une activité commerciale aux États-Unis, le Fonds serait soumis à l'impôt sur le revenu fédéral américain sur son revenu imposable net qui est effectivement lié à cette activité commerciale aux États-Unis (et également à l'impôt sur les bénéfices des filiales à 30 % sur l'ensemble ou une partie de ce revenu) et pourrait être soumis aux impôts locaux et des états, ainsi qu'à des frais pour intérêts et/ou pénalités. Ceci affecterait fortement les rendements réalisés par les Actionnaires. Chaque Actionnaire potentiel est invité à consulter son propre conseiller fiscal au sujet des risques susmentionnés.

(CONFORMÉMENT À LA CIRCULAIRE 230 DU DÉPARTEMENT DU TRÉSOR AMÉRICAIN, LE FONDS INFORME LES INVESTISSEURS POTENTIELS QUE (A) LE RÉSUMÉ CI-DESSOUS N'A PAS POUR INTENTION ET N'A PAS ÉTÉ RÉDIGÉ POUR ÊTRE UTILISÉ ET NE PEUT ÊTRE UTILISÉ PAR UN CONTRIBUABLE DANS LE BUT D'ÉVITER DES PÉNALITÉS AUX TERMES DES LOIS FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES QUI PEUVENT S'IMPOSER À LUI, (B) LE RÉSUMÉ CI-DESSOUS A ÉTÉ RÉDIGÉ EN LIEN AVEC LA PROMOTION OU LA COMMERCIALISATION DU FONDS ET LA DISTRIBUTION DES ACTIONS, ET (C) CHAQUE CONTRIBUABLE DEVRA DEMANDER CONSEIL SUR LA BASE DE SA SITUATION PERSONNELLE AUPRÈS D'UN CONSEILLER FISCAL INDÉPENDANT.

4.4.15 Titres de capital conditionnel (CoCos)

Dans le cadre des nouvelles réglementations bancaires, les établissements bancaires ont l'obligation d'accroître leurs marges de capital et, dans cette optique, ils ont émis certains types d'instruments financiers dénommés titres de capital conditionnel subordonnés (souvent appelés « CoCo » ou « CoCos »). La principale caractéristique d'un CoCo est sa capacité à absorber les pertes selon les exigences posées par les autorités de régulation bancaires suisses, britanniques et européennes dans le cadre d'une structure de capital réglementaire des banques et d'un nouveau régime européen d'exigence de fonds propres (Régime spécial de résolution), mais d'autres personnes morales constituées en sociétés peuvent également choisir de les émettre.

Selon les conditions des CoCos, les instruments commencent à absorber les pertes au moment de la survenance de certains événements déclencheurs, y compris les événements sous contrôle du gestionnaire de l'émetteur du CoCo qui pourraient entraîner la dévalorisation permanente à zéro de l'investissement en capital et/ou des intérêts capitalisés, ou une conversion en actions. Ces événements déclencheurs peuvent comprendre (i) une déduction du ratio Capital de base de Catégorie 1 (Core Tier 1)/Capital-actions ordinaires de Catégorie 1 (Common Equity Tier 1) (CT1/CET1) de la banque émettrice (ou d'autres ratios de capital) en dessous d'une limite fixée à l'avance, (ii) la décision subjective prise, à tout moment, par une autorité de régulation selon laquelle un établissement n'est « pas viable », c'est-à-dire une décision selon laquelle la banque émettrice a besoin d'une assistance de la part du secteur public afin d'empêcher l'émetteur de devenir insolvable, de faire faillite, d'être incapable de payer une partie importante de ses dettes à leur échéance ou de continuer à exercer son activité et exigeant ou entraînant la conversion des CoCos en actions dans des circonstances dépassant le cadre du contrôle de l'émetteur ou (iii) la décision d'une autorité nationale d'injecter du capital. En outre, les calculs de l'événement déclencheur peuvent également être affectés par des modifications des règles comptables applicables, des politiques comptables de l'émetteur ou de son groupe et l'application de ces politiques. Toutes modifications de ce type, y compris les modifications sur lesquelles l'émetteur ou son groupe a un pouvoir discrétionnaire, peuvent avoir un impact négatif important sur sa situation financière déclarée et peuvent, en conséquence, entraîner la survenance d'un événement déclencheur dans des circonstances dans lesquelles un tel événement déclencheur ne se serait pas habituellement produit, malgré l'impact négatif que cela aura sur la situation des personnes détenant des CoCos.

Dans un tel cas, il existe un risque de perte totale ou partielle de la valeur nominale ou de la conversion en action ordinaire de l'émetteur susceptible d'exposer le Portefeuille en tant que détenteur d'un CoCo à des pertes (i) auprès des investisseurs en capital et des autres créanciers qui peuvent être de rang égal ou inférieur aux investisseurs en CoCo et (ii) dans des circonstances dans lesquelles la banque poursuit son activité.

La valeur de ces instruments peut être impactée par le mécanisme par le biais duquel les instruments sont convertis en capital ou dépréciés, qui peuvent varier en fonction des différents types de titres, qui peuvent avoir des structures et des échéances diverses. Les structures des CoCos peuvent être complexes et leurs échéances peuvent varier d'un émetteur à l'autre et d'une obligation à l'autre.

Pour les CoCos convertibles en actions, le prix de conversion des actions est important car il détermine la perte économique qu'un Portefeuille, en tant que détenteur de ces instruments, subira au moment de la conversion, et celle-ci risque de ne pas pouvoir être déterminée à l'avance. Pour les CoCos à dépréciation du principal, la dépréciation peut être immédiate et, dans de nombreux cas, il risque d'y avoir une perte totale sans possibilité de récupération du principal. Seuls certains CoCos peuvent être ramenés à leur valeur nominale, et même dans ce

cas, cela aurait lieu sur une période potentiellement longue ; toutefois, même si cela est possible, l'émetteur peut racheter cet investissement avant ce retour à la valeur nominale, entraînant une perte pour le détenteur de l'obligation.

Les CoCos sont valorisés par rapport à d'autres titres de créance dans la structure de capital de l'émetteur, ainsi que des actions, avec une prime supplémentaire pour le risque de conversion ou de dépréciation. Le caractère plus ou moins risqué de différents CoCos dépendra de l'écart entre le ratio de capital actuel et le niveau de déclenchement effectif, qui, une fois atteint, entraînerait une dépréciation ou une conversion en actions automatique du CoCo. Un certain nombre de facteurs sont susceptibles d'accroître la probabilité de la survenance d'un événement déclencheur, certains d'entre eux dépassant le cadre du contrôle de l'émetteur. Les CoCos peuvent être négociés différemment d'autres titres de créance subordonnés d'un émetteur qui ne comportent pas de caractéristiques de dépréciation ou de conversion en actions qui peuvent entraîner une baisse de valeur ou de liquidité dans certains scénarios. À l'heure actuelle, le marché des CoCos est volatil, ce qui est susceptible d'affecter la valeur de l'actif.

Il est possible, dans certaines circonstances, par exemple la décision de l'émetteur de ne pas payer, et/ou l'insuffisance de bénéfices distribuables pour payer l'intégralité ou une partie des intérêts sur certains CoCos à annuler en totalité ou en partie par l'émetteur, sans en avertir les détenteurs d'obligations au préalable. Il ne peut donc être aucunement garanti que les investisseurs percevront des versements d'intérêts pour les CoCos. Les intérêts non réglés ne pourront se cumuler ou être exigibles à aucun moment par la suite, et les détenteurs d'obligations n'auront donc aucun droit, qu'il s'agisse d'une liquidation, d'une dissolution, d'une faillite ou autre, de réclamer le paiement d'intérêts perdus, ce qui pourrait affecter la valeur du Portefeuille.

Peu importe que ces intérêts ne soient pas payés ou qu'ils soient uniquement payés en partie pour les CoCos, ou que la valeur nominale de ces instruments soit portée à zéro, il ne peut y avoir de restrictions pesant sur l'émetteur versant des dividendes pour ses actions ordinaires ou effectuant des distributions pécuniaires ou autres au profit des détenteurs de ses actions ordinaires, ou effectuant des paiements pour des titres de même rang que les CoCos ayant pour conséquence que d'autres titres du même émetteur présentent des performances potentiellement meilleures que celles des CoCos.

L'annulation de coupons peut être effectuée à la discrétion de l'émetteur ou de son autorité de régulation, mais elle peut également être obligatoire en vertu de la Directive européenne sur les exigences de fonds propres (CRD IV) et des lois et règlements applicables qui s'y rapportent. Ce report obligatoire peut avoir lieu au même moment qu'une éventuelle restriction des dividendes et primes sur actions, mais certaines structures de CoCos permettent à la banque, tout du moins en théorie, de continuer à verser des dividendes sans payer les détenteurs de CoCos. Le report obligatoire dépend du montant des marges de capital fixé par les autorités de régulation et qu'une banque a l'obligation de détenir.

Les CoCos ont généralement un rang supérieur aux actions ordinaires dans la structure de capital d'un émetteur et présentent donc une qualité supérieure et comportent moins de risque que les actions ordinaires d'un émetteur ; toutefois, le risque que comporte ces titres dépend de la solvabilité et/ou de l'accès de l'émetteur à la liquidité de l'établissement financier émetteur.

Les actionnaires doivent être conscients que la structure des CoCos doit encore être éprouvée et que leur performance dans un contexte agité reste incertaine. La réaction des marchés à certains événements déclencheurs, énoncés ci-dessus, peut induire une contagion et une volatilité des prix dans toute la catégorie d'actifs. Ce risque peut en outre être accru en fonction du niveau d'arbitrage des instruments sous-jacents et la formation des prix peut être de plus en plus difficile sur un marché illiquide.

4.4.16 Absence de contrôle sur les émetteurs

Un Portefeuille ne sera pas en mesure de contrôler un émetteur en investissant dans la dette de celui-ci. En conséquence, un Portefeuille est exposé au risque qu'un émetteur dans lequel il investit puisse prendre des décisions commerciales avec lesquelles le Portefeuille n'est pas d'accord et la direction de cet émetteur, en tant que représentante des détenteurs d'actions ordinaires, peut prendre des risques ou agir autrement d'une manière contraire aux intérêts d'un Portefeuille investissant dans la dette. De plus, dans la mesure où un Portefeuille détient des investissements qui ne sont pas de rang supérieur, la capacité du Portefeuille à utiliser sa qualité de détenteur d'une participation pour influencer sur les affaires de l'émetteur sera largement inférieure à celle des créanciers de rang supérieur et garantis.

Il existe en outre des circonstances dans lesquelles un Portefeuille peut ne pas avoir un contrôle total ni même partiel sur les décisions affectant un investissement ou la sûreté garantissant cet investissement. Par exemple, un Portefeuille peut acquérir un investissement émis aux termes d'une facilité de prêt à laquelle plusieurs prêteurs sont partie. Ces facilités de prêt sont gérées pour le compte de l'ensemble des prêteurs par un prêteur ou un agent agissant en qualité d'administrateur principal. Un Portefeuille ne sera généralement pas l'administrateur principal. Les modalités de ces facilités de prêt ne peuvent être amendées, modifiées ou faire l'objet d'une renonciation qu'avec l'accord des prêteurs. D'une manière générale, un tel accord doit comprendre une majorité ou une « super majorité » (mesurée par les prêts ou engagements existants) ou, dans certains cas, un vote unanime des prêteurs. Si un Portefeuille possède un intérêt minoritaire sur une facilité de prêt, les modalités de l'investissement du Portefeuille découlant de cette facilité de prêt peuvent être modifiées, amendées ou faire l'objet d'une renonciation d'une manière contraire aux préférences du Portefeuille si l'amendement, la modification de ou la renonciation à cette modalité n'implique pas le vote unanime des prêteurs et qu'un nombre suffisant des autres prêteurs acceptent cette modification, cet amendement ou cette renonciation.

De même, un Portefeuille peut effectuer des investissements dans le cadre desquels un agent ou autre représentant des prêteurs (y compris le Portefeuille) a d'importants pouvoirs pour prendre des décisions affectant cet investissement ou la sûreté garantissant cet investissement. En conséquence, un tel agent peut prendre des décisions ou prendre d'autres mesures contraires aux préférences du Portefeuille.

Un Portefeuille peut également acquérir un investissement et conclure un accord entre créanciers ou un accord similaire avec d'autres créanciers de l'émetteur pertinent et/ou de ses sociétés affiliées. Les modalités de cet accord entre créanciers ou similaire peuvent conférer à un ou plusieurs des autres prêteurs le droit de prendre certaines décisions pour le compte de ou à l'exclusion des autres prêteurs, y compris le Portefeuille. En conséquence, les modalités de l'investissement peuvent être modifiées, amendées ou faire l'objet d'une renonciation d'une manière contraire aux préférences du Portefeuille si l'amendement, la modification ou la renonciation à ces modalités n'implique pas le consentement du Portefeuille. Par ailleurs, les modalités de cet accord entre créanciers ou similaire peuvent restreindre fortement la capacité d'un Portefeuille à exercer les recours dont il dispose eu égard à un investissement, et le Portefeuille peut en conséquence dégager un produit inférieur sur cet investissement.

4.4.17 Concurrence d'opportunités d'investissement

Un Portefeuille peut investir dans des titres de crédit et à revenu fixe, des acquisitions à effet de levier, des restructurations, des titres mezzanine et d'autres instruments. Ces marchés sont fortement concurrentiels. La concurrence eu égard aux opportunités d'investissement concerne des participants non traditionnels, tels que les hedge funds, les fonds publics, les fonds mezzanine publics, notamment les sociétés de développement commercial (SDC), et d'autres investisseurs privés, ainsi que des établissements de prêt plus traditionnels et des concurrents axés sur les titres mezzanine. Les Portefeuilles peuvent également être en concurrence avec Goldman Sachs et des véhicules d'investissement gérés par Goldman Sachs. Voir Annexe F – « Conflits d'intérêts potentiels ». Certains de ces concurrents peuvent avoir accès à un capital plus important et susceptible d'être engagé sur des périodes plus longues ou avoir des seuils de rendement différents de ceux d'un Portefeuille, ces concurrents pouvant par conséquent avoir des avantages dont ne dispose pas un Portefeuille. De plus, l'identification d'opportunités d'investissement attrayantes est difficile et implique un haut degré d'incertitude. Un Portefeuille peut engager des frais importants eu égard à l'identification des opportunités d'investissement et à l'étude d'autres investissements potentiels finalement non exploités, notamment des frais de diligence raisonnable, de transfert et juridiques et des commissions aux conseillers tiers.

4.5 Investissement en actions

4.5.1 Actions

Un Portefeuille peut prendre des positions longues et courtes dans des actions ordinaires négociées sur les marchés boursiers nationaux et les marchés de gré à gré de tout pays. La valeur des actions dépend de nombreux facteurs. Les facteurs propres à un émetteur, tels que certaines décisions prises par la direction, la baisse de la demande pour ses produits ou services, voire la perte d'un dirigeant clé, peuvent entraîner une baisse de la valeur des titres de l'émetteur. Des facteurs propres au secteur de l'émetteur, tels qu'une concurrence accrue, des coûts de production plus élevés ou la perception des consommateurs ou des investisseurs, peuvent avoir un effet similaire. La valeur de l'action d'un émetteur peut également être affectée par les évolutions des marchés financiers en général, telles que la hausse des taux d'intérêt ou la baisse de confiance des consommateurs, qui ne sont pas liées à l'émetteur lui-même ni à son

secteur. Une action vendue à découvert par un Portefeuille peut être favorablement impactée (au détriment du Portefeuille) par les mêmes facteurs (p. ex. réduction de la concurrence ou baisse des coûts ou des taux d'intérêt). Par ailleurs, certaines options et certains autres instruments liés à des actions peuvent être soumis à des risques supplémentaires, notamment le risque de liquidité, le risque de contrepartie, les risques juridiques et d'exploitation, et peuvent impliquer un effet de levier économique important ainsi que, dans certains cas, un risque de perte important. Ces facteurs et d'autres peuvent générer des fluctuations importantes des prix des titres dans lesquels le Portefeuille investit et peuvent entraîner des pertes importantes.

4.5.2 Actions privilégiées, titres convertibles et warrants

Un Portefeuille peut également investir, directement ou indirectement, dans des valeurs mobilières et des instruments assimilables à des actions, tels que les actions privilégiées, les titres convertibles et les warrants. La valeur des actions privilégiées, des titres convertibles et des warrants variera en fonction de l'évolution du marché des actions et de la performance des actions ordinaires sous-jacentes, notamment. Leur valeur est également influencée par les informations négatives relatives à l'émetteur ou au marché. Ainsi, par exemple, la valeur d'une action privilégiée d'un émetteur évoluera au gré des fluctuations de la valeur de l'action ordinaire sous-jacente de cet émetteur. La valeur des warrants peut baisser ou devenir nulle et les warrants peuvent ainsi ne pas être exerçables si le prix de marché des titres sous-jacents reste inférieur au prix spécifié auquel les détenteurs des warrants sont autorisés à acheter ces titres, ce qui engendre une perte pour le Portefeuille eu égard au prix d'achat du warrant (ou le prix du warrant intégré si un warrant est associé au titre émis). Voir « — *Titres convertibles* ».

4.5.3 Sociétés immobilières

Sous réserve des conditions du Prospectus, un Portefeuille peut investir dans des titres de sociétés dont l'activité principale se trouve dans le secteur de l'immobilier. L'investissement dans des titres de ces sociétés fait l'objet d'évaluation des risques spécifiques. Ces risques comprennent : La nature cyclique des valeurs immobilières, les risques liés aux conditions économiques générales et locales, la saturation du marché et la concurrence accrue, l'augmentation de la fiscalité immobilière et des charges d'exploitation, les tendances démographiques et les variations des revenus locatifs, les modifications des lois d'urbanisme, les pertes liées à des accidents ou des condamnations, les risques écologiques, les restrictions réglementaires sur les loyers, les modifications des valorisations immobilières locales, les risques liés aux parties connexes, les modifications de l'attrait de la propriété pour les locataires, les augmentations des taux d'intérêt et autres influences sur le marché immobilier. En général, les augmentations des taux d'intérêt feront augmenter les frais d'obtention de financement, ce qui peut entraîner une dépréciation directe ou indirecte de la valeur des investissements d'un Portefeuille dans les titres de sociétés immobilières.

4.6 Investissement dans des produits dérivés

4.6.1 Instruments financiers dérivés

Un investissement dans des instruments financiers dérivés peut comprendre des risques supplémentaires pour les investisseurs. Ces risques supplémentaires peuvent résulter d'un ou de tous les éléments suivants : (i) facteurs de levier associés aux transactions du Portefeuille, et/ou (ii) solvabilité des contreparties à ces transactions sur instruments financiers dérivés, et/ou (iii) l'absence de liquidité potentielle des marchés pour les instruments financiers dérivés. Dans la mesure où les instruments financiers dérivés sont utilisés pour des objectifs de spéculation, le risque général de perte pour le Portefeuille peut augmenter. Dans la mesure où les instruments financiers dérivés sont utilisés dans un but de couverture, le risque de perte pour le Portefeuille peut augmenter quand la valeur de l'instrument financier dérivé et celle du titre ou de la position qu'il couvre sont insuffisamment corrélées.

Toutefois, si une opération sur instruments financiers dérivés est effectuée par le Portefeuille pour une Catégorie d'Actions particulière, les pertes éventuelles subies du fait de cette opération seront attribuées en interne par l'Agent administratif à la Catégorie d'actions concernée. En outre, certaines Catégories d'Actions couvertes pourront, dans certaines circonstances, présenter des niveaux de risque plus élevés que les Catégories d'Actions non couvertes du même Portefeuille.

Certains instruments financiers dérivés peuvent nécessiter le transfert de la garantie à une autre partie et lorsqu'une garantie supplémentaire est réclamée par cette autre partie, il peut être exigé du Conseiller en investissement qu'il réalise les actifs compris dans un Portefeuille qu'il n'aurait pas cherché à réaliser s'il n'y avait pas eu l'exigence de transférer ou de mettre en gage une garantie supplémentaire. Si le Fonds reçoit une garantie,

cette garantie peut être détenue directement dans le Fonds mais n'est pas comptabilisée au titre des restrictions d'investissement décrites dans la Directive OPCVM et, en conséquence, peut accroître l'exposition à certaines contreparties à ces instruments financiers dérivés.

4.6.2 Risque de contrepartie

Les Portefeuilles seront exposés au risque d'inexécution de ses obligations par une contrepartie dans le cadre d'opérations au sein des Portefeuilles, du fait de sa propre insolvabilité ou de celle des autres, d'une faillite, de l'illiquidité ou d'une perturbation du marché ou d'autres causes, et découlant de raisons d'ordre structurel ou autres.

Certains des marchés sur lesquels un Portefeuille peut effectuer des opérations sont des marchés « de gré à gré » (ou « inter-agents »). Les acteurs de ces marchés ne sont généralement pas soumis aux mêmes niveaux d'évaluation du crédit et de contrôle réglementaire que les membres des marchés « boursiers ». En outre, de nombreuses protections dont les acteurs peuvent bénéficier sur certains marchés boursiers, telles que la garantie d'exécution d'une chambre de compensation, risquent de ne pas être disponibles pour des opérations « de gré à gré » de ce type. Cela expose le Portefeuille concerné au risque qu'une contrepartie n'effectue pas le règlement d'une opération selon ses conditions du fait d'un litige au sujet des termes du contrat (de bonne foi ou non) ou du fait d'un problème de crédit ou de liquidité, entraînant ainsi une perte pour le Portefeuille. Ce « risque de contrepartie » est accentué pour les contrats présentant des échéances plus longues pour lesquels la survenance d'événements risque d'empêcher le règlement, ou pour lesquels le Portefeuille concerné a concentré ses opérations avec un petit groupe de contreparties.

Les instruments financiers dérivés de gré à gré (y compris les swaps de rendement total et autres instruments financiers dérivés présentant des caractéristiques similaires) utilisés par les Portefeuilles pour acquérir une exposition à des actifs sous-jacents seront souscrits auprès de contreparties sélectionnées parmi des établissements financiers de premier plan spécialisés dans le type d'opérations concerné, sous réserve d'un contrôle prudentiel.

4.6.3 Risques particuliers associés aux instruments financiers dérivés

À la différence des instruments cotés en bourse, qui sont standardisés en ce qui concerne l'instrument sous-jacent, la date d'expiration, le volume contractuel et le prix d'exercice, les conditions des instruments financiers dérivés de gré à gré sont généralement fixées au terme d'une négociation avec l'autre partie à l'instrument. Bien que ce type d'arrangement donne au Portefeuille une plus grande flexibilité pour adapter l'instrument à ses besoins, les instruments financiers dérivés de gré à gré peuvent présenter un risque plus important sur le plan juridique que les instruments cotés en bourse, dans la mesure où il existe une possibilité de perte si les instruments financiers dérivés de gré à gré sont réputés ne pas être opposables juridiquement ou s'ils ne sont pas suffisamment documentés et le Portefeuille assumera un risque de crédit de contrepartie significatif si l'une de ses contreparties devient insolvable. De plus, les contrats à terme et au comptant, les options et les swaps ne confèrent pas à un Portefeuille le droit d'annuler ses obligations (p. ex. de clôturer la position) par une opération égale et opposée. C'est pourquoi lorsqu'il conclut des contrats à terme et au comptant et des options ou des swaps, un Portefeuille peut être tenu et doit être capable de remplir ses obligations contractuelles.

Les opérations sur certains instruments financiers dérivés peuvent être soumises à des exigences en termes de compensation en vertu du droit applicable et à une surveillance réglementaire, tandis que d'autres instruments financiers dérivés sont exposés aux risques de négociation sur les marchés de gré à gré. Certaines règles proposées et finales affectant les opérations sur instruments financiers dérivés peuvent imposer des modifications importantes de l'activité et des opérations des Portefeuilles, ou avoir d'autres effets négatifs sur ces derniers.

Dans l'UE, ces obligations découlent de la mise en œuvre du Règlement sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (European Market Infrastructure Regulation : EMIR), et aux États-Unis, ces obligations découlent principalement de la promulgation de la Loi Dodd-Frank de réforme de Wall Street et de protection du consommateur (telle qu'éventuellement modifiée et appelée, conjointement avec les réglementations en application de celle-ci, Dodd-Frank), mais d'autres territoires ont également mis en œuvre ou proposent des législations susceptibles d'affecter le Fonds. L'obligation de compenser les opérations sur instruments financiers dérivés est susceptible de varier selon un certain nombre de facteurs, en particulier la catégorie de l'actif sous-jacent et la juridiction des contreparties, des Actionnaires, de la Société de gestion et du Conseiller en investissement. Toute obligation dépendra du moment et de la manière dont les règles de compensation centrale sont appliquées, ce qui variera selon les régions.

Outre les exigences en matière de compensation, ces règles comprennent également d'autres obligations telles que le reporting d'opérations et d'autres exigences pour les instruments financiers dérivés compensés et non compensés. Au final, ces exigences peuvent comprendre, sans que cela soit exhaustif (i) l'échange et la ségrégation de garanties par les parties, y compris par le Portefeuille, ce qui peut avoir pour effet d'augmenter les frais de transaction et d'affecter les rendements d'investissement ; et (ii) l'augmentation des exigences de marges. L'effet de ces exigences aura un impact plus important sur les Portefeuilles ayant recours à des instruments financiers dérivés.

Bien que certaines des obligations au titre du Règlement EMIR, de la Loi Dodd-Frank et des règles de la CFTC et de la SEC, ainsi que des réglementations adoptées dans d'autres territoires sont entrées en vigueur, un certain nombre d'exigences sont soumises à des périodes de transition et certaines questions clés n'ont pas été finalisées à la date du présent Prospectus. Il est encore difficile de savoir de quelle manière le marché des instruments financiers dérivés s'adaptera au nouveau régime réglementaire. Les exigences en matière de garanties et de reporting au titre du Règlement EMIR, la conformité à la Loi Dodd-Frank et aux règles et règlements promulgués à ce titre, ainsi qu'à des législations dans d'autres territoires peuvent augmenter les coûts pour le Fonds et ses Portefeuilles et affecter la performance. En outre, il existe une grande incertitude au sujet de ces règles. En conséquence, l'impact global que cette législation aura au final sur les Portefeuilles et les marchés sur lesquels ils effectuent des opérations et investissent n'est pas entièrement connu. Une telle incertitude peut être elle-même préjudiciable au bon fonctionnement des marchés et au succès de certaines stratégies d'investissement. Toutes modifications des réglementations existantes ou toutes nouvelles réglementations applicables à Goldman Sachs et aux Portefeuilles pourraient avoir un effet négatif important sur les Portefeuilles.

4.6.4 Utilisation des actifs du Portefeuille

Les opérations sur instruments financiers dérivés nécessiteront généralement l'utilisation d'une partie des actifs d'un Portefeuille, selon le cas, à des fins de paiement de marges ou de règlements, ou à d'autres fins. Par exemple, un Portefeuille pourra ponctuellement être amené à effectuer des paiements de marges, de règlements ou d'autres paiements dans le cadre de l'utilisation de certains instruments financiers dérivés. Les contreparties à un contrat sur instruments financiers dérivés peuvent exiger des paiements à brève échéance. De ce fait, le Conseiller en investissement peut liquider des actifs du Portefeuille plus tôt qu'il ne l'aurait fait dans d'autres circonstances et/ou conserver une partie plus importante de ses actifs en numéraire et autres titres liquides qu'il ne l'aurait fait dans d'autres circonstances, cette partie pouvant être substantielle, afin d'avoir suffisamment de liquidités disponibles pour satisfaire les paiements d'appels de marge actuels ou futurs, de règlements ou autres paiements, ou à d'autres fins. Le Conseiller en investissement s'attend généralement à ce qu'une Portefeuille gagne des intérêts sur des montants de ce type conservés sous forme de liquidités. Toutefois, ces montants ne seront pas investis selon l'objectif d'investissement d'un Portefeuille, ce qui risque d'affecter la performance du Portefeuille de manière négative et importante. En outre, du fait de la volatilité du marché et des changements de la situation du marché, le Conseiller en investissement risque de ne pas être capable de prévoir de manière précise les conditions de marges futures ; un Portefeuille risque alors de détenir trop ou peu de liquidités et de titres liquides pour ces besoins. Si un Portefeuille n'a pas de liquidités ou d'actifs disponibles à ces fins, il risque d'être incapable de respecter ses obligations contractuelles, y compris, sans que cela soit exhaustif, un manquement au respect de ses obligations de paiement de ses appels de marge, de ses règlements ou autres obligations de paiement. Si un Portefeuille se retrouve en situation de manquement à l'une de ses obligations contractuelles, lui et ses Actionnaires risquent de s'en trouver affectés de manière négative et importante. Bien qu'un Portefeuille puisse conclure un contrat sur un instrument financier dérivé pour une Catégorie d'Actions spécifique, par exemple à des fins de couverture pour certaines Catégories d'Actions couvertes, tout effet négatif décrit ci-dessus pour une telle opération sur instrument financier dérivé affectera le Portefeuille et ses Actionnaires dans leur ensemble, y compris les détenteurs de Catégories d'Actions pour lesquelles les instruments financiers dérivés n'ont pas été souscrits.

4.6.5 Swaps de défaut de crédit

Le Conseiller en investissement peut acheter et vendre des contrats de dérivés de crédit pour le compte d'un Portefeuille, y compris des swaps de défaut de crédit, à des fins de couverture et autres. Les contrats sur swaps de défaut de crédit types impliquent que le vendeur verse à l'acheteur, si une entité de référence particulière est exposée à des événements de crédit spécifiques, la différence entre la valeur notionnelle du contrat et la valeur d'un portefeuille de valeurs mobilières émises par l'entité de référence que l'acheteur remet au vendeur. En contrepartie, l'acheteur accepte de procéder à des versements réguliers correspondant à un pourcentage donné de la valeur notionnelle du contrat. Un

Portefeuille peut également vendre des swaps de défaut de crédit sur un panier d'entités de référence dans le cadre d'une opération sur obligation garantie synthétique. En qualité d'acheteur de swaps de défaut de crédit, un Portefeuille sera soumis à certains risques en plus de ceux décrits aux paragraphes « *Instruments financiers dérivés* » et « *Contrats de swap* ». Si un Portefeuille ne détient pas de titres de créance livrables aux termes d'un swap de défaut de crédit, il peut être exposé au risque que les titres livrables ne soient pas disponibles sur le marché ou ne soient disponibles qu'à des prix désavantageux, comme c'est le cas dans une liquidation forcée des positions courtes (« short squeeze »). Dans certains cas de défaillance ou de restructuration de l'émetteur, la documentation standard du secteur relative aux swaps de défaut de crédit n'indique pas clairement si un événement de crédit déclenchant l'obligation de paiement du vendeur s'est réalisé ou non. Dans tous les cas, le Portefeuille ne pourra pas réaliser la pleine valeur du swap de défaut de crédit en cas de défaut de l'entité de référence. En tant que vendeur des swaps de défaut de crédit, le Portefeuille sera plus exposé au crédit de l'entité de référence et sera soumis à nombre des mêmes risques auxquels il serait exposé du fait de la détention de titres de créance émis par l'entité de référence. Toutefois, le Portefeuille ne disposera d'aucun recours juridique à l'encontre de l'entité de référence et ne bénéficiera pas d'une quelconque sûreté garantissant l'obligation de l'entité de référence. Par ailleurs, l'acheteur d'un swap de défaut de crédit aura la liberté de sélectionner les obligations de l'entité de référence à livrer au Portefeuille après un événement de crédit et choisira sans doute les obligations qui présentent la valeur de marché la plus faible afin de maximiser les obligations de paiement du Portefeuille. Enfin, les swaps de défaut de crédit se négocient généralement sur la base de modèles de tarification et de valorisation théoriques susceptibles de ne pas évaluer précisément ces positions de swap lorsqu'elles sont établies ou par la suite négociées ou liquidées dans les conditions de marché prévalentes.

4.6.6 Options d'achat

Le Conseiller en investissement peut vendre ou acheter directement ou indirectement des options d'achat pour le compte d'un Portefeuille. La vente et l'achat d'options d'achat comportent des risques. Le vendeur d'une option d'achat couverte (p. ex. si le vendeur détient les titres sous-jacents) assume le risque d'une baisse du prix de marché des titres sous-jacents en dessous du prix d'achat du sous-jacent, déduction faite de la prime reçue, et renonce à l'opportunité de gain sur le sous-jacent au-delà du prix d'exercice de l'option. Le vendeur d'une option d'achat non couverte supporte le risque d'une augmentation théoriquement illimitée du prix de marché du sous-jacent au-delà du prix d'exercice de l'option.

L'acheteur d'une option d'achat supporte le risque de perdre l'intégralité de son investissement dans l'option d'achat. Si l'acheteur de l'option d'achat vend à découvert le sous-jacent, la perte sur l'option d'achat sera compensée en tout ou en partie par tout gain éventuellement réalisé sur la vente à découvert du sous-jacent.

4.6.7 Options de vente

Le Conseiller en investissement peut vendre ou acheter directement ou indirectement des options de vente pour le compte d'un Portefeuille. La vente et l'achat d'options de vente comportent des risques. Le vendeur d'une option de vente couverte (p. ex. si le vendeur détient une position courte sur les titres sous-jacents) assume le risque d'une hausse du prix de marché des titres sous-jacents au-dessus du prix de vente du sous-jacent (en établissant la position courte), majoré de la prime reçue, et renonce à l'opportunité de gain sur le sous-jacent en dessous du prix d'exercice de l'option. Si le vendeur de l'option de vente détient une option de vente couvrant un nombre équivalent d'actions avec un prix d'exercice égal ou supérieur au prix d'exercice de l'option de vente émise, la position est « totalement couverte » si l'option détenue expire au même moment ou après l'option émise. Le vendeur d'une option de vente non couverte supporte le risque d'une baisse du prix de marché du sous-jacent en dessous du prix d'exercice de l'option.

L'acheteur d'une option de vente supporte le risque de perdre l'intégralité de son investissement dans l'option de vente. Si l'acheteur de l'option de vente détient le sous-jacent, la perte sur l'option de vente sera compensée en tout ou en partie par tout éventuel gain sur le sous-jacent.

4.6.8 Contrats de swap

Le Conseiller en investissement peut conclure des contrats de swap pour le compte d'un Portefeuille. Les contrats de swap sont des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré à titre particulier dans lesquels deux parties acceptent d'échanger des flux de paiement susceptibles d'être calculés eu égard à un taux, à un indice ou à un instrument, ou certains titres et un « montant notional » particulier. Les swaps peuvent être exposés à différents types de risques, y compris un risque de marché, un risque de liquidité, un risque de structuration, un risque fiscal et le risque d'inexécution de ses obligations par la contrepartie, y compris les risques liés à la santé financière et à la solvabilité de

la contrepartie. Les swaps peuvent être négociés et structurés individuellement afin d'exclure l'exposition à divers types d'investissements ou facteurs de marché. En fonction de leur structure, les swaps peuvent augmenter ou réduire l'exposition d'un Portefeuille aux actions ou titres de créance, aux taux d'intérêt à long terme ou à court terme (aux États-Unis ou ailleurs), aux valeurs en devises, aux valeurs mobilières garanties par une créance hypothécaire, aux taux d'emprunt des entreprises ou à d'autres facteurs tels que les prix des valeurs mobilières, les paniers de titres ou les taux d'inflation, et peuvent augmenter ou réduire la volatilité globale du portefeuille du Portefeuille. Les contrats de swap peuvent prendre différentes formes et sont désignés par divers noms. Un Portefeuille n'est pas limité à une forme particulière de contrat de swap si le Conseiller en investissement détermine que d'autres formes sont compatibles avec les objectifs et politiques d'investissement du Portefeuille.

Le facteur le plus significatif de la performance des swaps est l'évolution de chacune des valeurs boursières, du taux d'intérêt spécifique, de la devise ou d'autres facteurs déterminant le montant des paiements dus aux contreparties ou par celles-ci. En cas de demande de paiement d'un swap par le Portefeuille, celui-ci doit avoir des liquidités suffisantes pour procéder à ce paiement à sa date d'exigibilité. Par ailleurs, si la solvabilité d'une contrepartie baisse, la valeur d'un contrat de swap est susceptible de décliner, ce qui peut aboutir à des pertes pour le Portefeuille.

4.6.9 Contrats à terme standardisés

Le Conseiller en investissement peut recourir à des contrats à terme standardisés dans le cadre d'un ou plusieurs programmes d'investissement. Les positions en contrats à terme standardisés peuvent être illiquides, certaines bourses de matières premières limitant les fluctuations des prix de certains contrats à terme durant une séance par des règles appelées « limites quotidiennes de fluctuation des prix » ou « limites quotidiennes ». Au titre de ces limites quotidiennes, aucune transaction ne peut être exécutée à des prix excédant les limites quotidiennes durant une séance. Si le prix d'un contrat à terme standardisé donné a augmenté ou baissé d'un montant égal à la limite quotidienne, les positions dans ce contrat ne peuvent ni être prises ni être liquidées, à moins que des courtiers souhaitent réaliser des opérations à ou dans cette limite. Il est également possible qu'une bourse ou la CFTC suspende les transactions sur un contrat donné, ordonne la liquidation et le règlement immédiats d'un contrat donné, applique des limites de position spéculative rétroactives ou ordonne que l'opération sur un contrat donné ne soit réalisée qu'à des fins de liquidation. Les circonstances décrites ci-dessus peuvent empêcher le Conseiller en investissement de liquider rapidement des positions désavantageuses et exposer le Portefeuille à des pertes importantes. Ces circonstances peuvent également restreindre la capacité du Portefeuille à retirer ses investissements pour répondre en temps utile aux demandes de rachat formulées par des Actionnaires. Un investissement dans ces Portefeuilles particuliers ne convient donc qu'à certains investisseurs avertis qui ne seront pas notablement affectés par l'ajournement des dates de rachat normales du Portefeuille.

Un Portefeuille peut ne pas bénéficier de certaines des protections qui s'appliquent aux opérations sur contrats à terme standardisés sur certains marchés, y compris le droit d'utiliser des procédures alternatives de résolution des litiges. Plus particulièrement, les fonds reçus des clients à des opérations à terme sur marge dans certains pays peuvent ne pas bénéficier de la même protection que ceux reçus pour les opérations à terme sur marge sur un marché national. Par ailleurs, le prix de certains contrats à terme standardisés ou de certaines options et, par conséquent, le gain ou la perte pouvant en résulter peuvent être affectés par toute fluctuation du taux de change entre l'heure à laquelle l'ordre est passé et celle à laquelle le contrat à terme est liquidé ou l'option est liquidée ou exercée.

4.6.10 Contrats à terme

Le Conseiller en investissement peut conclure pour le compte d'un Portefeuille des contrats à terme et des options sur ceux-ci qui ne se négocient pas sur des places boursières et ne sont généralement pas réglementés. Il n'existe aucune limitation aux fluctuations quotidiennes des prix des contrats à terme. Les banques et autres courtiers auprès desquels un Portefeuille peut détenir des comptes peuvent exiger du Portefeuille qu'il dépose une marge relative à cette opération, bien que les exigences de marge soient souvent minimales, voire inexistantes. Les contreparties d'un Portefeuille ne sont pas tenues de continuer à négocier ces contrats et ces contrats peuvent connaître des périodes d'illiquidité, parfois pendant une durée importante. Certaines contreparties ont pu ponctuellement refuser de continuer à coter des contrats à terme ou donner des cotations présentant un écart (différence entre le prix auquel la contrepartie est tenue d'acheter et celui auquel elle est disposée à vendre) inhabituellement important. Les arrangements commerciaux relatifs aux contrats à terme peuvent être conclus avec une seule ou un petit nombre de contreparties et les problèmes de liquidité peuvent donc être plus importants que s'ils avaient été conclus avec de nombreuses contreparties. L'imposition de contrôles des crédits par les autorités gouvernementales est susceptible de limiter les opérations à terme à un volume inférieur à celui que le

Conseiller en investissement recommanderait autrement, potentiellement au détriment d'un Portefeuille. De plus, tout marché sur lequel un Portefeuille intervient est susceptible de connaître des interruptions du fait d'un volume de transactions inhabituellement élevé, d'une intervention politique ou d'autres facteurs. L'illiquidité du marché ou une interruption de celui-ci pourrait causer d'importantes pertes à un Portefeuille. De tels risques peuvent entraîner des pertes significatives pour un Portefeuille.

4.6.11 Valeurs mobilières garanties par des actifs dérivés

Les valeurs mobilières garanties par des actifs dérivés (telles que à titre principal uniquement (« PO »), à taux d'intérêt uniquement (« IO ») ou à taux variable inversé) sont exposées à un risque de paiement par anticipation, notamment les valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires, qui sont exposées au risque de remboursement anticipé de l'hypothèque. Par conséquent, elles impliquent généralement un niveau de risque plus élevé. De faibles changements des paiements par anticipation peuvent influencer de manière importante sur le cash-flow et la valeur de marché de ces titres. Le risque de paiements par anticipation à un rythme plus rapide qu'anticipé affecte généralement de manière négative les IO, les titres à « taux super variable » et les valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires avec prime. Le risque de paiements plus lents qu'anticipés a généralement un effet négatif sur les PO, les titres à taux variable soumis à des plafonds de taux d'intérêt et les valeurs mobilières garanties par des créances hypothécaires subdivisées en tranche et dont le prix fait l'objet d'une remise. De plus, des produits dérivés particuliers peuvent faire l'objet d'un effet de levier de telle sorte que leur exposition (c'est-à-dire leur sensibilité au prix) au taux d'intérêt et/ou au risque de prépaiement soit accrue.

4.6.12 Titres de créance à taux variable

Les titres de créance à taux variable comportent différents types de risques en matière de taux d'intérêt. Par exemple, certains instruments financiers à taux variable courent le risque que le coupon baisse jusqu'à un niveau inférieur au cours du marché si la variation d'un taux d'intérêt donné sort des limites d'une fourchette ou d'une tranche de taux d'intérêt spécifique. Certains instruments dérivés à taux variable à indice dual ou à courbe de rendement peuvent présenter des prix plus bas en cas de modification défavorable de l'écart (spread) entre deux taux d'intérêt désignés.

4.6.13 Dérivés de dette bénéficiant d'une Notation satisfaisante, à haut rendement et autre

Un Portefeuille peut négocier des instruments financiers dérivés relatifs à toute dette bénéficiant d'une Notation satisfaisante, à haut rendement ou autre. Outre les risques de crédit accrus associés à la détention de titres de créance à haut rendement, le Portefeuille n'entretiendra généralement, eu égard aux instruments financiers dérivés portant sur une dette bénéficiant d'une Notation satisfaisante, à haut rendement ou autre, de relation contractuelle qu'avec la contrepartie de l'instrument financier dérivé et non avec l'émetteur de la dette. D'une manière générale, un Portefeuille n'aura pas le droit d'obliger directement l'émetteur à respecter les modalités de l'instrument financier dérivé, ne disposera d'aucun droit de compensation à l'égard de l'émetteur et ne disposera d'aucun droit de vote eu égard à la dette. Un Portefeuille ne bénéficiera pas directement de la sûreté garantissant la dette sous-jacente et ne bénéficiera pas des recours dont bénéficient normalement les détenteurs de la dette. Par ailleurs, en cas d'insolvabilité de la contrepartie à l'instrument financier dérivé, le Portefeuille sera traité comme un créancier chirographaire de cette contrepartie et ne disposera d'aucun recours eu égard à la dette sous-jacente. En conséquence, le Portefeuille sera exposé au risque de crédit de la contrepartie, ainsi qu'au risque lié à la dette de l'émetteur. La concentration de ces instruments financiers dérivés auprès d'une seule contrepartie est donc susceptible d'exposer le Portefeuille à un risque supplémentaire en cas de défaillance de cette contrepartie ainsi qu'en cas de défaillance de l'émetteur de la dette sous-jacente.

4.7 Autres investissements

4.7.1 Investissement dans des organismes de placement collectif

Chaque Portefeuille peut investir dans des titres d'autres Fonds Autorisés, ce qui peut inclure des véhicules sponsorisés par ou ayant un lien avec Goldman Sachs. Lorsque le Conseil d'administration pense que cet investissement offre un accès à une zone d'investissement ou un secteur économique particulier auquel le Portefeuille n'aurait pas forcément accès de son propre chef, le Fonds autorisé en question et/ou son conseiller en investissement sera en droit de toucher une rémunération conformément aux documents de l'offre du Fonds autorisé dans lequel le Fonds investit. Le Conseiller en investissement ne procédera à ces investissements que s'il

estime, à son entière discrétion, que cela correspond aux meilleurs intérêts des Actionnaires du Portefeuille. Ces accords seront menés conformément aux réglementations adéquates relatives à la nécessité d'effectuer des transactions avec des parties connexes dans des conditions normales.

Au vu de la capacité d'un Portefeuille à investir dans des Fonds autorisés, les Actionnaires sont soumis aux risques associés à l'exposition à des fonds de ce type. En outre, la valeur d'un investissement représentée par des Fonds autorisés de ce type dans lesquels un Portefeuille investit peut être affectée par les fluctuations de la devise du pays dans lequel un tel fonds investit, par les règles de change ou par l'application des diverses lois fiscales des pays concernés, y compris les retenues à la source, les changements de gouvernements ou les modifications de la politique monétaire et économique des pays concernés.

4.7.2 Investissements dans des Fonds autorisés exploités par des tiers

Un Portefeuille peut investir dans des Fonds autorisés exploités par des tiers. Ces tiers ne sont pas soumis à la supervision ou au contrôle de Goldman Sachs et le Conseiller en investissement peut ne pas avoir l'opportunité de vérifier la conformité de ces Fonds autorisés à l'égard des lois et réglementations qui leur sont applicables.

4.7.3 Investissements dans des Fonds autorisés affiliés auprès de Goldman Sachs

Un Portefeuille peut investir dans les parts ou les actions de Fonds autorisés gérés directement ou indirectement par le Conseiller en investissement ou une autre société auprès de laquelle le Conseiller en investissement est affilié en vertu d'une gestion commune, du contrôle ou de la détention directe ou indirecte de plus de 10 % du capital ou des droits de vote (« Fonds autorisés Goldman Sachs »). Si un Portefeuille investit dans ces Fonds autorisés Goldman Sachs, aucuns frais sur vente, ni commission de conversion ou de rachat ne seront imposés sur l'un de ces investissements. Ces Fonds autorisés Goldman Sachs et leurs gestionnaires financiers par délégation seront toutefois en droit de facturer des frais et dépenses au niveau de ces Fonds autorisés Goldman Sachs conformément aux documents de l'offre du Fonds Autorisé Goldman Sachs concerné. Lorsqu'un Portefeuille investit dans des Fonds autorisés Goldman Sachs qui facturent des frais de gestion de l'investissement en ce qui concerne l'investissement d'un Portefeuille, les investisseurs du Portefeuille seront également sujets à des frais et dépenses au niveau du Portefeuille, tel que précisé dans le Prospectus.

Dans la mesure où un Portefeuille investit dans des Fonds autorisés Goldman Sachs dont les actifs sont ou sont considérés comme des « actifs de plans » (au sens de l'ERISA et des réglementations qui en découlent) relevant du Titre I de l'ERISA (ces Fonds autorisés étant dénommés les « Fonds ERISA »), un Portefeuille peut voir sa possibilité d'investir dans les Fonds ERISA restreinte, notamment, sans limitation, devoir déterminer son allocation à ces Fonds ERISA (y compris fixer un objectif d'allocation initiale et une formule objective de rééquilibrage régulier de cette allocation des actifs) et restreindre la capacité du Conseiller en investissement (ou de ses Sociétés affiliées) à modifier cet objectif d'allocation ou cette formule sans notifier au préalable cette modification aux investisseurs du Portefeuille.

4.7.4 Évaluation des risques généraux relatifs à certains Fonds autorisés

Il ne peut pas être garanti qu'un investissement dans un Fonds autorisé sera fructueux et un Portefeuille est susceptible de perdre tout ou une partie du montant total investi. L'évaluation des risques suivante détaille les risques généraux relatifs aux investissements d'un Portefeuille dans certains Fonds autorisés.

Concentration involontaire : il peut arriver qu'un certain nombre de Fonds autorisés prennent des positions importantes dans un même titre au même moment. Cette concentration involontaire pourrait interférer avec l'objectif de diversification d'un Portefeuille. Le Conseiller en investissement cherchera à atténuer une telle concentration involontaire dans le cadre de son processus régulier de contrôle et de réallocation. À l'inverse, le Conseiller en investissement peut détenir à tout moment donné des positions opposées, ces positions étant prises par différents Fonds autorisés. Chacune de ces positions se traduira par des frais de transaction pour le Portefeuille sans nécessairement se traduire par une perte ou un gain. Par ailleurs, le Conseiller en investissement peut procéder à une réallocation des actifs entre les Fonds autorisés et liquider les investissements réalisés dans l'un ou plusieurs d'entre eux. Enfin, le Conseiller en investissement peut également, à tout moment, sélectionner des Fonds autorisés supplémentaires. Ces réallocations d'actifs peuvent avoir des conséquences négatives sur la performance de l'un ou de plusieurs des Fonds autorisés.

Rendements futurs : Il ne peut nullement être garanti que les stratégies employées par les Fonds autorisés par le passé pour dégager des rendements attractifs continueront de porter leurs fruits ou que leurs rendements seront semblables à ceux obtenus par ces Fonds autorisés par le passé.

Risques associés aux techniques spéciales utilisées par les Fonds autorisés : De nombreux Fonds autorisés dans lesquels le Conseiller en investissement investira feront appel à des techniques d'investissement spéciales qui peuvent exposer les investissements d'un Portefeuille à des risques différents de ceux liés aux investissements dans des Fonds autorisés qui sont des fonds d'actions ou de type obligataire. Un Portefeuille n'est en aucun cas destiné à une corrélation au marché d'actions au sens large et ne doit pas être considéré comme un substitut aux investissements dans des actions ou des obligations.

Risques d'endettement : les stratégies d'investissement adoptées par les Fonds autorisés peuvent recourir à l'endettement. Un Portefeuille ne peut pas prédéfinir un endettement maximum utilisé par les Fonds autorisés dans la mesure où certaines stratégies d'investissement, telles que les stratégies basées sur un arbitrage pur, utilisent par défaut davantage d'endettement que d'autres stratégies sans nécessairement impliquer de plus grands risques. Par conséquent, le Portefeuille considérera l'endettement au niveau des Fonds autorisés au cas par cas, en fonction de la stratégie d'investissement et du risque exceptionnel.

Risques liés à l'emprunt : Les Fonds autorisés peuvent emprunter des capitaux à des fins d'application d'une technique de négociation à effet de levier. Un Fonds autorisé individuel qui n'est pas un OPCVM ne peut être soumis à des restrictions concernant l'ampleur de ses emprunts et le montant des emprunts que le Fonds autorisé en question peut détenir à tout moment peut être important par rapport à son capital.

Les emprunts contractés en vue de l'achat de titres peuvent donner à un Fonds autorisé l'opportunité de bénéficier d'une appréciation du capital plus prononcée, mais accroîtront parallèlement l'exposition du Fonds autorisé, et indirectement du Portefeuille, au risque de crédit et à une hausse des dépenses courantes. Par ailleurs, si les actifs du Fonds autorisé ne suffisent pas pour payer le capital et les intérêts sur les passifs du Fonds autorisé lorsqu'ils arrivent à échéance, le Portefeuille pourrait supporter une perte totale de son investissement dans le Fonds autorisé.

Accumulation de commissions : Un investissement du Portefeuille dans des Fonds autorisés peut soumettre les Actionnaires à une duplication des frais et commissions (tels que les commissions de gestion, de performance, les frais de garde et de transaction, les frais d'administration et les frais d'audit). Dans la mesure où ces Fonds autorisés investissent à leur tour dans d'autres fonds, les Actionnaires peuvent supporter des frais supplémentaires à ceux mentionnés ci-dessus. Le Portefeuille supportera également sa part proportionnelle des autres frais et charges payés par le Fonds autorisé en question, en plus de tous les frais et charges payables par le Portefeuille.

Risque de change : La valeur d'un investissement représenté par un Fonds autorisé dans lequel le Portefeuille investit peut être affectée par les fluctuations de la devise du pays dans lequel le Fonds autorisé en question investit, par les règles de change ou par l'application des différentes législations fiscales des pays concernés (y compris les retenues à la source), les changements de gouvernement ou les variations de la politique monétaire et économique des pays concernés.

Volatilité/Concentration : Les investissements du Portefeuille peuvent être effectués dans des Fonds autorisés constitués sous la forme d'une société en commandite simple, d'une société commerciale ou d'un fonds commun de placement. Un grand nombre de ces Fonds autorisés peut être fortement endetté et prendre parfois des positions importantes avec une forte volatilité. Les Fonds autorisés peuvent se concentrer dans une seule zone géographique ou une seule catégorie d'investissement des actifs, s'exposant par là même au risque du marché et au risque de rapides changements de la zone géographique ou de la catégorie d'investissement concernée. Ces investissements peuvent être spéculatifs. Dans la mesure où les Fonds autorisés peuvent être fortement endettés, même un investissement mineur dans ces Fonds autorisés par le Portefeuille peut avoir pour conséquence que l'intégralité ou la majorité de l'exposition au risque du Portefeuille concerne ces Fonds autorisés.

Valorisation des Fonds autorisés : la méthode de calcul de la valeur liquidative nette par Action suppose la capacité de l'Administrateur à valoriser les participations dans les Fonds autorisés. Pour valoriser ces participations, l'Administrateur devra se baser sur les informations financières fournies par les Fonds autorisés eux-mêmes. Des sources de valorisation indépendantes telles que des cotations boursières peuvent ne pas être disponibles pour certains Fonds autorisés. En outre, pour certains Fonds autorisés de type fermé, le cours de ces parts ou de ces actions risque de s'écarter de sa valeur liquidative nette pendant des périodes prolongées.

Recours à des prestataires de services : Les Actionnaires n'auront aucun droit ni pouvoir de prendre part à la gestion ou au contrôle quotidiens d'un Fonds autorisé, de son conseiller en investissement ou d'autres prestataires de services aux services desquels un Fonds autorisé a recours. S'il sélectionne et surveille le conseiller en investissement d'un Fonds autorisé auquel le Portefeuille alloue des actifs, le Conseiller en investissement se fie dans une large mesure aux informations fournies par ce conseiller en investissement eu égard à ses activités et à celles d'autres prestataires de services du Fonds autorisés.

En outre, l'infrastructure juridique et les normes comptables, d'audit et de reporting dans certains pays dans lesquels les investissements peuvent être réalisés peuvent ne pas assurer le même niveau de protection des investisseurs ou d'informations aux investisseurs que ce qui s'appliquerait généralement sur les principaux marchés des valeurs.

4.7.5 Fonds indiciels cotés (ETF)

La performance d'un fonds indicier coté dépend de facteurs spécifiques aux sociétés tels que la situation financière, la position sur le marché, la situation en termes de risque, la structure de l'actionnariat et la politique de distribution des sociétés sous-jacentes qui comprennent l'indice sous-jacent au fonds indicier coté ainsi que les facteurs macroéconomiques, tels que les niveaux des intérêts et des cours sur les marchés de capitaux, les évolutions des devises et les facteurs politiques. La valeur liquidative nette des actions du fonds indicier coté est calculée par rapport aux niveaux des investissements sous-jacents comprenant le fonds indicier coté.

Le gestionnaire d'investissement ou gestionnaire administratif d'un fonds indicier coté ne sera aucunement impliqué dans l'offre et la vente des actions et n'aura d'obligation envers aucun acheteur de ces actions. Le gestionnaire d'investissement ou le gestionnaire administratif d'un fonds indicier coté peut prendre toute décision concernant ce fonds indicier coté sans prendre en compte les intérêts des acheteurs des actions, et toute action de ce type peut affecter la valeur de marché d'un Portefeuille de manière négative.

4.7.6 Certificats de dépôt

Les certificats de dépôt américains (American depositary receipts, « ADR ») sont des instruments émis aux États-Unis sous forme de certificats d'actions dans un portefeuille d'actions détenues hors des États-Unis dans le pays de résidence de l'émetteur des actions sous-jacentes. Les certificats internationaux de dépôt (Global depositary receipts, « GDR ») sont également des instruments sous forme de certificats d'actions dans un portefeuille d'actions détenues dans le pays de résidence de l'émetteur des actions sous-jacentes. En règle générale, ils se distinguent des certificats de dépôt de type ADR en ce qu'ils sont normalement offerts au public et/ou émis hors des États-Unis. Les EDR sont des reçus matérialisant un accord avec une banque européenne similaire à celui conclu pour les ADR et qui sont destinés à être utilisés sur les marchés de valeurs mobilières européens.

La valeur des Actions d'un Portefeuille composé d'ADR, de GDR et/ou d'EDR (intitulés collectivement "Certificats de dépôt") peut ne pas refléter le rendement qu'un acheteur réaliserait s'il était en fait propriétaire des actions correspondantes sous-jacentes aux Certificats de dépôt et qu'il percevait les dividendes versés pour ces actions, car le cours des Certificats de dépôt à toute date de valorisation spécifiée peut ne pas prendre en considération la valeur des dividendes versés pour les actions sous-jacentes. Ainsi, les acheteurs d'Actions qui font référence à des Certificats de dépôt du Portefeuille peuvent percevoir un paiement moins élevé lors de la vente ou du transfert de ces Actions que celui qu'un même acheteur aurait perçu s'il avait investi directement dans les actions de Certificats de dépôt.

Les EDR et les GDR ne sont pas obligatoirement libellés dans la monnaie de la valeur mobilière sous-jacente. Les Certificats de dépôt ne seront pas nécessairement libellés dans la même devise que les valeurs mobilières sous-jacentes dans lesquelles ils peuvent être convertis, ce qui est susceptible de générer un risque de change à la conversion.

Le propriétaire légal des actions sous-jacentes aux Certificats de dépôt est la banque dépositaire qui est en même temps l'agent émetteur des Certificats de dépôt. En fonction de la juridiction au titre de laquelle les Certificats de dépôt ont été émis et de la juridiction à laquelle la convention de dépositaire est soumise, il n'est pas exclu que la juridiction correspondante ne reconnaisse pas l'acheteur des Certificats de dépôt comme étant le propriétaire effectif des actions sous-jacentes. Notamment dans l'éventualité dans laquelle le dépositaire deviendrait insolvable ou dans laquelle des mesures d'exécution seraient prises à l'encontre du dépositaire, il est possible qu'une décision restreignant la libre disposition soit émise concernant les actions sous-jacentes aux Certificats de dépôt ou que ces actions soient réalisées dans le cadre d'une mesure d'exécution à l'encontre du dépositaire. Si tel est

le cas, l'acheteur du Certificat de dépôt perd ses droits au titre des actions sous-jacentes matérialisées par le Certificat de dépôt.

Les Certificats de dépôt peuvent être émis conformément à des programmes promus ou non. Dans les programmes promus, un émetteur conclut des accords visant à ce que ses valeurs mobilières se négocient sous la forme de certificats de dépôt. L'émetteur ne peut pas être directement impliqué dans la création d'un programme non promu. Bien que les exigences réglementaires au regard des programmes promus et non promus soient généralement similaires, il peut dans certains cas être plus facile d'obtenir des informations financières auprès d'un émetteur ayant participé à la création d'un programme promu. En conséquence, les informations disponibles eu égard aux émetteurs de valeurs mobilières sous-jacentes de programmes non promus peuvent être moins nombreuses et il se peut qu'il n'y ait pas de corrélation entre ces informations et la valeur de marché des certificats de dépôt.

L'émetteur des actions sous-jacentes peut effectuer des distributions au titre de ses actions qui ne sont pas transmises aux acheteurs de ses Certificats de dépôt, ce qui peut affecter la valeur des Certificats de dépôt et d'un Portefeuille.

4.7.7 Fonds et instruments du marché monétaire

Un Portefeuille peut généralement investir, à des fins défensives ou autres, tout ou une partie de ses actifs dans des titres à revenu fixe, des instruments du marché monétaire et des Fonds autorisés du marché monétaire ou détenir des liquidités ou quasi-liquidités pour des montants que le Conseiller en investissement juge adéquats en fonction des circonstances. Les instruments du marché monétaire sont des obligations à revenu fixe à court terme dont l'échéance restante est généralement inférieure ou égale à un an et peuvent comprendre des obligations du gouvernement américain, des effets de commerce, des certificats de dépôt, des acceptations bancaires émises par des succursales nationales de banques américaines qui sont membres de la Société fédérale d'assurance des dépôts (Federal Deposit Insurance Corporation) ainsi que des contrats de mise en pension. Un Portefeuille peut ne pas être en mesure d'atteindre son objectif durant toute période au cours de laquelle ses actifs ne sont pas investis de manière substantielle conformément à ses principales stratégies d'investissement du fait de leur investissement dans ces fonds ou instruments du marché monétaire.

4.7.8 Risques associés aux techniques de gestion de portefeuille efficace

Le risque principal lors de la conclusion d'opérations de prêt de titres, de mise en pension ou de prise en pension est le risque de défaut d'une contrepartie qui serait devenue insolvable ou qui serait incapable ou refuserait d'honorer ses obligations de restituer les titres ou les liquidités au Portefeuille selon les termes de l'opération. Le risque de contrepartie est atténué par le transfert ou le nantissement de la garantie au profit du Portefeuille. Toutefois, le prêt de titres, les opérations de mise en pension ou de prise en pension ne peuvent pas être garantis en intégralité. Les commissions et les restitutions dues au Portefeuille dans le cadre d'opérations de prêt de titres, de mise en pension ou de prise en pension ne peuvent faire l'objet d'une garantie. En outre, la valeur de la garantie peut baisser entre deux dates de rééquilibrage de la garantie ou être déterminée ou contrôlée de manière erronée. Dans pareil cas, si une contrepartie se retrouve en situation de défaut, le Portefeuille risque de devoir vendre la garantie reçue sous une forme autre que des liquidités au prix du marché en vigueur, entraînant ainsi une perte pour le Portefeuille.

Un Portefeuille peut également subir une perte en réinvestissant la garantie reçue sous forme de liquidités. Une telle perte peut survenir du fait d'une baisse de la valeur des investissements réalisés. Une baisse de valeur de ces investissements réduirait le montant de la garantie disponible que le Portefeuille devra restituer à la contrepartie aux termes de l'opération. Le Portefeuille aura l'obligation de couvrir la différence de valeur entre la garantie initialement reçue et le montant disponible à restituer à la contrepartie, entraînant ainsi une perte pour le Portefeuille.

Eu égard à un contrat de prise en pension, qui implique généralement la vente d'une valeur mobilière par une partie à une banque ou à un courtier en valeurs mobilières et l'accord simultané du vendeur de racheter cette valeur mobilière à un prix déterminé (reflétant un certain taux d'intérêt) à une date donnée, cette transaction peut être considérée comme une forme d'emprunt à quelque fin que ce soit. Les contrats de prise en pension constituent une forme d'endettement également susceptible d'accroître la volatilité du portefeuille d'investissements d'un Portefeuille.

Les opérations de prêt de titres, de mise en pension ou de prise en pension comportent également des risques opérationnels tels que le non-règlement ou le retard dans le règlement d'instructions et les risques juridiques liés aux documents utilisés dans le cadre de ces opérations.

Un Portefeuille peut conclure des opérations de prêt de titres, de mise en pension ou de prise en pension avec d'autres sociétés du même groupe de sociétés que la Société de gestion ou le Conseiller en investissement. Les contreparties affiliées, le cas échéant, exécuteront leurs obligations au titre des opérations de prêt de titres, de mise en pension ou de prise en pension conclues avec le Portefeuille de manière commercialement raisonnable. En outre, le Conseiller en investissement choisira les contreparties et conclura les opérations selon le principe de la meilleure exécution et, à tout moment, dans les meilleurs intérêts du Portefeuille et de ses Actionnaires. Toutefois, les Actionnaires doivent être conscients que la Société de gestion ou le Conseiller en investissement peuvent se retrouver en situation de conflit entre leur rôle et leurs propres intérêts ou ceux des contreparties affiliées.

Veillez vous reporter à l'Annexe C - « Techniques d'investissement spéciales » pour de plus amples informations concernant les techniques de gestion de portefeuille efficace.

4.7.9 Titres structurés

Un Portefeuille peut investir directement ou indirectement dans des titres dont la valeur est déterminée par référence à des variations de devises, taux d'intérêt, matières premières, indices ou autres indicateurs financiers déterminés (la « Référence ») ou à des différentiels d'écart entre deux ou plusieurs Références (collectivement dénommées les « Titres structurés »). Le taux d'intérêt ou le principal payable à l'échéance ou au moment du remboursement peut être augmenté ou diminué en fonction des variations de la Référence concernée. Les Titres structurés peuvent être indexés positivement ou négativement, de façon à ce que l'appréciation d'une Référence puisse produire une augmentation ou une diminution du taux d'intérêt ou de la valeur du titre à l'échéance. En outre, les variations des taux d'intérêt ou de la valeur du titre à l'échéance sont susceptibles d'être un multiple des variations de la valeur de la Référence.

Les Titres structurés incluent des participations dans des entités constituées exclusivement aux fins de restructurer les caractéristiques d'investissement de certains autres investissements. Ces investissements sont acquis par les entités, qui émettent ensuite les Titres structurés adossés à ou constitutifs d'une participation dans des investissements sous-jacents. Les flux de trésorerie découlant des investissements sous-jacents peuvent être répartis entre les nouveaux Titres structurés émis afin de créer des valeurs assorties de caractéristiques d'investissement distinctes, telles que des échéances, des priorités de paiement ou des modalités de taux d'intérêt différents. L'ampleur des paiements effectués sur des investissements structurés dépend de l'ampleur des flux de trésorerie dégagés sur les investissements sous-jacents.

En conséquence, les Titres structurés peuvent présenter un degré de risque de marché supérieur par rapport à d'autres titres à revenu fixe et être plus volatils, moins liquides et plus difficiles à évaluer avec précision que les titres moins complexes.

Les Titres structurés sont exposés aux risques associés au marché ou au titre sous-jacent et peuvent être soumis à une volatilité plus forte que des investissements directs sur le marché ou dans le titre sous-jacent. Les Titres structurés peuvent entraîner le risque de perte du capital et/ou des intérêts sous l'effet des variations des marchés ou titres sous-jacents. Par ailleurs, de nombreux Titres structurés sont sensibles aux évolutions des taux d'intérêt et/ou aux paiements par anticipation et les rendements qu'ils dégagent peuvent fluctuer fortement sous l'effet d'évolutions relativement restreintes des taux d'intérêt, de paiement par anticipation ou de ces deux facteurs combinés. Les rendements des Titres structurés peuvent dans de nombreux cas être volatils. Un effet de levier, parfois significatif, peut être inhérent à la structure de certains Titres structurés. Il ne peut par ailleurs être donné aucune garantie qu'il existera un marché liquide pour tout Titre structuré lorsque le Portefeuille cherchera à le vendre. Un Portefeuille peut, dans certains cas, effectuer des opérations de couverture afin de se protéger contre les évolutions du taux d'intérêt, le risque de paiement par anticipation et le risque de hausse des défaillances du fait de la baisse de valeur des actifs sous-jacents ou d'autres facteurs, mais il ne peut être donné aucune garantie que ces opérations de couverture protégeront totalement le Portefeuille contre ces risques et peuvent impliquer des risques différents de ceux liés aux titres sous-jacents. En cas de saisie pour défaillance d'une créance hypothécaire et d'autres prêts garantissant des Titres structurés, il ne peut être donné aucune garantie que la valeur des actifs sous-jacents garantissant ces prêts sera équivalente au montant du prêt et des frais de saisie.

Un Portefeuille peut investir dans des Titres structurés subordonnés à des titres de ce type de rang supérieur. Comme pour les autres titres subordonnés dans lesquels un Portefeuille peut investir, les Titres structurés subordonnés sont autorisés à bénéficier d'un remboursement du capital uniquement après que tous les paiements requis auront été effectués au profit de catégories de rang supérieur et disposent de droits subordonnés eu égard à la réception de distributions d'intérêts. Ces Titres structurés subordonnés sont soumis à un risque de non-

paiement significativement plus important que les Titres structurés des catégories de rang supérieur et peuvent être plus volatils, moins liquides et plus difficiles à évaluer avec précision que les titres moins complexes.

Chaque Portefeuille peut également investir en titres liés au crédit rapportés à des valeurs sous-jacentes, à des instruments, à des paniers de titres ou des indices. Ces titres sont exposés à la fois à un risque de contrepartie et aux risques inhérents aux investissements sous-jacents. Le risque de contrepartie est présent avec toute partie avec laquelle le Conseiller en investissement s'engage pour le compte du Portefeuille en vue de procéder à des investissements (la contrepartie). Le risque lié aux investissements sous-jacents concerne l'entité souveraine ou la société à laquelle se rapportent les paiements effectués au titre du produit.

Les Titres structurés peuvent être utilisés pour obtenir une exposition à des marchés/secteurs spécifiques selon le plus approprié au vu des conditions de marché du moment. Les Titres structurés peuvent impliquer une opinion sur un produit/indice/marché ou exprimer un point de vue d'un domaine par rapport à un autre. Le produit peut ou non offrir un élément de protection du principal. Les Titres structurés acquis peuvent être créés par Goldman Sachs ; l'émetteur peut néanmoins être un tiers ou Goldman Sachs.

4.7.10 Titres Assimilés à des Titres Cotés et Opérations d'Achat de Titres à Terme

Un Portefeuille peut acheter des titres sur la base d'une vente avant émission et peut acheter ou vendre des titres sur la base d'un engagement à terme afin de se protéger contre les évolutions prévues des taux d'intérêt et des prix ou à des fins spéculatives. Ces opérations impliquent un engagement du Portefeuille d'acheter ou de vendre des titres à une date ultérieure (habituellement au moins un ou deux mois plus tard). Le prix des titres sous-jacents, généralement exprimé en termes de rendement, est déterminé à la date à laquelle l'engagement est pris, mais la livraison et le paiement des titres interviennent à une date ultérieure. Les titres achetés aux termes d'un engagement à terme ou d'une transaction avant émission ne génèrent aucun revenu avant leur livraison au Portefeuille. Les titres assimilés à des titres cotés et les opérations d'achat de titres à terme peuvent être vendus avant la date de règlement. Si un Portefeuille cède le droit d'acquérir un titre assimilé à un titre coté avant son acquisition ou cède son droit de livrer ou de recevoir une somme par rapport à une opération d'achat de titres à terme, il peut enregistrer un gain ou subir une perte. Il existe un risque que les titres achetés sur la base d'une vente avant émission puissent ne pas être livrés et que l'acheteur de titres vendus par le Portefeuille sur la base d'un engagement à terme n'honore pas son obligation d'achat. Dans ces cas, le Portefeuille peut subir des pertes.

4.8 Négociation, contrepartie et dépôt

4.8.1 Risques de contrepartie

Chaque Portefeuille est actuellement exposé au risque de crédit des contreparties avec lequel, ou les courtiers, opérateurs et bourses par l'entremise desquels, le Portefeuille négocie, qu'il s'engage dans des opérations en bourse ou hors bourse. Chaque Portefeuille peut également supporter le risque de défaut de règlement. Ceci peut comprendre l'exposition au risque de crédit d'émetteurs d'effets de commerce et instruments similaires. En outre, les pratiques de marché liées au règlement des transactions et au dépôt des titres pourraient être source de risques accrus.

L'insolvabilité ou le défaut du courtier d'instruments dérivés financiers ou celui de tout autre courtier impliqué dans les transactions d'un Portefeuille, pourrait entraîner la liquidation ou la clôture de positions sans le consentement du Portefeuille. Dans certaines circonstances, le Portefeuille pourrait ne pas retrouver les actifs réels donnés comme sécurités et le Portefeuille pourrait devoir accepter tout paiement disponible en numéraire.

4.8.2 Risque de Dépositaire et de dépositaire par délégation

Pour ce qui est des actifs du Fonds détenus en dépôt par le Dépositaire et identifiés comme appartenant au Fonds dans les registres du Dépositaire, les actifs de chaque Portefeuille sont séparés des autres actifs du Dépositaire. Cela atténue, sans toutefois empêcher, le risque de non-restitution en cas de faillite du Dépositaire. D'autre part, les dépôts en liquidités effectués auprès du Dépositaire ne sont pas différents sur le plan juridique des autres dépôts bancaires et sont donc exposés à un risque accru en cas de faillite, le Fonds étant un créancier chirographaire du Dépositaire.

Le Dépositaire peut désigner des sous-dépositaires afin de détenir les actifs dans des pays dans lesquels le Fonds investit et, en dépit du respect par le Dépositaire de ses obligations légales, ces actifs sont donc exposés au risque de faillite de ces Sous-dépositaires. Dans les territoires où les protections légales et réglementaires couvrant la

détention de titres dans ces territoires peuvent être plus faibles, il peut y avoir un risque pour les actifs du Fonds ou, parce que le Dépositaire pourrait ne pas avoir désigné de dépositaire par délégation sur ce marché, le Fonds pourrait être totalement incapable d'investir sur ce marché.

Si le Fonds ou le Dépositaire confie la totalité ou une partie des actifs d'un Portefeuille à un sous-dépositaire et si les actifs sont conservés par le sous-dépositaire, sur un compte collectif, plusieurs facteurs doivent être pris en compte en plus de la condition selon laquelle les biens doivent être identifiés comme appartenant au Portefeuille et au Fonds y compris le modèle de fonctionnement du sous-dépositaire, l'efficacité du règlement, les aspects liés aux coûts pour le Dépositaire et/ou le Fonds, la complexité des créations de comptes, les flux d'instructions, les aspects liés au rapprochement et soumis aux lois, règlements et pratiques de marché locaux.

4.8.3 Défaillance des courtiers principaux, courtiers, contreparties et bourses

Pour des raisons opérationnelles, de coût ou autres, le Fonds peut choisir de sélectionner un modèle de séparation qui ne sera pas nécessairement l'option la plus protectrice disponible en cas de défaillance d'un courtier ou d'une contrepartie. Les courtiers principaux d'un Portefeuille ou d'autres parties pourraient détenir des actifs du Portefeuille, dont certains actifs détenus comme sécurités de prêts sur marge ou d'autres financements fournis au Portefeuille. Aux termes de tels accords et sous de telles lois en vigueur, une partie garantie peut être autorisée à réhypothéquer de tels actifs en rapport avec le prêt de titres ou d'autres transactions effectuées par la partie garantie. Un Portefeuille peut courir le risque de perte des titres en dépôt chez un courtier dans le cas de la faillite d'un courtier, de la faillite de tout courtier de compensation par l'entremise duquel le courtier exécute et compense des transactions pour le compte du Portefeuille ou de la faillite d'une chambre de compensation d'une bourse. En outre, même si la réglementation de certains territoires peut exiger d'un courtier qu'il sépare les fonds de ses clients, si ce courtier omet de séparer correctement les fonds des clients, le Portefeuille peut courir le risque de perdre les fonds en dépôt auprès de ce courtier en cas de faillite ou d'insolvabilité de ce dernier. Un Portefeuille peut également courir le risque de perdre ses fonds en dépôt auprès de courtiers que leurs organismes de régulation ne contraignent pas à séparer les fonds des clients. Un Portefeuille peut être tenu d'ajuster la marge pour ses opérations en bourse à l'étranger par l'entremise soit du Conseiller en investissement soit d'autres courtiers en bourse étrangers qui ne sont pas tenus de séparer les fonds (même si de tels fonds sont généralement comptabilisés séparément dans les livres et documents du courtier en bourse étranger au nom du Portefeuille). Dans certaines circonstances, telles que l'impossibilité d'un autre client du courtier en matières premières ou de l'opérateur en bourse hors États-Unis ou encore du courtier en matières premières ou de l'opérateur en bourse hors États-Unis lui-même à satisfaire des carences substantielles dans le compte de l'autre client, un Portefeuille peut courir le risque de perdre ses fonds en dépôt chez ce courtier ou opérateur, même si les fonds sont correctement séparés.

En cas de faillite des contreparties avec lesquelles ou par l'entremise desquelles les courtiers, opérateurs et bourses un Portefeuille négocie, ou en cas de perte chez un client tel que décrit dans le paragraphe précédent, le Portefeuille pourrait ne pas être en mesure de récupérer tout ou partie des actifs détenus ou montants dus par telle personne, même des biens spécifiquement reliables au Portefeuille et, pour autant que ces actifs soient récupérables, le Portefeuille pourrait n'être en mesure que de récupérer une partie de ces montants. En outre, même si un Portefeuille est en mesure de récupérer une partie de ces actifs ou montants, cette récupération pourrait prendre un temps significatif. Avant de recevoir le montant récupérable de la propriété du Portefeuille, ce dernier pourrait ne pas être en mesure de négocier une position détenue par telle personne ou de transférer les positions et liquidités détenues par cette personne au bénéfice du portefeuille. Il pourrait en résulter des pertes significatives pour le Portefeuille.

Un Portefeuille peut effectuer des opérations sur des marchés « de gré à gré » ou « inter-agents ». Les acteurs de ces marchés ne sont généralement pas soumis aux mêmes niveaux d'évaluation du crédit et de contrôle réglementaire que les membres des marchés « boursiers ». Les risques peuvent être d'une nature différente de ceux qu'impliquent les opérations en bourse, généralement caractérisés par des structures de compensation garanties, d'évaluation quotidienne aux prix du marché et de règlement et de séparation ainsi que des exigences de capital minimal formulées aux intermédiaires. Les transactions conclues directement entre deux contreparties ne bénéficient généralement pas de ces protections ce qui, en conséquence, peut exposer le Portefeuille concerné au risque qu'une contrepartie n'effectue pas le règlement d'une opération selon ses conditions du fait, notamment, d'un litige au sujet des termes du contrat ou d'un problème de crédit ou de liquidité. Ce « risque de contrepartie » est accentué pour les contrats présentant des échéances plus longues pour lesquels la survenance d'événements risque d'empêcher le règlement. L'incapacité du Portefeuille à effectuer des opérations avec une ou plusieurs

contreparties, le manque d'évaluation indépendante des contreparties ou de leur capacité financière, ainsi que l'absence d'un marché réglementé facilitant le règlement peuvent augmenter le potentiel de pertes du Portefeuille.

Un Portefeuille peut effectuer, à titre principal, des négociations directes ou indirectes de titres, devises, instruments dérivés financiers (y compris swaps, contrats (de change) à terme, options, contrats de mise et de prise en pension) et autres instruments (autorisés par son programme d'investissement). Un Portefeuille en tant que bénéficiaire ou contrepartie pourrait rencontrer à la fois des retards dans la liquidation des titres, contrats à terme ou autres investissements sous-jacents et des pertes, y compris ceux liés à ce qui suit : (i) risque d'incapacité ou le refus de s'exécuter, par rapport à ces transactions, dans le chef des agents avec lesquels le Portefeuille négocie, y compris mais sans limitation, l'incapacité ou le refus de remettre à temps des sûretés constituées par le Portefeuille ; (ii) recul potentiel de la valeur de toute sûreté durant la période au cours de laquelle le Portefeuille cherche à faire valoir ses droits relatifs à ces sûretés ; (iii) besoin de réajuster la marge ou de réexpédier des sûretés relatives à des positions transférées, attribuées ou remplacées ; (iv) réduction des revenus et manque d'accès aux revenus durant cette période ; (v) dépenses liées à la défense de ses droits ; et (vi) incertitude juridique quant à la défense de certains droits dans le cadre de contrats de swap et possibilité d'un manque de priorité par rapport à des sûretés entrant dans le cadre d'accords d'échange. Toute défaillance ou refus, pour cause d'insolvabilité, faillite ou autre cause pourrait causer des pertes substantielles au Portefeuille. En présence de telles transactions, un Portefeuille ne sera pas exempté d'exécution en raison du défaut d'un tiers quant à d'autres négociations dans lesquelles ses stratégies auraient dû substantiellement compenser de tels contrats.

4.8.4 Services de gestion de garanties tripartites

Un Portefeuille peut conclure des contrats de mise en pension. Les garanties obtenues au titre desdits contrats doivent être transférées au Dépositaire ou à son agent, mais cette obligation n'est pas applicable lorsque le Portefeuille a recours à des services de gestion des garanties tripartites de dépositaires de titres centralisés et d'établissements de crédit internationaux qui sont généralement reconnus comme étant des spécialistes de ce type d'opérations. Dans ces circonstances, ces garanties seront détenues hors du réseau du Dépositaire par l'agent de garanties tripartite. Lorsque les garanties sont détenues conformément à cet accord de garanties tripartite, le Portefeuille sera soumis à des risques similaires en cas d'Insolvabilité des dépositaires de titres centralisés internationaux ou d'autres établissements concernés, comme mentionné ci-dessus.

4.8.5 Nécessité de relations de contrepartie à la négociation

Les participants aux marchés de gré à gré ne s'engagent à négocier qu'avec les contreparties qu'ils estiment suffisamment crédibles, à moins que la contrepartie ne fournisse marge, sûreté, lettres de crédit ou autres rehaussements de crédit. Un Portefeuille ne peut s'engager à négocier que sur la base de facilités de crédit pour son propre compte (ou pour le compte du Fonds) et non sur ceux établis au bénéfice de Goldman Sachs. Alors qu'il est supposé qu'un Portefeuille sera capable d'établir les indispensables relations de contrepartie de manière à ce que le Portefeuille puisse opérer sur les marchés des matières premières de gré à gré et autres marchés de contrepartie, y compris le marché des swaps, il ne peut y avoir aucune assurance qu'il puisse le faire et dans l'affirmative, qu'il puisse maintenir ces relations. Une incapacité à poursuivre des relations existantes et à en établir de nouvelles pourrait restreindre les activités du Portefeuille et lui faire mener une partie plus substantielle de ces activités sur les marchés à terme. En outre, les contreparties avec lesquelles un Portefeuille s'attend à établir de telles relations ne seront pas tenues de maintenir les lignes de crédit accordées au Portefeuille, et ces contreparties pourraient décider de réduire ou de supprimer ces lignes de crédit à leur discrétion.

4.8.6 Négociations en bourse

Un Portefeuille peut négocier, directement ou indirectement, des contrats à terme et des titres sur des bourses de partout. Certaines bourses, contrairement à celles basées aux États-Unis, par exemple, sont des « bourses de contrepartistes » où l'exécution d'un contrat est uniquement de la responsabilité de la personne avec laquelle le négociateur a signé le contrat de matière première, et non de celle de la bourse ou de la chambre de compensation, le cas échéant. Lorsqu'il s'agit de négociations sur de telles bourses, un Portefeuille sera soumis au risque que la contrepartie soit incapable ou refuse d'exécuter ces contrats. De plus, dans la mesure où il peut y avoir à l'échelle internationale moins de supervision et de réglementation gouvernementale des marchés boursiers et des chambres de compensation mondiaux qu'aux États-Unis, un Portefeuille est également soumis au risque de défaillance des bourses sur lesquelles ses positions sont négociées ou de leurs chambres de compensation, et il peut y avoir un risque plus élevé d'irrégularités financières et/ou un manque de surveillance et de contrôle adéquat du risque.

4.8.7 Négociation électronique

Un Portefeuille peut négocier sur des plateformes électroniques de négociation et des systèmes de routage d'ordres, qui diffèrent de la criée traditionnelle et des méthodes manuelles de routage d'ordres. Les transactions sur un système électronique sont soumises aux règles et règlements des bourses sur lesquelles le système est proposé et l'instrument, coté. Les caractéristiques de la négociation électronique et du routage d'ordres varient largement selon les systèmes électroniques en matière de procédures de conciliation, procédure et prix d'ouverture et de clôture, politiques d'erreur de cote et limites ou exigences de négociation. Il existe également des différences quant aux conditions d'accès et des motifs de cessation ainsi que des limitations quant aux types d'ordres susceptibles d'être entrés dans le système. Chacun de ces points peut présenter des risques différents pour la négociation sur un système particulier ou l'utilisation de ce dernier. Chaque système peut également présenter des risques liés à l'accès, à des fluctuations dans les temps de réponse et à la sécurité. Les systèmes sur internet peuvent être soumis à des risques supplémentaires liés aux fournisseurs de services ainsi qu'à la réception et au suivi du courrier électronique.

La négociation sur plateforme électronique ou système de routage d'ordres est également soumise aux risques liés aux pannes du système ou d'un composant. En cas de panne de système ou de composant, il se peut que pendant un certain temps, il ne soit pas possible d'entrer de nouveaux ordres, d'exécuter des ordres existants ainsi que de modifier ou annuler des ordres précédemment entrés. La panne de système ou de composant peut entraîner une perte d'ordres ou de priorité dans leur traitement. Certains investissements proposés sur une plateforme de négociation électronique peuvent être négociés sous forme électronique et à la criée durant les mêmes horaires. Les bourses qui organisent une plateforme de négociation électronique ou un système de routage d'ordres et qui cotent l'instrument peuvent avoir adopté des règles pour limiter leur responsabilité, celle des courtiers et fournisseurs de logiciels et systèmes de communication ainsi que le montant susceptible d'être réclamé en cas de panne de système ou de retard. Les restrictions des clauses de responsabilité varient d'une bourse à l'autre.

4.8.8 Transactions et rotation fréquentes

Des frais de transaction supplémentaires ont une incidence négative sur la performance du Portefeuille. Ces frais de transaction seront dus lorsque le Conseiller en investissement effectue des transactions fréquentes en marchés à termes, options sur marchés à terme, contrats à terme non livrables, swaps et devises, titres et autres investissements parce que des transactions plus fréquentes entraînent généralement des coûts de transaction plus élevés. En outre, un Portefeuille peut investir sur la base de considérations de marché à court terme, avec en conséquence un taux de rotation au sein du Portefeuille qui peut être important et est susceptible d'entraîner de substantielles commissions, notamment de courtage, et d'autres frais.

4.9 Levier et couverture

4.9.1 Risques liés à l'emprunt

Le Fonds est autorisé à effectuer temporairement des emprunts dans le cadre des limites stipulées en vertu de l'Annexe A – « Restrictions d'investissement OPCVM ». Le Fonds peut choisir d'emprunter uniquement auprès d'une entité unique qui peut être une entité affiliée du Dépositaire, et le taux d'emprunt imposé par cette entité peut varier en fonction des conditions du marché. En conséquence, les taux d'emprunt imposés par cette entité peuvent ne pas être les plus compétitifs.

Au lieu d'obtenir une ligne de crédit renouvelable, ou en complément à celle-ci, un Portefeuille peut choisir, le cas échéant, de chercher à emprunter des fonds en fonction de besoins, plutôt que de recourir à des facilités consenties, pour tout ou partie de ses besoins de financement. D'une manière générale, si de tels emprunts n'entraînent pas pour autant le paiement de commissions d'engagement, ils peuvent s'accompagner de taux d'intérêt supérieurs au moment de la conclusion de l'emprunt que cela n'aurait été le cas avec une facilité consentie, ce qui pourrait mettre en danger le Portefeuille dans des situations où ces financements seraient indisponibles ou alors uniquement à des taux élevés. En outre, les clauses peuvent disposer que ces emprunts sont remboursables en tout temps, à la demande du prêteur, ce qui pourrait survenir à un moment où la satisfaction de cette exigence pourrait avoir des répercussions négatives sur le Portefeuille.

Le prêteur concerné pourrait imposer certaines restrictions ou exigences quant aux opérations du Portefeuille, y

compris mais sans limitation, des restrictions liées aux investissements autorisés du Portefeuille et des rachats du Portefeuille, ainsi que des exigences liées aux procédures d'évaluation du Portefeuille, à la liquidité du Portefeuille et à la performance ainsi qu'à d'autres rapports et notes à fournir au prêteur par le Portefeuille.

En raison de cette défaillance, pour éviter cette défaillance ou pour lever des capitaux afin de faire face aux exigences de remboursement, un Portefeuille peut être tenu de liquider des actifs en portefeuille qu'il n'aurait pas liquidé ou à un moment non optimal pour vendre ces actifs. En outre, un Portefeuille peut être tenu de fournir son portfolio. Tout événement de cette nature peut avoir des répercussions négatives sur le portefeuille du Portefeuille et avoir pour effet que le Portefeuille ne puisse atteindre son objectif d'investissement ou mettre en œuvre sa stratégie en la matière.

En outre, dans le cas d'emprunts par un Portefeuille garantis en tout ou partie par des participations dans ce dernier, le levier défini pour le Portefeuille peut limiter le montant que les prêteurs peuvent accorder au Portefeuille contre des participations dans ce dernier et le contrat du prêt peut disposer que des situations de défaillance ou d'autres conséquences relatives aux emprunts par le Portefeuille puissent être déclarées en raison du fait que le Portefeuille excède, sur une base absolue ou relative, certains seuils ou ratios de levier. Les droits des prêteurs d'un Portefeuille à recevoir des paiements d'intérêts et des remboursements en capital auront en général préséance sur ceux des investisseurs dans le Portefeuille et le contrat de prêt pourrait restreindre certaines activités du Portefeuille, dont sa faculté à effectuer des distributions.

4.9.2 Opérations de couverture

Un Portefeuille peut recourir – ou non – à des techniques de couverture. Ces techniques peuvent impliquer une grande variété d'opérations sur instruments dérivés financiers, y compris contrats à terme, options d'achat ou de vente cotées en bourse ou de gré à gré sur titres, indices financiers, contrats de change à terme ainsi que diverses opérations sur taux d'intérêt (collectivement, « Instruments de couverture »). Les Instruments de couverture impliquent d'autres risques que ceux qui affectent les placements sous-jacents. En particulier, vu le degré variable de corrélation entre les mouvements de prix des Instruments de couverture, d'une part, et ceux de la position couverte, il est possible que les pertes sur la couverture dépassent les gains sur la valeur des positions d'un Portefeuille. En outre, certains Instruments de couverture et marchés pourraient ne pas être liquides en toutes circonstances. Il en résulte que sur des marchés volatils, un Portefeuille pourrait ne pas être en mesure de clôturer une opération dans certains de ces instruments sans encourir de pertes substantiellement supérieures au dépôt initial. Même si l'utilisation envisagée de ces instruments vise à minimiser le risque de perte liée à un recul de la valeur de la position couverte, elle tend, dans le même temps, à limiter tout gain potentiel qui pourrait résulter d'une hausse de la valeur de la position en question. La capacité d'un Portefeuille à couvrir avec succès dépendra de l'aptitude du Conseiller en investissement à prédire les mouvements du marché, ce qui n'est pas garanti.

Le Conseiller en investissement peut également utiliser des techniques de couverture en d'autres circonstances, notamment pour minimiser le risque de perte dû à un recul de la valeur des titres et autres instruments dans lequel un Portefeuille investit directement ou indirectement. Le succès de ces techniques de couverture ne peut être assuré et ces techniques auront tendance à limiter tout gain potentiel qui pourrait résulter d'une hausse de la valeur de la position couverte.

4.10 Risque de change

4.10.1 Risques de change généraux

En raison de l'investissement dans des émetteurs multinationaux qui implique généralement des devises de pays différents, la valeur des actifs d'un Portefeuille telle qu'elle est mesurée dans une Monnaie de Base du Portefeuille sera donc affectée par les variations des taux de change, ce qui pourra avoir des conséquences sur la performance du Portefeuille indépendamment de la performance des investissements sur titres.

Un Portefeuille peut chercher ou non à couvrir la totalité ou une partie de son exposition de change par rapport à sa Monnaie de Base. En outre, même si un Portefeuille a recours à de telles techniques de couverture, il est impossible d'assurer une couverture complète ou parfaite contre les fluctuations de change affectant la valeur des titres libellés dans des devises autres que la Monnaie de base, car la valeur de ces titres est également susceptible de varier du fait de facteurs indépendants, sans rapport avec les fluctuations de change.

4.10.2 Fluctuation des taux de change

Les taux de change de ces monnaies peuvent varier considérablement sur des périodes de temps courtes causant également, en association avec d'autres facteurs, des fluctuations de la valeur liquidative nette du Portefeuille. D'une manière générale, les taux d'intérêt sont déterminés par les forces de l'offre et de la demande sur les marchés des changes et par les mérites respectifs des investissements dans différents pays, les changements réels ou escomptés des taux d'intérêt et d'autres facteurs complexes, dans une perspective internationale. Les taux de change des monnaies peuvent également être affectés de manière imprévisible par l'intervention ou le manque d'intervention des états ou des banques centrales, par des contrôles des changes ou des développements politiques à travers le monde. Dans la mesure où une part substantielle de l'actif total du Portefeuille, ajustée pour refléter une position nette du Portefeuille une fois que la transaction en devises a produit ses effets, est libellée dans les devises de différents États, le Portefeuille sera davantage exposé au risque d'évolutions économiques et politiques négatives dans ces pays.

4.10.3 Risque de change souverain

Certains Portefeuilles peuvent fonctionner en EUR et/ou peuvent détenir des Euros et/ou des obligations libellées en EUR, directement ou à titre de garantie. L'euro requiert la participation de nombreux États souverains de la Zone Euro et est par conséquent sensible à la situation économique générale, politique et en matière de crédit de chacun de ces États, notamment les engagements continus réels et envisagés par chaque État et/ou leur soutien envers les autres États souverains appartenant alors à l'Union européenne, en particulier ceux qui se trouvent dans la Zone Euro. Les modifications de ces facteurs sont susceptibles d'affecter de manière négative et importante la valeur des titres dans lesquels un Portefeuille a investi.

En particulier, la défaillance d'un État souverain vis-à-vis de ses dettes en EUR pourrait avoir un impact important sur un certain nombre de contreparties et sur tout Portefeuille exposé à ces contreparties. Dans le cas où un ou plusieurs pays viendraient à quitter la zone Euro, les Actionnaires doivent être conscients du risque de redénomination pesant sur les actifs d'un Portefeuille et sur les obligations libellées en EUR faisant l'objet d'une redénomination dans de nouvelles devises ou dans une nouvelle unité monétaire européenne. Le risque de redénomination peut être affecté par un certain nombre de facteurs, y compris le droit régissant l'instrument financier en question, la méthode suivant laquelle un ou plusieurs pays quittent la zone Euro, le mécanisme et le cadre imposé par les gouvernements et les régulateurs nationaux, ainsi que les organisations supranationales et les interprétations des différentes juridictions. Toute redénomination de ce type peut également être combinée avec des contrôles du paiement et/ou des fonds et peut avoir un impact important sur la capacité et/ou la volonté des entités à continuer d'effectuer des paiements en EUR même dans les cas dans lesquels elles sont contractuellement obligées de le faire, et le recouvrement de ces dettes peut devenir problématique en pratique, même si les conditions juridiques semblent favorables.

4.10.4 Transactions sur devises

Un Portefeuille peut engager une variété de transactions en devises. Étant donné qu'un contrat au comptant ou à terme, ou une option négociée de gré à gré n'est pas garantie par une Bourse ou une chambre de compensation, une défaillance à un contrat priverait donc un Portefeuille des profits non réalisés mais pas des coûts de transaction ni des frais de couverture dudit contrat ou forcerait un Portefeuille à couvrir ses engagements d'achat et de vente, le cas, au prix actuel du marché. Dans la mesure où ce Portefeuille est entièrement investi dans des titres tout en maintenant des positions sur devises, il peut être exposé à une association de risques plus grande. L'utilisation des transactions sur devises est une activité hautement spécialisée qui implique des techniques d'investissement et des risques différents de ceux associés aux transactions sur des titres de fonds ordinaires. Si le Conseiller en investissement se trompe dans ses prévisions des valeurs de marché ou des taux de change, la performance de l'investissement du Portefeuille sera moins favorable qu'elle ne l'aurait été si cette technique d'investissement n'avait pas été utilisée.

Un Portefeuille peut encourir des frais liés à des conversions entre différentes devises. Les opérateurs de change réalisent un profit sur la différence entre les prix d'achat et de vente des différentes devises. Donc, un opérateur proposera normalement de vendre une devise à un Portefeuille à un taux donné, tout en offrant un taux de change inférieur si le Portefeuille vendait à l'opérateur.

4.10.5 Risque de contrepartie de change

Sur les marchés des devises, les contrats ne sont pas régulés par une instance officielle, et ces contrats ne sont pas garantis par une bourse ou sa salle de compensation. Par conséquent, aucune exigence n'est posée en matière de comptabilité, responsabilité financière ou de séparation des fonds ou positions des clients. Contrairement aux contrats à terme cotés en bourse, les instruments interbancaires font confiance à l'opérateur ou à la contrepartie contractés pour tenir ses engagements. Par conséquent, la négociation de contrats de change interbancaires peut être soumise à des risques accrus par rapport à des contrats à terme ou des options cotées sur des bourses officielles, y compris, mais sans limitation, le risque de défaut lié à la faillite d'une contrepartie avec laquelle un Portefeuille possède un contrat à terme. Même si le Conseiller en investissement entend négocier avec des contreparties responsables, le défaut d'une de celles-ci à remplir ces obligations contractuelles pourrait faire courir au Portefeuille des pertes imprévues.

4.10.6 Placements en devises autres que la Monnaie de Base

Le Conseiller en investissement peut placer une partie significative des actifs du Fonds dans des devises autres que les Monnaies de Base des Portefeuilles, dont les prix seront déterminés par rapport aux devises autres que les Monnaies de Base. À l'inverse, le Fonds valorise ses titres et autres actifs dans les Monnaies de Base. La valeur des actifs des Portefeuilles fluctuera avec les taux de change des Monnaies de Base ainsi qu'avec l'évolution des cours de ses placements sur les différents marchés et devises locaux. Donc, une hausse de la valeur des Monnaies de Base par rapport à d'autres devises dans lesquelles le Fonds effectue ses placements réduira l'effet des hausses et multipliera celui des baisses des cours des titres placés par le Fonds sur les marchés locaux. À l'inverse, une baisse de la valeur des Monnaies de Base aura l'effet opposé sur les titres que le Fonds a placés dans des devises autres que la Monnaie de Base.

4.10.7 Contrats à terme non-livrables

Pour certains marchés émergents, dans lesquels les devises locales ne sont pas librement convertibles, il est possible de recourir à des contrats à terme non livrables (NDF) afin de mettre en place les Catégories d'Actions couvertes en devises ou les Catégories d'Actions à exposition aux devises. Les NDF sont des instruments financiers dérivés de change qui diffèrent des contrats de change à terme normaux dans le sens où il n'y a aucun règlement physique de deux devises à l'échéance. En lieu et place, un règlement net en numéraire (généralement en USD) sera effectué par une partie au profit de l'autre en fonction des fluctuations de deux devises. Les marchés des NDF peuvent présenter un volume limité et les cours peuvent être volatils et être affectés par une grande diversité de facteurs, qui peuvent entraîner des cours fortement différents des taux de change applicables aux devises sous-jacentes. En outre, les rendements éventuels que la Catégorie d'Actions peut obtenir sur les NDF peuvent être beaucoup moins importants que ceux que la Catégorie d'Actions pourrait obtenir en détenant les devises sous-jacentes. Il ne peut être garanti que le Fonds, s'agissant d'une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille, sera capable de conclure des NDF du fait du potentiel limité des négociations.

4.11 Couverture de change

4.11.1 Partage du risque de désignation de la devise

Le Conseiller en investissement peut chercher à couvrir par la couverture du change tout ou partie d'une exposition au change des Actions libellées dans une devise autre que la Monnaie de Base. Il ne peut pas être assuré que la couverture du change sera efficace. Par exemple, il n'est pas prévu que la couverture du change tienne compte de changements d'exposition aux devises étrangères qui résulteraient de l'appréciation ou de la dépréciation des titres d'un Portefeuille d'Actions en d'autres devises dans les périodes entre les Jours ouvrables du Portefeuille concerné. En outre, la couverture de change peut ne pas protéger complètement les investisseurs d'un recul de la valeur de la Monnaie de Base par rapport à la devise de la Catégorie d'Actions concernée, notamment pour les raisons suivantes : valorisations des actifs sous-jacents du Portefeuille utilisés pour la couverture du change pourraient différer de la valeur réelle de ces actifs au moment de la mise en œuvre de la couverture du change, ou une part importante du Portefeuille pourrait en pas avoir de valeur de marché facile à identifier. En outre, alors que la détention d'Actions dans d'autres devises devrait protéger les investisseurs d'un recul de la valeur de la Monnaie de Base par rapport à celle de la Catégorie d'Actions concernée, les investisseurs en Actions dans d'autres devises ne bénéficieront généralement pas de l'appréciation éventuelle de la Monnaie de

Base par rapport à la devise de la Catégorie d'Actions concernée. La valeur des Actions dans d'autres devises sera sujette à des fluctuations reflétant les profits et pertes sur la couverture du change et ses coûts.

4.11.2 Impact de la couverture de change sur différentes Catégories d'Actions

Toute couverture de change à laquelle un Portefeuille recourt pour des Actions en d'autres devises bénéficiera exclusivement aux autres Catégories concernées et les profits, pertes et coûts qui y sont liés seront à la charge exclusive de ces Actions en d'autres devises. Nonobstant ce qui précède, les techniques et instruments utilisés pour mettre en œuvre la couverture de change constitueront des actifs et passifs du Portefeuille dans son ensemble.

Lorsque le Conseiller en investissement cherchera à limiter toute couverture de change si le passif engendré par la couverture de change utilisée par un Portefeuille dépasse l'actif de la Catégorie d'Actions concernée par les activités de couverture pratiquées, cela peut avoir une incidence négative sur la valeur liquidative d'autres Catégories d'Actions du Portefeuille. Par ailleurs, la couverture des changes nécessitera généralement l'utilisation d'une partie des actifs d'un Portefeuille à des fins de paiement de marges ou de règlements, ou à d'autres fins. Par exemple, le Portefeuille pourra ponctuellement être amené à effectuer des paiements de marges, de règlements ou d'autres paiements, notamment entre les Jours ouvrables, dans le cadre de l'utilisation de certains instruments dérivés. Les contreparties à un contrat sur instruments financiers dérivés peuvent exiger des paiements à brève échéance, notamment le jour même. De ce fait, un Portefeuille peut liquider des actifs du Portefeuille plus tôt qu'il ne l'aurait fait dans d'autres circonstances et/ou conserver une partie plus importante de ses actifs en numéraire et autres titres liquides qu'il ne l'aurait fait dans d'autres circonstances, cette partie pouvant être substantielle, afin d'avoir suffisamment de liquidités disponibles pour satisfaire les paiements d'appels de marge actuels ou futurs, de règlements ou autres paiements, ou à d'autres fins. Un Portefeuille s'attend généralement à gagner des intérêts sur des montants de ce type conservés sous forme de liquidités. Toutefois, ces montants ne seront pas investis selon le programme d'investissement du Portefeuille, ce qui risque d'affecter la performance du Portefeuille de manière négative et importante (y compris les Actions libellées en Monnaie de Base). En outre, du fait de la volatilité des marchés de devise et des changements de la situation du marché, le Conseiller en investissement risque de ne pas être capable de prévoir de manière précise les conditions de marges futures ; le Portefeuille risque alors de détenir trop ou peu de liquidités et de titres liquides pour ces besoins. Si un Portefeuille n'a pas de liquidités ou d'actifs disponibles à ces fins, le Portefeuille risque d'être incapable de respecter ses obligations contractuelles, y compris, sans que cela soit exhaustif, un manquement au respect de ses obligations de paiement de ses appels de marge, de ses règlements ou autres obligations de paiement. Si un Portefeuille se retrouve en situation de manquement à l'une de ses obligations contractuelles, le Portefeuille et ses Actionnaires (y compris les détenteurs d'Actions libellées en Monnaie de Base) risquent de s'en trouver affectés de manière négative et importante.

4.11.3 Risque lié à une couverture absente ou partielle

Des circonstances peuvent se produire durant lesquelles le Conseiller en investissement peut choisir de ne pas mener – intégralement ou partiellement – de couverture de change pendant un temps donné, y compris mais sans limitation, dans les cas où le Conseiller en investissement détermine que la couverture de change est impraticable ou impossible ou peut avoir une incidence sur le Portefeuille ou ceux qui investissent directement ou indirectement, y compris les porteurs d'Actions libellées en Monnaie de Base. Il en résulte que l'exposition aux devises étrangères pourrait, un temps, être intégralement ou partiellement non couverte. Les Actionnaires pourraient ne pas être avertis de certaines périodes durant lesquelles l'exposition au change n'est pas couverte.

Un portefeuille est autorisé – ou non – à recourir à la couverture du change durant la période où les actifs du Portefeuille ou le Portefeuille lui-même sont liquidés, à la seule discrétion du Conseiller en investissement. Le Conseiller en investissement peut, en fonction du droit en vigueur, déléguer la gestion de tout ou partie de la couverture de change à une ou plusieurs de ses Sociétés affiliées.

4.11.4 Catégorie d'actions en autres devises

Certaines Catégories d'Actions sont libellées dans des devises autres que la Monnaie de Base du Portefeuille. Les investisseurs détenant des actions de ces Catégories d'Actions doivent noter que la valeur liquidative des Portefeuilles sera calculée dans la Monnaie de Base du Portefeuille et sera indiquée dans la Catégorie d'Actions libellées dans une devise autre que la Monnaie de Base au taux de change en vigueur entre la Monnaie de Base et celles des autres Catégories d'actions. Les variations de ce taux de change peuvent affecter la performance des Actions de cette catégorie indépendamment de la performance des investissements du Portefeuille. Les frais des transactions sur change de devises en relation avec l'achat, le rachat et l'échange d'Actions de cette Catégorie

d'Actions seront à la charge de la catégorie concernée et seront répercutés sur la valeur liquidative nette de cette Catégorie d'Actions. Les investisseurs doivent noter que les entrées et les sorties des Catégories d'Actions non libellées en Monnaie de Base peuvent avoir un plus grand potentiel d'impact sur le prix de ces Actions du fait des variations du taux de change de la monnaie en question.

4.11.5 Actions en d'autres devises

Les souscriptions à des Actions en d'autres devises seront normalement converties par le Fonds dans la Monnaie de Base du Portefeuille concerné au taux de change en vigueur le Jour de Bourse au cours duquel le prix de souscription a été calculé. De la même façon, les demandes de rachat effectuées pour des Actions en d'autres devises seront normalement calculées en convertissant ces demandes de rachat dans la Monnaie de Base du Portefeuille concerné au taux de change en vigueur le Jour de Bourse au cours duquel le prix de rachat a été calculé. Le taux de change correspondant sera obtenu d'une source indépendante de la Société de gestion et du Conseiller en investissement. Donc, un investisseur souscrivant ou rachetant des Actions en d'autres devises peut être désavantagé (par rapport aux investisseurs d'autres Catégories d'Actions de ce Portefeuille) et peut recevoir moins d'actions du Portefeuille pour lesquelles la souscription ou le rachat est effectué suite à des mouvements défavorables du taux de change de la devise concernée.

4.12 Structure et fonctionnement du Fonds

4.12.1 Les modifications apportées aux Actions sont contraignantes pour tous les porteurs d'Actions

Les conditions générales des Actions peuvent être modifiées par le Fonds, (i) dans certaines circonstances, sans l'accord des porteurs d'Actions et (ii) dans d'autres circonstances, avec l'accord requis d'une majorité définie des porteurs de ces Actions et/ou (iii) en fournissant aux Actionnaires un préavis de ces changements ainsi que le droit de racheter gratuitement leurs Actions pendant un temps donné. Les conditions générales des Actions contiennent des stipulations permettant aux acheteurs de convoquer des réunions et d'y participer pour étudier et voter sur des questions qui affectent leurs intérêts de manière générale. Les résolutions prises lors de ces réunions peuvent contraindre tous les Actionnaires, y compris les Actionnaires qui n'ont pas assisté à la réunion correspondante et n'y ont pas voté et les Actionnaires qui ont voté de manière contraire à la majorité.

4.12.2 Contamination croisée

En vertu de la loi irlandaise, et sauf indication contraire dans les Statuts, la Société n'est pas responsable à l'égard de tiers de manière générale et il ne devrait pas y avoir de contamination des engagements des Portefeuilles. Donc, en terme de loi luxembourgeoise, chaque Portefeuille est « entouré d'une barrière » et supposé constitué un seul ensemble d'actifs et de dettes afin que les droits des Actionnaires et des créanciers à l'égard de chaque Portefeuille soient limités aux actifs de ce Portefeuille. Il ne peut cependant y avoir aucune assurance catégorique que, en cas d'action en justice intentée contre la Société devant les tribunaux d'un autre territoire, la nature séparée des Fonds soit nécessairement reconnue. En outre, toute structure commune telle que décrite à la Section 2 « Objectifs et Politiques d'investissement » (au paragraphe 2.7 « Gestion commune des Actifs ») du Prospectus et l'investissement croisé décrit à l'Annexe A « Restrictions d'investissement » (au paragraphe 9) peut accroître le risque de contamination croisée entre Portefeuilles.

Il n'existe aucune séparation légale entre les actifs et les dettes imputables aux différentes Catégories d'Actions d'un Portefeuille. Les actifs et dettes d'une Catégorie d'Actions spécifique seront attribués de façon interne par le Gestionnaire administratif de la Catégorie d'Actions respective. Cette séparation interne peut ne pas être reconnue par les créanciers tiers que cette réclamation soit portée au titre de la loi luxembourgeoise ou non. Alors que certains frais et dépenses de certaines opérations, par exemple ceux décrits ci-dessus en matière de couverture de change, seront affectés à la Catégorie d'Actions concernée pour ce qui concerne les tiers et en particulier, s'agissant de créanciers, (par ex. contreparties de change à terme), un tel Portefeuille sera considéré comme un fonds unique d'actifs. Les Portefeuilles, dans leur ensemble, sont responsables de toutes les obligations, quelle que soit la Catégorie d'Actions à laquelle ces dettes sont imputables, sauf convention contraire avec des contreparties spécifiques.

4.12.3 Erreurs, correction des erreurs et information des Actionnaires

En concertation avec le Dépositaire, le Conseil d'Administration examinera toute défaillance dans le respect des objectifs, politiques ou restrictions d'investissement et toute erreur dans le calcul de la Valeur liquidative des Portefeuilles ou le traitement des souscriptions et des rachats afin d'établir si une action corrective est nécessaire ou si un dédommagement est dû au Fonds ou aux Actionnaires.

Le Conseil d'Administration peut autoriser la correction des erreurs susceptibles d'influer sur le traitement des souscriptions et des rachats d'Actions. En vertu de la loi applicable, le Conseil d'Administration peut suivre un ordre de priorité concernant la résolution des erreurs qui peut limiter ou restreindre le délai dans lequel l'action corrective sera conduite ou le dédommagement sera versé au Fonds ou aux Actionnaires. En outre, sous réserve des politiques approuvées par le Conseil d'Administration, dans le respect des lois applicables, toute erreur ne se traduira pas en un manquement dédommageable. Par conséquent, les Actionnaires qui achètent ou rachètent des Actions au cours de périodes pendant lesquelles des manquements dédommageables ou autres erreurs échoient ou surviennent peuvent ne pas être dédommagés dans le cadre de la résolution d'un manquement dédommageable ou d'une autre erreur.

Les Actionnaires peuvent ne pas être informés de la survenance d'une erreur ou de sa résolution, sous réserve que la correction de l'erreur en question ne nécessite pas d'ajustement du nombre d'Actions qu'ils détiennent ou de la Valeur liquidative à laquelle les Actions sont émises ou encore du montant du rachat payé à l'Actionnaire concerné.

Des informations complémentaires concernant les politiques du Gestionnaire de portefeuille en matière d'erreurs et de correction des erreurs sont exposées à la Section 2A du Formulaire ADV du Gestionnaire de portefeuille. Un exemplaire de la Partie 2A du formulaire ADV est disponible sur le site web de la SEC (www.adviserinfo.sec.gov). Le Gestionnaire financier peut en tout temps et à sa seule discrétion et sans préavis aux Actionnaires, modifier ou compléter ses politiques d'erreur et de correction d'erreurs.

4.12.4 Ajustements de la valeur liquidative

Si, à un moment donné, le Fonds détermine qu'un nombre d'Actions inexact a été émis en faveur d'un Actionnaire parce que la Valeur liquidative applicable le Jour ouvrable concerné était inexacte, le Fonds appliquera les ajustements qu'il juge nécessaires, au traitement équitable de cet Actionnaire, ces ajustements pouvant inclure le rachat d'une partie de la participation détenue par cet Actionnaire, sans supplément de rémunération, ou l'émission de nouvelles Actions en faveur de cet Actionnaire, sans contrepartie, selon le cas, de sorte que le nombre d'Actions détenues par cet Actionnaire à l'issue de ce rachat ou de cette émission, selon le cas, corresponde au nombre d'Actions qui aurait été émis à la Valeur liquidative exacte. Une décision de valeur liquidative incorrecte pour un Jour ouvrable donné pourrait être prise si le Conseil d'Administration et la Société de gestion par la suite déterminent, en fonction d'un conseil professionnel, que la valeur nette d'inventaire reflétait un excès ou un déficit de comptabilisation pour impôts et autres dettes. Si, à tout moment après un rachat d'Actions (y compris dans le cadre de toute présentation au rachat du total de ses Actions par un Actionnaire), le Fonds détermine que le montant payé à cet Actionnaire ou ancien Actionnaire dans le cadre de ce rachat présentait une inexactitude importante (notamment parce que la Valeur liquidative à laquelle l'Actionnaire ou l'ancien Actionnaire a acheté ces Actions ou auquel le rachat a été effectué était grandement inexacte), le Fonds payera à cet Actionnaire ou ancien Actionnaire tout montant supplémentaire que le Fonds estime dû à cet Actionnaire ou ancien Actionnaire si le rachat avait été effectué à la valeur liquidative correcte ou, à l'entière discrétion du Fonds, elle cherchera à recouvrer auprès de cet Actionnaire ou ancien Actionnaire (et ce dernier sera tenu de payer) le montant de tout paiement excédentaire que le Fonds estime avoir été perçu par cet Actionnaire ou ancien Actionnaire, dans chacun des cas sans porter intérêt. En outre, le Fonds est autorisé, sans y être tenu, à pratiquer les ajustements ci-dessus même si le montant payé était incorrect (mais pas à grande échelle). Si le Fonds choisit de ne pas réclamer le paiement de ces montants à un Actionnaire ou ancien Actionnaire ou si elle n'est pas en mesure de recouvrer ces montants auprès d'un Actionnaire ou ancien Actionnaire, la Valeur liquidative sera inférieure à ce qu'elle aurait été si ces montants avaient été recouverts.

Dans certaines circonstances ou en raison de certaines restrictions du droit en vigueur, le Fonds peut être tenu d'effectuer un paiement ou de passer une écriture pour une créance directe ou indirecte (y compris un impôt), attribuable à des périodes précédentes et non encore comptabilisée. Même si la valeur liquidative des Actions concernées en vigueur précédemment n'est pas nécessairement incorrecte selon les normes comptables de l'époque, le Fonds peut, à la seule discrétion du Conseil d'Administration et en fonction de certaines restrictions du droit en vigueur, déterminer qu'il est approprié de prendre des mesures visant à répartir la charge d'une dette

directe ou indirecte entre les Actionnaires et les ex-Actionnaires de manière à ce que la dette directe ou indirecte soit portée au prorata de leurs intérêts respectifs dans le Fonds pour la période durant laquelle cette dette était due ou existait sous une forme que le Fonds juge équitable et raisonnable. Ces mesures peuvent inclure une ou plusieurs des dispositions décrites au paragraphe précédent, y compris des ajustements de la valeur liquidative (y compris pour des périodes précédentes), le rachat d'une part des participations des Actionnaires ou l'émission d'actions supplémentaires à un Actionnaire sans contrepartie, et réclamer des Actionnaires ou ex-Actionnaires le remboursement des montants distribués

4.12.5 Prix à la « juste valeur » et impact sur les commissions redevables au Conseiller en investissement

Dans ces circonstances l'Expert en valorisations peut être tenu de fournir des prix à la « juste valeur » pour certains actifs du Fonds et de ses filiales et que dans ces circonstances, la « juste valeur » fournie par l'Expert en valorisations peut différer de manière significative du prochain prix de marché disponible pour lesdits actifs. Les investisseurs doivent être conscients du fait que dans ces circonstances, un conflit d'intérêts potentiel peut se produire au cas où l'Expert en valorisations est une partie liée au Conseiller en investissement et plus la valeur de réalisation probable des titres est élevée, plus les commissions à verser à la Société de gestion ou au Conseiller en investissement sont élevées.

4.12.6 Négociation avant la réception des montants des souscriptions et leurs dates effectives

Un Portefeuille peut, à la seule discrétion de son Conseiller en investissement, entamer la négociation à tout moment avant la date effective de négociation des Actions sur la base des demandes de souscription reçues par un Distributeur. En outre, sans limiter la portée générale de ce qui précède, un Portefeuille peut, à la seule discrétion de son Conseiller en investissement, négocier après la date effective d'une souscription sur la base des fonds reçus liés à cette souscription même si ces fonds n'ont pas été reçus à cette date effective. En vertu de l'Accord Initial d'Achat, un investisseur ou investisseur potentiel sera responsable de tous pertes ou frais nés du ou liés au non-paiement de montants de souscription, y compris tous pertes ou frais encourus suite à la négociation d'un Portefeuille comme si ces montants avaient été reçus à la date de souscription effective. Ces pratiques peuvent avoir une incidence négative sur un Portefeuille. Le non-paiement ou le paiement tardif des montants de souscription peut entraîner des pertes et frais à un Portefeuille. De même, un Portefeuille peut en fin de compte, ne pas récupérer ces pertes et frais auprès des investisseurs ou investisseurs potentiels. En outre, le Conseiller en investissement peut avoir effectué des placements ou pris d'autres décisions de portefeuille pour un Portefeuille en prévision de souscriptions qui n'auraient pas été effectuées si l'on avait su que les souscriptions n'auraient pas été effectuées ou auraient été effectuées trop tard, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur un portefeuille du Portefeuille.

En outre, en raison du laps de temps nécessaire pour réaliser les négociations de certains types d'actifs, tels que des participations dans des prêts, le règlement des négociations effectuées par un Portefeuille dans l'attente de souscriptions ou de rachats peut avoir lieu largement avant ou après le Jour ouvrable attendu. Par conséquent, ces négociations peuvent avoir l'effet d'augmenter ou de diminuer les montants du levier auquel un Portefeuille est exposé. Les investisseurs dans le Portefeuille (et non les investisseurs souscripteurs) supporteront le risque de marché et le rendement, ainsi que le risque de crédit, liés à toutes négociations antérieures à un Jour ouvrable en prévision de souscriptions. De même, les investisseurs dans le Portefeuille (et non les Actionnaires rachetés) supporteront le risque de marché et le rendement, ainsi que le risque de crédit, liés à toutes négociations relatives à des rachats du Portefeuille effectués après le Jour ouvrable concerné.

4.12.7 Distributions en nature

D'une manière générale, les Portefeuilles devraient effectuer en numéraire les paiements de rachat liés aux Actions rachetées et autres distributions éventuelles. Toutefois, chaque Portefeuille aura le droit, à sa discrétion (même si dans certaines circonstances, cette discrétion sera soumise au consentement ou à l'approbation des Actionnaires concernés), de faire en sorte que les distributions, y compris mais sans limitation, les distributions liées aux Actions rachetées, soient remises pour tout ou partie en numéraire aux Actionnaires.

Au cas où un Portefeuille procède à une telle distribution de titres, les Actionnaires supporteront tous les risques des titres distribués, qui pourraient ne pas refléter parfaitement une tranche pro rata du Portefeuille, et exiger le paiement de commissions de courtage ou d'autres frais afin que ces titres puissent être mis à disposition. En outre, des titres et autres actifs distribués par un Portefeuille pourraient ne pas être facilement négociables ou

commercialisables et pourraient avoir été détenus par les Actionnaires (ou tout véhicule ad hoc ou une fiducie de liquidation créée pour détenir de tels actifs) pendant un temps indéfini. Le risque de perte et de retard ainsi que toutes les dépenses liées à la liquidation de ces titres (y compris les dépenses impliquées dans l'organisation et l'entretien de tout véhicule concerné ou fiducie de liquidation et toutes commissions de courtage et autres frais) seront supportés par les Actionnaires concernés, ce qui peut entraîner qu'en fin de compte, des Actionnaires reçoivent moins de liquidités que ce qu'ils n'auraient reçu si cette distribution avait été effectuée en numéraire. Alors que les titres distribués en nature seront normalement valorisés à la date de distribution concernée, la valeur de ces titres fluctuera et la valeur assignée aux fins de cette distribution pourrait ne pas refléter le montant réel qui sera obtenu pour une disposition (ou, une éventuelle liquidation) de ces titres.

4.12.8 Considérations spéciales relatives à l'offre permanente d'Actions

Ces Actions peuvent être offertes, et ces offres seront closes aux moments choisis par le Conseil d'Administration, conformément au Prospectus. Le Conseil d'Administration peut uniquement autoriser certains Actionnaires et/ou Actionnaires potentiels, y compris mais sans limitation Goldman Sachs et certains employés de Goldman Sachs (y compris des membres de l'équipe d'investissement du Conseiller en investissement) à souscrire des Actions à une date donnée. De telles souscriptions peuvent survenir à tout moment, au choix du Conseil d'Administration, y compris mais sans limitation, lorsqu'un Portefeuille performe mal, lorsque le Portefeuille ou les marchés font face à de la volatilité, ou lorsque le Conseil d'Administration détermine qu'il serait préférable que le Portefeuille obtienne un complément de numéraire à des fins de liquidité ou autres. Goldman Sachs serait susceptible d'effectuer un investissement supplémentaire de grande ampleur dans un Portefeuille, un ou plusieurs fonds nourriciers et/ou un ou plusieurs autres véhicules qui investissent côte à côte avec un Portefeuille à un moment où d'autres Actionnaires et/ou Actionnaires potentiels pourraient ne pas être autorisés à investir. Ces investissements complémentaires pourraient diluer les intérêts indirects des Actionnaires existants dans le portefeuille d'investissements du Portefeuille avant l'un de ces placements, ce qui pourrait avoir une incidence sur les intérêts des Actionnaires dans un Portefeuille si les placements ultérieurs dans ce Portefeuille sous-performent les placements précédents.

En outre, les Actions acquises après l'offre initiale des Actions représentent des intérêts dans un Portefeuille en exploitation possédant des positions ouvertes significatives. Dans la mesure où ces Actions partageront les positions ouvertes du Portefeuille qui peuvent avoir été détenues un temps avant l'acquisition de ces Actions, la mise en œuvre de la politique de négociation du Conseiller en investissement relativement à ces positions peut avoir une incidence qualitativement différente sur la performance de ces Actions supplémentaires qu'elle n'en a sur celles des Actions précédemment émises. Par exemple, plusieurs approches de la négociation utilisées par un Portefeuille peuvent devenir plus agressives en termes de tolérance aux pertes dans une position et augmenter la taille d'une position après qu'une négociation ouverte a généré un bénéfice important parce que des pertes ultérieures (jusqu'à un certain niveau) sont uniquement perçues comme une restitution de bénéfices précédents et non comme une perte réelle. Comme les acheteurs d'Actions de l'offre permanente n'auront pas mis à profit les bénéfices des positions ouvertes précédant la date à laquelle les Actions ont été acquises, les pertes ultérieures constitueront une perte absolue pour ces porteurs, et non une restitution partielle des bénéfices. En outre, certaines approches mises en œuvre par un Portefeuille pourraient suivre des stratégies de prise de bénéfices dans lesquelles une position est entièrement ou partiellement liquidée dès qu'un niveau de bénéfice prédéterminé a été atteint. Puisque les nouvelles actions n'ont pas pu tirer parti d'un quelconque bénéfice avant la date à laquelle elles ont été émises, les Actionnaires qui les détiennent peuvent se trouver, du fait de la liquidation, expulsés d'une position (susceptible de continuer à générer des bénéfices substantiels) en raison de la « prise de bénéfice » du Conseiller en Investissement, bénéfice dont aucun d'eux n'a pu tirer parti. Certaines approches appliquent des analyses similaires en fonction de la performance générale du portfolio, et de positions particulières, avec généralement des effets analogues.

4.12.9 Risque de rachat obligatoire de Personnes américaines

Comme cela est décrit dans la Section 14 « Rachat des Actions » (paragraphe 14.2 « Vente ou rachat obligatoire ») du Prospectus, le Conseil d'Administration a autorisé la Société de gestion et le Distributeur à déterminer ponctuellement le nombre de Personnes américaines autorisées pouvant être admises dans le Fonds au titre d'une politique et d'une procédure applicables et peut, en conséquence, exiger le transfert ou le rachat obligatoire d'Actions d'une Personne américaine si la détention continue d'Actions par cet Actionnaire peut avoir des conséquences négatives de nature fiscale, pécuniaire, juridique, réglementaire ou matérielle pour le Fonds (y compris tout Portefeuille) ou ses Actionnaires dans leur ensemble. Il est à noter que le nombre de Personnes américaines autorisées susceptibles d'être admises dans un Portefeuille peut affecter le nombre d'Actionnaires qui

sont des Personnes américaines autorisées admises dans un autre Portefeuille et une souscription importante ou un rachat important ayant lieu dans tout Portefeuille peut affecter le nombre de Personnes américaines autorisées admises dans un Portefeuille différent, entraînant le rachat obligatoire des Actions de ces Personnes américaines autorisées ou l'interdiction temporaire ou permanente de l'admission d'autres Personnes américaines autorisées.

4.12.10 Rachats importants par les investisseurs

De fortes demandes de rachat par des Actionnaires (y compris mais sans limitation un ou plusieurs fonds de placement ou comptes gérés par Goldman Sachs) dans un court laps de temps pourraient contraindre le Portefeuille à liquider certains de ses investissements plus rapidement qu'il n'est souhaitable, de manière à réunir des fonds pour les rachats et à obtenir une position de marché correspondant de manière appropriée à une base d'actifs moins importante. Des demandes substantielles de rachat peuvent limiter la capacité du Conseiller en investissement à mettre en œuvre avec succès le programme d'investissement d'un Portefeuille et exercer une incidence négative sur la valeur des Actions à racheter et celles des Actions restant en circulation. En outre, à la réception d'une demande de rachat, un Portefeuille peut être tenu de liquider des actifs avant le Jour ouvrable prévu, ce qui pourrait avoir pour effet qu'un Portefeuille détienne des liquidités ou des investissements hautement liquides dans l'attente de ce Jour ouvrable. Durant cette période, la capacité du Conseiller en investissement à réussir la mise en œuvre du programme d'investissement d'un Portefeuille peut être fortement altérée avec, en conséquence, une incidence négative sur le rendement du Portefeuille.

En outre, quelle que soit la période durant laquelle de fortes demandes de rachat ont lieu, la réduction de la valeur liquidative du Fonds qui en résulterait ferait aussi que le Portefeuille aurait plus de difficultés à générer des bénéfices ou à compenser ces pertes. Les Actionnaires ne recevront pas de notification de la part d'un Portefeuille d'importantes demandes de rachat pour un Jour ouvrable particulier et, de ce fait, pourraient ne pas avoir l'opportunité de racheter tout ou partie de leurs Actions avant ou en même temps que les Actionnaires demandant le rachat. Dans certaines circonstances, un Portefeuille peut être autorisé à suspendre ou à postposer des rachats.

Le risque de substantielles demandes de rachat en un court laps de temps peut se trouver renforcé au cas où le Portefeuille accepte des investissements directement ou indirectement liés à l'offre de produits structurés, y compris mais sans limitation, ceux liés à la couverture de positions sous-jacentes à ces produits structurés, et en particulier les produits structurés à de vie fixe. Un Portefeuille pourrait – ou non – accepter de tels placements, au choix du Portefeuille et à sa seule discrétion, et de tels placements pourraient, à tout moment, constituer une part significative de la valeur liquidative du Portefeuille.

Si les Actionnaires ou investisseurs dans un Portefeuille exigent le rachat d'un nombre important d'Actions du Portefeuille, le Conseil d'Administration peut choisir de brider le Portefeuille et de limiter les rachats futurs (voir Section 14 « Rachat des Actions » (paragraphe 14.1 « Demande d'un Actionnaire ») du Prospectus) ou clôturer d'une autre manière le Portefeuille plutôt que de poursuivre avec des actifs limités. Le choix de clore anticipativement un Portefeuille peut avoir une incidence négative sur les rendements du Portefeuille et, partant, des Actionnaires.

Lorsque les Actions d'un Portefeuille sont incluses dans un indice (ou exclues de l'indice dans lequel elles avaient précédemment été incluses), les investisseurs doivent être conscients que la valeur liquidative nette de ce Portefeuille peut varier du fait d'investisseurs basant leurs décisions d'investissement sur la constitution dudit indice. Toute entrée ou sortie massive peut avoir un effet négatif sur les frais sous-jacents du Portefeuille.

4.12.11 Sociétés de holding filiales

Sous réserve de l'approbation préalable de l'Autorité de Surveillance de Luxembourg, le Fonds peut à n'importe quel moment créer une ou plusieurs filiales ayant un objet particulier et détenues à 100 % afin de faciliter un programme d'investissement du Portefeuille dans certaines juridictions. La création et la gestion de ces filiales ayant un objectif particulier peuvent avoir pour résultat une augmentation des dépenses pour un Portefeuille. De plus, les avantages des activités d'investissement passant par ces filiales peuvent subir l'effet négatif des évolutions politiques ou juridiques dans les pays où le Portefeuille peut investir. Si une filiale est créée par le Fonds, le présent Prospectus sera mis à jour afin d'inclure des informations détaillées sur cette filiale. À des fins d'investissement en Inde, le Fonds peut, mais n'est pas tenu de, investir par l'intermédiaire de Goldman Sachs India Limited, une filiale (la « Filiale ») détenue à 100 % par le Fonds. La Filiale a été enregistrée le 24 décembre 2007, sous le n°76527 au Registre des sociétés de la République de Maurice. Les actions de la Filiale sont uniquement sous forme nominative. L'activité de la Filiale est d'agir en qualité de holding d'investissement afin d'investir et de détenir des actifs exclusivement pour le compte du Fonds. Les administrateurs de la Filiale sont

chargés de garantir que la gestion de la filiale est cohérente avec la politique, les objectifs et la gestion des investissements du Fonds dans leur ensemble et d'en assurer l'administration. La majorité des administrateurs de la Filiale sont membres du Conseil d'Administration. Le cas échéant, l'investissement sera effectué via la Filiale en vue de favoriser la gestion efficace du Fonds, notamment pour le Goldman Sachs India Equity Portfolio (se reporter au Supplément I pour une description détaillée de ce Portefeuille). D'autres Portefeuilles susceptibles d'investir en Inde peuvent également faire appel à la Filiale. Le 26 décembre 2007, la Filiale a obtenu une licence de la part de la Financial Services Commission de l'Île Maurice (la « FSC ») en tant que « Global Business Company » de catégorie 1.

La Filiale a obtenu un certificat de résidence fiscale du Commissioner of Income Tax de l'Île Maurice. Par conséquent, l'objectif de la Filiale est d'obtenir la qualité de résidente de l'Île Maurice, ce qui lui permettra de bénéficier des avantages du Traité de double imposition entre l'Inde et l'Île Maurice (le « Traité indo-mauricien ») mais cette qualification ne peut être garantie. Le siège social de la Filiale est à l'adresse suivante : Level 3, Alexander House, 35 Cybercity, Ebene, Maurice. Les administrateurs de la Filiale sont Theodore Sotir, York Shin Lim Voon Kee, Teddy Lo Seen Chong et Mark Heaney.

Le conseiller en investissement de la Filiale est Goldman Sachs Asset Management, L.P. New York, USA. Le conseiller en investissement délègue les investissements en Inde à sa société affiliée, GSAMI. L'administrateur des fonds de la Filiale est Intercontinental Trust Limited qui délègue l'administration des fonds et le calcul des valeurs liquidatives nettes à State Street.

Les investissements sous-jacents de la Filiale se conformeront aux directives et restrictions d'investissement applicables au Fonds. Des procédures adéquates ont été mises en place afin de permettre au Dépositaire du Fonds de remplir ses fonctions de surveillance et de contrôle concernant les actifs détenus par la Filiale pour le compte du Fonds. Les frais et débours supportés par la Filiale seront imputés au Portefeuille correspondant du Fonds, qui investira ses actifs par l'intermédiaire de la Filiale. En tant que filiale à 100 % du Fonds, l'ensemble des actifs, passifs, revenus et dépenses de la Filiale est consolidé dans l'État de l'actif net et le compte de résultat du Fonds, attribués au Portefeuille concerné le cas échéant. Tous les investissements détenus par la Filiale sont présentés dans les États financiers et les comptes du Fonds et tous les actifs détenus par la Filiale pour le compte du Fonds doivent être considérés comme des actifs détenus directement par le Fonds. Les comptes de la Filiale sont révisés par le Commissaire aux comptes du Fonds. La Filiale engage et paie certains frais et débours dans le cadre de ses activités d'investissement en Inde. Ces frais et débours peuvent comprendre des coûts et commissions de courtage, des frais de transaction associés à la conversion de et vers la roupie indienne, des frais engagés par son mandataire, des frais généraux et d'enregistrement et des taxes liés à la création et aux activités de la Filiale.

Il ne peut être garanti que tout changement à venir du Traité indo-mauricien ou des interprétations à venir de ce Traité ou qu'une modification des lois fiscales nationales de l'Inde ou de l'Île Maurice ou un changement de politique des autorités fiscales indiennes ou mauriciennes n'auront pas de répercussion négative sur le traitement fiscal des investissements de la Filiale, ce qui peut avoir des conséquences importantes pour le Fonds.

Les investisseurs d'un Portefeuille détenant des actions de la Filiale doivent déclarer qu'ils ne résident pas en Inde et que l'investissement réalisé dans le Portefeuille ne provient pas de sources situées en Inde.

4.12.12 Ensemble limité d'actifs dans lesquels investir

Au moment de sa création et pour un temps après, un Portefeuille peut détenir des actifs relativement limités, ce qui peut restreindre sa capacité à négocier certains instruments qui requièrent un seuil d'investissement minimal. Il en résulte qu'un Portefeuille peut être limité dans les stratégies d'investissement auxquelles il a recours jusqu'à ce qu'il reçoive des investissements supplémentaires. Par exemple, la négociation d'un Portefeuille peut être limitée aux contrats de change à terme plutôt qu'aux contrats à terme, jusqu'à ce que sa base d'actifs soit suffisamment large pour lui permettre de négocier sur d'autres marchés. Des considérations similaires peuvent s'appliquer à d'autres instruments et stratégies de placement. En outre, si un Portefeuille possède une base d'actifs plus étroite, il pourrait être moins capable de diversifier son portefeuille au travers des stratégies ou instruments de placement. Le Conseiller en investissement peut choisir de limiter ou d'interdire le recours à certaines stratégies et opérations de placement. Un Portefeuille peut rencontrer des contraintes de même nature si sa base d'actifs se rétrécit suite à de futurs rachats.

4.12.13 Commission de performance au Conseiller en investissement

Le Conseiller en investissement est autorisé à recevoir du Portefeuille une prime d'incitation. La commission de performance redevable au Conseiller en investissement peut être un incitant pour ce dernier à effectuer pour le compte du Portefeuille des placements plus risqués ou plus spéculatifs que cela n'aurait été le cas si ces arrangements n'avaient pas été pris. En outre, comme cette commission est calculée sur une base qui comprend les appréciations non réalisées des actifs des Portefeuilles, elle peut être plus importante que si elle était uniquement basée sur les profits et pertes. Par conséquent, un incitant pourrait être payé sur des gains non réalisés et qui ne le seront jamais.

Sauf indication contraire dans le Supplément concerné, les Portefeuilles n'appliquent pas de commissions de performance ; par conséquent, la facturation d'une commission de performance, conjuguée à la période d'acquisition de la commission en question, peut se traduire par des effets inégaux sur différents investisseurs quant à la commission qu'ils supportent de manière effective relativement à la performance du Portefeuille concerné par rapport à leur expérience personnelle au cours de la période d'investissement.

4.12.14 Droits de vote et blocage d'actions

L'émetteur d'un titre détenu dans un Portefeuille peut ponctuellement réaliser une action commune relative à ce titre. Les actions sociétaires relatives à des titres en actions peuvent inclure, notamment, une offre d'achat de nouvelles actions ou de soumission d'actions existantes du titre en question à un certain prix. Les actions sociétaires relatives à des titres de créance peuvent comprendre, entre autres, une offre de rachat anticipé du titre de créance, ou une offre de conversion du titre de créance en action. Le Fonds peut, à son entière discrétion, exercer ou obtenir l'exercice des droits de vote et autres droits qui peuvent être exercés en lien avec les investissements détenus par un Portefeuille, y compris les Actions détenues par un Portefeuille dans un autre Fonds autorisé. Dans le cadre de l'exercice de ces droits, la Société de gestion peut définir des directives pour l'exercice de ses droits de vote ou autres droits et la Société de gestion peut, à sa discrétion, choisir de ne pas exercer ou de déléguer l'exercice de ces droits de vote ou autres droits.

Certaines actions sociétaires sont facultatives, ce qui signifie que le Fonds peut ne participer à l'action sociétaire que s'il choisit de le faire d'une manière appropriée. La participation à certaines actions sociétaires peut accroître la valeur d'un Portefeuille.

Lorsque le Fonds, la Société de gestion ou le Conseiller en investissement est informé suffisamment à l'avance d'une action sociétaire facultative par le Dépositaire, le Conseiller en investissement ou la Société de gestion choisira, de bonne foi, si le Fonds participe ou non à cette action sociétaire (en raison des informations qui ne sont pas mises à disposition d'une manière raisonnable sur le plan commercial). Si le Fonds, la Société de gestion ou le Conseiller en investissement n'en est pas informé suffisamment en avance, le Fonds peut ne pas être en mesure de choisir en temps opportun de participer à l'action sociétaire concernée. La participation ou la non-participation à une action sociétaire facultative peut se répercuter négativement sur la valeur d'un Portefeuille.

Certains investissements peuvent faire l'objet d'un « blocage d'actions ». Cela se produit lorsqu'un investissement est « gelé » dans le système de conservation afin de permettre l'exercice des droits de vote ou autres par les conservateurs concernés agissant en tant que mandataires des personnes qui sont bénéficiaires des investissements affectés. Le blocage d'actions se produit habituellement de 1 à 20 jours avant une assemblée des investisseurs de l'investissement concerné. Pendant que les investissements sont « gelés », ils ne peuvent être négociés. Donc, afin de limiter cette absence de liquidité, un Portefeuille (ou ses agents) peut renoncer à exercer ses droits de vote en ce qui concerne ces investissements qui peuvent faire l'objet d'un « blocage d'actions ».

Les investisseurs peuvent consulter une brève description des stratégies d'exercice des droits de vote relatifs aux actifs du Fonds sur le site Internet de la Société de gestion. Les investisseurs peuvent consulter gratuitement sur demande les détails des mesures prises sur la base de ces stratégies au siège social de la Société de gestion.

4.12.15 Changements aux stratégies d'investissement utilisées par un Portefeuille

Le Conseiller en investissement peut ponctuellement, à sa seule discrétion, sans préavis aux Actionnaires et sans limitation, recourir à des stratégies d'investissement complémentaires et/ou supprimer, remplacer ou modifier toute stratégie d'investissement ou encore affecter une partie significative des actifs d'un Portefeuille à une stratégie d'investissement ou type de négociation unique auxquels le Portefeuille a recours, dans le cadre des objectifs et politiques d'investissement de ce Portefeuille.

Toute décision de cette nature sera prise par le Conseiller en investissement en fonction d'un ou plusieurs facteurs que, ponctuellement, il jugera pertinents et qui comporteront notamment des restrictions en termes de liquidité et la disponibilité d'opportunités qu'il estimera attrayantes. Rien ne permet de garantir que les stratégies mises en œuvre par un Portefeuille sont adéquates, seront adéquatement mises en œuvre ou qu'en cette matière, les décisions du Conseiller en investissement porteront leurs fruits ou n'auront pas autrement une incidence négative sur un Portefeuille.

Les Actionnaires n'auront pas l'opportunité d'évaluer les décisions du Conseiller en investissement relatives au choix des (et aux changements aux) stratégies d'investissement utilisées par un Portefeuille ni celle de demander le rachat de leurs Actions avant une telle décision.

En outre, le Conseiller en investissement ou une Société affiliée peut ponctuellement développer et mettre en place de nouvelles stratégies de négociation dans plusieurs catégories d'actifs. Toutefois, le Conseiller en investissement ou sa Société affiliée peut, le cas échéant, décider qu'une stratégie particulière est plus particulièrement appropriée à porter sur une partie du portfolio d'un autre de ces fonds de placement ou comptes que dans un Portefeuille. De même, le Conseiller en investissement pourrait choisir de ne pas faire porter sur un Portefeuille certaines stratégies qu'il a mises en place et qui sont cohérentes avec l'objectif d'investissement du Portefeuille et les catégories générales de stratégies d'investissement du Portefeuille décrites dans son Supplément, en fonction de facteurs jugés stratégiques et d'autres considérations de gestion de portefeuille, y compris mais sans limitation, la capacité du Portefeuille à mettre en œuvre cette stratégie, la liquidité de la stratégie et de ses instruments sous-jacents, la liquidité du Portefeuille, le risque financier de la stratégie relative à la structure générale du Portefeuille, le manque d'efficacité – ou d'attentes de rendement – de la stratégie du Portefeuille, ainsi que tous les autres facteurs que le Conseiller en investissement estimera pertinents. Par exemple, ce choix pourrait, mais sans obligation, prendre en considération le fait qu'une stratégie donnée n'aura pas d'impact significatif sur un Portefeuille vu la taille générale de ce dernier, le nombre réduit d'opportunités dans le cadre de la stratégie et la disponibilité d'autres stratégies pour le Portefeuille. Il en résulte que cette stratégie peut être affectée à d'autres comptes et fonds de placement gérés par le Conseiller en investissement en non au Portefeuille, ou vice versa. Voir le paragraphe 4.14.1 « *Conflits d'intérêts potentiels* ».

4.12.16 Budget risque

D'une manière générale, le Conseiller en investissement cherche à affecter les actifs du Fonds aux divers investissements et stratégies d'investissement conformément à son budget risque, déterminé en permanence et ponctuellement par le Conseiller en investissement, qui rééquilibrera ponctuellement cette affectation. Le Conseiller en investissement est fermement convaincu que le « budget risque » est un concept clé de la gestion de portefeuille. Le Conseiller en investissement cherche à attribuer le risque aux différentes expositions de l'investissement de la manière dont il estime que le rendement par unité de risque au moment de cette affectation s'en trouvera maximisé, sans qu'il n'y ait pour autant de garantie qu'il réussisse dans son entreprise. Le Conseiller en investissement estime que la diversification obtenue par le recours aux stratégies d'investissement du Fonds s'inscrit dans cet objectif, même si le Conseiller en investissement peut, à son entière discrétion, recourir à des stratégies d'investissement complémentaires, supprimer ou substituer toute stratégie d'investissement, ce qui pourrait à tout moment entraîner le fait que le Fonds ne recourra plus qu'à une seule stratégie d'investissement, et aucune assurance n'est donnée que les stratégies utilisées par le ou les investissements du Fonds seront suffisamment diversifiées ou qu'elles seront peu corrélées l'une avec l'autre, ce qui peut entraîner une hausse du risque de concentration. Pour être efficace, la budgétisation du risque exige la capacité à estimer le risque ; toutefois, aucune garantie n'est donnée que le risque sera estimé de manière adéquate ou que cette stratégie sera implémentée avec succès.

Le Conseiller en investissement possède des modèles de risque propriétaires qui visent à estimer le risque sur la base de volatilités et de corrélations historiquement observées. Pour mieux saisir les risques changeants sur le marché, certains de ces modèles peuvent être actualisés à l'aide de données journalières et mettre davantage l'accent sur les données récentes. L'affectation des actifs du Fonds dans les stratégies d'investissement et les investissements peut évoluer au fil du temps en fonction des résultats des modèles utilisés par le Conseiller en investissement ou du caractère discrétionnaire de sa décision d'affectation. Entre autres choses, ces modèles prévoient des rendements relatifs, des niveaux de risque et de volatilité et des corrélations entre stratégies et investissements. Toutefois et pour des raisons très diverses, ces modèles peuvent ne pas prédire avec précision ces facteurs, notamment en raison de la rareté de données historiques sur certains investissements et stratégies, d'hypothèses sous-jacentes ou estimations erronées sur certaines données ou autres défauts des modèles, ou parce que les événements futurs ne suivent pas nécessairement les normes historiques. Aucune assurance ne

peut être donnée que les modèles du Conseiller en investissement sont adéquats, qu'ils seront mis en œuvre de manière adéquate par le Conseiller en investissement ou que l'approche du budget risque adoptée par le Conseiller en investissement sera adéquate.

4.12.17 Gestion du risque

La gestion du risque exige de déterminer aussi précisément que possible le risque du portefeuille. Le processus implique un effort de surveillance du risque, mais cela ne signifie pas que le risque soit peu élevé. La constitution du portefeuille et les techniques d'association de stratégies mises en place par le Conseiller en Investissement sont conçues pour cerner correctement les risques auxquels le portefeuille du Fonds sera exposé, mais ces estimations sont sujettes à erreur. La fonction de gestion du risque se définit comme un état de préparation et un plan détaillé d'ajustement rapide du portefeuille aux chocs sur les marchés. La Société de gestion surveille le risque de chaque stratégie et leurs inter-corrélations. Les différents chiffres s'associent pour former une mesure unique du risque global d'investissement dans le portefeuille.

4.12.18 Calcul du risque

La Société de gestion peut, en vertu du droit applicable, de la réglementation et/ou des normes comptables, avoir recours à des prestataires de services de gestion du risque tiers afin de calculer les mesures relatives au risque au titre du droit applicable pour certains Portefeuilles du Fonds. Dans le cadre d'accords commerciaux conclus en vertu d'un accord avec la Société de gestion, ces prestataires de services peuvent imposer une limitation de leur responsabilité vis-à-vis de la Société de gestion pour les services fournis. La Société de gestion conserve néanmoins la responsabilité entière de la gestion des risques des Portefeuilles. Le Fonds est responsable des commissions dues à cette entité au titre des fonctions susvisées. Ces commissions seront comprises dans les dépenses de fonctionnement décrites à la Section 19 – « Frais et commissions » du Prospectus.

4.13 Questions réglementaires

4.13.1 Extension et évolution de la régulation

Depuis la récente crise financière mondiale, un contrôle politique et réglementaire accru a été exercé sur les services financiers, y compris le secteur de la gestion d'actifs.

Il existe en outre un risque matériel que les régulateurs d'Europe, des États-Unis ou d'ailleurs adoptent des lois ou règlements contraignants (y compris des lois fiscales) ou des changements dans la loi ou la réglementation, dans leur interprétation ou mise en application, qui ciblent spécifiquement le secteur de la gestion d'actifs, ou d'autres changements susceptibles d'avoir une incidence négative sur le Fonds.

La fiscalité ou les autres lois et réglementations futures pourraient engendrer des coûts de nature fiscale ou autres dans une mesure significative pour le Fonds et les Portefeuilles, ou pourraient impliquer une importante restructuration de l'organisation et de l'exploitation du Fonds et des Portefeuilles.

4.13.2 Insécurité réglementaire

Il existe une forte incertitude concernant la législation récemment adoptée (notamment la Loi Dodd-Frank et les règlements qui devront être promulgués au titre de cette législation), et les règlements qui devront être adoptés à la suite de cette législation) et, en conséquence, nous ne savons pas encore quel sera l'impact exact que cette législation aura au final sur le Fonds, sur les Portefeuilles et sur les marchés sur lesquels ils effectuent des opérations et investissent. Cette incertitude et la confusion pouvant en résulter peut elle-même porter préjudice au fonctionnement efficace des marchés et au succès de certaines stratégies d'investissement. En outre, la capacité d'un Portefeuille à mettre en œuvre ses stratégies d'investissement peut être affectée de manière négative par des exigences réglementaires supplémentaires ou des modifications des exigences réglementaires applicables à un Portefeuille, telles que des exigences susceptibles d'être imposées en raison d'autres activités de Goldman Sachs (notamment, à titre non exhaustif, du fait que Goldman Sachs ait choisi d'être traitée comme une société holding bancaire (« BHC ») en matière de réglementation) ou du fait que certains investisseurs ou types d'investisseurs investissent dans un Portefeuille. Veuillez consulter les paragraphes « *Réglementation des sociétés holding bancaires* » et « *La Règle Volcker* ». Les éventuels changements apportés aux règlements actuels ou tout nouveau règlement applicable à Goldman Sachs, au Fonds et/ou aux Portefeuilles sont susceptibles d'avoir des répercussions négatives importantes sur le Fonds et/ou sur les Portefeuilles (y compris, sans que cela soit

exhaustif, en imposant des charges fiscales ou d'autres charges importantes à un Portefeuille, en exigeant une restructuration importante de la manière dont Portefeuilles sont organisés ou exploités, ou en limitant d'une autre manière les Portefeuilles).

4.13.3 Régulation en tant que société holding bancaire

Goldman Sachs étant actuellement considérée « contrôler » le Fonds au sens de l'U.S. Bank Holding Company Act de 1956, comme modifié (« BHCA »), les restrictions imposées par la BHCA et les règlements y afférents sont censées s'appliquer à celui-ci. Par conséquent, la BHCA et l'ensemble des autres lois, règles, réglementations et directives bancaires applicables, ainsi que leur interprétation et administration par les autorités de tutelle compétentes, y compris, sans que cela soit exhaustif, le Conseil des Gouverneurs de la Réserve fédérale (la « la Réserve fédérale »), peuvent imposer des restrictions sur les transactions et relations entre, d'une part, la Société de gestion, le Conseiller en investissement, le Conseil d'Administration, Goldman Sachs et ses Sociétés affiliées et, d'autre part, le Fonds, peuvent imposer des restrictions aux investissements et aux transactions et opérations effectuées par le Fonds. En outre, la réglementation découlant de la BHCA applicable à Goldman Sachs et au Fonds peut notamment restreindre la capacité du Fonds à réaliser certains investissements, réduire le volume de certains placements, imposer une période de conservation maximale sur certains, voire sur la totalité des, investissements du Fonds, limiter la capacité du Conseiller en investissement à prendre part à la gestion et aux opérations des sociétés dans lesquelles le Fonds investit, et restreindra la capacité d'investissement de Goldman Sachs dans le Fonds. Par ailleurs, certaines réglementations découlant de la BHCA peuvent imposer un cumul des positions possédées, conservées ou contrôlées par des parties liées. Ainsi, dans certaines situations, les positions détenues par Goldman Sachs (y compris la Société de gestion et le Conseiller en investissement) pour des clients et des comptes propres devraient être cumulées aux positions détenues par les Portefeuilles. Dans un tel cas où la BHCA impose un plafond au montant de toute position pouvant être détenue, Goldman Sachs pourrait utiliser les disponibilités pour réaliser des investissements pour ses comptes propres ou pour le compte de ses autres clients, ce qui pourrait contraindre un Portefeuille à restreindre ou liquider certains placements. Voir le paragraphe 4.14.1 « *Conflits d'intérêts potentiels* ».

L'impact potentiel de ces restrictions est incertain. Ces restrictions peuvent affecter la capacité de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement à poursuivre certaines stratégies dans le cadre du programme d'investissement du Portefeuille et peuvent avoir des répercussions négatives importantes sur les Portefeuilles. Par ailleurs, Goldman Sachs pourrait perdre le statut de société holding financière en vertu de la BHCA, ce qui pourrait soumettre les Portefeuilles à d'autres restrictions. En outre, aucune assurance ne peut être donnée quant à l'impact sur Goldman Sachs ou sur le Fonds de la Loi Dodd-Frank et des nouvelles règles et des nouveaux règlements qui seront adoptés par les agences de surveillance et de contrôle chargées de l'application de la nouvelle législation, ou selon laquelle l'impact de cette législation n'aura pas de répercussion négative importante sur les Portefeuilles.

À l'avenir, Goldman Sachs peut librement décider, sans avis préalable aux Actionnaires, de restructurer le Conseiller en investissement et/ou la Société de gestion afin de réduire ou d'éliminer l'impact ou le caractère applicable des restrictions réglementaires bancaires sur Goldman Sachs, les Portefeuilles ou d'autres fonds et comptes gérés par le Conseiller en investissement et ses Sociétés affiliées. Goldman Sachs peut viser cet objectif en faisant en sorte qu'une autre entité remplace le Conseiller en investissement ou par tout autre moyen qu'il peut établir. Tout Conseiller en investissement remplaçant pourrait ne pas être associé avec Goldman Sachs.

4.13.4 CFTC

Dans la mesure requise, le Conseiller en investissement exploite chaque Portefeuille en vertu de l'une des exonérations possibles aux règles de la CFTC et, en fonction de l'exonération applicable, certains règlements de la CFTC relatifs aux opérateurs de véhicules de placement en matières premières (« Commodity Pool Operator » - « CPO ») s'appliqueront à un Portefeuille.

Bien que le Conseiller en investissement soit immatriculé auprès de la CFTC, en vertu du Commodity Exchange Act, en tant que CPO en ce qui concerne d'autres fonds qu'il exploite, sauf indication contraire du Supplément applicable ou autre forme de document d'information, le Conseiller en investissement fera fonctionner chaque Portefeuille comme s'il était exonéré d'immatriculation en tant que CPO en vertu de la Règle 4.13(a)(3) au titre du Commodity Exchange Act (l'« exonération de la Règle 4.13(a)(3) »). Le Conseiller en investissement s'attend à pouvoir se prévaloir de l'exonération de la Règle 4.13(a)(3) pour chaque Portefeuille de ce type si les critères de cette exonération sont remplis, parmi lesquels figurent les critères suivants : (i) l'offre et la vente des Actions sont exonérées d'immatriculation au titre

de la Loi de 1933 et sont effectuées sans faire l'objet d'une commercialisation auprès du public aux États-Unis ; (ii) le Portefeuille respectera à tout moment les limites de négociation de la Règle 4.13(a)(3)(ii) pour tous « instruments sur matières premières » ; (iii) le Conseiller en investissement estime raisonnablement que chaque personne qui prend part au Portefeuille répond aux critères d'admissibilité au titre de la Règle 4.13(a)(3) ; et (iv) les Actions ne seront pas commercialisées en tant que véhicule ou en tant que composant d'un véhicule négocié sur le marché des contrats à terme sur matières premières (commodity futures market) ou sur les marchés d'options sur matières premières (commodity options markets). Afin de pouvoir se prévaloir de l'exonération de la Règle 4.13(a)(3), un Portefeuille peut uniquement conclure un nombre limité de transactions liées à des matières premières, parmi lesquelles sont incluses les transactions portant sur des contrats à terme et des swaps. Dans la mesure où il reste limité à ce niveau, le Portefeuille peut se trouver dans l'incapacité de conclure certaines transactions, ce qui pourrait affecter la performance d'un Portefeuille de manière négative.

Il est également à noter que si des Actions d'un Portefeuille ne sont actuellement proposées et vendues qu'à des Personnes non américaines, le Conseiller en investissement n'a pas l'obligation de faire fonctionner le Portefeuille comme un « véhicule de placement en matières premières » (« commodity pool ») soumis à la réglementation de la CFTC ou se prévalant d'une exonération de cette immatriculation. Si, à l'avenir, le Fonds a la capacité de proposer des Actions du Portefeuille à des Personnes américaines, avant d'agir de la sorte, il se conformera aux règles et règlements applicables de la CFTC ou se prévaudra des exemptions appropriées de ces règles et règlements.

Si le Conseiller en investissement fait fonctionner le Fonds comme s'il était exonéré de toute immatriculation en tant que CPO ou comme s'il n'était pas un « véhicules de placement en matières premières » (« commodity pool ») soumis au contrôle de la CFTC, le Conseiller en investissement n'aura pas l'obligation de fournir un document d'information conforme aux règles de la CFTC et un rapport annuel certifié aux Actionnaires du Fonds. Afin de lever toute ambiguïté, cela n'aura aucun impact sur les autres rapports que les Actionnaires du Fonds recevront, comme cela est décrit dans le présent Prospectus et le Supplément relatif à un Portefeuille.

4.13.5 La Règle Volcker

En juillet 2010, la Loi Dodd-Frank est passée en force de loi. La Loi Dodd-Frank comprend la « Règle Volcker ». Les autorités de régulation financière américaines ont émis des règles définitives afin de faire appliquer le mandat légal de la Règle Volcker le 10 décembre 2013. En vertu de la Loi Dodd-Frank, la Règle Volcker est devenue applicable le 21 juillet 2012 ; toutefois, la Réserve Fédérale a publié une décision prévoyant que les entités bancaires n'ont pas l'obligation d'être en conformité avec la Règle Volcker et ses règles finales avant le 21 juillet 2015. En vertu de la Règle Volcker, Goldman Sachs peut uniquement « promouvoir » ou gérer des fonds spéculatifs et des fonds de capital-investissement si certaines conditions sont remplies. Il est prévu que la majorité des Portefeuilles ne seront pas considérés comme des « fonds couverts » (« covered funds ») aux fins de la Règle Volcker.

Si l'un des Portefeuilles est considéré comme un fonds couvert aux fins de la Règle Volcker, ces conditions posées par la Règle Volcker interdisent notamment, d'une manière générale, aux entités bancaires (y compris Goldman Sachs) d'effectuer des « transactions couvertes » et certains autres types de transactions avec des fonds spéculatifs ou des fonds de capital-investissement gérés par des sociétés affiliées aux entités bancaires, ou avec des entités d'investissement contrôlées par ces fonds spéculatifs ou ces fonds de capital-investissement. Les « transactions couvertes » comprennent les prêts ou extensions de crédit, les achats d'actifs et certains autres types de transactions (y compris les transactions sur instruments financiers dérivés et les garanties) qui entraîneraient pour les entités bancaires ou leurs sociétés affiliées un risque de crédit par rapport à des fonds gérés par leurs sociétés affiliées. En outre, la Règle Volcker impose que certains autres types de transactions conclues entre Goldman Sachs et ces entités se fassent « dans des conditions de concurrence loyale ». Le Fonds ne prévoit pas de conclure de telles transactions avec Goldman Sachs à grande échelle et, en conséquence, l'interdiction de transactions couvertes entre Goldman Sachs et un Portefeuille ne devrait avoir aucun effet significatif sur le Portefeuille.

En outre, la Règle Volcker interdit à toute entité bancaire d'exercer toute activité impliquant ou entraînant un conflit d'intérêts important entre l'entité bancaire et ses clients ou ses contreparties, ou qui entraînerait, directement ou indirectement, une exposition importante de l'entité bancaire à des actifs ou à des stratégies de négociation à haut risque. Toutefois, une grande incertitude continue de planer sur la manière dont cette interdiction affectera Goldman Sachs et les Portefeuilles en fin de compte. Les politiques et procédures de Goldman Sachs sont conçues pour identifier et limiter l'exposition à ces conflits d'intérêts importants et aux actifs à haut risque ainsi que les stratégies de négociation pour ses activités de négociation et d'investissement, y compris eu égard au Fonds. Si les autorités de tutelle qui appliquent la Règle Volcker élaborent des directives relatives aux meilleures

pratiques en réponse à ces questions, ainsi qu'elles ont affirmé vouloir le faire, les politiques et procédures de Goldman Sachs pourront être modifiées ou adaptées afin d'en tenir compte. Les exigences ou restrictions imposées par les politiques et procédures de Goldman Sachs ou les autorités appliquant la Règle Volcker pourraient affecter les Portefeuilles de manière négative et importante, notamment dans la mesure où ces exigences ou restrictions pourraient notamment avoir pour effet de pousser un Portefeuille à renoncer à certains investissements, à certaines stratégies d'investissement ou à prendre ou renoncer à d'autres mesures qui pourraient désavantager ce Portefeuille.

Comme cela a été indiqué précédemment, selon la Règle Volcker, Goldman Sachs peut uniquement « parrainer » et gérer des fonds spéculatifs et des fonds de capital-investissement si certaines conditions sont remplies. Bien que Goldman Sachs ait l'intention de remplir ces conditions, si, pour une raison quelconque, Goldman Sachs est incapable de remplir ces conditions ou toutes autres conditions posées par la Règles Volcker, ou choisit de ne pas les remplir, Goldman Sachs risque alors de ne plus pouvoir parrainer le Fonds et les Portefeuilles. Dans pareil cas, la structure, le fonctionnement et la gouvernance du Fonds de ce type seront susceptibles d'être modifiées, de sorte que Goldman Sachs ne soit plus réputé parrainer le Fonds et les Portefeuilles ou, autrement, le Portefeuille et les Portefeuilles risque de devoir être clôturé.

En outre, d'autres sections de la Loi Dodd-Frank peuvent avoir des répercussions négatives quant à la capacité des Portefeuilles à mettre en œuvre leurs stratégies de négociation, et peuvent impliquer des modifications importantes pour l'activité et les opérations des Portefeuilles, ou avoir d'autres effets négatifs sur ceux-ci. Voir « *Communication d'informations relatives aux Actionnaires* ».

À l'avenir, Goldman Sachs peut, à son entière discrétion et sans en avertir les Actionnaires, restructurer le Conseiller en investissement ou suggérer au Conseil d'Administration de restructurer le Fonds afin de réduire ou d'éliminer l'impact ou l'opposabilité de la Règle Volcker à Goldman Sachs, aux Portefeuilles, ou à d'autres fonds et comptes gérés par le Conseiller en investissement, la Société de gestion et leurs Sociétés affiliées. Goldman Sachs pourra chercher à atteindre ce résultat en réduisant le volume de l'investissement de Goldman Sachs dans le Fonds (le cas échéant) ou par tout autre moyen qu'il détermine.

Au regard de tout Portefeuille considéré comme un fonds couvert aux fins de la Règle Volcker :

Les investisseurs potentiels sont par la présente informés que toutes les pertes subies par le Portefeuille seront exclusivement supportées par les investisseurs dans le Portefeuille et pas par Goldman Sachs, de sorte que les pertes que Goldman Sachs subit eu égard au Portefeuille seront limitées à hauteur de sa capacité en tant qu'investisseur dans le Portefeuille. Les intérêts sur le Portefeuille ne sont pas garantis par la Société fédérale d'assurance des dépôts américaine (*U.S. Federal Deposit Insurance Corporation*) et ne constituent pas des dépôts ni des obligations d'une quelconque entité bancaire et ne sont pas vendus ni garantis d'une quelconque façon par une entité bancaire. Les investissements réalisés dans le Portefeuille sont soumis à d'importants risques d'investissement, notamment ceux décrits ici, y compris le risque d'une perte partielle ou totale de l'investissement d'un investisseur.

Il est recommandé aux investisseurs potentiels de lire attentivement le présent Prospectus et de consulter leurs propres conseillers avant de décider d'investir dans le Fonds.

Goldman Sachs établit le Portefeuille afin de faciliter l'investissement pour certains investisseurs à l'échelle mondiale.

Le Conseiller en investissement du Portefeuille sera Goldman Sachs Asset Management International, membre de la Division gestion de portefeuille de The Goldman Sachs Group, Inc.

4.13.6 Effet d'une régulation des limites des positions spéculatives

La réglementation des États-Unis, d'Europe ou autre peut imposer que certaines bourses adoptent des règles limitant les positions longues nettes et courtes nettes que toute personne ou groupe pourrait posséder, conserver ou contrôler dans tout contrat à terme ou option sur contrat à terme donnés. Ces limites peuvent empêcher un Portefeuille d'acquérir des positions qui, autrement, auraient été souhaitables ou rentables. Par ailleurs, dans la mise en œuvre de ces limites, certaines bourses peuvent imposer un cumul des positions possédées, conservées ou contrôlées par des parties liées. Les activités du Conseiller en investissement pour le compte d'un Portefeuille sont et continueront à être menées séparément des activités du Conseiller en investissement et de ses Sociétés affiliées. Toutefois, dans la mise en œuvre de ces limites, certaines bourses exigeront que les positions d'un Portefeuille dans des contrats à terme et celles détenues par d'autres entités gérées par le Conseiller en investissement soient cumulées. Par ailleurs, il se peut que dans la mise en œuvre de ces limites, certaines

bourses exigent que les positions d'un Portefeuille dans des contrats à terme et celles détenues par d'autres entités gérées par le Conseiller en investissement soient cumulées. En pareilles circonstances, Goldman Sachs peut utiliser les limites de positions disponibles pour ses propres comptes, avec comme conséquence qu'il pourrait être exigé d'un Portefeuille, et non de Goldman Sachs, qu'il restreigne son recours aux contrats à terme ou liquide ses positions.

Par ailleurs, conformément à la Loi Dodd-Frank, la CFTC a récemment proposé des règles de limite de position pour des contrats à terme et d'option sur 28 matières premières agricoles, énergétiques et métalliques, ainsi que sur leurs équivalents économiques sous forme de contrats à terme, options et swaps qui contiennent notamment des critères de cumul plus restrictifs. Toutes les règles ou amendements supplémentaires que la CFTC pourrait adopter dans le futur pourraient entraver la capacité du Conseiller en Investissement à négocier ces contrats et avoir des répercussions négatives sur les opérations et la rentabilité des Portefeuilles et du Fonds.

4.14 Communications concernant la Société de gestion/le Conseiller en investissement

4.14.1 Conflits d'intérêts potentiels

Le Conseil d'Administration, la Société de gestion, le Conseiller en investissement, le Distributeur, le Gestionnaire administratif, le Dépositaire, l'Agent de tenue des registres et de transfert et leurs entités affiliées et délégués respectifs, peuvent chacun, le cas échéant, agir en tant qu'administrateur, société de gestion, gestionnaires d'investissement, conseillers en investissement, distributeur, gestionnaire administratif, agent de transfert ou dépositaire s'agissant d'autres organismes de placement collectif ayant des objectifs similaires à ceux du Fonds, ou être impliqué dans ces organismes de placement collectif. Il est donc possible que l'un d'entre eux puisse, dans le cadre de leur activité, présenter des conflits d'intérêts potentiels avec le Fonds ou les Actionnaires. Dans une telle situation, chacun devra, à tout moment, tenir compte de ses obligations envers le Fonds et, en particulier, de ses obligations d'agir dans l'intérêt des Actionnaires en effectuant des investissements au sujet desquels des conflits d'intérêts peuvent survenir et s'efforcera de garantir que ces conflits soient résolus de manière équitable et, en particulier, le Conseiller en investissement agira d'une manière qu'il estimera de bonne foi équitable en ce qui concerne la répartition des opportunités d'investissement pour le Fonds. L'estimation de l'Expert en valorisations pourra être utilisée afin de déterminer la valeur de réalisation probable de certains investissements. Les investisseurs doivent être conscients du fait que dans ces circonstances, un conflit d'intérêts potentiel peut se produire car plus la valeur de réalisation probable des titres est élevée, plus les commissions à verser à la Société de gestion ou au Conseiller en investissement sont élevées.

La Société de gestion, le Conseiller en investissement, le Distributeur, le Gestionnaire administratif, le Dépositaire, l'Agent de tenue des registres et de transfert et leurs sociétés affiliées respectives, peuvent chacune, le cas échéant, effectuer des transactions en tant que donneur d'ordres ou mandataire, avec le Fonds, sous réserve que ces transactions soient réalisées comme si elles avaient été effectuées dans des conditions commerciales ordinaires et négociées dans des conditions de concurrence normales. Les transactions seront réputées avoir été effectuées dans des conditions commerciales ordinaires négociées dans des conditions de concurrence normales (i) si une évaluation certifiée d'une telle transaction est obtenue par une personne considérée comme indépendante et compétente par le Dépositaire (ou le Conseil d'Administration dans le cas d'une transaction impliquant le Dépositaire ou une entité affiliée du Dépositaire) ; ou (ii) si la transaction est exécutée aux meilleures conditions sur une bourse d'investissement organisée conformément aux règles de cette bourse ; ou (iii) lorsque les points (i) et (ii) ne sont pas réalisables, la transaction est exécutée dans des conditions que le Dépositaire (ou le Conseil d'Administration dans le cas d'une transaction impliquant le Dépositaire ou une entité affiliée du Dépositaire) considère comme étant des conditions commerciales ordinaires, négociées dans des conditions de concurrence normales et qu'elles sont réalisées dans l'intérêt des Actionnaires à la date de la transaction.

Le Conseil d'Administration et la Société de gestion doivent chacun s'efforcer de s'assurer que les éventuels conflits d'intérêts sont réglés de manière équitable et dans l'intérêt des Actionnaires, conformément à la politique de la Société de gestion en matière de conflits d'intérêts. Le Fonds a désigné Goldman Sachs afin de fournir un certain nombre de services au Fonds et attend de Goldman Sachs qu'elle agisse en conformité avec la politique de la Société de gestion en matière de conflits d'intérêts.

La nature générale ou les causes des conflits d'intérêts susceptibles de survenir malgré l'application de politiques et de procédures destinées à atténuer ces conflits actuellement mises en place sont décrites ci-dessus et à l'Annexe F – « Conflits d'intérêts potentiels ».

Goldman Sachs, son personnel y compris, est une organisation mondiale de services complets de banque d'affaires, de courtage et de négociation, de gestion d'actifs et de prestation de services financiers et un acteur majeur sur les marchés financiers internationaux. En tant que tel, Goldman Sachs fournit une large gamme de services à une base de clients importante et diversifiée. À ce titre et à d'autres titres, Goldman Sachs conseille des clients dans l'ensemble des marchés et des transactions et achète, vend, détient et recommande une large gamme d'investissements pour son propre compte et pour le compte de clients et de son personnel, par le biais de comptes clients et des relations et des produits qu'elle promeut, gère et conseille. Ces activités et transactions peuvent donner lieu à des conflits d'intérêts. En outre, les activités des Conseillers et de leurs Sociétés affiliées respectives, ainsi que de leurs administrateurs, trustees, gestionnaires, membres, partenaires, dirigeants et salariés, pour leurs comptes propres ou sous gestion, peuvent donner lieu à des conflits d'intérêts susceptibles d'être au détriment du Fonds et de ses Actionnaires. Une description de certains de ces conflits d'intérêts potentiels est donnée à l'Annexe F – « Conflits d'intérêts potentiels ».

Conflits spécifiques à Goldman Sachs

GSAMGS fait office de Société de gestion, GSAMI fait office de Conseiller en investissement, ses Sociétés affiliées peuvent faire office de Conseiller par délégation, Goldman, Sachs & Co. fait office d'Expert en valorisations et GSI, de Distributeur. Par ailleurs, certains membres actuels du Conseil d'Administration sont des personnes employées par ou associées avec Goldman Sachs. Goldman Sachs peut également agir en d'autres qualités que Société de gestion, Conseiller en Investissement, Conseiller par délégation, Expert en valorisations ou Distributeur d'un Fonds ou d'un Portefeuille, y compris en qualité de courtier, dealer, agent, prêteur ou conseiller ou en d'autres qualités commerciales encore pour le Fonds ou un Portefeuille, ce qui peut donner lieu à des conflits d'intérêts supplémentaires, qui pourraient être au détriment du Fonds et des Actionnaires. Une description de certains de ces conflits d'intérêts potentiels est donnée à l'Annexe F – « Conflits d'intérêts potentiels ».

L'Annexe F – « Conflits d'intérêts potentiels » décrit certains conflits d'intérêts et conflits d'intérêts potentiels pouvant être associés aux intérêts financiers ou autres intérêts que la Société de gestion, le Conseiller en investissement et Goldman Sachs pourraient avoir dans des transactions effectuées par, avec et pour le compte du Fonds. Elles ne constituent pas, et ne sont pas censées constituer, une énumération ou une explication complète de l'ensemble des conflits d'intérêts potentiels susceptibles de survenir. Des informations complémentaires sur les conflits d'intérêts potentiels relatifs à la Société de gestion, au Conseiller en investissement et à Goldman Sachs figurent dans le formulaire ADV du Conseiller en investissement que les Actionnaires potentiels doivent lire avant d'acheter des Actions. Des exemplaires de la Partie 1 et de la Partie 2 des formulaires ADV sont disponibles sur le site web de la SEC (www.adviserinfo.sec.gov). En effectuant un investissement dans un Portefeuille, un Actionnaire est réputé avoir accepté les conflits d'intérêts potentiels liés à Goldman Sachs et aux mesures prises par le Fonds en cas de tels conflits.

4.14.2 Dépendance vis-à-vis de personnes clés

Dans sa gestion et sa direction des programmes d'investissement du Fonds, le Conseiller en investissement peut être très dépendant de certaines personnes clés de Goldman Sachs. Pour des raisons réglementaires ou autres, la rétribution susceptible d'être payée aux cadres de Goldman Sachs ou autres salariés peut être réduite, ou les salariés qui dépendent de visas ou autres permis de travail peuvent voir ces visas ou permis révoqués ou non renouvelés. En conséquence, certaines personnes clés, dont des membres de l'équipe du Conseiller en Investissement pourraient quitter Goldman Sachs. Le départ de ces personnes clés ou leur incapacité à effectuer certaines missions peut avoir des répercussions négatives sur la capacité du Conseiller en investissement de mettre effectivement en œuvre les programmes d'investissement du Fonds et avoir des répercussions négatives sur le Fonds. La composition de l'équipe de gestion peut être modifiée de temps à autre et sans notification aux Actionnaires.

4.14.3 Risque lié à Goldman Sachs

Même si le Fonds est une entité légale distincte de Goldman Sachs, il pourrait malgré tout être affecté négativement par des atteintes à la réputation de Goldman Sachs, une procédure de mise en faillite et/ou de liquidation ou un changement de contrôle de Goldman Sachs. À cet égard, le dommage réputationnel, la faillite ou le changement de contrôle de Goldman Sachs, de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement pourraient avoir pour effet que la Société de gestion ou le Conseiller en investissement ait des difficultés à

conserver du personnel ou, d'une autre manière, avoir des répercussions négatives sur un Portefeuille et sur sa capacité à atteindre son objectif d'investissement.

4.15 Communication relative aux questions fiscales

4.15.1 Situations fiscales incertaines

Les Actionnaires doivent être conscients que les lois et réglementations fiscales évoluent en permanence et qu'elles peuvent être modifiées avec effet rétroactif. Par ailleurs, l'interprétation et l'application des lois et réglementations fiscales par certaines autorités compétentes peuvent manquer de cohérence et de transparence. En conséquence, la valeur liquidative d'un Portefeuille au moment d'une souscription ou d'un rachat pourrait ne pas refléter exactement les charges d'impôt du Portefeuille, dont les gains historiques réalisés ou non (y compris les charges d'impôt imposées avec effet rétroactif). En outre, la valeur liquidative d'un Portefeuille un Jour ouvrable peut prendre en compte des charges d'impôt éventuelles qui pourraient ultérieurement ne pas être acquittées ou pourraient être inférieures à ce qu'il y a lieu de payer. Les normes comptables peuvent également changer et donner lieu à une obligation de comptabilisation d'une charge d'impôt à payer qui n'existait pas auparavant ou encore à l'égard de situations dans lesquelles le Portefeuille ne prévoit pas au final d'être assujéti à la charge d'impôt en question.

Dans le cas où un Fonds comptabilise par la suite des impôts et/ou est tenu de payer des sommes au titre d'impôts qui n'avaient pas été comptabilisées auparavant et/ou dans le cas où des investissements d'un Fonds donnent lieu à l'assujétiement à des impôts qui n'étaient pas pris en compte dans leur évaluation (y compris des investissements réalisés auparavant), le montant des impôts comptabilisés ou payés sera généralement réparti entre les Actionnaires des Fonds concernés à la date de comptabilisation ou de paiement et non lors de l'enregistrement des revenus ou de la survenance de la transaction auxquels ces impôts se rapportent. En outre, si le Fonds établit ultérieurement que le montant comptabilisé au titre de charges fiscales latentes dépasse ou dépassera les charges réelles, les bénéfices qui en seront tirés seront généralement répartis entre les Actionnaires des Fonds concernés au moment où la provision aura été constatée et non lors de l'enregistrement des revenus ou de la survenance de la transaction auxquels ces impôts se rapportent, et les Actionnaires ayant préalablement demandé le rachat de leurs Actions de ce Fonds ne percevront pas d'indemnité supplémentaire ni ne participeront d'aucune manière au partage de ces bénéfices. Les actionnaires ne se verront notifier aucune des décisions ni aucun des paiements susmentionnés.

Les Actionnaires investissant dans un Portefeuille à un moment où aucun impôt n'a été comptabilisé, investiront dans le Portefeuille à une valeur liquidative supérieure à ce qui aurait été le cas si cet impôt avait été comptabilisé au moment de l'investissement en question et, de même, les Actionnaires investissant dans un Portefeuille à un moment où des impôts ont été comptabilisés, investiront dans ce Portefeuille à une Valeur liquidative inférieure à ce qui aurait été le cas si ces impôts n'avaient pas été comptabilisés au moment de l'investissement en question. D'autre part, les Actionnaires demandant le rachat de leurs Actions d'un Portefeuille à un moment où aucune charge fiscale potentielle n'a été comptabilisée, rachèteront les Actions du Portefeuille à une valeur liquidative supérieure à ce qui aurait été le cas si cette charge fiscale avait été comptabilisée au moment du rachat en question et, de même, les Actionnaires demandant le rachat des Actions à un moment où des charges ont été comptabilisées, rachèteront les Actions d'un Portefeuille à une valeur liquidative inférieure à ce qui aurait été le cas si ces charges fiscales n'avaient pas été comptabilisées au moment du rachat en question. Dans ce cas, le Portefeuille peut également être considéré comme ayant subi un effet de sous-investissement involontaire si la charge d'impôt correspondante n'est pas payée par la suite.

4.15.2 Communication d'informations relatives aux Actionnaires

Certains paiements effectués au profit du Fonds et de chaque Portefeuille d'intérêts ou de dividendes (et autres paiements similaires) de provenance américaine effectués après le 30 juin 2014 et certains paiements attribuables au produit brut de la vente ou autre cession de biens susceptibles de produire des intérêts ou des dividendes provenant d'une source américaine effectués après le 31 décembre 2016, peuvent être soumis à une retenue à la source de 30 %, pour autant que le Portefeuille concerné respecte diverses conditions en matière de reporting. En particulier, ces conditions en matière de reporting peuvent être remplies si, entre autres, le Fonds et le Portefeuille concerné obtiennent certaines informations sur chacun de leurs Actionnaires et s'ils communiquent certaines de ces informations aux autorités fiscales luxembourgeoises, selon les modalités fixées par la loi ou ces autorités, qui communiqueront ensuite ces informations à l'Internal Revenue Services (IRS) américain. Les Actionnaires qui ne fournissent pas les informations demandées pourraient se retrouver assujéti à cette retenue à la source pour

l'ensemble ou une partie des paiements au titre du rachat ou de la distribution effectués par la Société ou le Fonds concerné après le 31 décembre 2016. Il ne peut être garanti que le Fonds et que chaque Portefeuille ne seront pas soumis à cette retenue à la source. Ceci et d'autres risques fiscaux associés à un investissement dans le Fonds et dans les Portefeuilles sont analysés ci-après. Voir Article 22 « Fiscalité », (paragraphe 22.5 « Quelques questions relatives au régime fiscal américain ») du présent Prospectus, qui inclut notamment un avertissement stipulant que la discussion de cette section ne peut en aucun cas être utilisée par un contribuable aux fins d'éviter des pénalités en vertu des lois fédérales américaines en matière de fiscalité pouvant s'appliquer à ce contribuable.

Par ailleurs, le Fonds, la Société de gestion, le Conseiller en investissement ou les Sociétés affiliées et/ou les prestataires de services ou les représentants du Fonds, de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement peuvent, de temps à autre, être dans l'obligation, ou peuvent, à leur entière discrétion, décider qu'il est souhaitable, de communiquer certaines informations relatives à un Portefeuille et aux Actionnaires, y compris, à titre non exhaustif, les investissements détenus par un Portefeuille et les noms des Actionnaires et leur niveau de propriété effective, aux (i) autorités fiscales ou de régulation de certains pays, qui sont compétents ou revendiquent leur compétence à l'égard de la partie communicante ou dans lesquels le Fonds investit directement ou indirectement, et/ou à (ii) toute contrepartie ou prestataire de services du Conseiller en investissement, de la Société de gestion ou du Fonds. Par la signature d'un Accord Initial d'Achat, chaque Actionnaire consent à cette communication relative à l'Actionnaire en question.

4.15.3 Prise en compte des règles ERISA

Même si le Fonds s'attend à ce que ses actifs ne soient pas qualifiés d'« actifs de plan » soumis au Titre I de l'ERISA ou de la Section 4975 du Code, aucune assurance n'est donnée que ce ne sera pas le cas. Si les actifs du Fonds devaient être qualifiés d'« actifs de plan » à savoir si 25 % ou plus d'intérêts de chaque catégorie de titres dans le Fonds sont détenus par un Investisseur ERISA), le Fonds pourrait notamment être soumis à certaines restrictions quant à sa capacité à exercer ses activités comme décrit ici, y compris mais sans limitation, que le Fonds pourrait se voir interdire de négocier avec et par l'entremise de Goldman Sachs pour ce qui est des investissements dans le Fonds. En outre, en pareil cas, le Fonds peut exiger que l'Investisseur ERISA ou d'autres programmes de prévoyance pour salariés non soumis au Titre I de l'ERISA ou à la Section 4975 du Code pour réduire ou supprimer tout ou partie de leurs intérêts dans le Fonds nonobstant le fait que d'autres investisseurs pourraient, à ce moment, ne pas être autorisés à racheter ou à transférer leurs intérêts dans le Fonds.

Une description des implications de l'ERISA sur un investissement dans un Portefeuille figure en Annexe D – « Prise en compte des règles ERISA », qui inclut notamment un avertissement stipulant que cette description ne puisse en aucun cas être utilisée par un contribuable aux fins d'éviter des pénalités en vertu des lois fédérales américaines en matière de fiscalité pouvant s'appliquer à ce contribuable.

4.15.4 Risques spécifiques résultant de la publication des exigences en matière fiscale en Allemagne et en Autriche

Le Fonds doit fournir une documentation aux autorités fiscales allemandes et autrichiennes sur demande afin que ces autorités, entre autres, pour qu'elles vérifient l'exactitude des informations fiscales publiées. La base sur laquelle ces chiffres sont calculés est soumise à interprétation et il ne peut donc pas être garanti que ces autorités accepteront ou seront d'accord avec la méthodologie de calcul du Fonds. De plus, les Actionnaires soumis aux impôts allemands ou autrichiens doivent savoir, s'il ressort que les autorités fiscales ne sont pas d'accord avec la méthodologie de calcul du Fonds et déterminent que les informations fiscales publiées sont incorrectes, qu'une correction ultérieure, en règle générale, n'aura pas d'effet rétroactif et n'entrera pas en vigueur au cours de l'année budgétaire en cours. Par conséquent, la correction peut affecter de façon positive ou négative les investisseurs allemands ou autrichiens qui reçoivent une distribution ou une attribution de distributions de revenus estimée pendant l'année en cours.

4.15.5 Impôts étrangers

Le Fonds peut être assujéti à des impôts (y compris des retenues à la source) dans d'autres pays que l'Irlande sur des revenus produits et des plus-values résultant de ses investissements. Il est possible que le Fonds ne puisse bénéficier d'une réduction du taux d'imposition étranger en vertu des conventions de double imposition en vigueur entre l'Irlande et d'autres pays. Dans ce cas, le Fonds ne pourra pas récupérer toute retenue à la source étrangère qui lui a été imposée dans les pays en question. Si cette position se modifie et que le Fonds obtient le

remboursement de l'impôt étranger, la valeur liquidative ne sera pas retraitée et le bénéfice sera affecté aux Actionnaires existant au moment du remboursement.

4.15.6 Investisseurs américains exonérés d'impôts

Des personnes autorisées soumises à l'impôt américain peuvent être assujetties à des lois fédérales et des États américains, et à des règles et règlements susceptibles de réguler leur participation dans le Fonds, ou leur engagement direct ou indirect, par le biais d'un investissement dans l'un des Portefeuilles, dans des stratégies auxquelles les Portefeuilles peuvent ponctuellement avoir recours. Chaque type d'investisseur exonéré peut être sujet à des lois, règles et règlements différents. Aussi est-il vivement recommandé aux investisseurs potentiels de consulter leurs propres conseillers quant à la pertinence et aux conséquences fiscales d'un investissement dans le Fonds. Voir Section 22 « Fiscalité » du présent Prospectus y compris l'avertissement au paragraphe 22.5 « Quelques questions relatives au régime fiscal américain », qui stipule notamment que la discussion de cette section ne puisse en aucun cas être utilisée par un contribuable aux fins d'éviter des pénalités en vertu des lois fédérales américaines en matière de fiscalité pouvant s'appliquer à ce contribuable, la Section 14 « Rachat des Actions », paragraphe 14.2 « Cession ou rachat obligatoire » et la Section 15 « Transfert d'Actions », paragraphe « Souscriptions par et transferts à des Personnes américaines ».

5. Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration est responsable de manière générale de la gestion du Fonds, y compris des décisions de politique générale et du contrôle des actions de la Société de gestion, du Conseiller en investissement, du Dépositaire, du Gestionnaire administratif, du Distributeur, de l'Agent Payeur, de l'Agent de domiciliation et Agent de cotation, de l'Agent de tenue des registres et de transfert, et de tout autre prestataire de services désigné par le Fonds ou la Société de gestion le cas échéant.

Bien que certains membres du Conseil d'Administration soient liés à Goldman Sachs, ils agiront, en qualité d'administrateurs du Fonds, comme des personnes ayant des obligations fiduciaires indépendantes et ne seront pas soumis au contrôle de Goldman Sachs dans l'exercice de ces responsabilités.

Le Conseil d'Administration, à la date du Prospectus, comprend des :

5.1. Administrateurs du Fonds employés par Goldman Sachs

- Theodore T. Sotir, Directeur Général GSAMI, River Court, 120 Fleet Street, Londres, EC4A 2BE, Royaume-Uni.
- Mark Heaney, Directeur exécutif, Directeur du Groupe Fonds Internationaux, GSAMI, River Court, 120 Fleet Street, Londres, EC4A 2BE, Royaume-Uni
- Katherine Uniacke, Directeur consultatif, Goldman Sachs Asset Management L.P., 200 West Street, New York, NY, États-Unis

5.2. Administrateurs du Fonds non employés par Goldman Sachs

- Frank Ennis, Consultant, 16 Hillside Drive, Castlepark, Dublin, Irlande.
- Eugene Regan, Avocat en exercice, 141 The Capel Buidling, Mary's Abbey, Dublin, Irlande.

Les administrateurs siégeant au Conseil d'Administration resteront en fonction jusqu'à leur démission, décès, suspension ou révocation conformément aux Statuts. Des administrateurs du Fonds supplémentaires seront désignés conformément aux Statuts. Tous les administrateurs siégeant au Conseil d'Administration percevront un remboursement de leurs dépenses courantes exposées à l'occasion de l'exécution de leurs fonctions d'administrateurs. Les administrateurs du Fonds non employés par Goldman Sachs reçoivent des honoraires pour les services offerts au Fonds. Les administrateurs du Fonds employés par Goldman Sachs, tout en ayant droit à un remboursement raisonnable de leurs dépenses, ne reçoivent pas d'honoraires du Fonds en contrepartie de leurs services. Chacun des administrateurs siégeant au Conseil d'Administration peut investir dans un ou plusieurs Portefeuilles. Les informations relatives aux honoraires versés aux administrateurs siégeant au Conseil d'Administration sont comprises dans les états financiers du Fonds.

6. Société de gestion

Le Fonds a nommé GSAMGS, une filiale à 100 % de The Goldman Sachs Group Inc., en qualité de société de gestion. La Société de gestion est autorisée par la FCA à remplir les fonctions de société de gestion au titre de la Financial Services and Markets Act (Loi sur les services et marchés financiers) de 2000, dans sa version modifiée. La Société de gestion peut également remplir les fonctions de société de gestion désignée pour le compte de certains autres OPCVM luxembourgeois et étrangers et en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (selon la définition figurant dans la Directive sur les Gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs 2011/61/UE) pour le compte d'autres fonds ayant des programmes d'investissement susceptibles d'être similaires ou non à ceux du Fonds. La Société de gestion a été constituée le 13 décembre 2013 pour une durée illimitée. Son capital souscrit en juin 2014 était de 18 500 000,00 USD.

Le Conseil d'Administration de la Société de gestion, à la date du Prospectus, comprend des :

- Stephen Davies, Administrateur-Gérant, Goldman Sachs, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Royaume-Uni.
- Theodore T. Sotir, Administrateur-Gérant, Goldman Sachs, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Royaume-Uni.
- Glenn R. Thorpe, Administrateur-Gérant, Goldman Sachs, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Royaume-Uni.

À la date de publication du présent Prospectus, le comité de direction de la Société de gestion comprend :

- Tony Beal, Directeur exécutif, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Royaume-Uni.
- Andrew Cook, Directeur exécutif, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Royaume-Uni.
- Mark Heaney, Directeur exécutif, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Royaume-Uni.
- Grant Innes, Directeur exécutif, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Royaume-Uni.
- Vinay Kedia, Directeur exécutif, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Royaume-Uni.
- Richard Kendrick, Directeur exécutif, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Royaume-Uni.
- Whitney Watson, Directeur exécutif, Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Royaume-Uni.

La Société de gestion est chargée de la gestion des investissements, de l'administration et de la commercialisation du Fonds et de chacun des Portefeuilles. La Société de gestion est également responsable de la fonction gestion du risque. Comme cela est décrit plus en détails dans le présent Prospectus, la Société de gestion a délégué certaines fonctions relatives à ces charges à certaines Sociétés affiliées et à des tiers. En particulier, la Société de gestion a délégué certaines fonctions de gestion d'investissement relatives à chacun des Portefeuilles au Conseiller en investissement (de la manière décrite dans la Section 7 « Conseiller en investissement »), certaines fonctions de valorisation à l'Expert en valorisations (de la manière décrite dans la Section 8 « Expert en valorisations »), certaines fonctions d'administration au Gestionnaire administratif (de la manière décrite dans la Section 9 « Dépositaire, Gestionnaire administratif, Agent Payeur, Agent de domiciliation et Agent de cotation »), certaines fonctions d'administration à l'Agent de tenue des registres et de transfert (de la manière décrite dans la Section 10 « Agent de tenue des registres et de transfert ») et certaines fonctions de distribution au Distributeur (de la manière décrite dans la Section 11 « Distributeur »). Nonobstant toute délégation, la Société de gestion restera responsable vis-à-vis du Fonds pour la bonne exécution de ses fonctions. Le Conseiller en investissement sera responsable envers la Société de gestion en ce qui concerne la gestion des investissements des actifs de chacun des Portefeuilles conformément à ses objectifs et politiques d'investissement, sous la supervision et les instructions de la Société de gestion.

En qualité de société de gestion désignée, la Société de gestion percevra une commission à prélever sur les actifs des Portefeuilles de la manière décrite dans la Section 19 « Commissions et frais » du Prospectus. La Société de gestion peut également percevoir des commissions de performance au titre de certains Portefeuilles, tel que décrit

dans les Suppléments. La Société de gestion règlera l'ensemble de ses dépenses engagées dans le cadre habituel de la réalisation des services au titre de l'Accord de Société de gestion. En outre, la Société de gestion est en droit de demander aux Portefeuilles le remboursement des dépenses, coûts et frais facturés à la Société de gestion par un prestataire de services désigné conformément aux conditions de l'Accord de Société de gestion.

L'Accord de Société de gestion prévoit que la Société de gestion, ses associés, prestataires de services et leurs dirigeants, administrateurs, partenaires, membres, actionnaires, représentants, délégués, salariés et travailleurs occasionnels respectifs, et toute personne (pour les besoins de la présente Section, un « Directeur de société de Portefeuille ») nommée par le Fonds, la Société de gestion ou tout délégué, qui siège au conseil d'administration, au comité consultatif ou tout organe équivalent de tout investissement à la demande du Fonds, de la Société de gestion ou tout délégué (chacune d'entre elles étant dénommée une "Personne indemnisée par la Société de gestion"), dans la mesure autorisée par le droit applicable, sera en droit d'être indemnisée, après déduction des impôts, par prélèvement sur les actifs du Fonds pour l'ensemble des réclamations, passifs, pertes, coûts ou dépenses (y compris les frais juridiques) (pour le besoin de la présente Section, les "Passifs") de quelque nature que ce soit, connus ou inconnus, liquidés ou non, engagés par eux ou susceptibles d'être réclamés dans le cadre de l'objet de l'Accord de Société de gestion ou dans le cadre de l'exécution des fonctions de la Société de gestion à ce titre ou toute mesure ou omission prise ou subie par toute Personne indemnisée par la Société de gestion de bonne foi en qualité de membre du conseil d'administration, ou du comité consultatif ou tout organe équivalent de tout investissement, peu importe la manière dont ces Passifs peuvent être apparus, sauf si ces Passifs résultent de la négligence, de la mauvaise foi, d'une omission volontaire ou d'une fraude de la part de ladite Personne indemnisée par la Société de gestion dans le cadre de l'exécution ou de l'inexécution par celle-ci de ses obligations et fonctions au titre de l'Accord de Société de gestion ou en tant que membre du conseil d'administration, du comité consultatif ou de tout organe équivalent de tout investissement.

L'Accord de Société de gestion est régi par les lois de l'Angleterre et du Pays de Galles.

7. Conseiller en investissement

Le Conseiller en investissement est GSAMI. GSAMI est situé à Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Royaume-Uni. GSAMI offre actuellement ses services à une vaste clientèle, notamment des fonds communs de placement, des fonds de pension privés et publics, des entités étatiques, des fonds de dotation, des fondations, des banques, des compagnies d'assurances, des entreprises, ainsi que des investisseurs et des groupes familiaux. Au 31 décembre 2014, GSAMI et ses Sociétés affiliées en matière de conseil ont apporté des services de conseil en investissement sur des actifs représentant environ 1 023 milliards d'USD. GSAMI et ses Sociétés affiliées en matière de conseil, ayant des centres financiers dans le monde entier, ont des équipes mondiales représentant plus de 1 000 professionnels de la gestion d'investissement. GSAMI est soumise au contrôle de la FCA et est un conseiller en investissement immatriculé au titre de l'Advisers Act (Loi sur les conseillers). GSAMI fait partie de The Goldman Sachs Group Inc., qui est une société holding bancaire, et qui, avec Goldman, Sachs & Co., GSAM LP, ainsi que ses Sociétés affiliées, est l'une des plus grandes et des plus anciennes banques d'investissement et sociétés d'investissement en valeurs mobilières au monde. Elle a été fondée en 1869 et a actuellement plus de 30 bureaux dans le monde.

En qualité de conseiller en investissement, le Conseiller en investissement percevra une Commission de gestion à prélever sur les actifs de chacun des Portefeuilles, de la manière indiquée plus en détails dans la Section 19 « Commissions et frais » du Prospectus. Le Conseiller en investissement peut également percevoir des commissions de performance pour certains Portefeuilles, de la manière décrite dans les Suppléments. En outre, le Conseiller en investissement (ou son délégué, selon le cas) est en droit de se voir rembourser par les Portefeuilles tous coûts, dépenses et frais liés à des transactions découlant des opérations effectuées sur ces Portefeuilles et tous autres coûts et dépenses régulièrement engagés dans le cadre de l'exécution de ses fonctions au titre l'Accord de Conseil en Investissement. Le Conseiller en investissement sélectionnera des courtiers et des négociants par l'intermédiaire desquels il effectuera des transactions pour le Fonds selon le principe de la meilleure exécution. Le meilleur prix, donnant lieu à des commissions de courtage et à des équivalents de commissions, le cas échéant, ainsi que d'autres coûts de transactions, est généralement un facteur important dans cette décision, mais la sélection prend également en compte la qualité des services de courtage, notamment les facteurs tels que la capacité à exécuter, la volonté d'engager des capitaux, la solvabilité et la stabilité financière, la responsabilité et la solidité financières, ainsi que les capacités en termes de compensation et de règlement. Dans le cadre de la gestion des actifs du Fonds, le Conseiller en investissement peut recevoir des services qui constituent des études au titre du droit applicable. Il est possible de recourir à des commissions ou à des accords en matière d'études pour le règlement de ces services d'études ou autres, qu'ils soient fournis directement ou non, dans les limites posées par la Loi, au profit des autres comptes du Conseiller en investissement, ainsi que du Fonds.

L'Accord de Conseil en Investissement sera en vigueur pour une durée indéterminée, sous réserve de résiliation par l'une ou l'autre des parties avec un préavis de 30 jours (à condition que le Conseiller en investissement puisse résilier l'Accord de Conseil en Investissement immédiatement si une autorité de réglementation compétente l'exige).

Sous réserve du respect des lois applicables, le Conseiller en investissement pourra choisir et compter sur des conseillers par délégation tiers ainsi que sur ses conseillers par délégation liés pour les décisions de Portefeuille et la gestion de certaines valeurs de Portefeuille et pourra faire appel à la gestion d'investissement, au conseil en investissement et aux connaissances en investissement de ces conseillers tiers choisis ainsi que de ses bureaux affiliés en ce qui concerne le choix et la gestion des investissements de chaque Portefeuille. Le Conseiller en investissement est en droit de désigner tout conseiller en tant que Société affiliée, y compris toute entité affiliée (y compris les Conseillers par délégation énumérés à l'Annuaire figurant dans le présent Prospectus), à condition que la responsabilité du Conseiller en investissement envers le Fonds, pour toutes les questions ainsi déléguées, ne soit pas affectée par cette délégation. Les commissions à verser audit Conseiller par délégation ne seront pas prélevées sur les actifs du Portefeuille concerné mais seront prélevées par le Conseiller en investissement sur sa Commission de gestion et conformément à un montant convenu entre le Conseiller en investissement et le conseiller délégué à l'occasion. Le montant de la rémunération versée à un conseiller délégué tiers peut prendre en compte et refléter le cumul des actifs gérés par ce délégué et/ou ses Sociétés affiliées pour le Conseiller en investissement et ses Entités affiliées.

Le Conseiller en investissement, ses associés, tout délégué autorisé et leurs dirigeants, administrateurs, partenaires, membres, actionnaires, représentants, délégués, salariés et travailleurs occasionnels respectifs, et tout Directeur de société de Portefeuille (défini pour les besoins de la présente Section comme étant toute

personne nommée par la Société de gestion, le Conseiller en investissement ou tout délégué qui exerce des fonctions à la demande de la Société de gestion, du Conseiller en investissement ou tout délégué au conseil d'administration, au comité consultatif ou tout organe équivalent de toute personne morale, société de personnes ou autre association constituée sous forme d'entreprise ou non dans laquelle le Fonds détient une participation à des fins d'investissement) (chacune d'entre elles étant dénommée une "Personne indemnisée par le Conseiller en investissement"), dans la mesure autorisée par le droit applicable, sera en droit d'être indemnisée, après déduction des impôts, par prélèvement sur les actifs du Fonds pour toutes dépenses, pertes, préjudices, passifs, requêtes, charges et réclamations de quelque nature que ce soit (notamment, à titre non exhaustif, les frais juridiques et les coûts et dépenses relatifs à l'enquête sur ou à la défense de toutes requêtes, charges ou réclamations) (pour le besoin de la présente Section, les "Pertes") de quelque nature que ce soit, connus ou inconnus, liquidés ou non, engagés par eux ou susceptibles d'être réclamés si ces Pertes découlent du manquement du Fonds à son obligation de payer des commissions ou des frais dus par celui-ci au Conseiller en investissement au titre de l'Accord de Conseil en Investissement. À tout moment, lorsque le Fonds, prenant en considération uniquement ce qui est dans l'intérêt des Actionnaires du Fonds, détermine de manière raisonnable que la Société de gestion n'a pas exercé, de manière intentionnelle ou non, un ou plusieurs droits dont elle peut se prévaloir à l'encontre du Conseiller en investissement au titre de l'Accord de Conseil en Investissement, et que le non-exercice de ces droits n'est pas dû à une tentative de la Société de gestion de régler un litige potentiel concernant ces droits entre la Société de gestion et le Conseiller en investissement, le Fonds sera en droit de faire appliquer ces droits à son profit, sous réserve qu'il assume les obligations de la Société de gestion correspondant à ces droits, notamment, à titre non exhaustif, les obligations d'indemnisation de la Société de gestion concernant les droits ainsi appliqués.

8. L'Expert en valorisations

Goldman, Sachs & Co., une filiale à 100 % de The Goldman Sachs Group Inc., a été désignée par la Société de gestion en vue de fournir des prestations de services de valorisation pour les actifs du Fonds et de ses filiales.

L'Expert en valorisations est un délégué de la Société de gestion. L'Expert en valorisations ne peut être tenu directement responsable d'aucune de ses actions ou omissions envers le Fonds ou l'un de ses Actionnaires au titre de l'Accord de valorisation et la Société de gestion restera responsable envers le Fonds pour la bonne exécution de toute valorisation conformément aux termes de l'Accord de Société de gestion.

Pour ses prestations de services au titre de l'Accord de valorisation, l'Expert en valorisations peut percevoir une rémunération payée par la Société de gestion.

L'Expert en valorisations fournira certaines prestations de valorisation à la Société de gestion pour les actifs du Fonds et de ses filiales et assistera la Société de gestion dans l'élaboration, la mise à jour, la mise en œuvre et la révision de politiques et de procédures écrites qui visent à garantir un processus de valorisation transparent et suffisamment documenté en ce qui concerne, entre autres, les actifs du Fonds et de ses filiales.

Veuillez consulter la Section 17 « Détermination de la valeur liquidative nette » pour de plus amples informations sur le rôle de l'Expert en valorisations.

9. Dépositaire, Gestionnaire administratif, Agent Payeur, Agent de domiciliation et Agent de cotation

State Street est une société en commandite par actions constituée conformément aux lois du Grand Duché de Luxembourg. Elle a été créée au Luxembourg le 19 janvier 1990 pour une durée illimitée. Son siège officiel est à Luxembourg, Grand Duché de Luxembourg.

9.1. Accord de Dépôt

Le Fonds a désigné State Street en tant que Dépositaire conformément à l'Accord de Dépôt. Le Dépositaire effectue les missions habituelles en matière de conservation, de dépôts de liquidités et de valeurs, sans restriction. Sur instructions du Fonds, il exécutera ou supervisera l'exécution de toutes les transactions financières et fournira toutes les facilités bancaires conformément à l'Accord de Dépôt. Le Dépositaire devra, conformément à la Loi du 17 décembre 2010 :

- (a) s'assurer que la vente, l'émission, le rachat, l'échange et l'annulation de toutes les Actions de chaque Portefeuille effectués par le Fonds ou pour son compte sont réalisés conformément à la Loi du 17 décembre 2010 et aux Statuts ;
- (b) s'assurer que, en ce qui concerne des transactions impliquant les actifs de chaque Portefeuille, toute contrepartie est remise aux dates habituelles de règlement ;
- (c) s'assurer que le revenu de chaque Portefeuille est réparti conformément aux Statuts.

Sans préjudice de ses responsabilités, si le Dépositaire confie tout ou partie des actifs d'un Portefeuille, en particulier les valeurs mobilières négociées à l'étranger ou inscrites à une bourse étrangère ou admises à une chambre de compensation à ce système de compensation ou à des banques correspondantes ou d'autres agents (conjointement dénommés les « Sous-dépositaires ») désignés à tout moment par le Dépositaire et si les Sous-dépositaires détiennent des actifs sur un compte collectif, la condition selon laquelle les biens doivent être identifiés comme appartenant au Portefeuille et au Fonds est soumise au modèle de fonctionnement du Dépositaire, à l'efficacité du règlement, aux aspects liés aux coûts pour le Dépositaire et/ou le Fonds, à la complexité des créations de comptes, aux flux d'instructions, aux aspects liés au rapprochement et est soumise aux lois, règlements et pratiques de marché locaux.

Le Dépositaire et la Société de gestion ont conclu un accord distinct régissant le flux d'informations entre ces entités conformément à l'article 33(5) de la Directive OPCVM.

En tant que Dépositaire, State Street est responsable en cas de manquement à ses déclarations et garanties au titre de l'Accord de Dépôt, en cas de manquement à faire preuve des diligences raisonnables dans l'exécution de ses obligations au titre de l'Accord de Dépôt et de toutes pertes découlant de sa négligence, fraude ou faute intentionnelle.

Au titre de l'Accord de Dépôt, le Fonds s'engage à tenir à couvert et à indemniser le Dépositaire contre l'ensemble des actions, procédures et réclamations (y compris les réclamations de toute personne prétendant être le bénéficiaire effectif d'une partie des actifs du Fonds) et contre l'ensemble des coûts, requêtes et dépenses (y compris les dépenses juridiques et professionnelles) en découlant qui peuvent être portées à l'encontre du Dépositaire ou subies ou engagées par ce dernier suite à l'exécution conforme des obligations du Dépositaire aux termes de l'Accord de Dépôt, sauf si ces actions, procédures, réclamations, coûts, requêtes ou dépenses découlent de la négligence, de la fraude, de la mauvaise foi ou de l'omission volontaire du Dépositaire ou de l'un de ses représentants dans le cadre de l'exécution de leurs obligations ou au titre desquelles le Dépositaire est responsable. Pour ses services au titre de l'Accord de Dépôt, State Street perçoit une commission prélevée sur les actifs des Portefeuilles, de la manière détaillée à la Section 19 « Commissions et frais » du Prospectus.

Faisant suite à ce qui précède et dans le cadre de ses fonctions de dépositaire, State Street peut également gérer un Programme de récupération de commission pour le Fonds et percevoir une commission (comprise dans ses honoraires au titre de l'Accord de Dépôt) pour ses services. De plus, State Street est en droit d'être remboursé par les Portefeuilles de ses frais et débours raisonnables : voir la section 19 « Commissions et frais » du Prospectus.

Une Société affiliée du Dépositaire met actuellement à la disposition du Fonds (agissant au nom et pour le compte de certains Portefeuilles de manière individuelle et non conjointe) (dans chacun des cas, un « Emprunteur ») une ligne de crédit de prêt renouvelable confirmée senior afin de satisfaire les besoins en liquidité à court terme des Emprunteurs, sous réserve que chaque prêt soit effectué en conformité avec le droit applicable. Les conditions de l'accord exigent des Emprunteurs : (i) qu'ils payent une commission d'ouverture de crédit sur la partie non utilisée du montant du prêt, et (ii) qu'ils indemnisent les Prêteurs, et leurs Sociétés affiliées, administrateurs, dirigeants, salariés, agents, conseillers et représentants respectifs de toutes pertes, dettes, réclamations, dommages ou dépenses relatifs à la signature, la remise et l'exécution par les Prêteurs des documents de prêts et des prêts accordés aux Emprunteurs à ce titre et l'utilisation par les Emprunteurs des produits en découlant, y compris, sans que cela soit exhaustif, les frais d'avocat et coûts de règlement raisonnables, sauf ceux qui découlent d'une faute grave ou intentionnelle de la partie indemnisée.

9.2. Accord d'Administration

Conformément à l'Accord d'Administration, State Street a également été désignée par la Société de gestion afin de remplir les fonctions de Gestionnaire administratif, et par le Fonds en tant que Mandataire de la Société, Agent Payeur, Agent de domiciliation et Agent de cotation. Les droits et obligations de State Street au titre de ses fonctions de Gestionnaire administratif, Mandataire de la Société, Agent Payeur, Agent de domiciliation et Agent de cotation exercées pour le compte du Fonds sont régis par l'Accord d'Administration.

En tant que Gestionnaire administratif et Mandataire de la Société, State Street est chargé de certaines fonctions administratives exigées par le droit luxembourgeois, notamment la tenue des livres comptables et le calcul de la valeur liquidative nette des Actions de chacun des Portefeuilles.

En tant qu'Agent Payeur, State Street est également chargée d'effectuer les paiements de dividendes aux Actionnaires (l'Agent de tenue des registres et de transfert est chargé d'effectuer les paiements des produits de rachat aux Actionnaires).

En tant qu'Agent de domiciliation et Agent de cotation, State Street est chargée de la constitution du siège social du Fonds au Luxembourg et de l'inscription des Actions à la cote de la Bourse du Luxembourg (le cas échéant).

Pour ses services au titre de l'Accord d'Administration, State Street perçoit une commission prélevée sur les actifs des Portefeuilles de la manière décrite à la Section 19 « Commissions et frais » du Prospectus. En outre, State Street est en droit d'obtenir le remboursement de ses dépenses et débours raisonnables par les Portefeuilles.

State Street sera chargée en qualité de Dépositaire de garantir que la rémunération perçue par State Street en qualité de Gestionnaire administratif, Mandataire de la Société, Agent Payeur, Agent de domiciliation et Agent de cotation est payée conformément à l'Accord d'Administration.

Au titre de l'Accord d'Administration, le Fonds accepte d'indemniser et de tenir à couvert State Street et ses dirigeants et administrateurs (une « Personne indemnisée par le Gestionnaire administratif ») pour les coûts, passifs et dépenses (y compris les frais d'avocat raisonnables) et pertes directes susceptibles d'être subis ou engagés par une Personne indemnisée par le Gestionnaire administratif du fait de l'exécution par cette Personne de ses obligations et fonctions au titre de l'Accord d'Administration, ou si celle-ci a agi sur une instruction conforme, en dehors (i) du fait de la négligence, fraude, faute intentionnelle ou défaut de diligence raisonnable de la Personne indemnisée par le Gestionnaire administratif dans le cadre de l'exécution de ses obligations au titre de l'Accord d'Administration dans des conditions qui seraient habituellement escomptées de la part d'un établissement financier de dimension mondiale effectuant des prestations de services de cette nature au titre de l'Accord d'Administration dans le marché concerné, agissant d'une manière représentative des pratiques de ce marché, et (ii) d'une imposition sur le revenu global ou les bénéfices de toute Personne indemnisée par le Gestionnaire administratif.

Dans certaines circonstances, la Société peut être en droit d'exercer un ou plusieurs droits dont la Société de gestion peut se prévaloir à l'encontre du Gestionnaire administratif à son profit, sous réserve qu'elle assume les obligations de la Société de gestion correspondant à ces droits, notamment, à titre non exhaustif, les obligations d'indemnisation de la Société de gestion stipulées dans l'Accord d'Administration au profit du Gestionnaire administratif.

10. Agent de tenue des registres et de transfert

La Société de gestion a désigné RBC afin de remplir les fonctions d'Agent de tenue des registres et de transfert avec la responsabilité de traiter les souscriptions et transferts d'Actions, les demandes de rachat et d'échange et de conserver en sécurité le registre des Actionnaires de la Société, de se coordonner avec le Gestionnaire administratif et l'Agent Payeur et de fournir et superviser les services concernant l'envoi par courrier des déclarations, rapports, notifications et autres documents aux Actionnaires.

La Société de gestion effectuera des vérifications de l'identité des investisseurs, notamment à des fins de lutte contre le blanchiment de capitaux. L'Agent de tenue des registres et de transfert pourra se baser sur ces vérifications.

Les droits et obligations de l'Agent de tenue des registres et de transfert sont régis par l'Accord de tenue des registres et de transfert. En contrepartie de ses services, RBC reçoit une commission prélevée sur les actifs des Portefeuilles décrite dans la Section 19 « Commissions et frais » du Prospectus. De plus, RBC est en droit d'être remboursé par les Portefeuilles de tous les frais qu'il aura raisonnablement engagés au titre de l'Accord de tenue des registres et de transfert dans le cadre de l'exécution conforme des ses obligations au titre de l'Accord de tenue des registres et de transfert, ainsi que pour tout travail supplémentaire effectué en lien avec l'Accord de tenue des registres et de transfert sous réserve de l'accord préalable du Fonds, conformément à l'Accord de tenue des registres et de transfert.

RBC peut, conformément aux conditions précisées dans l'Accord de tenue des registres et de transfert et sous réserve de conformité permanente avec les lois et règlements applicables, déléguer ses fonctions au titre de l'Accord de tenue des registres et de transfert. RBC a délégué le traitement des données des investisseurs à sa Société affiliée à Singapour, RBC Investor Services Singapore Pte Limited et peut déléguer cette fonction à d'autres entités dans le monde à l'avenir.

En outre, au titre de l'Accord de tenue des registres et de transfert, RBC a l'obligation de communiquer à la Société de gestion, à la demande de cette dernière, les informations relatives au Fonds et/ou aux Actionnaires que celle-ci estimera nécessaires afin de s'acquitter de ses tâches, notamment la fourniture de services opérationnels et administratifs aux Actionnaires.

À tout moment, lorsque le Fonds, prenant en considération uniquement ce qui est dans l'intérêt des Actionnaires du Fonds, détermine de manière raisonnable que la Société de gestion n'a pas exercé, de manière intentionnelle ou non, un ou plusieurs droits dont elle peut se prévaloir à l'encontre de l'Agent de tenue des registres et de transfert au titre de l'Accord de tenue des registres et de transfert, et que le non-exercice de ces droits n'est pas dû à une tentative de la Société de gestion de régler un litige potentiel concernant ces droits entre la Société de gestion et l'Agent de tenue des registres et de transfert, le Fonds sera en droit de faire appliquer ces droits à son profit, sous réserve qu'il assume les obligations de la Société de gestion correspondant à ces droits. Ce qui précède ne porte en aucun cas atteinte à la capacité de la Société de gestion à exercer ses droits au titre de l'Accord de tenue des registres et de transfert en son nom propre. Afin de lever toute ambiguïté, le droit du Fonds d'exercer tous droits à l'encontre de l'Agent de tenue des registres et de transfert sera limité au cas dans lequel la Société de gestion aura pris la décision définitive de ne pas exercer ces droits, et ne pourra être soulevé dans aucune autre circonstance.

RBC est une société anonyme immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B-47192 ; elle a été constituée en 1994 sous le nom « First European Transfer Agent ». La société détient une licence d'exercice d'activités bancaires en vertu de la loi luxembourgeoise du 5 avril 1993 sur le secteur des services financiers, dans sa version modifiée, et a pour spécialité les services de garde, d'administration de fonds et services connexes.

RBC est entièrement détenue par RBC Investor Services Limited, société constituée en vertu du droit d'Angleterre – Pays de Galles, contrôlée par Banque Internationale à Luxembourg (« société anonyme »), Luxembourg, Grand Duché de Luxembourg et la Royal Bank of Canada, Toronto, Canada. Elle a son siège social à Esch-sur-Alzette, dans le Grand-Duché de Luxembourg.

11. Distributeur

La Société de gestion a désigné GSI en tant que Distributeur. Dans la mesure où le Distributeur souhaite proposer des Actions aux Personnes américaines aux États-Unis et en Amérique du Nord, le Distributeur a nommé Goldman, Sachs & Co. en tant que délégué. Veuillez noter que la vente aux Personnes américaines est restreinte et que des conditions et procédures sont applicables à la distribution des Actions à des Personnes américaines aux États-Unis et en Amérique du Nord par tout Sous-distributeur nommé par le Distributeur ou Goldman, Sachs & Co, selon les descriptions figurant à la Section 15 « Transfert d'Actions ». Les ventes d'Actions seront réalisées par l'intermédiaire du Distributeur, de Goldman, Sachs & Co. et de tout Sous-distributeur, conformément aux modalités indiquées ci-dessous. Les Sous-distributeurs qui peuvent ne pas être associés au Distributeur peuvent être désignés par le Distributeur, la Société de gestion ou Goldman, Sachs & Co. à leur entière discrétion et à l'occasion selon des conditions similaires ou différentes de celles figurant dans l'Accord de distribution.

Le Distributeur peut percevoir des commissions prélevées sur les actifs du Fonds pour ses services. Le Fonds paiera l'ensemble des dépenses relatives à l'offre d'Actions, notamment le remboursement des dépenses raisonnables engagées par le Distributeur dans le cadre de la commercialisation d'Actions et de toutes autres sommes raisonnables qu'il pourrait engager ou avoir engagées dans le cadre de la commercialisation d'Actions, et, le cas échéant, le remboursement des débours raisonnables engagés par tous Sous-distributeurs, tel que cela est présenté de manière plus détaillée aux Sections 3 « Description des Catégories d'Actions » et 19 « Commissions et frais » du Prospectus.

Sous réserve des lois et règlements applicables, le Conseiller en investissement ou le Distributeur (avec l'accord du Conseiller en investissement) et/ou ses Sous-distributeurs et mandataires et Goldman, Sachs & Co. en tant que délégué peuvent à leur entière discrétion, et sur une base négociée, conclure un accord avec un Actionnaire ou un investisseur futur (ou avec un de leurs mandataires), aux termes desquels ils effectuent des paiements à cet Actionnaire ou pour son compte, représentant un rabais de tout ou partie des rémunérations payées au Conseiller en investissement par prélèvement sur les actifs du Fonds, correspondant à la partie de la valeur d'un Portefeuille qui peut, uniquement à cette fin, être considérée comme représentée par la totalité ou une partie seulement des Actions de cet Actionnaire.

Par conséquent, les commissions effectives nettes payables par un Actionnaire qui perçoit un rabais aux termes des arrangements décrits ci-dessus peuvent être inférieures aux commissions payables par un Actionnaire qui ne prend pas part à ces arrangements. Sous réserve de l'obligation de la Société de gestion de traiter les investisseurs de manière équitable, ni le Conseiller en investissement ni les intermédiaires du Fonds n'ont l'obligation de rendre ces arrangements possibles pour les autres Actionnaires. Les investisseurs doivent noter que la résiliation de ces arrangements relatifs à des rabais peut conduire à des rachats par le Fonds et entraîner une application de frais de négociation par le Fonds. En outre, la Société de gestion, le Conseiller en investissement ou le Distributeur peuvent effectuer des paiements à des tiers à titre de rémunération de ventes d'Actions. Ces paiements peuvent prendre différentes formes, y compris des Frais sur vente et des honoraires de distribution applicables à certaines Catégories d'Actions tel que précisé dans le Prospectus, ainsi que les réductions de tout ou partie des commissions payées à la Société de gestion ou au Conseiller en investissement par prélèvement sur les actifs du Fonds dans le cadre de la part de la valeur d'un Portefeuille représentée par des actifs levés par ces tiers. Ces paiements peuvent être financés par la Société de gestion ou le Conseiller en investissement, et dans la mesure où les paiements effectués par la Société de gestion ou le Conseiller en investissements ne sont pas des Frais sur vente et/ou honoraires de distribution faisant l'objet d'une communication réglementaire, ils sont acquittés par la Société de gestion ou le Conseiller en investissements à leur discrétion absolue sur leurs propres ressources financières et sont soit payés directement ou par les intermédiaires du Fonds. Les Actionnaires et investisseurs potentiels sont invités à s'enquérir auprès de l'intermédiaire par lequel ils achètent des actions dans le Fonds sur les Frais sur vente, honoraires de distribution ou rabais que ces intermédiaires peuvent percevoir dans le cadre de l'achat d'Actions et sont informés qu'il est probable que de tels paiements interviennent concernant les ventes d'Actions au travers d'intermédiaires. Lorsqu'ils traitent avec des intermédiaires et si l'intermédiaire en question perçoit des Frais sur vente, des honoraires de distribution ou des réductions, tels que mentionné ci-dessus, il est conseillé aux Actionnaires de se renseigner sur ces questions afin de déterminer s'il existe un conflit potentiel découlant de cette situation et s'il est résolu à leur satisfaction raisonnable, ainsi que de s'assurer que l'obligation de ces intermédiaires d'agir dans le meilleur intérêt du client est bien respectée. La Société de gestion et le Distributeur, à moins qu'ils agissent en tant qu'intermédiaire comme mentionné ci-dessus, n'auront pas de responsabilité supplémentaire sur ce point, conformément au droit applicable.

Le Distributeur, ses associés, tout Sous-distributeur ou Goldman, Sachs & Co. et leurs dirigeants, administrateurs, partenaires, membres, actionnaires, représentants, délégués, salariés et travailleurs occasionnels respectifs (chacun d'entre eux étant dénommé une "Personne indemnisée par le Distributeur"), dans la mesure autorisée par le droit applicable, seront en droit d'être indemnisés, après déduction des impôts, par prélèvement sur les actifs du Fonds pour toutes réclamations, passifs, pertes, coûts ou dépenses (y compris les frais juridiques) (pour les besoins de la présente section, les "Pertes") de quelque nature que ce soit, connus ou inconnus, liquidés ou non, engagés par eux ou susceptibles d'être réclamés si ces Pertes découlent du manquement du Fonds à son obligation de payer des commissions ou des frais dus par celui-ci au Distributeur au titre de l'Accord de distribution.

À tout moment, lorsque le Fonds, prenant en considération uniquement ce qui est dans l'intérêt des Actionnaires du Fonds, détermine de manière raisonnable que la Société de gestion n'a pas exercé, de manière intentionnelle ou non, un ou plusieurs droits dont elle peut se prévaloir à l'encontre du Distributeur au titre de l'Accord de distribution, et que le non-exercice de ces droits n'est pas dû à une tentative de la Société de gestion de régler un litige potentiel concernant ces droits entre la Société de gestion et le Distributeur, le Fonds sera en droit de faire appliquer ces droits à son profit, sous réserve qu'il assume les obligations de la Société de gestion correspondant à ces droits, notamment, à titre non exhaustif, les obligations d'indemnisation de la Société de gestion concernant les droits ainsi appliqués.

Lorsque le Distributeur ou tout Sous-distributeur détient des Actions en son nom propre, ou en qualité de mandataire, pour et au nom d'Actionnaires, il agira en qualité de mandataire au titre de ces Actions. Le fait pour des investisseurs d'utiliser ces services de mandataire relève de leur libre décision. Il est conseillé aux investisseurs de s'informer et, lorsque cela est approprié, de consulter leur mandataire en ce qui concerne les droits qu'ils possèdent à l'égard des Actions détenues par l'intermédiaire du service de mandataire concerné. En particulier, les investisseurs doivent s'assurer que leurs arrangements avec ces mandataires traitent d'informations données au sujet des actions et notifications communes concernant les Actions du Fonds car le Fonds n'est obligé que de prévenir les parties inscrites en tant qu'Actionnaires dans le registre du Fonds et peut n'avoir aucune obligation à l'égard des tiers.

12. Commissaire aux comptes

PricewaterhouseCoopers a été nommé en tant que Commissaire aux comptes du Fonds. La responsabilité du Commissaire aux comptes est d'auditer les états financiers du Fonds conformément au droit et aux normes applicables en matière d'audit, et d'émettre un avis sur ceux-ci.

13. Achat d'Actions

13.1. Généralités

Les souscriptions seront acceptées sous réserve que l'investisseur ait reçu le DICL.

La souscription minimale initiale pour les Actions des Catégories d'Actions émises en ce qui concerne un Portefeuille est indiquée dans la monnaie dans laquelle est libellée cette Catégorie d'Actions et figure dans le Supplément correspondant.

Les souscriptions ultérieures à des Actions, autres que par le réinvestissement des dividendes, doivent normalement être égales ou supérieures au montant minimum de la souscription initiale au Portefeuille, bien que certains Portefeilles puissent introduire des montants de souscription ultérieure inférieurs tel que cela est précisé dans le Supplément correspondant. Les Investisseurs doivent noter que les restrictions applicables aux Catégories d'Actions (y compris mais sans limitation le fait que certaines Catégories d'Actions sont uniquement disponibles pour certaines catégories d'investisseurs et peuvent être soumises à une souscription minimale initiale et/ou de montants minimaux de souscription complémentaire). Le Conseil d'Administration ou la Société de gestion, pour le compte du Fonds se réserve le droit d'accepter ou de refuser les souscriptions de tout montant, d'accepter ou rejeter toute souscription en tout ou partie, de suspendre à tout moment et sans préavis l'émission des Actions d'un Portefeuille, de modifier les montants de souscription minimum initiaux et ultérieurs et la façon dont les Actions sont offertes et de changer ou d'éliminer les Frais sur vente applicables à l'achat de ces Actions.

Il est prévu que (a) les investisseurs soumis à la Partie I de l'ERISA ou à la section 4975 du Code et (b) les entités dont les actifs sont considérés comme des « actifs de plans » de ces investisseurs représenteront moins de 25 % de la valeur de chaque catégorie de titres de capital d'un Portefeuille (en dehors de certaines participations détenues par le Conseiller en investissement et ses Sociétés affiliées). Par conséquent, il n'est pas prévu que ces actifs soient considérés comme des « actifs de plans » en vertu de la Partie I de l'ERISA ou de la section 4975 du Code, ni que le Conseiller en investissement soit qualifié de fiduciaire de l'un des investisseurs dans un Portefeuille, dans le cadre de l'ERISA ou du Code. Le Fonds se réserve le droit d'exclure des Investisseurs ERISA et autres bénéficiaires de plans de participation salariale non soumis à la Partie I de l'ERISA ou à la section 4975 du Code (y compris notamment des plans publics (« governmental plans ») tels que définis à la section 3(32) de l'ERISA) d'un Portefeuille ou encore de limiter les placements de tels investisseurs dans un Portefeuille (y compris notamment par le rejet des souscriptions d'Actions par ou des transferts d'Actions à ces investisseurs ou en requérant de tout investisseur de la sorte de réduire ou mettre fin à, en totalité ou partie, leurs participations dans le Portefeuille) s'il établit à sa seule discrétion que la participation en question ou le maintien de celle-ci entraîne ou pourrait entraîner une qualification des actifs d'un Portefeuille comme des « actifs de plans » au titre de la Partie I de l'ERISA, de la section 4975 du Code ou de lois ou réglementations similaires ou pour tout autre motif de son choix.

Les Actions des Portefeilles sont émises sous forme nominative. L'inscription du nom de l'Actionnaire dans le registre des Actions prouve un droit de propriété sur ces Actions. Le Fonds n'émettra pas de certificats d'Actions. Des fractions d'Actions peuvent être émises représentant un millième d'Action. Une confirmation écrite détaillant l'achat des Actions sera envoyée aux Actionnaires. Toutes les Actions doivent être totalement libérées nonobstant la possibilité dont bénéficie le Fonds d'émettre des fractions d'Actions. Les Actions n'ont pas de valeur nominale et ne confèrent pas de droits de préférence ou de préemption.

Certaines Catégories d'Actions de certains Portefeilles sont cotées à la Bourse de Luxembourg.

Des plans d'épargne à versements réguliers sont disponibles en Italie. Des informations complémentaires peuvent être obtenues auprès du Distributeur et/ou du/des Sous-distributeur(s) du Fonds.

Les achats et échanges d'Actions ne doivent être réalisés qu'à des fins d'investissement. Le Fonds n'autorise pas les pratiques de marché à court terme (market-timing) ni autres pratiques anormales de marché. Des pratiques anormales ou à court terme (market-timing) peuvent perturber les stratégies de gestion du portefeuille et porter atteinte à la performance du Fonds. Afin de réduire les dommages au Fonds et aux Actionnaires, le Conseil d'Administration ou l'agent agréé du fonds (y compris la Société de gestion, le Distributeur et/ou l'Agent de tenue des registres et de transfert) agissant en son nom, peut, à son entière discrétion, rejeter un d'achat, ou prélever

une commission d'un montant maximum de 2 % de la valeur d'un ordre au bénéfice du Fonds auprès d'un investisseur qui, de l'avis du Conseil d'Administration (ou du représentant concerné), utilise ou a utilisé des pratiques anormales ou si les pratiques d'un investisseur, de l'avis du Conseil d'Administration (ou du représentant concerné), ont perturbé ou sont susceptibles de perturber le Fonds ou l'un des Portefeuilles. Lors de ce jugement, le Conseil d'Administration (ou le représentant concerné) peut tenir compte d'opérations réalisées sur des comptes multiples placés sous contrôle commun ou dont la propriété est commune. Le Conseil d'Administration peut également procéder au rachat de toutes les Actions d'un investisseur dont il pense qu'il se livre ou s'est livré à des pratiques anormales de marché. Le Conseil d'Administration peut prendre des mesures à son entière discrétion et ni le Conseil d'Administration ni le Fonds ou ses agents ne seront tenus pour responsables des pertes résultant des ordres rejetés ou des rachats obligatoires ou peuvent, de bonne foi, décider de ne pas prendre ces mesures. De plus, le Conseil d'Administration est autorisé à prendre des mesures supplémentaires qui sont considérées appropriées pour empêcher les pratiques susmentionnées sans préjudice des dispositions du droit luxembourgeois.

Le Fonds et ses agents peuvent surveiller les communications électroniques et peuvent enregistrer les conversations téléphoniques entre les investisseurs et les agents du Fonds (l'enregistrement des conversations téléphoniques pouvant être déclenché sans tonalité de mise en garde). Le Fonds pourra utiliser ces enregistrements comme preuves dans le cadre de tout litige survenant à l'occasion d'achat, échanges ou de rachats d'Actions ou de demandes d'achat, échange ou rachat. Le Fonds pourra détenir et traiter les informations obtenues, en complément avec d'autres informations portant sur les investisseurs obtenues dans le cadre d'une acquisition, d'un échange ou d'un rachat d'Actions (ou de demandes à cet effet), ou obtenues auprès d'autres sources, dans des buts en lien avec l'achat, l'échange ou le rachat d'Actions, dans des buts administratifs ou autres, dans des buts supplémentaires convenus entre les investisseurs et le Fonds à l'occasion et/ou dans des buts en lien avec le respect des lois et réglementations en vigueur ou des règlements et règles d'organes de réglementation ou d'auto-réglementation. Toute information pourra être transférée aux Sociétés affiliées du Fonds ou de Goldman Sachs au sein de et en dehors de l'EEE et le Fonds pourra transférer ces informations à des tiers pour qu'elles soient traitées suivant les instructions du Fonds, sous réserve des accords de confidentialité appropriés et conformément aux lois en vigueur sur le secret professionnel et bancaire et les exigences de protection des données. Au moment de la souscription d'Actions, l'investisseur accepte expressément que les agents du Fonds surveillent les communications électroniques et enregistrent les conversations téléphoniques ayant lieu entre eux et l'investisseur, à des fins qui leur sont propres, dans le cadre de la fourniture de services au Fonds, conformément aux lois qui leur sont applicables.

13.2. Ouverture de compte

Les investisseurs souscrivant des Actions du Portefeuille devront tout d'abord remplir et remettre un Accord Initial d'Achat, qui pourra être adressé par télécopie, sous réserve que l'exemplaire original signé soit envoyé par courrier immédiatement après. Les Actions pourront être achetées par le biais du Distributeur, et/ou des Sous-distributeurs. En concluant un Accord Initial d'Achat, les Actionnaires acceptent de souscrire des Actions et d'être liés par les conditions du Prospectus et des Statuts. Tous les Actionnaires sont en droit de bénéficier, sont liés par, et sont réputés avoir reçu notification des dispositions des Statuts, dont il est possible de se procurer des copies selon les modalités décrites dans la Section 20 « Informations complémentaires relatives au Fonds » (paragraphe 20.1 « Informations sociales ».) L'Accord Initial d'Achat et les Statuts sont régis par le droit luxembourgeois et les juridictions du Grand Duché de Luxembourg auront compétence exclusive en ce qui les concerne. À condition qu'un Accord Initial d'Achat ait été dûment présenté par un investisseur et accepté par ou au nom du Fonds et à condition que le compte concerné ait été ouvert au nom de l'investisseur, des Actions pourront être par la suite acquises en remplissant un Formulaire de souscription conformément aux procédures décrites ci-dessous. Si les fonds requis n'étaient pas reçus dans les délais l'ordre d'achat pourrait être annulé et les fonds retournés (sans intérêt) à l'investisseur. L'investisseur prendra à sa charge les frais (y compris, à la discrétion du Conseil d'Administration, les intérêts) liés au paiement tardif ou à l'absence de paiement, auquel cas le Conseil d'Administration aura le pouvoir de racheter tout ou partie des positions détenues par l'Investisseur en Actions de la Société afin de couvrir ces frais ou de prendre toute autre mesure appropriée ayant le même effet. Le Fonds, conformément aux conditions du Prospectus, de l'Accord Initial d'Achat et des Statuts, émettra des Actions correspondant aux sommes effectivement reçues.

13.3. Offre initiale et permanente

Les Actions peuvent être achetées auprès de la Société de gestion, du Distributeur et/ou des Sous-distributeurs, à toute Date d'Achat, en adressant un Formulaire de souscription dûment rempli à la Société de gestion ou à l'Agent de tenue des registres et de transfert (sauf spécification contraire dans un Supplément) au plus tard à 14 heures, heure d'Europe Centrale ladite Date d'Achat, pour un prix égal à la valeur liquidative nette par Action de la Catégorie d'Actions concernée au jour en question augmentée de tous Frais sur vente applicables. La Société de gestion peut, à son entière discrétion, accepter des ordres d'achat sous d'autres formes écrites (c'est-à-dire autres que le Formulaire de souscription), et qui pourront être adressées par télécopie ou, sans préjudice des autres moyens et sous réserve des lois et règlements applicables, accepter des ordres d'achat passés sur des plateformes électroniques ou autres plateformes de négociation en ligne disponibles à cette fin lorsque nécessaire. Le Conseil d'Administration ou la Société de gestion, pour le compte du Fonds, se réserve le droit de rejeter une demande ultérieure de rachat d'Actions si l'Actionnaire en question ne fournit pas de Formulaire de souscription au Distributeur, que la Société de gestion considérera comme acceptable, ou, lorsqu'un ordre d'achat est effectué par un autre moyen, une confirmation écrite de cet achat, acceptable selon la Société de gestion, indiquant le montant qui sera investi.

Le Conseil d'Administration et la Société de gestion s'assureront que l'heure d'arrêt correspondante pour les demandes de souscription est strictement respectée et prendront donc toutes les mesures appropriées pour empêcher les pratiques dites de « négociation tardive ».

Le Fonds détermine le prix de ses Actions sur une base à terme. Cela signifie qu'il n'est pas possible de connaître à l'avance la valeur liquidative nette par Action à laquelle les Actions seront achetées ou vendues (hors Frais sur vente).

Si la Bourse de Luxembourg ferme avant l'heure prévue (par exemple pour une demi-journée de congé bancaire) et/ou si le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement, estime que les marchés sur lesquels les Portefeuilles peuvent investir et qui ont clos plus tôt que prévu sont suffisants, alors le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement, peut décider que seules les demandes d'achat dûment remplies seront acceptées avant ces clôtures anticipées à condition que (a) le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement, décide que cette pratique se fera à l'avantage du Fonds et des Actionnaires et ne provoquera pas un désavantage injuste pour les Actionnaires et (b) le Fonds devra veiller à tout moment à un traitement équitable des Actionnaires. Afin de lever toute ambiguïté, le 24 décembre n'est pas considéré comme un Jour de Bourse.

Sauf spécification contraire dans un Supplément, les investisseurs doivent verser au compte bancaire du Fonds la totalité du prix d'achat (net de tous frais de transfert, s'il y en a) par virement ou mise à disposition immédiate de fonds à la date limite dans la monnaie appropriée sur le compte désigné dans les trois (3) Jours de Bourse après la Date d'Achat correspondante. Si les fonds n'étaient pas reçus dans les délais, l'ordre d'achat pourrait être annulé et les fonds retournés à l'investisseur sans intérêt. L'investisseur prendra à sa charge les frais (y compris, à la discrétion du Conseil d'Administration, les intérêts) liés au paiement tardif ou à l'absence de paiement, et le Conseil d'Administration aura le pouvoir de racheter tout ou partie des positions détenues par l'Investisseur en Actions de la Société afin de couvrir ces frais ou de prendre toute autre mesure appropriée ayant le même effet. Dans les cas où il n'est pas pratique ni faisable de récupérer une perte d'un demandeur d'Actions, les pertes subies par le Fonds du fait d'un retard de paiement ou d'une absence de paiement des recettes de la souscription en ce qui concerne les demandes de souscription reçues peuvent être à la charge du Fonds.

Le Conseil d'Administration, sur proposition de la Société de gestion, peut, conformément aux conditions stipulées par la législation luxembourgeoise et à la demande d'un investisseur potentiel, convenir d'accepter, en tout ou en partie, une contribution de titres ou autres instruments en nature par un investisseur eu égard à l'émission d'Actions, sous réserve que ces titres ou autres instruments soient conformes aux objectifs, politiques et restrictions d'investissement du Portefeuille concerné. Les coûts engagés dans le cadre d'une contribution de titres ou autres instruments en nature sont normalement supportés par les Actionnaires concernés.

Le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion, pourra déterminer, à son entière discrétion, que si les souscriptions d'Actions d'un Portefeuille reçues pour une offre initiale ne dépassent pas 25 000 000 USD (ou, selon le cas, son équivalent dans la Monnaie de Base si ce montant n'est pas exprimé en USD), le Portefeuille n'entamera pas ses opérations et les sommes perçues pour les Actions du Portefeuille, y

compris tous Frais sur vente applicables, seront normalement restituées aux souscripteurs de ces Actions dans un délai de trois (3) Jours de Bourse à compter de la date de clôture, sans versement d'intérêts sur ces sommes.

Les Actions seront émises avec date d'effet à la Date d'Achat et donneront droit aux dividendes déclarés le jour suivant, quand et si le Conseil d'Administration en déclare. Si l'ordre d'achat n'était pas reçu en temps voulu, l'ordre d'achat sera normalement traité la Date d'Achat suivante. De plus, les investisseurs supporteront le risque que la somme effectivement reçue par le Fonds varie par rapport à la somme précisée dans leur avis. Le Fonds, conformément aux conditions du Prospectus et des Statuts, émettra des Actions correspondant aux sommes effectivement reçues.

Veuillez noter que, afin de faciliter le flux des souscriptions et de rachats entrant/sortant du Compte de dépôt du Fonds, les sommes investies dans le Fonds et rachetées passent par des comptes, au nom du Fonds ou de son prestataire de services concerné, qui sont détenus auprès de la Bank of America et opérés par celle-ci, tandis que pour ces comptes, ou des comptes similaires auprès d'autres banques à l'avenir, les sommes seront exposées aux risques de crédit, aux risques juridiques et aux risques opérationnels de ces banques.

13.4. Négociation sur devises multiples

Le Conseil d'Administration ou la Société de gestion (ou son délégué) peut, pour le compte du Fonds, sans en avoir l'obligation, accepter des investisseurs dans des Actions le paiement de la totalité du prix d'achat dans une monnaie autre que la monnaie dans laquelle les Actions concernées qui vont être achetées sont libellées. Les investisseurs peuvent également demander que les recettes du rachat soient réglées dans une monnaie autre que celle dans laquelle les Actions concernées par le rachat sont libellées. Lorsqu'un tel arrangement existe, l'autre monnaie sera convertie dans la monnaie dans laquelle les Actions sont libellées au frais et risques des investisseurs en référence au taux de change correspondant actuellement en vigueur. Lorsque cela est raisonnablement faisable, cette conversion sera effectuée aux taux en vigueur le jour où la souscription ou l'ordre de rachat correspondant, tel que cela est approprié, est soumis. Les recettes nettes de cette conversion seront considérées correspondre à la totalité du prix d'achat ou de rachat, tel que cela est approprié, et le Fonds, sous réserve des conditions du Prospectus, de l'Accord Initial d'Achat et des Statuts, pourra émettre ou racheter les Actions correspondant aux montants nets dans la monnaie des Actions concernées par l'achat ou le rachat après cette conversion. Si des montants doivent être rendus à un investisseur potentiel tel que cela est décrit ci-dessus, le montant rendu sera libellé dans la monnaie dans laquelle il a été converti et les arrangements décrits ci-dessus en lien avec le remboursement de ces montants s'appliqueront sans restriction. Les investisseurs doivent noter qu'une commission peut être exigée en contrepartie de ce service.

13.5. Frais sur vente

Les Frais sur vente imposés par le Distributeur et le Sous-distributeur désignés par le Distributeur peuvent varier mais ne doivent pas dépasser 5,5 % du prix d'achat des Actions. Les Actions de catégorie « I », « IS », « ID », « II », « IO », « IOD », « IX » et « IXO » ne comportent pas de Frais sur vente.

Les Actions de catégorie « B » et de catégorie « C » ne comportent pas de Frais sur vente mais les investisseurs sont soumis à des FVDE tel que cela est décrit plus haut à la Section « Description des Catégories d'Actions ». Les FVDE varient de 1 à 4 % du prix initial d'achat ou de la valeur liquidative nette totale les plus bas des Actions de catégorie « B » ou de catégorie « C » qui sont rachetées et seront déduits des produits du rachat.

Pour de plus amples informations sur les Frais sur vente, se reporter à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » ci-dessus ainsi qu'au Supplément concerné.

Les banques et autres agents employés comme agents des Actionnaires peuvent imposer des frais administratifs ou autres qui devront être payés par les Actionnaires conformément aux arrangements entre les Actionnaires et ces banques et autres agents.

Les Actions d'un Portefeuille peuvent être émises à la valeur liquidative nette sans imposition de Frais sur vente aux Sociétés affiliées de Goldman Sachs, aux partenaires, administrateurs et employés de Goldman Sachs, à certains fonds d'investissement en lien avec Goldman Sachs et certaines autres parties désignées à l'occasion par Goldman Sachs.

14. Rachat des Actions

Les investisseurs doivent se reporter au Supplément correspondant pour de plus amples informations sur la notification qui doit être donnée au Fonds en ce qui concerne les demandes de rachat car les exigences de règlement peuvent différer pour certains Portefeuilles.

14.1. Demande d'un Actionnaire

Les Actions de chaque Portefeuille peuvent être rachetées à n'importe quelle Date de Rachat, à la valeur liquidative nette par Action en cours de la Catégorie d'Actions correspondante du Portefeuille. Ces demandes de rachat doivent être effectuées par avis écrit (qui doit être envoyé par télécopie) au Distributeur, à l'Agent de tenue des registres et de transfert à la Société de gestion ou au Fonds par le biais d'un formulaire disponible auprès du Fonds par l'Actionnaire demandant le rachat de tout ou partie de ses Actions au Distributeur, à l'Agent de tenue des registres et de transfert, à la Société de gestion ou au Fonds (sauf spécification contraire dans un Supplément) pas plus tard que 14 heures, heure d'Europe Centrale à ladite Date de Rachat.

Le Conseil d'Administration et la Société de gestion s'assureront que l'heure d'arrêt correspondante pour les demandes de rachat est strictement respectée et prendront donc toutes les mesures appropriées pour empêcher les pratiques dites de « négociation tardive ».

Le Fonds, la Société de gestion ou le Distributeur peuvent, à leur entière discrétion, autoriser des investisseurs existants de donner des avis de rachat par téléphone ou par courrier électronique dans certaines circonstances. Afin d'éviter tout retard, l'Actionnaire demandant le rachat doit préciser quelle Catégorie d'Actions est concernée par la demande de rachat. Toute demande de rachat sera irrévocable, sauf dans le cas d'une suspension du calcul de la valeur liquidative nette. Un Actionnaire peut demander le rachat de tout ou partie des Actions détenu par cet Actionnaire, sauf tel que cela est indiqué sous « Vente ou Rachat obligatoire » à condition que les rachats partiels soient équivalents ou dépassent le montant de souscription initiale minimum des Catégories d'Actions et/ou du Portefeuille. Dans tous les cas susmentionnés, l'original signé doit être envoyé immédiatement.

Si la Bourse de Luxembourg ferme avant l'heure prévue (par exemple pour une demi-journée de congé bancaire) et/ou si le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement, estime que les marchés sur lesquels les Portefeuilles peuvent investir et qui ont clos plus tôt que prévu sont suffisants, alors le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement, peut décider que seules les demandes d'achat dûment remplies seront acceptées avant ces clôtures anticipées à condition que (a) le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement, décide que cette pratique se fera à l'avantage du Fonds et des Actionnaires et ne provoquera pas un désavantage injuste pour les Actionnaires et (b) le Fonds devra veiller à tout moment à l'égalité de traitement des Actionnaires.

Sauf spécification contraire dans un Supplément, le Fonds a l'intention de verser les recettes du rachat, réduites des taxes et droits imposés sur le rachat des Actions dans les trois (3) Jours de Bourse suivant la Date de Rachat correspondante. Le paiement anticipé des recettes du rachat avant cette date peut être autorisé par le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion, dans certaines circonstances, sous réserve que ce règlement anticipé ne soit pas préjudiciable aux intérêts des Actionnaires restants du Portefeuille en question. Le Conseil d'Administration ou la Société de gestion, pour le compte du Fonds, se réserve le droit de rejeter tout paiement de recettes du rachat si l'Actionnaire concerné n'a pas adressé les documents originaux exigés par la Société de gestion. Les Actions pour lesquelles une demande de rachat a été donnée seront en droit de percevoir des dividendes, le cas échéant, déclarés jusqu'à la Date de Rachat comprise en ce qui concerne les Actionnaires enregistrés à la date de déclaration des dividendes. Le règlement des recettes de rachat sera effectué par virement, tel que cela est indiqué dans l'Accord Initial d'Achat de l'Actionnaire, tel qu'il peut être modifié à l'occasion, à l'adresse ou sur le compte indiqué dans le registre des Actionnaires. Lorsqu'un Actionnaire procède au rachat d'Actions qu'il n'a pas réglées au cours de la période de règlement de souscription obligatoire, dans les cas où les recettes du rachat dépasseraient le montant de la souscription qu'il détient, le Fonds sera en droit de conserver ce surplus à son profit.

Les Actions ne seront pas rachetées dans le cas où le calcul de la valeur liquidative nette des Actions concernées est suspendu par le Conseil d'Administration ou la Société de gestion, pour le compte du Fonds. Se reporter à la Section 17 « Détermination de la valeur liquidative nette » du Prospectus.

Le Conseil d'Administration, sur proposition de la Société de gestion, peut, à la demande d'un Actionnaire, convenir d'effectuer, sur la totalité ou une partie, une distribution en nature des valeurs du Portefeuille à cet Actionnaire au lieu de verser à cet Actionnaire les recettes du rachat en liquide. Le Conseil d'Administration conviendra de faire cela s'il juge que cette transaction ne sera pas au détriment des meilleurs intérêts des autres Actionnaires du Portefeuille concerné. Ce rachat sera effectué à la valeur liquidative nette des Actions de la Catégorie d'Actions concernée du Portefeuille pour laquelle l'Actionnaire effectue un rachat et constituera donc une portion au prorata des actifs du Portefeuille dans cette Catégorie d'actions en termes de valeur. Les actifs qui seront transférés à cet Actionnaire seront déterminés par le Conseiller en investissement et le Dépositaire, en ce qui concerne la faisabilité du transfert des actifs et dans l'intérêt du Portefeuille et des participants actuels ainsi que de l'Actionnaire. Cet Actionnaire peut être soumis à des impôts sur des opérations de courtage et/ou des impôts locaux sur tout transfert ou vente de valeurs mobilières ainsi reçues contre un rachat. Le produit net de cette vente par l'Actionnaire obtenant le rachat de ces valeurs mobilières peut être supérieur ou inférieur au prix de rachat correspondant des Actions dans le Portefeuille correspondant, en raison de conditions de marché et/ou de différences dans les prix utilisés pour cette vente ou le transfert et le calcul de la valeur liquidative nette des Actions du Portefeuille. Dans la mesure requise par la Loi luxembourgeoise, la sélection, l'évaluation et le transfert des actifs doivent être soumis au contrôle et à l'approbation du Commissaire aux comptes du Fonds.

Le rachat des Actions d'un Portefeuille peut être temporairement suspendu par le Conseil d'Administration ou la Société de gestion, pour le compte du Fonds, dans certaines conditions décrites ci-après à la Section 17 « Détermination de la Valeur Liquidative nette ». De plus, si à une date donnée, les demandes de rachat d'Actions reçues par le Fonds couvrent plus de 10 % des Actions d'un Portefeuille, et si soit les liquidités disponibles du Fonds, ainsi que les sommes que le Fonds a le droit d'emprunter sont insuffisantes pour couvrir ces demandes, soit le Conseil d'Administration ou la Société de gestion, pour le compte du Fonds, considère qu'il n'est pas souhaitable d'employer ainsi ces liquidités et emprunts, alors, le Conseil d'Administration ou la Société de gestion peut décider qu'une partie de ces demandes de rachat sera reportée à une période que le Conseil d'Administration ou la Société de gestion considérera être dans le meilleur intérêt du Portefeuille mais ne dépassant pas, en principe, dix Jours de Bourse. Le premier Jour de Bourse suivant cette période de report, les demandes de rachat ainsi reportées recevront un traitement prioritaire sur les demandes reçues par la suite. Le prix auquel ces rachats reportés seront réalisés sera la valeur liquidative nette par Action du Portefeuille au jour de la satisfaction de ces demandes. Toutes les Actions rachetées seront annulées.

Les fonds à recevoir par un Actionnaire en vertu de la présente Section qui n'auront pas été récupérés dans un délai de six (6) mois à compter de la date spécifiée dans l'avis de rachat, seront déposés auprès de la Caisse de Consignation pour le compte des personnes autorisées à les percevoir jusqu'à l'expiration du délai de prescription.

14.2. Vente ou rachat obligatoire

Aucune Action ne peut être proposée ou vendue directement ou indirectement à une Personne américaine sauf autorisation du Fonds, comme cela est décrit de manière plus détaillée à la Section 15 « Transfert d'Actions » (sous le titre « Souscriptions par et transferts à des Personnes américaines »). Par conséquent, si une Personne américaine cessionnaire non autorisée dépose une demande d'enregistrement de ce transfert, ou si le Conseil d'Administration ou l'Agent de tenue des registres et de transfert apprennent qu'un Actionnaire est une Personne américaine non autorisée, l'Agent de tenue des registres et de transfert peut, pour le compte du Conseil d'Administration et à l'entière discrétion de celui-ci en dernier ressort, inviter cette personne à vendre ses Actions et à fournir à l'Agent de tenue des registres et de transfert la preuve de cette transaction, dans un délai de 30 jours à compter de la notification émise par l'Agent de tenue des registres et de transfert. Si cette personne ne se conforme pas à ces consignes, le Conseil d'Administration ou l'Agent de tenue des registres et de transfert peut, pour le compte de cette personne, procéder au rachat des Actions en tant que représentant de cette personne, tel que cela est prévu dans les Statuts, et présentera la justification des produits du rachat (moins les dépenses et frais sur FVDE applicables) à cette personne. En outre, le Conseil d'Administration a autorisé la Société de gestion et le Distributeur à déterminer ponctuellement le nombre de Personnes américaines susceptibles d'être admises dans le Fonds au titre d'une politique et d'une procédure applicables. En conséquence, il peut exiger le transfert ou le rachat obligatoire d'Actions d'une Personne américaine si la détention continue d'Actions par un tel Actionnaire

risque de causer des désavantages fiscaux, pécuniaires, juridiques, réglementaires ou matériels au Fonds (y compris tout Portefeuille) ou à ses Actionnaires dans leur ensemble.

Plus généralement, (i) si la vente ou le transfert à une personne peut faire que le Fonds devrait enregistrer les Actions ou serait soumis à un impôt ou violerait le droit d'une certaine juridiction (ce qui inclut la situation dans laquelle un Actionnaire qui a investi dans des Actions (« I », « II », « ID », « IO », « IOD », « IX », « IXO » ou « UC » n'est pas autorisé ou cesse d'être autorisé à investir dans de telles Actions) ou (ii) si, de l'avis du Conseil d'Administration, la détention d'Actions par toute personne peut entraîner des répercussions réglementaires, financières, légales, fiscales ou administratives préjudiciables pour le Fonds ou les Actionnaires dans leur ensemble (y compris dans le cadre de l'ERISA), ou (iii) selon la décision du Conseil d'Administration, à son entière discrétion, s'agissant de tout Actionnaire, selon les conditions prévues dans les Statuts, l'Agent de tenue des registres et de transfert, au nom du Conseil d'Administration et sous réserve du pouvoir discrétionnaire du Conseil d'Administration, peut demander à cette personne de vendre ses Actions (ou dans le cas d'un détenteur non autorisé d'Actions « I », « II », « ID », « IO », « IOD », « IX », « IXO » ou « UC » d'échanger ces Actions contre des Actions d'une autre Catégorie d'Actions du même Portefeuille pour laquelle le détenteur est autorisé), et de fournir à l'Agent de tenue des registres et de transfert la preuve de la vente, dans les trente (30) jours de la notification de l'Agent de tenue des registres et de transfert. Si cette personne ne respecte par cette consigne, le Conseil d'Administration ou l'Agent de tenue des registres et de transfert agissant en son nom peut racheter les Actions en tant que mandataire de cette personne tel qu'il est stipulé aux Statuts et remettre à cette personne le produit du rachat (hors frais et FVDE applicables).

Les Actions peuvent également, à l'entière discrétion du Conseil d'Administration mais conformément au droit luxembourgeois, être obligatoirement rachetées de la même manière si la valeur liquidative nette des Actions détenues par un Actionnaire descend au-dessous du niveau d'investissement minimum pour la Catégorie d'Actions concernée stipulé dans le Supplément correspondant. Si les Actions de l'Actionnaire sont libellées dans une autre devise que la Monnaie de Base du Portefeuille concerné, le niveau prescrit sera calculé en convertissant cette devise dans la Monnaie de base au taux de change alors en vigueur. Il est prévu que les rachats ne seront pas effectués si la valeur du compte de l'Actionnaire descend en dessous du montant minimum uniquement en raison des conditions de marché. Le Fonds donnera un préavis écrit aux Actionnaires dont les Actions sont rachetées de cette manière pour leur permettre d'acheter suffisamment d'Actions du Portefeuille pour éviter un tel rachat obligatoire.

Les Actions « UC » peuvent faire l'objet d'un rachat obligatoire avant ou à leur date d'échéance à l'entière discrétion du Conseil d'Administration.

Si pour une raison quelconque, la valeur des actifs d'un Portefeuille, un Jour de Bourse donné, est inférieure à 100 000 000 USD (ou, le cas échéant, sa contre-valeur en Monnaie de Base s'il ne s'agit pas d'USD), le Conseil d'Administration pourra, à sa discrétion, choisir de racheter la totalité, et pas moins que la totalité, des Actions de ce Portefeuille alors en circulation, à la valeur liquidative nette par Action de ce Portefeuille, calculée au Jour ouvrable de prise d'effet de cette décision. Le Fonds enverra un préavis écrit de 30 jours à tous les Actionnaires ayant des Actions qui doivent être rachetées.

Si pour une raison quelconque, la valeur des actifs d'une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille, un Jour de Bourse donné, est inférieure à 25 000 000 USD (ou, le cas échéant, sa contre-valeur en Monnaie de Base de la Catégorie d'Actions concernée s'il ne s'agit pas d'USD), le Conseil d'Administration pourra, à sa discrétion, choisir de racheter la totalité, et pas moins que la totalité, des Actions de cette Catégorie d'Actions du Portefeuille alors en circulation, à la valeur liquidative nette par Action de ce Portefeuille, calculée au Jour ouvrable au cours duquel les Actions sont rachetées. Le Fonds enverra un préavis écrit de 30 jours à tous les Actionnaires ayant des Actions de la Catégorie d'Actions qui doivent être rachetées.

14.3. Frais de rachat

Les Actionnaires doivent noter que des FVDE peuvent être prélevés sur les rachats des Actions de catégorie « B » et « C » ; ceux-ci seront déduits des recettes du rachat et seront calculés sur la base du plus faible des montants du prix d'achat initial ou de la valeur liquidative nette totale des Actions rachetées. Cependant, les Actionnaires détenteurs d'Actions de catégorie « B » ou « C » peuvent demander le rachat en se référant à un montant en USD. Lorsque c'est le cas, les FVDE sur ces Actions seront ajoutés au montant du rachat, de telle manière que l'Actionnaire reçoive néanmoins le montant voulu (avec une plus grande réduction plus importante du nombre des Actions détenues pour le compte de l'Actionnaire) excepté lorsque la demande de rachat correspond au montant

total détenu par l'actionnaire, le montant du rachat sera alors réduit. Les FVDE relatifs aux Actions de catégorie « B » ou « C » acquises suite à un réinvestissement de dividendes seront refusés. De plus, lorsqu'un Actionnaire détenteur d'actions de catégorie « B » ou « C » revend une partie de ses Actions, on considérera qu'il revend des Actions acquises suite à un réinvestissement de dividendes en premier lieu, suivi par les Actions ayant le plus faible taux de FVDE.

Les FVDE sont décrits à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » ci-dessus. Sauf pour les FVDE relatifs aux Actions de catégorie « B » et « C », il n'y a pas de frais de rachat pour les autres Catégories d'Actions.

15. Transfert d'Actions

Les Actions sont librement transférables pour être négociées sur le marché réglementé secondaire de la Bourse de Luxembourg conformément aux règles et aux règlements de la Bourse de Luxembourg. Pour les actions non cotées à la Bourse de Luxembourg, les transferts d'Actions devront être effectués par un transfert écrit sur un formulaire habituel ou courant ou tout autre formulaire approuvé par le Conseil d'Administration et chaque formulaire de transfert devra indiquer le nom complet du cédant et du bénéficiaire. L'acte de transfert d'une Action doit être signé par ou pour le compte du cédant. Le cédant est réputé rester détenteur de l'action jusqu'à ce que le nom de l'acquéreur soit porté au registre des actions quant à cela. En outre, les Actions peuvent être obligatoirement remboursées si un Actionnaire ne satisfait pas au minimum de souscription ou aux niveaux de détention de la Catégorie d'Actions et/ou du Portefeuille concerné tel que cela est indiqué dans le Supplément correspondant en plus d'un transfert de ses Actions. L'enregistrement du transfert peut être suspendu aux moments et pour les périodes que le Conseil d'Administration détermine à l'occasion, à condition, cependant, que cet enregistrement ne soit pas suspendu pour plus de 30 jours au cours d'une année calendaire. Le Conseil d'Administration, ou la Société de gestion, peut pour le compte du Fonds, refuser d'enregistrer un transfert d'Actions sauf si les actes originaux du transfert et autres documents de même type que le Conseil d'administration ou la Société de gestion peuvent demander, y compris un Accord Initial d'Achat dûment rempli, sont déposés au siège du Fonds ou à tout autre endroit que le Conseil d'Administration ou la Société de gestion exigent de façon raisonnable, avec d'autres preuves que le Conseil d'Administration ou la Société de gestion peuvent raisonnablement exiger afin de prouver le droit du cédant d'effectuer le transfert et de vérifier l'identité du bénéficiaire. Ces preuves peuvent comprendre une déclaration sur le fait que le bénéficiaire proposé est une Personne américaine ou agit pour le compte d'une Personne américaine.

Le Conseil d'Administration ou la Société de gestion, peut, pour le compte du Fonds, refuser d'enregistrer un transfert d'Actions si le bénéficiaire est une Personne américaine ou agit pour le compte d'une Personne américaine. Se reporter à la Section 15 « Transfert d'Actions » (sous le titre « Souscriptions par et transferts à des Personnes américaines ») pour plus de détails sur les circonstances dans lesquelles un transfert en faveur d'une Personne américaine peut être autorisé par le Conseil d'Administration ou la Société de gestion.

Souscriptions par et transferts à des Personnes américaines

Afin d'investir dans le Fonds, les Actionnaires doivent certifier, sauf autorisation du Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion du Distributeur, qu'ils ne sont ni des Personnes américaines, ni qu'ils souscrivent des Actions pour le compte de Personnes américaines. Les Actionnaires doivent avertir immédiatement le Fonds par l'intermédiaire de la Société de gestion ou du Distributeur s'ils deviennent des Personnes américaines ou s'ils détiennent des Actions pour le compte de Personnes américaines et leurs Actions pourront être rachetées de manière obligatoire par le Fonds, ou le Fonds pourra exiger d'eux qu'ils cèdent leurs Actions tel qu'indiqué ci-dessus à la Section 14 « Rachat des Actions » (paragraphe 14.2 « Vente ou rachat obligatoire »).

Le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion et du Distributeur, peut, à son entière discrétion, autoriser l'achat ou le transfert d'Actions par ou pour le compte d'une Personne américaine s'il estime raisonnablement que :

- (i) l'achat ou le transfert en question n'est pas soumis à une obligation d'enregistrement en vertu de la Loi de 1933 ou des lois applicables au niveau fédéral ou de tout État des États-Unis, n'enfreint pas lesdites lois et est conforme en tous autres points aux obligations applicables dans tout État des États-Unis ;
- (ii) tout acheteur ou bénéficiaire d'un transfert étant une Personne américaine répond au statut d'« acheteur qualifié » tel que défini dans la Loi de 1940 et les règlements y afférents ainsi que d'« investisseur accrédité » tel que défini dans le Règlement D en vertu de la Loi de 1933 ;
- (iii) l'achat ou le transfert en question ne devrait raisonnablement pas entraîner d'obligation d'enregistrement en vertu de la Loi de 1940 pour le Fonds ou un quelconque Portefeuille ;
- (iv) l'achat ou le transfert en question n'entraînera pas de violation de la Loi de 1934 ou d'obligation d'enregistrement au titre de cette loi pour le Fonds ou un Portefeuille ;

- (v) l'achat ou le transfert en question n'entraînera pas une qualification des actifs du Fonds ou d'un Portefeuille comme des « actifs de plans » dans le cadre de la Partie I de l'ERISA ou de la section 4975 du Code ; et
- (vi) l'achat ou le transfert en question n'entraînera pas de répercussions fiscales, financières, légales, réglementaires, ou administratives préjudiciables pour le Fonds (y compris tout Portefeuille) ou les Actionnaires dans leur ensemble.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion et du Distributeur, peut autoriser l'achat par ou le transfert d'Actions à une Personne américaine résidant en dehors des États-Unis si la Personne américaine en question déclare qu'elle dépose sa demande de souscription ou de transfert pour le compte d'une personne qui n'est pas une Personne américaine.

Tout investisseur (y compris le bénéficiaire potentiel d'un transfert) étant une Personne américaine sera tenu de fournir les engagements, garanties ou documents, y compris les opinions de conseils, pouvant être requis par le Fonds pour s'assurer que ces conditions sont réunies avant d'autoriser une vente ou un transfert par le Fonds. Le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion, ou le Distributeur établiront de manière régulière le nombre de Personnes américaines qui peuvent être autorisées à investir dans le Fonds.

Le Conseil d'Administration a toute latitude pour refuser les demandes de souscription d'Actions ou exiger le transfert ou le rachat d'Actions lorsque certaines des conditions susmentionnées par rapport à des investissements par des Personnes américaines ne sont pas ou plus réunies.

16. Échange d'Actions

Les Actions d'un Portefeuille peuvent être échangées, sans Frais sur vente additionnels, à la valeur liquidative nette par Action de la Catégorie d'Actions du Portefeuille pour (i) les Actions d'une autre Catégorie d'Actions du même Portefeuille ayant des Frais sur vente équivalents ou inférieurs aux Frais sur vente applicables à la Catégorie d'Actions à échanger ou (ii) les Actions soit de la même, soit d'une autre Catégorie d'Actions d'un autre Portefeuille présentant des Frais sur vente équivalents ou inférieurs aux Frais sur vente applicables aux Actions à échanger. Le nombre d'Actions de la nouvelle Catégorie d'Actions et/ou du nouveau Portefeuille sera déterminé en référence aux valeurs liquidatives nettes des Actions concernées, calculées le Jour de Bourse correspondant, en prenant en compte le taux de change en cours des différentes monnaies dans lesquelles les Portefeilles peuvent être libellés (ou la monnaie dans laquelle le prix d'une Catégorie d'Actions est donné, le cas échéant) et, le cas échéant, les frais de change ou les pénalités pour procédures anormales. Le Fonds peut effectuer un paiement à la place de tout montant fractionné inférieur à un millième d'Action. Le droit d'échanger des Actions est soumis à des restrictions imposées par la loi en vigueur ou par le Fonds. Ce droit ne sera pas disponible, par exemple, lorsque, suite à un tel échange, le nouveau Portefeuille sélectionné, est soumis à un enregistrement complémentaire ou à une restriction conformément aux lois d'une juridiction. Les Actionnaires devront savoir que le Fonds se réserve le droit d'accepter ou de refuser toute demande d'échange d'Actions à son entière discrétion. En particulier, les Actionnaires doivent noter que les Actions peuvent être échangées contre des Actions « I », « II », « ID », « IO », « IOD », « IX » ou « IXO » uniquement si l'Actionnaire est admis pour l'achat de ces Actions.

Un Actionnaire devra obtenir et lire le Prospectus et le Supplément spécifique relatif à un Portefeuille ou à une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille et devra envisager son objectif et sa politique d'investissement ainsi que les frais applicables avant de demander tout échange dans ce Portefeuille ou Catégorie d'Actions.

Une demande d'échanges sera acceptée sous réserve que l'Actionnaire ait reçu le DICI.

Sous réserve des politiques et des procédures générales fixées par le Conseil d'Administration, les Actions peuvent seulement être échangées à leur valeur liquidative nette par Action des Actions du Portefeuille concerné sans Frais sur vente supplémentaire (sous réserve de tout frais de change ou pénalités pour pratiques anormales de marché et des stipulations décrites ci-dessous) contre les Actions de tout autre Portefeuille ayant des Frais sur vente identiques ou inférieurs aux Actions à échanger, sous réserve des restrictions imposées par le droit applicable ou le Fonds, à condition qu'à la suite de cet échange, le Portefeuille sélectionné ne soit pas de ce fait soumis à enregistrement ou restriction d'une juridiction d'un ressort différent de celui où le Portefeuille était déjà enregistré au moment de la proposition d'échange auquel cas aucun droit d'échange ne s'applique.

Sous réserve des politiques et des procédures générales fixées par le Conseil d'Administration, les Actions d'un Portefeuille peuvent être échangées à leur valeur liquidative nette par Action contre les Actions d'une autre Catégorie d'Actions du même Portefeuille ou d'un Portefeuille différent, avec des Frais sur vente supérieurs. Dans de telles circonstances, les Actions pourront être soumises, à l'acquisition, à des Frais de vente égaux à la différence entre les Frais de vente des Actions qui sont échangées et les Frais sur vente des nouvelles Actions qui sont reçues (en plus de tout frais de change ou de pénalités pour pratiques anormales de marché et des stipulations décrites ci-dessous).

Les Actions de catégorie « B » ou de catégorie « C » peuvent être échangées à la valeur liquidative nette par Action des Actions de catégorie « B » ou de catégorie « C » du Portefeuille sans qu'aucun Frais sur vente ne soit prélevé à ce moment-là. Les Actions échangées seront, au rachat, soumises aux FVDE des Actions initialement détenues. Cependant, la Société se réserve le droit de prélever tout FVDE applicable au moment où les Actions de catégorie « B » ou de catégorie « C » sont échangées. Afin de déterminer le montant des FVDE applicables, la période au cours de laquelle l'Actionnaire a possédé les Actions sera mesurée à partir de la date à laquelle il a acquis les Actions de catégorie « B » ou de catégorie « C » initiales soumises à FVDE et ce, sans affecter un échange postérieur.

Les Actionnaires ont le droit, conformément aux termes des Statuts du Fonds, d'échanger des Actions d'une autre Catégorie d'Actions provenant du même Portefeuille pour des Actions de catégorie « B » ou de catégorie « C » de ce Portefeuille ou d'un autre Portefeuille. Pour les Actionnaires existants, cela est susceptible d'être désavantageux d'un point de vue fiscal.

Les Actions peuvent être échangées par l'intermédiaire du Distributeur et des Sous-distributeurs n'importe quel Jour de Bourse, sur avis donné au Distributeur au plus tard à 14 heures, heure d'Europe Centrale, ce même Jour de Bourse (sous réserve de la fréquence et des heures d'arrêt des souscriptions et rachats de certains Portefeuilles, telles que pouvant être spécifiées dans le Supplément concerné). Les Actions peuvent aussi être échangées tous les Jours Ouvrables pour chaque Portefeuille directement auprès du Fonds ou de la Société de gestion, sur avis donné à l'Agent de tenue des registres et de transfert au plus tard à 14 heures, heure d'Europe Centrale ce même Jour de Bourse (sous réserve de la fréquence et des heures d'arrêt des souscriptions et rachats de certains Portefeuilles, telles que pouvant être spécifiées dans le Supplément concerné). Un tel avis doit être donné par écrit sur un formulaire disponible auprès du Distributeur et qui peut être envoyé par fax. Le Distributeur peut, à son entière discrétion, autoriser des Actionnaires existants de donner des avis par téléphone ou par courrier électronique dans certaines circonstances. Dans tous les cas susmentionnés, l'original signé doit être envoyé immédiatement.

Sous réserve de la fréquence et des heures d'arrêt des souscriptions et rachats de certains Portefeuilles, telles que pouvant être spécifiées dans le Supplément concerné, si une demande d'échange est reçue après 14 heures, heure d'Europe Centrale un Jour de Bourse, cette demande sera prise en compte le Jour de Bourse suivant.

Le Conseil d'Administration et la Société de gestion s'assureront que l'heure d'arrêt correspondante pour les demandes d'échange est strictement respectée et prendront donc toutes les mesures appropriées pour empêcher les pratiques dites de « négociation tardive ».

Si la Bourse de Luxembourg ferme avant l'heure prévue (par exemple pour une demi-journée de congé bancaire) et/ou si le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement, estime que les marchés sur lesquels les Portefeuilles peuvent investir et qui ont clos plus tôt que prévu sont suffisants, alors le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement, peut décider que seules les demandes d'échange dûment remplies seront acceptées avant ces clôtures anticipées à condition que (a) le Conseil d'Administration, après consultation de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement, décide que cette pratique se fera à l'avantage du Fonds et des Actionnaires et ne provoquera pas un désavantage injuste pour les Actionnaires et (b) le Fonds devra veiller à tout moment à l'égalité de traitement des Actionnaires. Tous les échanges doivent remplir les conditions d'investissement minimales du Portefeuille dans lequel les Actions sont converties et ne seront pas normalement acceptés lorsque l'acquisition des Actions du Portefeuille à l'origine de la conversion n'a pas encore été réglée par l'Actionnaire. Si le privilège d'échange est modifié ou retiré, le Prospectus sera modifié pour refléter ces changements.

L'échange des Actions d'un Portefeuille peut être temporairement suspendu par le Fonds dans certaines conditions décrites ci-après à la Section 17 « Détermination de la valeur Liquidative nette ».

L'échange d'Actions peut avoir des incidences fiscales pour un Actionnaire. Les Actionnaires doivent consulter leur conseiller fiscal habituel en cas de doute sur ces incidences fiscales.

17. Détermination de la valeur liquidative nette

La valeur liquidative nette par Action de chaque Catégorie d'Actions de chaque Portefeuille devra être déterminée par le Gestionnaire administratif sous le contrôle du Conseil d'Administration et de la Société de gestion, et si nécessaire, avec l'aide de l'Expert en valorisations. La valeur liquidative nette par Action d'une Catégorie d'Actions donnée sera calculée en divisant (i) le montant total de l'actif du Portefeuille attribuable à cette Catégorie d'Actions diminué du montant total du passif du Portefeuille attribuable à cette Catégorie d'Actions, par (ii) le montant total d'Actions existantes de cette Catégorie d'actions dans le Portefeuille. Les Actions de chaque Portefeuille et Catégorie d'Actions et de tout autre Portefeuille du Fonds sont censées évoluer différemment, et chaque Portefeuille (et Catégorie d'actions, le cas échéant) supportera ses propres frais et commissions (dans la mesure de ce qui est spécifiquement imputable à ce Portefeuille (ou Catégorie d'actions)). En particulier, les frais afférents à la conversion de sommes au titre de l'achat, du rachat ou de l'échange d'Actions d'un Portefeuille à la fois libellés dans une monnaie et déclarés dans une autre monnaie seront supportés par la Catégorie d'Actions concernée et répercutés sur la valeur liquidative nette de cette Catégorie d'Actions. En conséquence, il est prévisible que les valeurs liquidatives par action des Portefeuilles et, le cas échéant, des différentes Catégories d'Actions d'un même Portefeuille soient différentes les unes des autres.

Le Gestionnaire administratif calculera, au nom de chaque Portefeuille et en concertation avec la Société de gestion et l'Expert en valorisations, si nécessaire, la valeur liquidative nette par Action de chaque Catégorie d'Actions chaque Jour de Bourse, avec au mois deux décimales après la virgule. Pour une Catégorie d'Actions exprimée dans une monnaie autre que la Monnaie de Base du Portefeuille concerné, la valeur liquidative nette par Action de cette Catégorie d'actions sera la valeur liquidative nette attribuable aux Actions de la Catégorie d'actions de ce Portefeuille calculée dans la Monnaie de Base et convertie dans l'autre monnaie concernée au taux de change alors en vigueur entre la Monnaie de Base et cette autre monnaie. Le Gestionnaire administratif calculera habituellement les prix en référence à un point d'évaluation au moins deux heures après 14 heures, heure d'Europe Centrale (le « Point de coupure » anglais : « Cut-off Point ») et avant le Point de coupure suivant, heure connue comme le point d'évaluation. La Société de gestion, en conformité avec les lignes directrices fixées par le Conseil d'Administration, se réserve le droit de donner au Gestionnaire administratif pour instruction de calculer les prix à une heure autre que le point d'évaluation prévu dans le cas d'une modification matérielle de la valeur de marché de l'investissement du Fonds dans un ou plusieurs Portefeuilles.

Dans le cas de certains Portefeuilles tel que cela est plus particulièrement indiqué dans le Supplément correspondant, le Fonds peut décider d'émettre des Catégories d'Actions dans un Portefeuille qui ont des points d'évaluation différents, par ex. « snap » et « close » ; le point d'évaluation « snap » se faisant à un moment autre que la clôture, et peut inclure les prix à leur juste valeur, s'ils sont considérés comme étant appropriés, des titres négociés sur des marchés fermés au point d'évaluation (veuillez vous référer aux Suppléments afin de déterminer quels sont les Portefeuilles qui offrent ces Catégories d'Actions). Par conséquent, on s'attend à ce que les valeurs liquidatives nettes par Action de ces Catégories d'Actions diffèrent les unes des autres du fait de l'application de points d'évaluation différents.

Tout Jour de Bourse, la Société de gestion peut décider, en conformité avec les lignes directrices fixées par le Conseil d'Administration, d'appliquer une autre méthode de calcul de la valeur liquidative nette par Action (pour intégrer les facteurs raisonnables qu'elle juge appropriés). Cette méthode d'évaluation est destinée à transmettre les coûts estimés de l'activité des investissements sous-jacents du Fonds aux Actionnaires actifs en ajustant la valeur liquidative nette de l'Action concernée et donc à protéger les Actionnaires à long terme du Fonds contre les coûts associés à l'activité de souscription et de rachat en cours.

Cette autre méthode de calcul de la valeur liquidative nette peut prendre en compte des spreads de négociation sur les investissements du Fonds, la valeur des droits et charges supportés dans le cadre des négociations et peut inclure une marge de tolérance pour l'impact sur le marché. Si, sur la base de la conjoncture de marché et du niveau des demandes de souscription et de rachat de la part des Actionnaires existants ou potentiels par rapport au Portefeuille concerné, un Portefeuille spécifique applique une autre méthode de calcul de la valeur liquidative nette, le Portefeuille en question sera alors évalué sur la base de sa valeur au cours de vente ou d'achat.

Dans la mesure où la décision d'évaluer la valeur liquidative nette du Fonds sur la base de sa valeur d'achat ou de vente repose sur l'activité de transaction nette du jour concerné, les Actionnaires effectuant des opérations dans le sens opposé de l'activité de transaction nette du Fonds peuvent en tirer parti aux dépens des autres Actionnaires

du Fonds. En outre, la valeur liquidative nette et la performance à court terme du Fonds peuvent être exposées à une volatilité accrue du fait de cette autre méthode de calcul de la valeur liquidative nette.

Le Conseil d'Administration ou la Société de gestion, peut, pour le compte du Fonds, temporairement suspendre la détermination de la valeur liquidative nette par Action d'un Portefeuille et l'émission, le rachat ou l'échange des Actions d'un Portefeuille ou d'une Catégorie d'Actions en cas de survenance d'un ou plusieurs des événements suivants :

- (a) à tout moment, lorsque l'une des principales bourses de valeurs ou l'un des autres marchés sur lesquels une partie des investissements d'un Portefeuille ou de la Catégorie d'Actions concernée est cotée ou négociée, ou lorsqu'un ou plusieurs marchés de changes de la devise dans laquelle une partie substantielle des actifs d'un Portefeuille est libellée, sont fermés, pour une raison autre que des vacances ordinaires, ou lorsque les transactions sont interrompues ou suspendues ;
- (b) lorsque des événements politiques, économiques, militaires, monétaires ou autres situations d'urgence dépassant le cadre du contrôle, de la responsabilité et de l'influence du Fonds rendent impossible la cession des actifs d'un Portefeuille dans des conditions normales de marché ou cette cession serait préjudiciable aux intérêts des actionnaires ;
- (c) lorsqu'il existe une situation ayant pour résultat de rendre impossible la cession ou l'évaluation des actifs d'un Portefeuille ou de la Catégorie d'Actions concernée ;
- d) lorsque les moyens de communication ou de calcul normalement utilisés pour déterminer le prix ou la valeur d'un investissement quelconque d'un Portefeuille ou le prix ou la valeur des actifs négociés sur une bourse de valeurs ou un marché en relation avec les actifs d'un Portefeuille ou de la Catégorie d'Actions concernée sont hors d'état de fonctionner ;
- e) lorsque, pour toute autre raison, les prix des investissements détenus par le Fonds ne peuvent être vérifiés rapidement ou de manière précise ;
- f) lorsque le Fonds se trouve dans l'incapacité de rapatrier les fonds lui permettant d'effectuer le paiement du prix de rachat des Actions d'un Portefeuille, ou lorsque le transfert des fonds nécessaires à la réalisation ou l'acquisition d'investissements ou aux paiements dus au titre du rachat d'Actions ne peut, de l'avis du Conseil d'Administration, être effectué à des taux de change normaux ;
- g) lorsqu'une convocation en assemblée générale des Actionnaires a été publiée en vue de statuer sur la liquidation du Fonds ou d'un Portefeuille, ou d'informer les Actionnaires de la décision du Conseil d'Administration de mettre fin à un Portefeuille ou à une Catégorie d'Actions ;
- (h) lorsque les indices sous-jacents des instruments financiers dérivés qui peuvent être contractés par les Portefeuilles du Fonds ne sont pas compilés ou publiés ;
- (i) lorsque la valeur liquidative nette d'une filiale du Fonds ne peut être déterminée de manière précise ; et/ou
- (j) suite à la suspension du calcul de la valeur liquidative nette par action/part, l'émission, le rachat et/ou l'échange d'actions/parts, au niveau d'un fonds maître dans lequel un Portefeuille investit en qualité de fonds nourricier de ce fonds maître.

Une suspension de la détermination de la valeur liquidative nette d'un portefeuille ou d'une Catégorie d'Actions devra être publiée, si besoin est, par le Fonds et devra être notifiée aux Actionnaires ayant fait une demande de souscription, de rachat ou d'échange d'Actions relative au Portefeuille ou à la Catégorie d'Actions concerné. La réalisation de telles souscriptions, rachats ou échanges d'Actions reprendra lorsque la suspension aura été levée.

Pour les besoins du calcul de la valeur liquidative nette par Action d'un Portefeuille, les principes d'évaluation suivants seront adoptés.

Lors de la détermination de la valeur de réalisation probable ou de la juste valeur des actifs, une ou plusieurs méthodes de valorisation peuvent être utilisées (en fonction des facteurs, notamment le type d'actifs). L'actif peut être valorisé au moyen des cotations de marché ou des prix valorisés provenant d'un service tiers de fixation des

prix indépendant. Si un service de fixation des prix ne fournit pas un prix en particulier, il est possible d'appliquer un prix de transaction ou une cotation de courtier. Si ces prix ne sont pas représentatifs de leur valeur, ou si aucun prix n'est disponible, l'Expert en valorisations peut (en conformité avec la politique de valorisation de la Société de gestion) déterminer la valeur en tirant profit des modèles, de données exclusives, etc. qui représenteraient la juste valeur prévue pour la revente.

La valeur de la trésorerie disponible ou en dépôt, des effets de commerce, des engagements de payer à première demande et des créances, des frais payés d'avance, des dividendes en numéraire et des intérêts déclarés ou courus et non encore payés, est présumée être leur montant total, à moins que pour l'un ou plusieurs de ces éléments, ce montant soit susceptible de ne pas être payé en totalité, auquel cas, la Société de gestion, en conformité avec les lignes directrices fixées par le Conseil d'Administration, déterminera la juste valeur de ce ou ces éléments après imputation d'une décote d'un montant qu'elle estimera approprié dans chaque cas pour refléter la valeur exacte de cet élément.

Le prix des Valeurs mobilières, des Instruments du marché monétaire et toutes autres liquidités cotées ou négociées en bourse ou sur un Marché réglementé, ou tout autre marché réglementé, est généralement évalué suivant le dernier prix disponible connu sur le marché concerné avant le moment de l'évaluation ou tout autre prix considéré adéquat par la Société de gestion, en conformité avec les lignes directrices fixées par le Conseil d'Administration. Les investissements obligataires sont en général évalués à l'aide de cotations de services de prix reconnus approuvés par le Conseil d'Administration. Les investissements obligataires pour lesquels aucune cotation n'est fournie par un service de prix seront évalués par le biais de cotations de courtier chaque fois que ce sera possible ou de tout autre prix considéré adéquat la Société de gestion, en conformité avec les directives fixées par le Conseil d'Administration.

Si ces prix ne sont pas représentatifs de leur valeur, ces titres sont indiqués à la valeur du marché ou à la valeur juste à laquelle on s'attend qu'ils soient revendus.

La valeur liquidative nette des contrats à terme ou des options non négociés sur une bourse ou sur un marché réglementé, ou sur d'autres Marchés réglementés correspondra à la valeur de liquidation nette déterminée conformément aux lignes directrices fixées par le Conseil d'Administration sur une base appliquée en permanence pour chaque type différent de contrats. La valeur des options et les contrats à terme (futures) négociés en bourse ou sur les Marchés réglementés ou tout autre marché réglementé sera évaluée suivant les derniers prix de règlement ou de clôture disponibles qui s'appliquent à ces contrats en bourse ou sur les marchés réglementés ou tout autre marché réglementé sur lesquels ces options et contrats à terme sont négociés pour le compte du Fonds, à condition que l'option ou le contrat à terme ne puisse pas être liquidé le jour au cours duquel les actifs sont déterminés, la base de détermination de la valeur de liquidation de ce contrat devra correspondre à la valeur jugée juste et raisonnable.

Toutes les autres Valeurs mobilières, Instruments du marché monétaire et autres actifs financiers liquides, y compris les titres de capital ou de créances, pour lesquels les prix sont fournis par un agent d'évaluation mais ne sont pas considérés par le Conseiller en investissement comme représentatifs des valeurs de marché, à l'exception des Instruments du marché monétaire ayant une durée de vie inférieure ou égale à quatre-vingt-dix (90) jours, mais y compris des titres dont les échanges font l'objet de restrictions et des titres pour lesquels aucune cotation n'est disponible, sont évalués à leur juste valeur telle que déterminée de bonne foi conformément aux lignes directrices établies par le Conseil d'Administration. Les Instruments du marché monétaire seront évalués à la méthode des coûts d'amortissement, laquelle permet de déterminer une valeur se rapprochant de la valeur de marché. Grâce à cette méthode d'évaluation, les investissements du Portefeuille concernés sont évalués à leur prix d'achat corrigé de l'amortissement de la prime ou de la réduction plutôt qu'à leur valeur de marché.

Les liquidités et quasi-liquidités sont évaluées à leur valeur nominale, plus les intérêts cumulés.

Les contrats dérivés de gré à gré sont évalués à leur juste valeur de marché déterminée par le biais d'évaluations fournies par des contreparties, d'un service de prix indépendant ou de modèles d'évaluation utilisant des entrées de données de marché fournies par un service de prix indépendant. Comme ces contrats sur instruments financiers dérivés ne sont pas échangés mais sont des contrats privés dans lesquels le Fonds et une contrepartie sont les parties principales, les données entrées pour les modèles d'évaluation sont normalement établies en référence aux marchés actifs. Cependant, il est possible que ces données de marché ne soient pas disponibles

pour certains contrats dérivés de gré à gré à l'approche de la date à laquelle l'évaluation est faite. Lorsque ces données de marchés ne sont pas disponibles, les données de marchés cotés pour des instruments semblables (par ex. un instrument sous-jacent différent pour une entité de référence identique ou similaire) seront utilisées à condition que les ajustements adéquats soient effectués pour refléter les différences entre les contrats dérivés de gré à gré qui sont évalués et l'instrument financier similaire pour lequel le prix est disponible. Les données et les prix de marché peuvent être obtenus des bureaux de change, d'un courtier, d'une agence externe de calcul des prix ou d'une contrepartie.

Si aucune source de prix n'est disponible, les contrats dérivés de gré à gré seront évalués à leur juste valeur conformément à une méthode d'évaluation adoptée par la Société de gestion, en conformité avec les lignes directrices fixées par le Conseil d'Administration, qui devra être une méthode d'évaluation largement acceptée comme bonne pratique de marché (c'est-à-dire utilisée par des participants actifs pour fixer des prix sur le marché ou qui s'est avérée fournir des estimations de prix de marché fiable) à condition que les ajustements que la Société de gestion, en conformité avec les lignes directrices fixées par le Conseil d'Administration, juge juste et raisonnable soient effectués. Le Commissaire aux comptes du Fonds vérifiera le caractère approprié de la méthodologie d'évaluation utilisée pour évaluer les instruments financiers dérivés négociés de gré à gré. Dans tous les cas, les contrats dérivés de gré à gré seront toujours évalués de façon équitable.

La valeur des contrats pour différences sera calculée sur la base de la valeur des actifs sous-jacents et varie de la même manière que lesdits actifs sous-jacents. Les contrats pour différences seront évalués à la juste valeur de marché, telle que déterminée de bonne foi conformément aux lignes directrices fixées par le Conseil d'Administration.

Les parts ou actions de Fonds autorisés à capital variable seront évaluées suivant leur dernière valeur liquidative nette déterminée et disponible ou, si ce prix n'est pas représentatif de la juste valeur du marché de ces actifs, alors le prix sera déterminé sur une base juste et équitable. Les parts ou actions d'un Fonds autorisé à capital fixe seront évaluées selon leur dernière valeur disponible sur le marché obligataire.

La valeur des autres actifs sera déterminée avec prudence et de bonne foi par la Société de gestion, en conformité avec les lignes directrices fixées par le Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration peut, à son entière discrétion, permettre l'utilisation d'une autre méthode d'évaluation s'il estime que cette autre méthode fournit une évaluation reflétant de manière plus précise la juste valeur d'un quelconque actif du Fonds.

Si les prix « à la juste valeur » sont fournis autrement que par l'intermédiaire d'un service indépendant de détermination de la juste valeur, ces prix seront générés par l'Expert en valorisations et, à moins que la Société de gestion refuse de ratifier les prix (dans les circonstances où elle est tenue de le faire) qui lui sont présentés par le l'Expert en valorisations, ces prix seront alors remis au Gestionnaire administratif, qui sera tenu de respecter ses obligations contractuelles vis-à-vis du Fonds et ses obligations statutaires en vertu du droit luxembourgeois applicable au traitement de ces prix afin de les inclure dans son calcul de la valeur liquidative nette du Fonds. Une description détaillée de chaque cas où des « justes valeurs » ont été appliquées aux actifs du Fonds sera présentée à la Société de gestion à la fin de chaque mois afin qu'elle les examine. La Société de gestion se mettra également en relation avec le Gestionnaire administratif pour déterminer si ces prix ont été inclus dans le calcul de la valeur liquidative nette du Fonds effectué par le Gestionnaire administratif. Des résumés de l'ensemble des titres estimés à leur juste valeur, notamment toutes les notes pertinentes seront présentées à l'assemblée du Conseil d'Administration suivante. Les notes comprendront, entre autres, des informations sur le titre, l'analyse du prix et le raisonnement ayant présidé à la détermination de la « juste valeur » par l'Expert en valorisations ; en outre, les notes comprendront une explication et un récapitulatif des fonctions exercées par le Gestionnaire administratif, agissant conformément aux procédures convenues entre lui, le Fonds et l'Expert en valorisations, dans le cadre de l'examen et de la fourniture d'un appui à cette détermination du prix. Les Portefeuilles peuvent utiliser des prix de « juste valeur » fournis par un service indépendant de juste valeur et dans ce cas cette évaluation remplacera les autres et sera la méthode d'évaluation désignée même si cette méthode formait la base de l'évaluation à laquelle un ajustement de juste valeur sera appliqué. Les prix de juste valeur peuvent être utilisés pour assurer une prise en compte appropriée des événements qui pourraient affecter les valeurs de certaines détentions de Portefeuille qui peuvent se produire entre la clôture du marché sur lequel ces détentions sont

négociées et l'heure de détermination de la valeur liquidative nette et qui ne se traduiraient autrement pas sur la valeur liquidative nette.

Un effet de l'utilisation d'un service de juste valeur indépendant peut être la réduction des opportunités d'arbitrage de prix dépassées présentées par la fixation du prix des Actions. Cependant, cela implique un risque que les valeurs utilisées par la Société de gestion pour établir le prix des titres soient différentes de celles utilisées par les autres sociétés d'investissement et investisseurs pour établir le prix de leurs titres.

En général, les transactions portant sur des titres de Portefeuille (et pas forcément les autres négociations) sont comptabilisées et évaluées à la valeur liquidative nette du Portefeuille à la date de négociation plus une base. Cependant, lorsque des événements affectant les valeurs de ces titres surviennent entre le moment de la conclusion de la transaction et le calcul de la valeur liquidative nette, le Gestionnaire administratif, en concertation avec la Société de gestion et l'Expert en valorisations, si nécessaire, peut décider que de telles transactions seront comptabilisées dans la valeur liquidative du Portefeuille à leur date de négociation.

Tous les états financiers et les rapports annuels et semestriels d'un Portefeuille seront exprimés dans la Monnaie de Base.

La publication d'une valeur liquidative nette est sans préjudice de tout droit de réclamation du Fonds pouvant être légalement exercé en cas d'erreur de calcul de ladite valeur liquidative nette relativement à l'émission d'Actions ou à des sommes trop importantes payées à des investisseurs en vertu du principe de l'enrichissement sans cause ou de tout principe similaire.

Sauf en cas de suspension de la fixation des prix d'achat et de rachat des Actions, dans les situations décrites dans la présente Section, la valeur liquidative nette par Action, ainsi que les prix de vente et de rachat seront tenus à disposition chaque Jour de Bourse auprès du Gestionnaire administratif et de la Société de gestion, ainsi que sur tout autre support pouvant être décidé par le Conseil d'Administration ou la Société de gestion.

18. Politique de distribution de dividendes

Les investisseurs doivent noter que les Actions de distribution et les Actions de capitalisation sont disponibles pour certaines Catégories d'Actions et/ou Portefeuilles. Les investisseurs doivent se reporter aux Suppléments pour de plus amples informations (« Cap. » se rapportant aux Catégories d'Actions disponibles sous la forme d'Actions de capitalisation). Les informations ci-dessous concernant les investisseurs qui souhaitent souscrire à des Actions de distribution.

Chaque Portefeuille pourra proposer des Actions de distribution avec les fréquences de dates de paiement/de déclarations de dividendes suivantes : (i) au moins tous les ans, (ii) tous les semestres (dites « SDist »), (iii) tous les trimestres (dites « QDist ») et (iv) tous les mois (dites « MDist »). En outre, chaque Portefeuille pourra proposer des Actions de distribution qui calculent les versements de dividendes selon les méthodes suivantes :

- (i) La quasi-totalité des revenus nets des investissements de chaque Portefeuille, s'il en existe, attribuables à ces Actions seront déclarés en tant que dividendes. Les plus-values nettes réalisées sur les investissements d'un Portefeuille devraient être conservées par le Portefeuille, ce qui aura pour résultat une augmentation de la valeur liquidative nette des Actions. Le Conseil d'Administration se réserve cependant le droit de déclarer des dividendes en ce qui concerne ces plus-values à sa seule discrétion.

Le Conseil d'Administration prévoit actuellement que les bénéfices réalisés, nets de toutes pertes sur les paiements par anticipation de titres adossés à des créances hypothécaires de certains des Portefeuilles, attribuables à ces Actions, soient également déclarés en tant que dividendes. Les Actions de ce type comprendront la dénomination « Dist II » dans le nom de leur catégorie d'actions et respecteront la nomenclature décrite ci-dessus en ce qui concerne la fréquence de déclaration des dividendes/des dates de paiement.

- (ii) Le cas échéant, la quasi-totalité des revenus nets des investissements du Portefeuille attribuables à ces Actions seront déclarés en tant que dividendes et, en outre, le Conseil d'Administration peut, à sa discrétion, décider que le Portefeuille distribuera également les plus-values du Portefeuille ainsi que le capital attribuable, le cas échéant, à ces Actions. Par conséquent, la valeur liquidative nette de ces Actions peut varier plus que celle des autres Catégories d'Actions pour lesquelles le Conseil d'Administration n'a généralement pas prévu de déclarer des dividendes en ce qui concerne les plus-values ni de distribuer le capital, et le potentiel d'appréciation future de la valeur liquidative nette de ces Actions peut être réduit. Des détails quant aux Portefeuilles qui proposent ces Catégories d'Actions figurent dans les Suppléments. Les Actions de ce type, à l'exception des Actions de catégorie IX et IXO disponibles dans certains Portefeuilles, seront indiquées avec le terme « Cap » dans le nom de la Catégorie d'Actions (par exemple, Cap QDist) et suivront la nomenclature décrite ci-dessus s'agissant des fréquences de déclaration/paiement des dividendes.
- (iii) Une partie ou la totalité des revenus bruts des investissements du Portefeuille, calculée sans déduction de la Commission de gestion et de la commission de distribution annuelles et des frais de fonctionnement imputables à ces Actions sera déclarée en tant que dividende. En conséquence, la valeur liquidative nette de ces Actions peut fluctuer davantage que celle des autres Catégories d'Actions pour lesquelles il n'est généralement pas prévu que le Conseil d'Administration distribue les revenus bruts des investissements, et le potentiel d'appréciation future de la valeur liquidative nette de ces Actions peut être réduit. Des détails quant aux Portefeuilles qui proposent ces Catégories d'Actions figurent dans les Suppléments. Les Actions de ce type seront indiquées avec le terme « Gross » dans le nom de la Catégorie d'Actions (par exemple, Gross QDist) et suivront la nomenclature décrite ci-dessus s'agissant des fréquences de déclaration/paiement des dividendes.
- (iv) Les Actions de distribution qui calculent les paiements de dividendes en fonction (i) d'un montant fixe ou (ii) d'un pourcentage fixe de la valeur liquidative nette par Action. Il est prévu que ces Catégories d'Actions versent des dividendes peu importe le niveau des revenus des investissements attribuables à ces Catégories d'Actions ou la performance d'investissement de

ces Catégories d'Actions. En conséquence, la valeur liquidative nette de ces Actions peut fluctuer davantage que celle des autres Catégories d'Actions pour lesquelles il n'est généralement pas prévu que le Conseil d'Administration verse des distributions fixes, et le potentiel d'appréciation future de la valeur liquidative nette de ces Actions peut être réduit. Des détails quant aux Portefeuilles qui proposent ces Catégories d'Actions figurent dans les Suppléments. Les Actions de ce type seront indiquées avec le terme « Stable » dans le nom de la Catégorie d'Actions (par exemple, Stable QDist) et suivront la nomenclature décrite ci-dessus s'agissant des fréquences de déclaration/paiement des dividendes. Bien qu'il soit prévu que ces Catégories d'Actions déclarent des dividendes, les investisseurs doivent être conscients que, dans certaines circonstances, il ne sera pas possible de déclarer des dividendes ou le niveau des dividendes sera réduit.

Les investisseurs doivent être conscients que la distribution des revenus et/ou des plus-values sous forme de dividendes ou que toutes distributions de capital peuvent affecter la situation fiscale des investisseurs qui devront en conséquence se renseigner eux-mêmes en ce qui concerne un investissement dans ces différents types d'Actions.

Chaque dividende déclaré par le Fonds au titre des Actions en circulation d'un Portefeuille, sera, au choix de chaque Actionnaire, payé en numéraire ou sous forme d'Actions supplémentaires du Portefeuille. Ce choix devra être précisé au préalable dans l'Accord Initial d'Achat de l'Actionnaire et pourra être modifié par notification écrite au Fonds à n'importe quel moment avant la date de clôture d'un dividende ou d'une distribution en particulier. Si aucun choix n'est précisé, tous les dividendes distribués seront payés sous forme d'Actions supplémentaires. Ces réinvestissements seront effectués à la valeur liquidative nette par Action du Portefeuille du Jour de Bourse au cours duquel les dividendes ont été déclarés. Si les dividendes d'un Actionnaire sont réinvestis suite à une sélection dans l'Accord Initial d'Achat ou d'une non-sélection, aucun Frais sur vente ne sera dû en ce qui concerne le réinvestissement.

À compter de la déclaration des dividendes aux Actionnaires d'un Portefeuille, la valeur liquidative nette des Actions de ce Portefeuille sera diminuée du montant de ces dividendes. Le règlement des dividendes sera effectué tel que cela est indiqué dans l'Accord Initial d'Achat de l'Actionnaire, tel qu'il peut être modifié à l'occasion, à l'adresse ou sur le compte indiqué dans le registre des Actionnaires ou sur instructions particulières. Pour les Actionnaires ayant opté pour le réinvestissement des dividendes en Actions supplémentaires, chaque dividende dû à l'Actionnaire sera payé par le Portefeuille à State Street à son siège au Luxembourg pour le compte de l'Actionnaire concerné. State Street, en tant qu'Agent Payeur des Actionnaires, créditera ces montants sur le Portefeuille pour la souscription d'autres Actions.

Tout dividende payé pour une Action d'un Portefeuille qui n'aura pas été réclamé dans les cinq ans de la décision de distribution sera perdu et échoira au bénéfice du Portefeuille. Les dividendes relatifs à un Portefeuille distribués par le Fonds et conservés par ce dernier à la disposition de ses bénéficiaires ne porteront pas d'intérêt.

Les FVDE relatifs aux Actions de catégorie « B » ou « C » acquises suite à un réinvestissement de dividendes seront refusés. De plus, lorsqu'un détenteur d'actions de catégorie « B » ou « C » revend une partie de ses Actions de catégorie « B » ou « C », on considérera qu'il revend des Actions acquises suite à un réinvestissement de dividendes en premier lieu, suivi par les Actions ayant le plus faible taux de FVDE, tel que cela est indiqué à la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » du Prospectus.

Dispositifs de péréquation des revenus

Des dispositifs de péréquation des revenus peuvent être prévus au titre des Actions de certains ou de l'ensemble des Portefeuilles du Fonds.

Lorsqu'ils s'appliquent, de tels dispositifs visent à s'assurer que le revenu par Action distribué ou considéré comme distribué au titre d'une période de distribution n'est pas affecté par les variations du nombre d'Actions émises au cours de ladite période.

19. Frais et commissions

À compter de l'émission des Actions, chaque Portefeuille recevra des revenus nets d'un montant par Action égal au prix d'achat (lequel ne comprendra aucun Frais sur vente).

Le Fonds est responsable du paiement des frais et commissions suivants :

- (i) Une Commission de gestion au Conseiller en investissement pour ses services, à prélever sur les actifs de chacun des portefeuilles, selon les spécifications du Supplément correspondant audit Portefeuille, à payer chaque mois. Cette commission mensuelle sera facturée sur la base d'un pourcentage annuel en fonction des Portefeuilles, ou dans le cas des commissions relatives à une Catégorie d'Actions, la moyenne de valeur liquidative nette quotidienne de cette catégorie. Le Conseiller en investissement peut également percevoir des commissions de performance pour certains Portefeuilles, de la manière décrite dans les Suppléments. Le Conseiller en investissement ou le Distributeur (avec l'accord du Conseiller en investissement) et/ou ses Sous-distributeurs et ses représentants peuvent accorder des réductions, comme cela est décrit dans la Section 11 « Distributeur » du Prospectus. Ces réductions seront prélevées sur la Commission de gestion ;
- (ii) Une commission au Distributeur pour ses services, à prélever sur les actifs imputables aux Catégories d'Actions concernées, selon les spécifications de la Section « Description des Catégories d'Actions » du Prospectus et du Supplément applicable au Portefeuille concerné, à payer chaque mois. Cette commission mensuelle sera facturée sur la base d'un pourcentage annuel en fonction des Portefeuilles, ou dans le cas des commissions relatives à une Catégorie d'actions, la moyenne de la valeur liquidative nette quotidienne de cette Catégorie ;
- (iii) toutes les autres dépenses de fonctionnement, notamment les dépenses récurrentes telles que les rémunérations dues au Conseil d'Administration, aux représentants permanents et autres représentants du Fonds, et certaines autres dépenses telles que les frais et commissions de la Société de gestion, du Conseiller en investissement, du Dépositaire, du Gestionnaire administratif, de l'Agent de tenue des registres et de transfert, des entités désignées en vue du traitement, du calcul et de la communication des mesures de risque à la Société de gestion ; les frais et commissions engagés par la Société de gestion relatifs au Fonds concernant toutes obligations de reporting ou d'enregistrement auprès d'un organisme étatique ou réglementaire compétent et certaines dépenses juridiques engagées par le Fonds ; les frais engagés par le Conseiller en investissement liés à l'appartenance à des organisations de sociétés d'investissement, notamment, à titre non exhaustif, l'Investment Company Institute (l' "ICI") ; et les frais et honoraires du/des prestataire(s) de services de calcul de la juste valeur, des commissaires aux comptes et des conseillers juridiques ; et les frais et commissions liés à l'enregistrement et au maintien de cet enregistrement auprès des organismes ou autorités de contrôle ou boursières dans le Grand Duché de Luxembourg et dans tout autre pays, les dépenses de publication et d'information, y compris les frais liés à l'impression, la préparation, la publicité et la distribution des prospectus, des notes d'explication, des rapports périodiques ou des demandes d'enregistrement et les coûts des rapports aux Actionnaires, tous les impôts et taxes, les droits d'enregistrement, les charges gouvernementales ou assimilées, et toutes les autres dépenses de fonctionnement, les commissions et frais de courtage engagés par rapport aux investissements du Fonds, les retenues à la source, les droits de timbre ou autres taxes sur les investissements du Fonds, les intérêts sur les emprunts et les frais bancaires engagés dans le cadre de la négociation, de la réalisation ou de la modification des modalités de ces emprunts, toutes commissions facturées par des intermédiaires dans le cadre d'un investissement dans le Fonds et autres dépenses pouvant être supportées par le Fonds afin d'exercer son activité de la manière décrite plus en détails dans les Statuts. Dans des conditions normales, les rémunérations dues à State Street pour ses services de dépôt et ses services administratifs seront soumises à un maximum de 50 points de base.

Certaines dépenses de fonctionnement, y compris les frais juridiques et comptables, les frais de constitution de nouveaux Portefeuilles, de préparation et de publication du Prospectus, les coûts d'obtention de la cotation des Actions dudit Portefeuille à la Bourse de Luxembourg (ou à toute autre bourse de valeurs), les frais d'impression, certaines dépenses liées à la mise sur le marché et les autres dépenses seront inscrites au bilan et amorties sur une période qui n'excédera pas cinq ans à compter de l'offre des Actions.

Les charges relatives à la création d'un nouveau Portefeuille seront imputées sur une période n'excédant pas un an sur les actifs de ce Portefeuille. Le Portefeuille nouvellement créé ne supportera pas de quote-part des frais et commissions liés à la formation du Fonds et l'émission initiale des Actions, dans la mesure où ces frais et commissions ont déjà été imputés au moment de la création du nouveau Portefeuille. Les frais et dépenses spécifiques à certaines Catégories ou à certains Portefeuilles engagés par le Fonds peuvent être attribués aux Portefeuilles en fonction de leurs actifs nets respectifs ou de toute autre base raisonnable selon la nature des frais. Les frais qui peuvent raisonnablement être attribués à l'un des Portefeuilles concernés (ou Catégorie d'Actions, le cas échéant) seront appliqués exclusivement au Portefeuille ou à la Catégorie d'Actions concerné. Les frais de conversion des devises engagés au titre de la conversion de devises à l'occasion de l'achat, du rachat ou de l'échange d'Actions d'une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille libellés dans une monnaie autre que la Monnaie de Base dans laquelle le Portefeuille concerné est libellé seront supportés par cette Catégorie d'Actions.

Certaines Catégories d'Actions de certains Portefeuilles peuvent avoir un taux fixe de dépenses de fonctionnement (tel que précisé en détails dans les Suppléments du Prospectus) qui s'applique aux actifs moyens attribuables à la Catégorie d'Actions concernée. La Société de gestion ou le Conseiller en investissement supporteront (directement en renonçant à une fraction de ses commissions ou par remboursement sur le compte de la Catégorie d'Actions concernée) les éventuelles dépenses de fonctionnement effectives dépassant le taux fixe. À l'inverse, la Société de gestion ou le Conseiller en investissement, le cas échéant, seront en droit de conserver tout montant correspondant au dépassement du taux fixe de dépenses de fonctionnement par les dépenses de fonctionnement effectives attribuables à la Catégorie d'Actions concernée d'un Portefeuille. Pour les besoins de ce qui précède, les « dépenses de fonctionnement » incluent l'ensemble des coûts, dépenses et frais énumérés dans le paragraphe précédent, mais excluent toute commission à payer au Conseiller en investissement, au Distributeur et toutes dépenses extraordinaires.

Les commissions mensuelles seront calculées sur une base en pourcentage annuel en référence à la valeur liquidative nette moyenne journalière du Portefeuille ou, s'il s'agit d'une Catégorie, de la Catégorie. Veuillez consulter le(s) Supplément(s) concerné(s) et la Section 3 « Description des Catégories d'Actions » du Prospectus.

Pour chaque catégorie, la Société de gestion peut décider de plafonner le montant des dépenses qui seront supportées par le Fonds. La Société de gestion peut librement désigner les dépenses du Fonds qui seront soumises à ce plafonnement imposé. Ce plafond de dépenses peut être augmenté, diminué, abandonné ou supprimé à tout moment et sans avis préalable aux investisseurs, à l'entière discrétion de la Société de gestion. Les Actionnaires doivent être conscients que l'existence d'un tel plafond est susceptible d'accroître la performance de la catégorie à laquelle il a été appliqué. Toute augmentation ou suppression de ce plafond à l'avenir pourrait avoir un impact négatif sur la performance de la Catégorie à laquelle il s'appliquait.

Le Fonds peut provisionner les dépenses d'un Portefeuille de nature régulière ou récurrente sur la base d'estimations établies pour une année ou pour une tout autre période. En sus des rémunérations de la Société de gestion, du Conseiller en investissement, du Distributeur, du Dépositaire, du Gestionnaire administratif, de l'Agent de tenue des registres et de transfert et des autres agents du Fonds, chaque Portefeuille supportera ses propres charges, tel que décrit ci-dessus. La Société de gestion, le Conseiller en investissement et le Distributeur peuvent, à n'importe quel moment, choisir de ne pas percevoir une partie de leur rémunération concernant un des Portefeuilles sans prévenir les investisseurs. Le Fonds est responsable de toutes ses dépenses extraordinaires qui peuvent comprendre, sans s'y limiter, les frais et dépenses de procès ainsi que les nouveaux impôts.

20. Informations complémentaires relatives au Fonds

20.1. Informations sociales

Le Fonds a été constitué le 5 novembre 1992 et est régi par la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, modifiée, et par la Loi du 17 décembre 2010, telle qu'amendée. Son siège se trouve au 49, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg. Le Fonds est immatriculé au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 41 751. Le principal établissement du Fonds est situé à Luxembourg.

Toute personne intéressée peut avoir accès aux Statuts au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg ; des exemplaires sont disponibles sur demande adressée au siège social du Fonds. La valeur liquidative nette de chacune des Catégories d'Actions (sauf lorsque le calcul de la valeur liquidative nette d'une Catégorie d'Actions ou d'un Portefeuille spécifique a été suspendu), et la performance historique de chacun des Portefeuilles pourront être obtenues au siège social du Fonds.

Le capital minimal du Fonds est conforme à la loi (c'est-à-dire 1 250 000 EUR), représenté par des Actions des Portefeuilles intégralement libérées et n'ayant pas de valeur nominale.

Le Fonds est à capital variable, ce qui signifie qu'il peut, à la demande des Actionnaires, racheter ses Actions à un prix basé sur la valeur liquidative nette, tel que décrit dans le Prospectus. Pour de plus amples informations sur les rachats, se reporter à la Section 14 « Rachat des actions ». Un droit de vote aux assemblées générales d'Actionnaires est attaché à chaque Action d'un Portefeuille, conformément au droit luxembourgeois et aux Statuts.

Il n'existe aucune certitude que d'autres Portefeuilles soient créés par le Conseil d'Administration ou, s'ils étaient créés, que les Actionnaires existants bénéficieront d'un droit préférentiel de souscription des Actions de ce nouveau Portefeuille ou que les Actions de ce nouveau Portefeuille seront offertes à la vente dans la même juridiction.

Les procédures relatives à la gestion des plaintes sont mises gratuitement à la disposition des Actionnaires au siège social du Fonds et/ou de la Société de gestion.

Les informations appropriées relatives à la politique de « meilleure exécution » adoptée par la Société de gestion et toutes modifications de cette politique, sont mises à la disposition des Actionnaires au siège social de la Société de gestion.

Le cas échéant, les modalités principales des accords relatifs aux frais, commissions ou avantages non-monnaïres payés ou fournis dans le cadre des activités de gestion d'investissement et d'administration du Fonds, s'il y a lieu, seront prévues dans les rapports annuels du Fonds et toutes informations complémentaires, s'il y a lieu, seront fournies aux Actionnaires à leur demande.

20.2. Liquidation et division des Portefeuilles

Sans préjudice des pouvoirs conférés au Conseil d'Administration pour racheter toutes les actions d'un Portefeuille ou d'une Catégorie d'Actions (se reporter à la Section 14 « Rachat des Actions » (paragraphe 14.2 « Vente ou Rachat Obligatoire ») du Prospectus), l'assemblée générale des Actionnaires d'une ou plusieurs Catégories d'Actions émises d'un Portefeuille peut, sur proposition du Conseil d'Administration, par une résolution adoptée lors de cette assemblée, réduire le capital du Fonds par rachat des Actions émises de la/des catégorie(s) d'Actions concernée(s) du Portefeuille et restituer aux Actionnaires la valeur liquidative nette de leurs Actions (en tenant compte des prix de réalisation des investissements et des frais de réalisation) calculée le Jour de Bourse auquel cette résolution prendra effet, conformément aux délais, termes et conditions figurant dans les Statuts. Aucune obligation de quorum ne s'appliquera à une telle assemblée générale des Actionnaires et une résolution de ce type sera adoptée à la majorité simple des voix valablement exprimées. Le Conseil d'Administration peut décider, après consultation de la Société de gestion, la réorganisation d'un Portefeuille par voie de liquidation du Portefeuille concerné ou de division en deux ou plusieurs Portefeuilles, s'il considère que cette réorganisation est nécessaire dans l'intérêt des Actionnaires du Portefeuille concerné ou lorsqu'un changement de l'environnement économique ou politique relatif au Portefeuille concerné est intervenu.

20.3. Fusion du Fonds ou d'un Portefeuille

Le Conseil d'Administration peut procéder à la fusion du Fonds ou d'un Portefeuille, en tant que fonds/Portefeuille d'OPCVM absorbant ou absorbé, conformément aux procédures énoncées dans les Statuts et le droit applicable.

20.4. Dissolution et liquidation du Fonds

Le Fonds peut à tout moment être dissout sur décision d'une assemblée générale des Actionnaires, sous réserve des exigences en matière de quorum et de majorité indiquées dans les Statuts.

Lorsque le capital social du Fonds tombe en dessous des deux tiers du capital minimum (1 250 000 EUR), la question de la dissolution du Fonds doit être soumise à l'assemblée générale par le Conseil d'Administration. L'assemblée générale, pour laquelle aucun quorum n'est requis, se prononce à la majorité simple des voix attachées aux Actions représentées à l'assemblée.

Une proposition de dissolution du Fonds doit à nouveau être soumise à l'assemblée générale si le capital social passé en dessous du quart du capital minimum ; dans ce cas, l'assemblée générale se tiendra sans exigence de quorum et la dissolution pourra être décidée par les Actionnaires détenant un quart des Actions représentées à l'assemblée.

L'assemblée sera convoquée de façon à ce qu'elle se tienne dans les 40 jours de la date à laquelle l'actif net sera passé en dessous des deux tiers ou du quart, selon le cas, du montant légal minimum.

La liquidation devra être réalisée par un ou plusieurs liquidateurs, qui pourront être des personnes physiques ou morales, dûment agréés par l'autorité luxembourgeoise compétente et nommés par l'assemblée générale des Actionnaires qui détermine leurs pouvoirs et leur rémunération.

Le produit net de la liquidation correspondant pour chaque Portefeuille devra être distribué par le(s) liquidateur(s) aux titulaires d'Actions du Portefeuille en proportion de leur participation dans ledit Portefeuille.

Si le Fonds était volontairement ou obligatoirement liquidé, sa liquidation sera réalisée conformément aux dispositions de la Loi du 17 décembre 2010. Cette loi précise les étapes à suivre afin de permettre aux Actionnaires de participer à la/les distribution(s) du boni de liquidation.

Le boni de liquidation à distribuer aux Actionnaires dans le cadre de la liquidation qui ne sera pas réclamé par ceux-ci sera déposé à la clôture de la liquidation auprès de la Caisse de Consignation au Luxembourg en vertu de l'Article 146 de la Loi du 17 décembre 2010 où il sera conservé et tenu à disposition des Actionnaires y ayant droit pendant une durée de 30 ans.

20.5. Informations relatives aux positions du Fonds

Le Conseil d'Administration ou la Société de gestion peut, sous réserve de certaines restrictions élaborées pour protéger les intérêts du Fonds et conformément aux lois et réglementations en vigueur y compris, sans que cela ne s'y limite, celles en lien avec la prévention des pratiques de marché à court terme (market timing) et pratiques similaires, autoriser la révélation sur une base confidentielle d'informations relatives aux positions du Fonds. Selon divers facteurs relatifs au Portefeuille particulier du Fonds, y compris, sans que cela soit limitatif, la stratégie d'investissement établie par le Conseiller en investissement dudit Portefeuille, les investisseurs cibles et les Actionnaires existants investissant actuellement dans ce Portefeuille, et d'autres facteurs que le Conseil d'Administration ou la Société de gestion pourra estimer appropriés, ces révélations pourront être effectuées avec un temps de retard (dénommé « décalage » dans les présentes), ce qui signifie que les Actionnaires peuvent être dans l'impossibilité d'obtenir des informations en temps réel sur les positions du Fonds. Les Portefeuilles du Fonds peuvent présenter différents décalages. Il est donc possible que les Actionnaires d'un Portefeuille puissent obtenir des divulgations avant les Actionnaires d'autres Portefeuilles, et il est également possible que parmi ces révélations figurent des informations sur les mêmes participations sous-jacentes.

Le Conseil d'Administration ou la Société de gestion ne sera pas dans l'obligation de faire cette révélation, mais s'il le fait, il devra la communiquer à tous les Actionnaires qui auront demandé une telle information, dans les mêmes conditions. Afin d'éviter toute ambiguïté, ces conditions comprennent les informations relatives aux positions du Fonds et le décalage associé au Portefeuille en question. Nonobstant ce qui précède, le Fonds pourra partager ces

informations avec des prestataires de services, y compris des conseillers par délégation qui pourront avoir besoin d'un accès à ces informations afin de remplir leurs obligations contractuelles envers le Fonds. Le Fonds pourra également communiquer ces informations relatives aux positions d'un Portefeuille à certains analystes de fonds, services de fixation de prix, agences de notation ou autres entités ou tiers, Actionnaires ou Actionnaires potentiels ayant un intérêt légitime à recevoir ces informations plus rapidement que d'autres Actionnaires. Le Conseil d'Administration ou la Société de gestion ne sera pas obligé de mettre ces informations à disposition d'un Actionnaire, Actionnaire potentiel, tiers ou autre entité qui est réticent à prendre des mesures visant à assurer la confidentialité de ces informations conformément aux conditions jugées acceptables par le Conseil d'Administration ou la Société de gestion qui doit préciser que ces informations ne doivent pas être utilisées à l'encontre des intérêts du Fonds. Le Conseil d'Administration ou la Société de gestion ne sera pas obligé de fournir des informations à un Actionnaire dans les cas où il pense avec raison que cette révélation impliquera un risque important que les informations soient utilisées à l'encontre des intérêts du Fonds ou quand cette révélation sera faite à des personnes qui sont, ou qui représentent, un résidant d'une juridiction qui ne possède pas de régime légal et réglementaire considéré par le Conseil d'Administration ou la Société de gestion, à leur entière discrétion, comme une protection adéquate du Fonds en cas d'utilisation abusive des informations ainsi révélées. Le Conseil d'Administration ou la Société de gestion peut interrompre une telle révélation à son entière discrétion et, s'il le fait, le seul recours d'un Actionnaire qui recevait auparavant ces informations sera de demander le rachat des Actions qu'il détient conformément aux conditions du Prospectus. Le Conseil d'Administration peut déléguer sa responsabilité en matière de révélation de ces informations à des agents du Fonds.

20.6. Droits des Actionnaires

Le Conseiller en investissement et ses Sociétés affiliées ont chacun le droit, à leur entière discrétion, de conclure des aménagements contractuels directs avec un Actionnaire (notamment, à titre non exhaustif, en ce qui concerne Goldman Sachs ou toute Société affiliée ou salarié de Goldman Sachs en tant qu'Actionnaire) : (i) qui restituent à cet Actionnaire, en partie ou en totalité, les commissions qui ont été payées par le Fonds au Conseiller en investissement ou à une Société affiliée pour les Actions de cet Actionnaire ; (ii) qui créent des dispositifs en matière de frais (notamment, à titre non exhaustif, des indemnités qui sont plus élevées, moins élevées, calculées de manière différente ou payables à des moments différents) en plus de ceux décrits au point (i) ci-dessus ; ou (iii) afin de rembourser à l'Actionnaire les paiements d'indemnités qui pourraient être dus à l'Actionnaire au titre de la détention d'Actions). Ces aménagements et dispositifs reflètent des conditions convenues de manière privée entre le Conseiller en investissement ou sa Société affiliée et l'Actionnaire concerné. Sous réserve de l'obligation de la Société de gestion de traiter les investisseurs de manière équitable, le Conseiller en investissement et ses Sociétés affiliées n'auront aucune obligation de rendre ces aménagements et dispositifs disponibles dans les mêmes conditions pour d'autres Actionnaires, et le Fonds ne peut appliquer l'égalité de traitement des Actionnaires au titre de ces aménagements et dispositifs, et n'a aucune obligation de le faire. En outre, lorsque le droit applicable le permet, le Conseiller en investissement et ses Sociétés affiliées peuvent choisir de payer une partie ou l'ensemble des commissions que le Fonds leur aura versées aux distributeurs du Fonds. Les investisseurs sont également invités à consulter le paragraphe 4.14.1 « Conflits d'intérêts potentiels ».

Le Fonds ou, lorsqu'il est habilité à le faire, le Conseiller en investissement peut également conclure des avenants (side letters) avec des investisseurs afin de clarifier la portée et l'étendue des droits et/ou obligations existants, et/ou de rendre certaines informations disponibles ; ces avenants (i) ne créeront ni ne modifieront de droits et/ou d'obligations entre le Fonds et les Investisseurs qui seraient de nature à instituer un traitement préférentiel entre Actionnaires, et/ou (ii) ne pourront avoir pour objet de rendre disponibles des informations pour un investisseur, qui ne seraient habituellement dévoilées à aucun autre investisseur si celui-ci réclamait ces informations. Ces avenants seront accordés au titre d'une politique convenue avec le Conseil d'Administration qui vise à garantir, de manière générale, que (i) les investisseurs sont traités de manière équitable et (ii) que les intérêts du Fonds et de ses investisseurs doivent être pris en considération lors de l'octroi d'un avenant.

21. Assemblées et rapports aux Actionnaires

Les convocations à toute assemblée générale du Fonds, d'un Portefeuille ou d'une Catégorie d'Actions d'un Portefeuille devront être fournies aux Actionnaires concernés dans les formes requises par la loi. L'assemblée générale annuelle se tient à la ville de Luxembourg au lieu précisé dans la convocation le premier vendredi du mois d'avril, ou si ce n'est pas un Jour de Bourse, le Jour de Bourse suivant, à 15 heures. Conformément aux Statuts, les Actionnaires d'un Portefeuille du fonds peuvent se réunir à tout moment en assemblée générale afin de statuer sur toute affaire relative exclusivement au Portefeuille.

Si les Statuts sont modifiés, ces modifications devront être déposées au greffe du Tribunal d'Instance de Luxembourg et publiées dans le Memorial

Le Fonds devra publier une fois par an, le 30 novembre de chaque année, ou si ce n'est pas un Jour ouvrable, le Jour de Bourse précédent le 30 novembre, un rapport détaillé de ses activités et de la gestion des actifs des Portefeuilles ; ce rapport comprendra, notamment, les comptes de chaque Portefeuille et les comptes consolidés du Fonds, une description détaillée des actifs de chaque Portefeuille et le rapport du Commissaire aux comptes.

Le Fonds devra en outre publier des rapports semestriels, le 31 mai de chaque année, ou si ce n'est pas un Jour de Bourse, le Jour de Bourse précédent le 31 mai, comprenant notamment les investissements de chaque Portefeuille et le nombre d'Actions émises et rachetées depuis la dernière publication.

Les Statuts du Fonds et les rapports annuels et semestriels relatifs à chaque Portefeuille pourront être obtenus gratuitement par toute personne au siège social du Fonds.

L'exercice social du Fonds clôturera le 30 novembre de chaque année, ou si ce n'est pas un Jour de Bourse, le Jour de Bourse précédent le 30 novembre.

22. Fiscalité

22.1. Fiscalité au Luxembourg

22.1.1. Généralités

Le résumé suivant est fondé sur la loi et la pratique actuellement en vigueur dans le Grand Duché de Luxembourg et est susceptible d'être modifié. Les investisseurs doivent s'informer et consulter, lorsque cela est approprié, leurs conseillers professionnels sur les possibles conséquences fiscales de la souscription à, de l'achat, de la détention, de l'échange, du rachat ou de la cession des Actions du Fonds conformément aux lois du pays dont ils possèdent la nationalité, dans lequel ils résident ou possèdent leur domicile.

Il est prévu que les Actionnaires du Fonds seront, pour des raisons fiscales, résidents de plusieurs pays différents. En conséquence, le Prospectus ne contient pas un résumé des conséquences fiscales pour chaque investisseur de la souscription, la conversion, la détention ou le rachat ou autrement de l'acquisition ou de la cession d'Actions d'un Portefeuille du Fonds. Ces conséquences varieront conformément au droit et à la pratique applicables dans le pays dont l'Actionnaire a la nationalité ou dans lequel il a sa résidence ou son domicile, il est constitué ou il a des intérêts personnels.

Les investisseurs sont invités à consulter leurs conseillers professionnels sur les éventuelles conséquences fiscales ou autres conséquences de l'achat, du transfert ou de la vente de toutes Actions du Fonds au titre des lois des pays dont ils sont citoyens, dans lesquels ils résident ou ont leur domicile.

Certains territoires peuvent avoir des régimes de déclaration fiscale susceptibles d'exiger du Fonds qu'il fournisse certaines informations de nature financière et/ou autres relatives aux Actionnaires, y compris, sans que cela soit exhaustif, des informations relatives à l'identité des Actionnaires et aux revenus et bénéfices découlant de leurs participations au Fonds et/ou découlant d'actifs sous-jacents du Fonds. Veuillez consulter la partie « Obligations de déclaration aux États-Unis » sous l'intitulé « Quelques questions relatives au régime fiscal américain ».

22.1.2. Imposition du Fonds

En vertu des lois et de la coutume actuelle, le Fonds n'est pas assujéti à des impôts sur les bénéfices ou sur les revenus au Luxembourg, et les dividendes payés par un Portefeuille au Luxembourg ne sont soumis à aucune retenue à la source.

Taxe d'abonnement

Toutefois, le Fonds est assujéti au Luxembourg à une taxe d'abonnement annuelle de 0,05 % par an. L'assiette fiscale de la taxe d'abonnement est le total des actifs nets du Fonds évalués le dernier jour de chaque trimestre. Ce taux est cependant de 0,01 % par an pour :

- a) les Entreprises dont l'unique objet social est l'investissement commun dans des Instruments du marché monétaire et le placement de dépôts auprès d'établissements de crédit ;
- b) les entreprises dont l'unique objet social est l'investissement commun en dépôts auprès d'établissements de crédit ; et
- c) les compartiments individuels d'OPC à compartiments multiples auxquels la Loi du 17 décembre 2010 fait référence, ainsi que pour les catégories individuelles de titres émis au sein d'un OPC ou d'un compartiment d'un OPC à compartiments multiples, sous réserve que les titres de ces compartiments ou des ces catégories soient réservés à un ou plusieurs investisseurs institutionnels.

Sous certaines conditions, des exonérations de la taxe d'abonnement peuvent être appliquées.

Autres impôts

Aucun droit de timbre ou autre impôt n'est payable par le Fonds au Luxembourg lors de l'émission des Actions contre des liquidités. Toute modification des Statuts du Fonds est généralement soumise à un droit d'enregistrement fixe de 75 EUR.

Les dividendes, intérêts, revenus et bénéfices reçus par un Portefeuille sur ses investissements peuvent faire l'objet d'une retenue à la source ou d'autres impôts non récupérables dans les pays d'origine.

22.1.3. Imposition des Actionnaires

En vertu de la loi en vigueur, les Actionnaires ne sont pas assujettis à des impôts et taxes sur les plus-values et les revenus, ni à des retenues à la source, ni à l'impôt sur la fortune, ni à des droits de succession au Luxembourg (sauf pour les Actionnaires domiciliés, résidant ou ayant un établissement permanent ou un représentant permanent au Luxembourg à qui les Actions sont attribuables).

22.1.4. Taxe sur la valeur ajoutée

Le Fonds est considéré au Luxembourg comme un contribuable au titre de la taxe sur la valeur ajoutée (« TVA ») sans droit de déduction de la TVA en amont. Une exonération de TVA s'applique au Luxembourg aux services remplissant les conditions de services de gestion de fonds. D'autres services fournis au Fonds pourraient potentiellement déclencher l'application de la TVA et imposer l'immatriculation au titre de la TVA du Fonds au Luxembourg afin d'auto-liquider la TVA considérée comme due au Luxembourg sur les services imposables (ou sur les biens dans une certaine mesure) achetés à l'étranger.

En principe, les paiements effectués par le Fonds à ses Actionnaires ne sont pas soumis à la TVA, tant que ces paiements sont liés à leur souscription d'actions du Fonds et ne constituent pas une contrepartie pour des services imposables fournis.

22.1.5. Directive de l'UE sur l'épargne

Les Actionnaires non résidents doivent noter qu'en application des lois luxembourgeoises du 21 juin 2005 mettant en œuvre la Directive du Conseil de l'UE 2003/48/CE du 3 juin 2003 sur l'imposition des revenus de l'épargne sous la forme de paiements d'intérêts et ses amendements (la « Directive de l'UE sur l'épargne ») et de diverses conventions conclues entre le Luxembourg et les Territoires associés de l'UE (c.-à-d. Aruba, les Iles Vierges britanniques, Curaçao, Guernesey, l'île de Man, Jersey, Montserrat et Saint Martin – ensemble les « Territoires associés ») et leurs amendements par la loi luxembourgeoise du 25 novembre 2014 (les « Lois »), un agent payeur au Luxembourg (au sens de la Directive de l'UE sur l'imposition des revenus de l'épargne) est tenu d'informer le fisc luxembourgeois des paiements d'intérêts et autres revenus similaires (ou dans certaines circonstances au bénéfice de) un individu ou une entité résiduelle au sens de l'Article 4.2 de Directive UE sur l'épargne (i.e. entités (a) non dotées de personnalité juridique (mis à part pour (1) un *avoin yhtiö kommandiittiyhtiö / öppet bolag* et *kommanditbolag* finlandais et (2) un *handelsbolag et kommanditbolag* suédois et (b) dont les bénéfices ne sont pas imposés au titre des dispositifs généraux en matière de fiscalité commerciale et (c) qu'ils ne sont pas ou n'ont pas choisi d'être considérés comme OPCVM reconnus en application de la Directive 2009/65/CE – une « Entité résiduelle ») résidente ou établie dans un État membre de l'UE autre que le Luxembourg ou dans tout autre Territoire associé. L'administration fiscale luxembourgeoise communiquera ensuite ces informations aux autorités compétentes de l'État membre ou Territoire associé concerné.

Les autres revenus similaires tels qu'ils sont définis par les Lois recouvrent (i) les revenus réalisés au moment de la vente, du remboursement, du rachat d'actions ou de parts détenues dans un OPCVM luxembourgeois, s'il investit directement ou indirectement plus de 25 % de ses actifs dans des créances (au sens de la Directive de l'UE sur l'épargne) et pour autant que ces revenus correspondent à des gains directement ou indirectement dérivés des paiements d'intérêts, ainsi que (ii) tout revenu dérivé de créances autrement distribuées par un OPCVM dans lequel l'investissement en créances de cet OPCVM dépasse 15 % de ses actifs.

Le 24 mars 2014, le Conseil de l'Union européenne a adopté une Directive du Conseil qui, notamment, modifie et élargit la portée de la Directive de l'UE sur l'épargne, qui inclut désormais, (i) les paiements par le biais de certaines structures intermédiaires (établies ou non dans un État membre) au profit d'une personne physique résidant dans l'UE et (ii) à un ensemble plus large de revenus similaires aux intérêts. La version amendée de la Directive de l'UE sur l'épargne devra être transposée par les États membres avant le 1^{er} janvier 2016.

Le 9 décembre 2014, Le Conseil de l'Union européenne a adopté la Directive 2014/107/UE qui amende la Directive 2011/16/UE du 15 février 2011 relative à la coopération administrative dans le domaine fiscal. L'adoption

de la directive mentionnée ci-dessus met en œuvre le Common Reporting Standard de l'OCDE et généralise l'échange automatique d'informations au sein de l'Union à partir du 1^{er} janvier 2016.

22.2. Dispositifs de péréquation des revenus

Des dispositifs de péréquation des revenus peuvent être prévus au titre des Actions de certains ou de l'ensemble des Portefeuilles du Fonds. Lorsqu'ils s'appliquent, de tels dispositifs visent à s'assurer que le revenu par Action distribué ou considéré comme distribué au titre d'une période de distribution n'est pas affecté par les variations du nombre d'Actions émises au cours de ladite période et que le montant de la première distribution reçue par un Actionnaire d'un Portefeuille concerné après l'achat d'Actions de celui-ci correspond en partie à une participation au revenu dégagé par le Portefeuille et en partie à un retour sur capital (le « montant de péréquation »).

Il est prévu que le montant de péréquation ne soit pas considéré comme la perception d'un revenu par l'Actionnaire à des fins fiscales, mais qu'il soit appliqué à la réduction du coût d'acquisition de base des Actions aux fins du calcul des plus-values. Le traitement fiscal des montants de péréquation peut toutefois varier dans certaines juridictions. Nous vous recommandons de consulter votre conseiller fiscal concernant l'impact de tels dispositifs, le cas échéant, au vu de votre situation personnelle.

Les Actionnaires qui souhaitent obtenir des informations concernant la mise en place de dispositifs de péréquation au moment présent et, le cas échéant, les montants reçus ou à recevoir dans le cadre de leur distribution peuvent contacter le Distributeur à cette fin.

22.3. Informations fiscales destinées aux Investisseurs résidant au Royaume-Uni

Veuillez consulter l'adresse www.gs.com/gsam pour une liste des Catégories d'Actions du Fonds ayant opté pour le statut de « Reporting Fund » au titre des Fonds Offshore du Royaume-Uni et pour la déclaration de revenus pour ces Reporting Funds. Il est prévu que les revenus seront déclarés dans un délai de six mois à compter de la clôture de l'exercice du Fonds. Vous pouvez également contacter la Société de gestion au +44 20 7774 6366 ou par e-mail à l'adresse : ess@gs.com.

22.4. Fiscalité du Fonds en Belgique

Conformément à l'Article 161, 3^o du Code belge sur les droits de succession, à compter du 1^{er} janvier suivant l'année d'enregistrement à des fins de distribution publique auprès de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances en Belgique, une taxe d'abonnement annuelle est due par les fonds étrangers enregistrés, en vertu de l'Article 127 de la loi du 20 juillet 2004 concernant certaines formes d'organismes de placement collectif, lorsque ces souscriptions étaient faites par le biais d'intermédiaires financiers se trouvant en Belgique (la « Taxe d'abonnement »).

Le Fonds peut faire face à une obligation fiscale en Belgique dans la mesure où il existe des Actions nettes en circulation au 31 décembre de l'année précédente et souscrites par le biais d'intermédiaires belges. La Taxe d'abonnement est calculée, en vertu de l'Article 161 bis § 2 du Code belge sur les droits de succession, en appliquant le taux de la taxe correspondante à la base d'imposition du Fonds. La taxe s'élève à 0,0925 % à compter du 1^{er} janvier 2014. La base d'imposition du Fonds est déterminée en multipliant la valeur liquidative nette par Action au 31 décembre de l'année précédente par le nombre d'Actions en circulation à la date à laquelle elles ont été souscrites par le biais d'intermédiaires belges. Toute charge fiscale au titre de la Taxe d'abonnement est due au 31 mars de chaque année, à condition que le Fonds reste enregistré pour distribuer publiquement des Actions en Belgique.

Une exonération fiscale est prévue à l'Article 161 bis, paragraphe 3 du Code belge sur les droits de succession, dans l'éventualité d'une double imposition économique au titre de la Taxe d'abonnement (dans la mesure où le Fonds assujéti à la Taxe d'abonnement détiendrait des participations dans d'autres entités qui seraient également assujéties à la Taxe d'abonnement et qui comprendraient ces participations dans leur assiette fiscale).

22.5. Quelques questions relatives au régime fiscal américain

CONFORMÉMENT À LA CIRCULAIRE 230 DU DÉPARTEMENT DU TRÉSOR AMÉRICAIN, LE FONDS INFORME LES INVESTISSEURS POTENTIELS QUE (A) LE RÉSUMÉ CI-DESSOUS N'A PAS POUR

INTENTION ET N'A PAS ÉTÉ RÉDIGÉ POUR ÊTRE UTILISÉ ET NE PEUT ÊTRE UTILISÉ PAR UN CONTRIBUABLE DANS LE BUT D'ÉVITER DES PÉNALITÉS AUX TERMES DES LOIS FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES QUI PEUVENT S'IMPOSER À LUI, (B) LE RÉSUMÉ CI-DESSOUS A ÉTÉ RÉDIGÉ EN LIEN AVEC LA PROMOTION OU LA COMMERCIALISATION DU FONDS ET LA DISTRIBUTION DES ACTIONS, ET (C) CHAQUE CONTRIBUABLE DEVRA DEMANDER CONSEIL SUR LA BASE DE SA SITUATION PERSONNELLE AUPRÈS D'UN CONSEILLER FISCAL INDÉPENDANT.

Le résumé suivant décrit certaines conséquences de la détention d'Actions au titre de l'impôt fédéral américain sur le revenu pour une « Personne soumise à l'impôt américain » (à savoir un citoyen ou un résident des États-Unis, une société de capitaux ou de personnes créée ou constituée aux États-Unis ou tout État constitutif des États-Unis, une succession ou une fiducie dont le revenu peut être considéré comme un revenu imposable aux fins de l'impôt fédéral américain sur le revenu, indépendamment de la source de sa provenance). Ce résumé se fonde sur le Code, la réglementation du Trésor américain y afférente, les règlements des services fiscaux américains (Internal Revenue Services ou « IRS ») et toute décision des tribunaux, tels qu'ils s'appliquent ou existent à la date du Prospectus, étant entendu qu'ils peuvent tous faire l'objet de changements avec effet rétroactif éventuel. Ce résumé est général par définition et ne traite pas de toutes les conséquences fiscales applicables à un investisseur en particulier ou à certains investisseurs soumis à un traitement spécifique en vertu des lois fiscales fédérales aux États-Unis.

Le Fonds

Il est prévu que le Fonds soit exploité de telle manière qu'il ne soit pas considéré comme réalisant des opérations ou des activités aux États-Unis, et, en conséquence, il est prévu que le Fonds ne soit pas assujéti à l'impôt sur le revenu fédéral américain sur une base nette sur les bénéfices tirés des opérations. En outre, il est prévu que le Fonds ne perçoive pas des revenus importants qui seront soumis à une retenue à la source fédérale américaine, sauf comme cela est décrit ci-après sous l'intitulé *Retenues à la source américaines imposées aux Établissements financiers étrangers* ou selon les descriptions figurant dans un Supplément.

Le Fonds peut investir dans des titres liés à des MLP, y compris des fonds indiciels et des titres de créance cotés en bourse, et vise à effectuer des investissements qui n'auront pas pour conséquence de faire en sorte qu'il soit considéré comme un associé d'une société de personnes pour les besoins de l'impôt sur le revenu fédéral américain, exerçant une activité commerciale aux États-Unis. En conséquence, le Fonds ne prévoit généralement pas d'être assujéti à l'impôt fédéral américain sur le revenu sur une base nette pour l'un quelconque de ses revenus. Toutefois, si un Fonds venait à investir dans une société de personnes pour les besoins de l'impôt fédéral américain sur le revenu qui exerçait une activité commerciale aux États-Unis, les revenus du Fonds et les bénéfices découlant de cet investissement qui sont effectivement liés à cette activité commerciale aux États-Unis serait soumis à l'impôt fédéral américain sur le revenu sur une base nette (et le Fonds serait assujéti à un impôt supplémentaire sur les bénéfices des filiales de 30 % sur l'ensemble ou une partie de ces revenus, à moins que ce taux d'imposition soit réduit au titre d'une convention fiscale conclue entre les États-Unis et le Luxembourg) et pourraient être soumis à l'impôt américain sur le revenu au niveau local et des États. En outre, le traitement des fonds indiciels au titre de l'impôt fédéral américain sur le revenu est incertain et il est possible que le Fonds soit assujéti à l'impôt fédéral américain sur le revenu (et à l'impôt sur les bénéfices des filiales de 30 %) sur l'ensemble ou une partie de ses revenus nets découlant de ces investissements. En outre, bien que le Fonds prévoie d'une manière générale d'effectuer des investissements qui n'auraient pas comme conséquence pour ce dernier de devoir comptabiliser des revenus et des bénéfices sur des « intérêts immobiliers aux États-Unis » (selon la définition de la Section 897 du Code), il ne peut être garanti que le Fonds ne sera pas amené à comptabiliser des revenus et des bénéfices provenant d'intérêts immobiliers aux États-Unis, ces revenus et bénéfices étant susceptibles d'être soumis à l'impôt fédéral américain sur le revenu sur une base nette, que le Fonds exerce ou non une activité commerciale aux États-Unis.

Imposition d'Actionnaires qui sont des Personnes soumises à l'impôt américain

Le Fonds peut être traité comme une « société d'investissement étrangère passive » (passive foreign investment company) (une « SIEP ») conformément au Code. Dans la mesure où le Fonds ne prévoit pas de fournir des informations aux Actionnaires qui permettraient à des Personnes soumises à l'impôt américain d'effectuer un choix de « fonds de choix admissible » pour des questions d'impôts sur le revenu américain, en investissant dans le Fonds, les Personnes soumises à l'impôt américain imposables risquent de s'exposer à des conséquences

fiscales négatives, y compris (i) au traitement de gains reconnus suite à une cession (sauf en cas de rachat) d'Actions comme des revenus ordinaires, plutôt que comme des plus-values, (ii) l'imposition d'une taxe (à des taux fixés par le Code) sur les plus-values et « distribution supplémentaire » (en général, le montant que les distributions d'une année fiscale qui dépasse 125 pour cent des distributions moyennes des trois années fiscales précédentes) comme si ces éléments avaient été gagnés suivant un taux journalier au cours de la durée de la détention des Actions par le Contribuable américain imposable, (iii) l'imposition d'une charge d'intérêt (qui, dans le cas d'individus Personnes soumises à l'impôt américain ne serait pas déductible) sur l'obligation fiscale attribuable aux revenus alloués aux années précédentes comme si cette obligation avait été due en ce qui concerne les années précédentes, et (iv) la perte de la base d'augmentation pour les Actionnaires au moment de leur décès. En outre, une Personne soumise à l'impôt américain qui est traitée comme un actionnaire indirect du Fonds au titre des Règlements concernés du Département du Trésor concernant les investissements dans des SIEP, notamment du fait de leur statut de bénéficiaire d'un trust avec droits réversibles à une œuvre de bienfaisance, peut également subir les effets négatifs sur le plan de l'impôt sur le revenu fédéral américain décrits ci-dessus sur un investissement dans le Fonds au titre du régime des SIEP, même si cet investissement est détenu par l'intermédiaire d'une entreprise non-américaine ou d'un trust avec droits réversibles à une œuvre de bienfaisance exonérée d'impôts. L'application des règles de SIEP est très complexe et incertaine sur de nombreux points. Chaque investisseur potentiel qui est une Personne soumise à l'impôt américain et chaque Personne soumise à l'impôt américain qui serait considérée comme détenant indirectement des Actions du Fonds est invitée à consulter son propre conseiller fiscal au sujet des conséquences fiscales au niveau fédéral, étatique, local américain et non américain de l'achat, de la détention et de la cession d'Actions.

Actionnaires ayant le statut de Personnes américaines exonérées d'impôts

Les dividendes perçus sur les titres de capital d'une société de capitaux et les gains découlant de leur vente ou rachat ne sont généralement pas considérés comme un revenu professionnel dissocié imposable (« UBTI ») sauf si une partie de ce gain ou dividende peut être considérée comme un UBTI en cas de financement par la dette des titres de capital en question. Par ailleurs, le Fonds pouvant être une PFIC au sens de la section 1297 du Code, les Personnes américaines qui sont généralement exonérées de l'impôt sur le revenu fédéral américain (les « Personnes américaines exonérées d'impôt ») qui détiennent des Actions et ne financent pas l'acquisition de celles-ci au moyen d'un endettement ne devraient généralement pas être soumises à la charge d'intérêts pour « montants d'impôt différés » applicable à certaines Personnes américaines imposables qui détiennent des titres de capital d'une PFIC. À la lumière de la législation antérieure, le Congrès américain a débattu de la question du traitement, dans certaines circonstances, du revenu découlant de la propriété de titres de capital d'une société non américaine comme un UBTI dans la mesure où il serait traité comme tel s'il était directement acquis par une Personne américaine exonérée d'impôt. En dehors d'une exception limitée (relative aux revenus des sociétés d'assurance), le Congrès américain n'a pas adopté de règle imposant un tel traitement. En vertu de ces principes, les dividendes et les gains issus d'un investissement en Actions par un Actionnaire qui est une Personne américaine exonérée d'impôt ne devraient pas donner lieu à un UBTI indépendamment du recours ou non au financement par la dette de la part du Fonds, sauf si l'Actionnaire lui-même, directement ou indirectement, finance l'acquisition des Actions par l'endettement. Indépendamment de ce qui précède, il existe certains risques que les activités du Fonds entraînent un UBTI pour des Personnes américaines exonérées d'impôt. En outre, si une Personne américaine exonérée d'impôt finance, directement ou indirectement, l'acquisition de ses Actions par la dette, en l'absence de son choix d'inclure dans son revenu actuel sa part des bénéfices du Fonds, toute opération de rachat, de cession ou de « distribution supplémentaire » (tel que défini à la Section 1291 du Code) au titre de ces Actions serait soumise à la charge d'intérêts (venant s'ajouter à l'impôt) pour les « montants d'impôt différés » imposée en vertu des règles relatives aux PFIC. Des implications fiscales supplémentaires peuvent concerner des Personnes américaines exonérées d'impôt qui sont des charitable remainder trusts. Il est fortement conseillé à ces entités et autres Personnes américaines exonérées d'impôt de consulter leurs conseillers fiscaux concernant les conséquences fiscales aux États-Unis d'un investissement dans les Actions.

Obligations de déclaration aux États-Unis

Les Personnes américaines soumises à l'impôt, y compris les Personnes américaines exonérées d'impôt, qui transfèrent des liquidités dans le Fonds en échange d'Actions, dans le cadre d'un transfert tel que décrit à la section 351 du Code, seront probablement tenues de déposer un formulaire IRS 926 (retour de biens par un cédant américain à une société étrangère) si (1) immédiatement après le transfert, cette Personne soumise à l'impôt américain détient (directement, indirectement ou par attribution) au moins 10 % du total des droits de vote ou de la valeur totale du Fonds ou (2) le montant de liquidités ainsi transféré par la Personne soumise à l'impôt

américain (ou toute personne associée) au Fonds au cours de la période de douze mois s'achevant à la date du transfert dépasse 100 000 USD. Par ailleurs, toute Personne soumise à l'impôt américain qui détient directement ou indirectement au moins 10 % (en tenant compte de certaines règles d'attribution) des droits de vote combinés ou de la valeur totale des Actions du Fonds sera probablement tenue de déposer un formulaire IRS 5471 (Déclaration d'information de Personnes américaines concernant certaines sociétés étrangères). Ce formulaire contient certaines informations concernant l'Actionnaire déposant, les autres Actionnaires et le Fonds. Sur demande, le Fonds mettra en œuvre des efforts raisonnables pour fournir toutes les informations concernant le Fonds ou ses Actionnaires nécessaires pour compléter ces formulaires. Dans certaines circonstances, une Personne américaine soumise à l'impôt peut être soumise aux obligations d'information de la Réglementation du Trésor en vertu de la section 6011 du Code concernant les tax shelters (y compris le dépôt du formulaire IRS 8886) (Communication de renseignements sur une opération à déclarer)) concernant le Fonds. Par ailleurs, les Personnes américaines qui sont des actionnaires directs ou indirects du Fonds devront certainement déposer le formulaire IRS 8621 (Communication d'informations par un Actionnaire d'une Société d'investissement étrangère passive ou d'un fonds électif admissible), et les Personnes américaines soumises à l'impôt qui sont des personnes physiques détenant une participation supérieure à 50 000 USD dans le Fonds sont susceptibles d'être soumises à des obligations de déclaration au titre de cette participation (y compris le dépôt d'un formulaire IRS 8938 (Déclaration d'Actifs financiers étrangers spécifiés)) du fait que celle-ci sera traitée comme un actif financier étranger en vertu de la section 6038D du Code. Une exonération de dépôt du formulaire IRS 8621 (Communication d'informations par un Actionnaire d'une Société d'investissement étrangère passive ou d'un fonds électif admissible) est prévue pour la plupart des Personnes américaines exonérées d'impôt, mais une telle exonération ne s'appliquerait pas à une Personne américaine exonérée d'impôt qui reconnaît l'impôt sur le revenu des activités non exonérables en ce qui concerne son investissement dans le Fonds. De lourdes pénalités peuvent être imposées en cas de défaut de dépôt en temps voulu des formulaires mentionnés dans le présent paragraphe. Il est vivement recommandé aux Actionnaires qui sont des Personnes américaines soumises à l'impôt de consulter leurs propres conseillers fiscaux concernant ces formulaires et autres obligations de déclaration, y compris toute obligation de déclaration relative aux états financiers étrangers.

Retenues à la source imposées aux Établissements financiers étrangers aux États-Unis

Selon les dispositions américaines en matière de retenues à la source généralement désignées sous le nom de Foreign Account Tax Compliance Act (Loi sur la conformité fiscale des comptes étrangers) (« FATCA »), certains paiements de bénéfices et de revenus annuels ou périodiques, fixes ou déterminables, y compris les dividendes, intérêts et bénéfices attribuables à la décote relative à une nouvelle émission, de sources situées aux États-Unis, effectués après le 30 juin 2014, certains paiements attribuables au produit brut de la vente ou autre cession de biens susceptibles de produire des intérêts ou des dividendes de source américaine effectués après le 31 décembre 2016, et certains paiements (ou une partie de ceux-ci) effectués par un établissement financier étranger après le 31 décembre 2016, au profit de chacun des Portefeuilles sera soumis à une retenue à la source de 30 %, à moins que le Portefeuille concerné remplisse diverses conditions de déclaration. Les États-Unis ont conclu un accord intergouvernemental avec le Gouvernement du Luxembourg au sujet de l'application de la FATCA par les établissements financiers luxembourgeois (l'« AIG avec le Luxembourg »). Au titre de la FATCA et de l'AIG avec le Luxembourg, chaque Portefeuille sera considéré comme un « établissement financier étranger » à cette fin. En tant qu'établissement financier étranger, afin qu'il soit conforme avec la FATCA, le Portefeuille concerné devra s'enregistrer auprès de l'IRS et il devra, entre autres : (i) obtenir et vérifier les informations relatives à l'ensemble de ses Actionnaires afin de déterminer quels Actionnaires sont des « Personnes américaines désignées » (c'est-à-dire des Personnes soumises à l'impôt américain sur le revenu fédéral autres que des entités exonérées d'impôt et certaines autres personnes) et, dans certains cas, des Personnes non américaines dont les propriétaires sont des Personnes américaines spécifiées (des « Entités étrangères détenues par des capitaux américains ») ; et (ii) communiquer chaque année à l'IRS les informations relatives à ses Actionnaires qui sont des Personnes américaines désignées non conformes à la FATCA et des Entités étrangères détenues par des capitaux américains au Gouvernement du Luxembourg et à l'IRS. En outre, chacune des entités non américaines dans lesquelles le Fonds investit, telles qu'un Fonds étranger autorisé (chacune d'entre elles étant dénommée une « Entité étrangère ») pourra être soumise à l'obligation d'obtenir et de fournir des informations similaires à l'IRS et à son autorité fiscales locales en vertu d'un accord intergouvernemental afin d'être en conformité avec la FATCA. Il ne peut être garanti que chacun des Portefeuilles, et chacune des Entités étrangères, seront exonérés de cette retenue à la source de 30 %.

Tout Actionnaire qui ne produirait pas les informations réclamées ou qui ne serait pas en conformité avec la FATCA risque d'être assujéti à cette retenue à la source pour l'ensemble ou une partie des paiements au titre du rachat ou du paiement de dividendes émanant du Fonds effectués par le Portefeuille concerné après le 31 décembre 2016. En outre, chaque Actionnaire doit être conscient que, suite à un investissement dans un Portefeuille, les autorités fiscales du territoire dans lequel l'Actionnaire a sa résidence fiscale peuvent se voir fournir des informations relatives à cet Actionnaire, conformément aux stipulations d'un traité, d'un accord intergouvernemental ou autre, de manière directe ou indirecte par le Portefeuille concerné.

Les Actionnaires sont invités à consulter leurs propres conseillers fiscaux au sujet des implications potentielles de cette retenue à la source.

Revenus de source américaine

Si un Portefeuille qui investit dans des titres américains est détenu, directement ou indirectement, à 50 % ou plus, en termes de droits de vote ou de valeur, par des Personnes américaines, les revenus distribués aux Actionnaires de ce Portefeuille seront considérés comme des revenus de source américaine pour les besoins de la limitation du crédit d'impôt étranger. Il est prévu que la détention directe ou indirecte par des personnes américaines soit inférieure à 50 % de chaque Portefeuille, de sorte que les distributions seront des revenus de source étrangère, mais il est possible que la détention directe ou indirecte d'un Portefeuille par une personne américaine soit de 50 % ou plus, de sorte que les distributions de ce Portefeuille seront qualifiées de revenus de source américaine. Certains Actionnaires peuvent être en droit de se prévaloir d'une convention fiscale avec les États-Unis et sont invités à consulter leurs conseillers fiscaux au sujet des possibilités existantes, au titre de la convention concernée et de la section 904(h) du Code, de requalifier des revenus de source américaine en tant que revenus de source étrangère.

Les questions d'ordre fiscal et les autres questions décrites dans le présent Prospectus ne constituent pas, et ne doivent pas être considérées comme, des conseils juridiques ou fiscaux à destination des actionnaires potentiels.

Annexe A : Restrictions d'investissement OPCVM

En procédant à des investissements tel que cela est décrit dans le Prospectus, chaque Portefeuille est soumis à des restrictions d'investissement telles que décrites ci-dessous. Les restrictions suivantes ont été adoptées par le Conseil d'Administration conformément au droit luxembourgeois même si elles peuvent être modifiées par le Conseil d'Administration sans vote des Actionnaires.

Afin de satisfaire aux objectifs d'investissement du Fonds et aux objectifs et politique d'investissement de chaque Portefeuille, les pouvoirs et restrictions suivants s'appliqueront à tous les investissements de chaque Portefeuille du Fonds.

- 1) Les investissements de chaque Portefeuille consisteront en :
 - a) Des Valeurs mobilières et des Instruments du marché monétaire admis ou négociés sur un Marché réglementé.
 - b) Des Valeurs mobilières et des Instruments du marché monétaire négociés sur un autre marché réglementé d'un État membre qui fonctionne régulièrement et est reconnu et ouvert au public.
 - c) Des Valeurs mobilières et des Instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une bourse d'un État non-membre ou négociés sur un autre marché réglementé d'un État non-membre de l'Union européenne d'un État non-membre qui opère régulièrement et est reconnu et ouvert au public.
 - d) Des Valeurs mobilières et des Instruments du marché monétaire récemment émis à condition que :
 - i) Les conditions d'émission comprennent un engagement qu'une demande d'admission à une cotation officielle d'une bourse ou un autre marché réglementé tel que cela est indiqué aux points a) à c) soit effectuée ; et
 - ii) cette admission est garantie dans un délai d'un an à partir de l'émission.
 - e) Si les Statuts le prévoient, les Actions ou parts d'OPCVM conformément à la directive sur les OPCVM et/ou autres OPC et à la signification de l'article 1(2) (a) et (b) de la directive sur les OPCVM, y compris les actions ou parts d'un fonds maître remplissant les critères des OPCVM, qu'elles se trouvent dans un État membre ou non, à condition que :
 - i) ces autres OPC soient autorisés par la loi qui stipule qu'il est soumis à la surveillance prévue par l'Autorité de Surveillance de Luxembourg et équivalente à celle prévue par les lois de l'UE et que la coopération entre les autorités est suffisamment garantie ;
 - ii) le niveau de protection pour les détenteurs de parts dans des OPC soit équivalent à celui proposé aux détenteurs de parts dans un OPCVM, et en particulier que les règles sur la séparation d'actifs, l'emprunt, le prêt et les ventes non couvertes de valeurs mobilières et d'Instruments du marché monétaire sont équivalentes à la Directive sur les OPCVM ;
 - iii) les activités de ces OPC soient rassemblées dans des rapports semestriels et annuels afin de permettre une évaluation des actifs et des dettes, des revenus et des opérations sur la période concernée par le rapport ;
 - iv) pas plus de 10 % des actifs des OPCVM ou OPC, dont l'acquisition est envisagée, ne puissent être, conformément à leurs actes constitutifs, investis globalement dans des actions ou parts d'autres OPCVM ou OPC. Cette restriction ne s'applique pas si un Portefeuille investit dans des actions ou des parts d'un fonds maître remplissant les critères des OPCVM.

Pour les besoins du présent sous-paragraphe (e), chaque portefeuille d'un OPC à compartiments multiples au sens de l'Article 181 de la Loi du 17 décembre 2010 doit être considéré comme un

émetteur distinct, sous réserve que chaque portefeuille puisse être tenu de manière distincte pour responsable de ses propres dettes et obligations.

- f) Les dépôts auprès d'institutions de crédit qui sont remboursables sur demande ou possèdent un droit de retrait et dont l'échéance ne dépasse pas les 12 mois, à condition que l'institution de crédit ait son siège officiel dans un État membre ou si le siège officiel de l'institution de crédit se situe dans un État non-membre, à condition qu'il soit soumis à des règles prudentielles considérées comme étant équivalentes à celles du droit communautaire par l'Autorité de Surveillance de Luxembourg.
- g) Les instruments financiers dérivés, y compris les instruments réglés en liquides, négociés sur un marché réglementé tel que cela est indiqué sous a), b (et c) ci-dessus, et/ou les instruments financiers dérivés négociés hors cote à condition que :
- i) Les éléments sous-jacents soient des instruments couverts par la Section 1, des indices financiers, des taux d'investissement, des taux de change ou des devises dans lesquels le Portefeuille peut investir conformément à ses objectifs d'investissements indiqués dans ses Statuts et dans le Prospectus.
 - ii) Les contreparties des transactions sur dérivés hors cote sont des institutions soumises à une surveillance prudentielle et appartenant aux catégories approuvées par l'Autorité de Surveillance de Luxembourg ; et
 - iii) Les instruments financiers dérivés négociés hors cote sont soumis à une évaluation fiable et vérifiable sur une base quotidienne et peuvent être vendus, liquidés ou clôturés par un report de transaction à n'importe quel moment à leur juste valeur de marché de l'initiative du Portefeuille.
- (h) Les Instruments du marché monétaire, autres que ceux négociés sur des marchés réglementés, si l'émission de ces instruments est elle-même réglementée dans le but de protéger les investisseurs et l'épargne et à condition qu'ils soient :
- i) émis ou garantis par une autorité centrale, régionale ou locale, une banque centrale d'un État membre, la Banque Centrale Européenne, l'UE ou la Banque d'Investissement Européenne, un État non-membre ou, dans le cas d'un État Fédéral, par un des membres formant la fédération, ou par un organe public international auquel un ou plusieurs États membres appartiennent ; ou
 - ii) Des titres émis par une société et négociés sur un marché réglementé auquel il est fait référence sous (a), (b) ou (c) ci-dessus ; ou
 - iii) émis ou garantis par un établissement soumis à une surveillance prudentielle, conformément aux critères définis par le droit Communautaire ou par un établissement qui est soumis à et respecte les règles prudentielles considérées comme étant équivalents à celles du droit communautaire par l'Autorité de Surveillance de Luxembourg ; ou
 - iv) émis par d'autres organes appartenant aux catégories approuvées par l'Autorité de Surveillance de Luxembourg à condition que les investissements dans ces instruments soient soumis à une protection équivalente à celle stipulée dans les premier, deuxième et troisième alinéas de cette Section (h), et à condition que l'émetteur (i) soit une société dont le capital et les réserves s'élèvent à au moins dix millions d'euros (10 000 000 EUR) et (ii) qui présente et publie ses comptes annuels conformément à la directive CEE/78/660, (iii) est une entité qui, au sein d'un Groupe de Sociétés qui comprend une ou plusieurs sociétés cotées, se consacre au financement du groupe, ou (iv) est une entité qui se consacre au financement ou à la titrisation des véhicules qui bénéficient d'une ligne de liquidités bancaires.
- i) Si les Statuts le prévoient, les actions ou parts d'un fonds maître remplissant les critères des OPCVM.

- 2) De plus, chaque Portefeuille peut :
- a) investir jusqu'à 10 % de ses actifs dans des Valeurs mobilières et des Instruments du marché monétaire autres que ceux auxquels il est fait référence à la Section 1) ci-dessus ;
 - b) détenir des actifs liquides auxiliaires (dont la restriction peut exceptionnellement et temporairement être dépassée si le Conseil d'Administration estime que cela est dans l'intérêt des Actionnaires) ;
 - c) emprunter l'équivalent de 10 % de ses actifs à condition que l'emprunt soit temporaire et
 - d) acquérir des devises étrangères au moyen de prêts adossés.
 - e) investir jusqu'à 10 % de ses actifs dans des participations dans des prêts et/ou dans des cessions de prêts, à condition que ces instruments soient conformes aux définitions des Instruments du marché monétaire habituellement négociés sur le marché monétaire (au sens de l'Article 1 point 23 de la Loi du 17 décembre 2010 et aux Articles 3 et 4 du Règlement du Grand Duché du 8 février 2008 relatif à certaines définitions de la Loi du 17 décembre 2010), qu'ils soient liquides, qu'ils aient une valeur pouvant être déterminée avec précision à tout moment et qu'ils remplissent au moins l'un des critères suivants :
 - i) une échéance à l'émission d'un maximum de 397 jours, inclus ;
 - ii) une échéance résiduelle d'un maximum de 397 jours, inclus ; ou
 - iii) qu'ils soient structurés selon une manière permettant des ajustements des rendements réguliers, au moins tous les 397 jours, selon un taux d'intérêt de référence.
- 3) De plus, les restrictions d'investissement suivantes seront respectées par chaque Portefeuille en ce qui concerne chaque émetteur :

(a) Règles s'appliquant à la transmission du risque

Pour le calcul des limites définies aux points (1) à (5) et (8) ci-après, les sociétés appartenant au même Groupe de Sociétés seront traitées comme un émetteur unique

- Valeurs mobilières et Instruments du marché monétaire

- (1) Chaque Portefeuille ne peut pas investir plus de 10 % de ses actifs dans des Valeurs mobilières ou des Instruments du marché monétaire émis par le même organe.

La valeur totale des Valeurs mobilières et Instruments du marché monétaire détenus par chaque Portefeuille auprès des organes émetteurs dans chacun desquels il investit plus de 5 % de ses actifs ne doit pas dépasser 40 % de la valeur de ses actifs. Cette restriction ne s'applique pas aux dépôts auprès d'institutions financières qui sont régies par des réglementations prudentielles ou aux transactions sur les instruments dérivés hors cote de ses institutions.

Pour les besoins du présent paragraphe (3)(a)(1), un Portefeuille traitera chaque portefeuille adossé à une hypothèque ou à des actifs comme une émission séparée d'un émetteur séparé, bien que ces portefeuilles puissent faire partie du même trust, être sponsorisés par le même sponsor ou servis par le même fournisseur de services.

- (2) La limite de 10 % indiquée au paragraphe (1) passe à 20 % dans le cas de valeurs mobilières et Instruments du marché monétaire émis par le même Groupe de Sociétés.
- (3) La limite de 10 % indiquée au paragraphe (1) passe à un maximum de 35 % si les Valeurs mobilières ou Instruments du marché monétaire sont émis ou garantis par un État membre, par ses autorités locales, par un État non-membre ou par des organes publics internationaux dont font partie un ou plusieurs États membres.

- (4) La limite de 10 % indiquée au paragraphe (1) passe à 25 % pour certaines obligations émises par une institution de crédit dont le siège officiel se trouve dans un État membre et qui est soumise par la loi à une surveillance spéciale conçue pour protéger les détenteurs d'obligations. En particulier, les sommes dérivant de l'émission de ces obligations doivent être investies conformément à la loi sur les actifs qui, pendant toute la durée de la validité des obligations, est en mesure de couvrir les réclamations liant les obligations et qui, en cas de faillite de l'émetteur, sera utilisée de façon prioritaire pour le remboursement du principal et le versement du cumul des intérêts. Dans la mesure où un Portefeuille investir plus de 5 % de ses actifs dans ces obligations émises par le même émetteur, la valeur totale de ces investissements ne doit pas dépasser 80 % de la valeur des actifs du Portefeuille.
- (5) Les Valeurs mobilières et Instruments du marché monétaire mentionnés aux paragraphes (3) et (4) ci-dessus ne sont pas pris en compte lors de l'application de la limite de 40 % à laquelle le paragraphe (1) ci-dessus fait référence.
- (6) **Malgré les limites indiquées ci-dessus, et conformément au principe de transmission du risque, chaque Portefeuille est autorisé à investir jusqu'à 100 % de ses actifs dans des valeurs mobilières et des Instruments du marché monétaire émis ou garantis par un État membre, ses autorités locales, un État membre de l'OCDE ou des organes publics internationaux auxquels un ou plusieurs États membres appartiennent, à condition que (i) les titres du Portefeuille entier se composent d'au moins six émissions différentes et (ii) les titres d'une émission ne peuvent compter pour plus de 30 % des actifs du Portefeuille. Les dispositions du présent paragraphe (6) s'appliqueront également à un Portefeuille investi en titres émis par certains Émetteurs publics américains à savoir la Federal Home Loan Mortgage Corporation, la Federal National Mortgage Association, la Government National Mortgage Association et les Federal Home Loan Banks.**
- (7) Sans préjudice des limites fixées en (b) ci-après, les limites fixées en (1) ci-dessus passent à un maximum de 20 % pour un investissement dans des actions et/ou obligations émises par le même organe et lorsque la

Politique d'investissement du Portefeuille vise à reproduire la composition d'un indice 'actions ou obligations qui est reconnu par l'Autorité de Surveillance de Luxembourg et satisfait aux critères suivants :

- (i) la composition de l'indice est suffisamment diversifiée ;
- (ii) l'indice représente un référentiel approprié du marché auquel il se réfère ;
- (iii) l'indice est publié de façon appropriée.

La limite de 20 % passe à 35 % lorsque cela s'avère justifié par des conditions exceptionnelles, en particulier sur les Marchés réglementés sur lesquels les valeurs mobilières ou les Instruments du marché monétaire sont largement dominants. L'investissement jusqu'à cette limite n'est autorisé que pour un émetteur unique.

- **Dépôts bancaires**

- (8) Chaque Portefeuille ne peut investir plus de 20 % de ses actifs dans des dépôts effectués auprès du même organe.

- **Instruments financiers dérivés**

- (9) Le risque d'exposition à une contrepartie du Portefeuille dans le cadre d'une transaction sur dérivés hors cote et des techniques de gestion de portefeuille efficace ne doit pas dépasser 10 % des actifs du Portefeuille correspondant lorsque la contrepartie est une institution de crédit à laquelle il est fait référence en (f) dans la Section 1 ci-dessus, ou 5 % de ses actifs dans les autres cas.

- (10) Chaque Portefeuille peut investir dans des instruments financiers dérivés à condition que cette exposition aux actifs sous-jacents ne dépasse pas au total les limites d'investissement indiquées de (1) à (5), (8), (9), (16) et (17). Lorsqu'un Portefeuille investit dans des instruments financiers dérivés basés sur un indice, ces investissements ne doivent pas être associés aux limites indiquées en (1) à (5), (8), (9), (16) et (17).
- (11) Lorsqu'une Valeur mobilière ou un Instrument du marché monétaire comprend un instrument financier dérivé, celui-ci sera pris en compte lors de l'application des dispositions indiquées en (10) et (12) et lors de la détermination des risques associés aux transactions sur des instruments financiers dérivés.
- (12) En ce qui concerne les instruments financiers dérivés, le Fonds, pour chaque Portefeuille, s'assurera que son exposition globale au risque en lien avec les instruments financiers dérivés ne dépasse pas la totalité des actifs nets du Portefeuille. D'une manière générale, un Portefeuille ne peut avoir une Exposition globale supérieure à sa valeur liquidative nette et, en conséquence, la limite d'exposition d'un Portefeuille est de 100 % de sa valeur liquidative nette. L'exposition totale au risque ne peut donc être supérieure à 210 % de la valeur liquidative nette, y compris les 10 % de la valeur liquidative nette que chaque Portefeuille pourra emprunter de manière temporaire.

L'exposition aux risques est calculée en prenant en compte la valeur en cours des actifs sous-jacents, le risque de contre partie, les mouvements futurs du marché et la durée disponible pour liquider les positions.

- **Actions ou parts dans des fonds ouverts**

- (13) Chaque Portefeuille ne peut investir plus de 20 % de ses actifs dans des actions ou parts d'un seul OPCVM ou OPC tel que cela est indiqué en 1) e) ci-dessus.
- (14) De plus, pour chaque Portefeuille, les investissements effectués dans des OPC autres que des OPCVM, ne doivent pas dépasser, au total, 30 % des actifs du Portefeuille concerné.
- (15) Dans la mesure où un OPCVM ou un OPC est composé de plusieurs compartiments et à condition que le principe de ségrégation des engagements des différents compartiments soit garanti à l'égard des tiers, chaque compartiment sera considéré comme une entité séparée pour l'application de la limite indiquée en (13) ci-dessus.

- **Combinaison de limites**

- (16) Malgré les limites individuelles imposées en (1), (8) et (9), chaque Portefeuille ne peut combiner :
- (i) des investissements dans des Valeurs mobilières ou des Instruments du marché monétaire émis par ;
 - (ii) des dépôts effectués auprès de ; et/ou
 - (iii) des expositions dérivant des transactions sur des instruments financiers dérivés hors cote et des techniques de gestion de portefeuille efficace effectuées avec ;
- un seul organisme de plus de 20 % de ses actifs.
- (17) Les limites fixées en (1) à (5), (8) et (9) ne peuvent être combinées. Ainsi, les investissements de chaque Portefeuille dans des Valeurs mobilières ou des Instruments du marché monétaire émis par la même entité, ou dans des dépôts ou des instruments financiers dérivés et des techniques de gestion de portefeuille efficace réalisés avec cette entité conformément aux (1) à (5), (8) et (9), ne peuvent excéder un total de 35 % des actifs de ce Portefeuille.

(b) Restrictions en matière de contrôle

(18) Un Portefeuille ne peut acquérir d'actions portant des droits de vote qui lui permettraient d'exercer une influence significative sur la direction de l'organisme émetteur.

(19) Chaque Portefeuille ne peut acquérir plus de :

- (i) 10 % des actions sans droit de vote en circulation du même émetteur ;
- (ii) 10 % des obligations en circulation du même émetteur ;
- (iii) 25 % des actions ou parts d'un même OPCVM et/ou autre OPC ;
- (iv) 10 % des Instruments du marché monétaire en circulation du même émetteur.

Les limites fixées aux points (ii) à (i) peuvent être ignorées au moment de l'achat si à ce moment le montant brut des obligations ou des Instruments du marché monétaire, ou le montant net des titres émis, ne peut être calculé.

(20) Les limites indiquées en (18) et (19) sont annulées en ce qui concerne :

- (i) Les Valeurs mobilières et les Instruments du marché monétaire émis ou couverts par un État membre ou ses autorités locales.
- (ii) Les Valeurs mobilières et les Instruments du marché monétaire émis ou couverts par un État non membre.
- (iii) Les Valeurs mobilières et les Instruments du marché monétaire émis par des organismes internationaux publics dont un ou plusieurs États membres font partie.
- (iv) Les actions détenues dans le capital d'une société constituée dans un État non membre qui investit ses actifs principalement dans des titres émis par des organismes ayant leur siège officiel dans un État dont la législation considère que cette détention représente la seule façon dont le Fonds, pour chaque Portefeuille, peut investir dans des titres émis par les organismes de cet État et à condition que la politique d'investissement de la société respecte les réglementations régissant la diversification des risques et des restrictions en ce qui concerne le contrôle indiqué ici ;
- (v) Les actions détenues dans le capital de filiales en charge uniquement d'activités de gestion, conseil ou marketing dans le pays/état où se trouve la filiale en ce qui concerne le rachat des Actions sur demande des Actionnaires exclusivement pour leur compte.

4) De plus, les restrictions suivantes devront respecter :

- (1) Chaque Portefeuille ne peut acquérir des métaux précieux ou des certificats les représentant.
- (2) Chaque Portefeuille ne peut acquérir des biens immobiliers, sauf lorsque cet achat est essentiel à la poursuite directe des activités.
- (3) Chaque Portefeuille ne peut émettre de warrants ni d'autres instruments accordant aux détenteurs le droit d'acheter des Actions dans ce Portefeuille.
- (4) Sans préjudice de la possibilité d'un Portefeuille d'acheter des obligations et de détenir des dépôts bancaires, chaque Portefeuille ne peut accorder de prêts ni agir en tant que garant pour le compte de tiers. Cette restriction n'interdit pas à un Portefeuille d'acheter des Valeurs mobilières, des Instruments du marché monétaire ni d'autres instruments financiers auxquels il est fait référence en 1) e), g) et h) qui ne sont pas entièrement libérés.

- (5) Chaque Portefeuille ne peut procéder à la vente de valeurs mobilières, Instruments du marché monétaire ou autres instruments financiers non couverts auxquels il est fait référence en 1), e), g) et h).
- 5) En dépit des dispositions ci-dessus :
- (1) Chaque Portefeuille n'a pas nécessairement besoin de respecter les limites indiquées ci-dessus lors de l'exercice de droits de souscription attachés à des Valeurs mobilières ou des Instruments du marché monétaire qui font partie de ses actifs ;
- (2) Si les limites auxquelles il est fait référence ci-dessus sont dépassées pour des raisons hors du contrôle d'un Portefeuille ou du Fonds ou suite à l'exercice de droits de souscription, le Portefeuille correspondant devra adopter comme objectif prioritaire pour ses transactions à la vente la résolution de cette situation, en prenant en compte les intérêts de ses Actionnaires.
- 6) La Société de gestion à recours à un processus de gestion du risque qui lui permet de surveiller et de mesurer à tout moment le risque des positions et leur contribution à l'ensemble du profil de risque de chaque Portefeuille. La Société de gestion utilise un procédé permettant une évaluation précise et indépendante de la valeur des instruments dérivés hors cote.
- 7) Les informations se rapportant aux limites quantitatives qui s'appliquent à la gestion du risque du Fonds, aux méthodes choisies dans ce but et à l'évolution récente des risques et revenus des principales catégories d'instruments peuvent être transmises aux investisseurs sur demande.
- 8) Le Fonds peut utiliser des techniques et instruments en ce qui concerne les Valeurs mobilières et les Instruments du marché monétaire toujours soumis aux paramètres publiés par l'Autorité de Surveillance de Luxembourg à condition que ces techniques et instruments soient toujours utilisés à des fins de gestion efficace du Portefeuille à des fins de couverture et d'investissement. Lorsque ces opérations concernent l'utilisation d'instruments financiers dérivés, ces paramètres devront respecter la Loi du 17 décembre 2010. En aucun cas ces opérations ne devront faire dévier le Fonds de ses objectifs d'investissement tels qu'ils sont indiqués dans le Prospectus, les Suppléments, le DICI, les Statuts et l'Accord de Conseil en Investissement.
- 9) Un Portefeuille pourra souscrire, acquérir et/ou détenir des Actions d'un ou plusieurs Portefeuilles (le(s) « Portefeuille(s) cible(s) »), sans qu'il soit soumis aux conditions de la Loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, dans sa version modifiée, concernant la souscription, l'acquisition et/ou la détention par une société de ses propres Actions, sous réserve que :
- le Portefeuille cible n'investisse pas à son tour dans le Portefeuille investi dans ce Portefeuille cible ; et
 - 10 % au maximum des actifs nets des Portefeuilles cibles dont l'acquisition est envisagée puissent, conformément aux Statuts, être investis au total dans des parts d'autres OPC ; et
 - les droits de vote, le cas échéant, rattachés aux Actions concernées du(des) Portefeuille(s) cible(s) soient suspendus tant qu'elles sont détenues par le Portefeuille concerné et sans que cela porte atteinte à leur traitement approprié dans les comptes et les rapports périodiques ; et
 - dans tous les cas, tant que ces Actions du(des) Portefeuille(s) cible(s) sont détenues par le Fonds, leur valeur ne soit pas prise en compte dans le calcul des actifs nets du Fonds pour les besoins de la vérification du seuil minimum d'actifs nets du Fonds imposé par la loi.

Annexe B : Exposition globale au risque et Gestion du risque

Chaque Portefeuille (sauf indication contraire dans les Suppléments) a l'autorisation de recourir à des instruments financiers dérivés dans le cadre de sa politique générale d'investissement, afin de générer des rendements et à des fins de couverture. Pour les besoins des Réglementations OPCVM, les Portefeuilles sont classés selon la méthodologie adoptée par la Société de gestion afin de calculer l'exposition globale au risque de chaque Portefeuille de la manière décrite dans le Supplément concerné.

La Société de gestion a mis en place un processus de gestion du risque pour chaque Portefeuille afin de respecter ses obligations au titre de la Réglementation OPCVM, dans sa version modifiée le cas échéant.

Dans le cadre du processus de gestion du risque, chaque Portefeuille a recours à l'approche par les engagements, à la méthode de la VaR relative ou à la méthode de la VaR absolue afin de surveiller et de mesurer son exposition globale, tel que cela est indiqué dans le Supplément concerné.

Si la VaR est utilisée pour le calcul de l'exposition globale, les Actionnaires sont invités à consulter le Supplément concerné en ce qui concerne le niveau d'endettement prévu et la méthode employée afin de déterminer le niveau d'endettement prévu.

Annexe C : Techniques d'investissement spéciales

L'objectif principal de chaque Portefeuille sera de procéder à des investissements dans le but de satisfaire aux objectifs d'investissement respectifs de chaque portefeuille

De plus, et faisant partie de la politique d'investissement de chaque Portefeuille, chaque Portefeuille pourra utiliser les techniques de gestion d'investissement, y compris les instruments financiers dérivés et certaines stratégies sur devises, non seulement dans le but de limiter ou de gérer le risque mais également afin d'augmenter le rendement total et à des fins d'investissement. Pour les instruments financiers dérivés, les restrictions d'investissement indiquées en Annexe A – « Restrictions d'investissement OPCVM » s'appliqueront.

Transactions sur devises

Chaque Portefeuille peut conclure des contrats sur devises à terme ou au comptant afin de gérer son portefeuille d'investissements à la lumière des changements anticipés des taux de change de devises afin d'augmenter le rendement total et de limiter ou gérer le risque.

Dans la mesure où un Portefeuille s'engage dans des transactions sur devises, le Portefeuille peut se couvrir par des opérations de couverture de change traditionnelles, telles que la vente d'une devise particulière et l'achat à terme de la Monnaie de Base du Portefeuille afin de couvrir les investissements du Portefeuille dans les titres et autres investissements libellés dans cette devise particulière.

Le Portefeuille peut également utiliser la technique de la couverture par anticipation lorsque le Portefeuille prévoit d'acheter un titre libellé dans une devise particulière. En ce qui concerne la couverture par anticipation, les variations de facteurs fondamentaux peuvent conduire le Portefeuille à décider de ne pas investir dans des titres libellés dans cette devise.

Un Portefeuille peut également s'engager dans des « couvertures croisées » (cross-hedging) en utilisant des contrats à terme (forward contracts) dans une devise pour se couvrir contre les variations de la valeur des investissements libellés dans une devise différente. Chaque Portefeuille peut aussi utiliser des contrats sur devises à terme ou au comptant entre deux devises si le Conseiller en investissement anticipe des variations des taux de change concernés. Un Portefeuille peut également s'engager dans des transactions de couverture croisée dans le but de gérer les positions sur devises du Portefeuille à la lumière des relations entre les devises. Ces transactions peuvent être utilisées pour couvrir autant le passif que les actifs du Portefeuille.

Les Portefeuilles qui investissent dans des titres libelles dans de multiples devises peuvent effectuer des transactions sur devises afin de gérer le risque de change associé à leurs Monnaies de Base et à la position générale sur devises des Portefeuilles. Les Portefeuilles prendront en compte les facteurs fondamentaux qui influencent les variations de taux de change, telles que les politiques monétaires et fiscales des pays émettant les devises et les autres facteurs économiques, y compris les attentes qui peuvent affecter ces taux. L'utilisation de ces transactions et techniques par le Conseiller en investissement peut varier dans le temps et il n'existe aucune garantie que le Conseiller en investissement cherchera à gérer les risques de change associés à des titres ou autres investissements libelles dans des monnaies autres que la Monnaie de Base du Portefeuille.

Chaque Portefeuille peut également utiliser des techniques de gestion des devises actives qui peuvent impliquer des positions spéculatives sur devises par l'achat et/ou la vente de contrats sur devises à terme quelle que soit la composition des actifs d'un Portefeuille.

Un Portefeuille peut détenir une devise reçue à l'occasion d'investissements en titres lorsque, selon l'opinion du Conseiller en investissement, il serait profitable de convertir ultérieurement cette devise dans la Monnaie de Base du Portefeuille sur la base des variations anticipées du taux de change concerné.

Un Portefeuille peut également conclure des contrats sur devise au comptant ou à terme au titre de l'achat, du rachat ou de l'échange d'Actions d'une catégorie libellée dans une devise autre que la Monnaie de Base du Portefeuille.

Options de change

Chaque Portefeuille peut acheter et vendre des options de change soit sur la Monnaie de Base soit sur d'autres devises dans le cadre de la mise en place de sa politique d'investissement ou pour se protéger contre les mouvements relatifs entre les devises se traduisant par des changements dans la valeur en équivalent Monnaie de

Base ou dans le coût des investissements. Chaque Portefeuille peut utiliser des options de change aux fins de couverture croisée, ce qui implique la vente ou l'achat d'options dans une devise pour se couvrir contre les variations des taux de change d'une autre devise avec laquelle elle est fortement corrélée. Un Portefeuille peut avoir recours à des options de change croisées ce qui implique la vente ou l'achat d'options dans une devise avec un prix d'exercice dans une autre devise. Comme en ce qui concerne les autres types d'options, la vente d'une option de change constituera seulement une couverture partielle au plus égale au montant de la prime reçue. Un Portefeuille pourrait être contraint d'acheter ou de vendre des devises à des taux de change désavantageux, et partant encourir des pertes. L'achat d'une option de change peut être bénéfique ; toutefois, en cas de variations de taux de change contraires à la position du Portefeuille, celui-ci peut perdre l'intégralité de la prime et les coûts de l'opération y afférents.

Un Portefeuille peut acheter ou vendre des options de change d'achat ou de vente dans d'autres devises que la Monnaie de Base pour se couvrir contre une augmentation ou une baisse anticipée du prix de titres en équivalent Monnaie de Base, qu'il prévoit d'acheter ou qu'il pourra acheter dans le futur, dans la mesure où les titres libellés dans cette devise ne présentent pas actuellement des opportunités d'investissement attractives ou ne sont pas détenus par le Portefeuille. Les options de change qui doivent être vendues ou achetées par un Portefeuille peuvent être négociées sur un marché réglementé ou de gré à gré (et, dans le cas d'options de gré à gré, elles doivent être conclues entre des parties remplissant les critères énoncés ci-dessous dans le paragraphe « Options sur titres et sur indices de titres »). Les risques indiqués ci-après sous « Options sur titres et sur indices de titres » s'appliquent de la même manière aux options de change.

Options sur titre et sur indices de titres

Un Portefeuille peut vendre ou acheter des options d'achat ou de vente sur toute valeur mobilière, ou tout indice composé de valeurs mobilières.

Il n'y a aucune certitude qu'il existera un marché secondaire liquide des options négociées sur un marché réglementé pour une quelconque option négociée sur un marché réglementé ou à tout moment. Si un Portefeuille se trouve dans l'incapacité de prendre une position inverse de celle des options couvertes qu'il a vendues, le Portefeuille ne pourra pas vendre les titres sous-jacents ou disposer d'actifs inscrits dans un compte affecté à des fins spéciales jusqu'à ce qu'à l'expiration ou l'exercice des options. De la même façon, si un Portefeuille se trouve dans l'incapacité de prendre une position inverse de celle des options qu'il a achetées, il devra exercer les options de manière à réaliser un bénéfice et devra supporter les frais de transaction liés à l'achat ou à la vente des titres sous-jacents. Dans l'un ou l'autre de ces deux cas, un Portefeuille acquiert une position qui compense et annule une position que le Portefeuille détenait.

La vente et l'achat d'options sont une activité hautement spécialisée qui implique des risques d'investissement particuliers. Ces options peuvent être utilisées soit pour des couvertures croisées ou afin de rechercher à augmenter le rendement total (qui est une activité spéculative). L'utilisation réussie d'options de vente protectrices à des fins de couverture dépend en partie de la capacité du Conseiller en investissement à prévoir les fluctuations de prix futures et le degré de corrélation entre le marché des options et celui des titres. Si un Conseiller en investissement se trompe dans sa prévision des évolutions des prix du marché ou dans la détermination de la corrélation entre les instruments ou les indices sur lesquels les options sont émises et achetées et les instruments du portefeuille d'investissement du Fonds, le Fonds peut subir des pertes qui n'auraient pas eu lieu autrement. Chaque Portefeuille verse des commissions de courtages ou spreads en relation avec leurs transactions sur options.

Un Portefeuille peut acheter et émettre les deux options qui sont négociées sur des bourses d'options, et les options négociées hors cote avec des courtiers qui agissent en tant que teneurs de marché de ces options et qui sont des institutions financières et autres parties admissibles au marché hors cote. La faculté de mettre fin à des options négociées de gré à gré est plus limitée que pour les options négociées sur des marchés réglementés et peut comporter le risque que les courtiers qui participent à de telles transactions ne remplissent pas leurs obligations.

Contrats à terme et options sur contrats à terme

Un Portefeuille peut acheter et vendre différents types de contrats à terme, y compris des contrats à terme sur obligations, et émettre des options d'achat et de vente sur ces contrats à terme fin d'augmenter le rendement total par une exposition à, ou, afin de se couvrir des, variations de taux d'intérêt, des prix des titres, des prix des autres investissements, des prix des indices, ou, dans la mesure où un Portefeuille investit dans des titres étrangers, des taux de change, ou de gérer la structure de son échéance, son choix de secteur et la durée conformément à ses

objectifs et politique d'investissement. Un Portefeuille peut également prendre des positions inverses de celles de ces options et contrats. Les contrats à terme peuvent porter sur différents types d'investissements.

Ces transactions impliquent des frais de courtage et nécessitent des dépôts de marge.

Alors que les opérations sur contrats à terme et options sur contrats à terme peuvent réduire certains risques, ces opérations sont elles-mêmes génératrices d'autres risques. Par conséquent, si un Portefeuille peut bénéficier de l'utilisation de contrats à terme ou d'options sur contrats à terme, des variations imprévues des taux d'intérêt, des cours des titres ou des taux de change peuvent rendre la performance globale du Portefeuille inférieure à celle qu'il aurait eue s'il n'avait pas conclu ces contrats à terme ou réalisé ces opérations sur options. Les pertes que le Portefeuille peut subir en vendant des options sur contrats à terme sont potentiellement illimitées et peuvent dépasser le montant des primes reçues.

Dans le cas d'une corrélation imparfaite entre les positions à terme et la position du Portefeuille qui est censé être protégé, la protection désirée peut ne pas être obtenue et le Portefeuille peut être exposé à un risque de pertes. De plus, il n'est pas possible de se couvrir complètement ou parfaitement contre des variations de taux de change qui affectent la valeur des titres libellés dans des devises différentes car la valeur de ces titres est également susceptible de varier en fonction de facteurs indépendants des variations de devises. Ainsi, une corrélation parfaite entre les positions à terme d'un Portefeuille et les positions de portefeuille est impossible à réaliser.

Les marchés à terme sont très volatils et l'utilisation de contrats à terme peut faire augmenter la volatilité de la valeur liquidative nette d'un Portefeuille. Les contrats et options à terme peuvent ne pas être liquides, et les échanges peuvent limiter les variations des prix des contrats à terme au cours d'une seule journée. De plus, du fait des dépôts à faible marge habituellement nécessaires pour les négociations à terme, une variation de prix relativement faible d'un contrat à terme peut avoir pour conséquence des pertes substantielles pour un Portefeuille.

Swaps de Taux d'Intérêt, Swaps de Devises, Swaps de défaillance sur crédit, Swaps de Rendement Global et swaptions de taux d'intérêt

Chaque Portefeuille peut également conclure des swaps de taux d'intérêt, des swaps de devises, des swaps de rendement global (total return swap) ou des options sur swap de taux d'intérêt (« swaption »). Les swaps de taux impliquent l'échange par chaque Portefeuille avec une autre partie de leurs engagements respectifs de payer ou de recevoir des intérêts, tels qu'un échange de paiements à taux fixe contre des paiements à taux variable. Les swaps de devises peuvent impliquer l'échange de droits de faire ou de recevoir des paiements dans des devises déterminées. Les swaps de rendement global impliquent l'échange du droit de recevoir le rendement global, coupons plus capital, gains ou pertes, d'un actif, un indice ou un panier d'actifs déterminé, contre le droit de faire des paiements fixes ou variables.

Lorsqu'un Portefeuille conclut des swaps de taux ou des swaps de rendement global sur une base nette, ce qui signifie que les deux flux de paiements sont compensés, chaque Portefeuille recevant ou payant, selon le cas, seulement le montant net des deux paiements. Les swaps de taux ou les swaps de rendement global réalisés sur une base nette n'impliquent pas la livraison de titres, d'autres actifs sous-jacents ou du principal. Ainsi, le risque de perte lié à un swap de taux est limité au montant net des paiements d'intérêts que chaque Portefeuille s'est contractuellement engagé à effectuer (ou, dans le cas des swaps de rendement global, au montant net de la différence entre le taux de rendement global d'un indice de référence, d'actifs de référence ou d'un panier d'actifs, et les paiements fixes ou variables). Si la contrepartie à un swap de taux d'intérêt ou à un swap de rendement global est défaillante, le risque de chaque Portefeuille est constitué par le montant net des paiements d'intérêts ou de rendement global que chaque Portefeuille est contractuellement en droit de recevoir. Inversement, les swaps de devises impliquent généralement la livraison de la totalité du principal libellé dans la devise convenue contre l'autre devise convenue. Ainsi, la totalité du principal est exposée au risque que la contrepartie au swap manque à son obligation contractuelle de livraison.

Chaque Portefeuille peut également conclure des swaps de défaillance sur crédit. Un swap de défaillance sur Credit est un contrat financier bilatéral par lequel une contrepartie (l'acheteur de protection) verse des frais périodiques en échange d'un paiement subordonné par le vendeur de protection suite à un événement de crédit d'un émetteur de référence. L'acheteur de protection doit soit vendre des obligations particulières émises par l'émetteur de référence à leur valeur nominale (ou autre référence convenue ou prix arrêté) lorsqu'un événement de crédit (tel qu'une faillite ou une insolvabilité) se produit ou recevra une somme en règlement sur la base de la différence entre le prix du marché et ce prix de référence.

Chaque Portefeuille peut utiliser des swaps de défaillance sur crédit afin de couvrir un risque de crédit spécifique de certains émetteurs dans son portefeuille en achetant une protection. De plus, chaque Portefeuille peut acheter une protection au titre de swaps de défaillance sur crédit sans détenir les actifs sous-jacents à condition que le cumul des primes versées dans leur ensemble à la valeur actuelle du cumul des primes toujours dues en lien avec les swaps de défaillance de crédit achetés ne dépasse, à aucun moment les actifs nets du Portefeuille correspondant.

Chaque Portefeuille peut également vendre une protection au titre des swaps de défaillance sur crédit afin d'acquérir une exposition de crédit spécifique. De plus, le cumul des engagements en lien avec de tels swaps de défaillance sur crédit ne doit, à aucun moment, dépasser la valeur des actifs nets du Portefeuille correspondant.

Chaque Portefeuille peut également conclure des swaptions « payeuses » ou « receveuses ». Ces titres donnent à l'acquéreur le droit, mais non l'obligation, de conclure un contrat de swap sur taux d'intérêt à un taux d'intérêt et durant une période de temps prédéterminés. L'acheteur de la swaption paye une prime au vendeur de ce droit. Une swaption « receveuse » donne à l'acquéreur le droit de recevoir des paiements fixes en échange du paiement d'un taux d'intérêt variable. Une swaption « payeuse » donnerait le droit à l'acquéreur de payer un taux d'intérêt fixe en échange de recevoir un flux de paiement de taux d'intérêt variable.

L'utilisation de swaps de taux, de swaps de devises, des swaps de rendement global et des swaptions est une activité hautement spécialisée, ce qui signifie qu'elle implique des techniques et des risques différents de ceux associés aux opérations sur des titres de portefeuille ordinaires. Si le Conseiller en investissement se trompe dans ses prévisions des valeurs de marché ou des taux d'intérêt et des taux de change, la performance de l'investissement d'un Portefeuille sera moins favorable qu'elle ne l'aurait été si cette technique d'investissement n'avait pas été utilisée.

Contrats pour différences

Chaque Portefeuille peut investir dans des contrats pour différences. Les contrats pour différences sont des produits dérivés sur actions qui permettent à l'utilisateur de spéculer sur les mouvements de cours des actions et de bénéficier de transactions portant sur des actions ou des indices, sans avoir à détenir ces actions ou indices, à un coût représentant un faible pourcentage de celui correspondant à la détention de ces actions ou indices. Les contrats pour différences représentent une opportunité dans le cadre de stratégies de négociation à court terme. Les contrats pour différences sont négociés de gré à gré. Les contrats pour différences étant directement liés à la valeur des actifs sous-jacents, ils vont fluctuer en fonction du marché des actifs représentés dans ces contrats pour différences.

Titres complexes

Chaque Portefeuille peut investir dans des titres complexes. Le montant du principal et/ou des intérêts de ces titres est déterminé par référence à des variations de devises, de taux d'intérêt, de la valeur de matières premières, d'indices ou d'autres indicateurs financiers déterminés (la « Référence ») ou à des différentiels d'écart entre deux Références. Le taux d'intérêt ou le principal payable à l'échéance ou au moment du remboursement peut être augmenté ou diminué en fonction des variations de la Référence concernée. Les conditions des titres complexes peuvent prévoir que, dans certaines circonstances, aucun montant en principal ne sera pas dû à l'échéance et, en conséquence, que l'investissement d'un Portefeuille sera perdu. Les titres complexes peuvent être indexés positivement ou négativement, de façon à ce que l'appréciation d'une Référence puisse produire une augmentation ou une diminution du taux d'intérêt ou de la valeur du titre à l'échéance. En outre, les variations des taux d'intérêt ou de la valeur du titre à l'échéance sont susceptibles d'être un multiple des variations de la valeur de la Référence. En conséquence, les titres complexes comportent un degré de risque de marché supérieur à celui d'autres types de titres de type obligataire. Les valeurs mobilières complexes, elles peuvent aussi être plus volatiles, moins liquides et plus difficiles à évaluer que des titres moins complexes.

Titres Assimilés à des Titres Cotés et Opérations d'Achat de Titres à Terme

Chaque Portefeuille peut acheter des titres dont le prix d'émission est prévu (when-issued). Les opérations d'achat de titres assimilés à des titres cotés (when-issued securities) interviennent lorsque le règlement et la livraison de titres achetés par le Portefeuille sont à terme, afin d'obtenir un prix et un rendement considérés comme avantageux pour le Portefeuille au début de l'opération. Chaque Portefeuille peut acheter de titres à terme (forward commitment securities). Dans une opération d'achat à terme, le Portefeuille s'engage à acheter des titres pour un prix fixe à une date postérieure à la date de règlement ordinaire.

À l'inverse, un Portefeuille peut conclure des contrats de compensation (offsetting contracts) pour la vente à terme d'autres titres qu'il détient. L'achat de titres assimilés à des titres cotés ou à terme comporte un risque de perte si la valeur des titres à acheter diminue avant la date de règlement. Bien qu'un Portefeuille procède généralement à des achats de titres assimilés à des titres cotés ou à terme dans le but d'acquérir les titres pour son portefeuille, le Portefeuille pourra, si le Conseiller en investissement l'estime souhaitable, céder ces titres avant le règlement.

Techniques et instruments de gestion de portefeuille efficace

Les Portefeuilles peuvent avoir recours à des techniques et des instruments à des fins de gestion de portefeuille efficace, y compris la couverture, ainsi qu'à des fins d'investissement.

1. Contrats de mise en pension et de prise en pension

Dans un contrat de prise en pension, un Portefeuille achète un investissement auprès d'un vendeur qui s'engage à racheter le titre à un prix de revente spécifié à une date future convenue. Le prix de revente dépasse généralement le prix d'achat à hauteur d'un montant qui reflète le taux d'intérêt de marché convenu pour la durée du contrat de prise en pension.

Dans le cadre d'un contrat de mise en pension, un Portefeuille vend un titre à une contrepartie et accepte simultanément de racheter le titre à la contrepartie à un prix et à une date convenus, la différence entre le prix de vente et le prix de rachat fixant le coût de la transaction pour le Portefeuille. Chaque Portefeuille peut conclure des contrats de mise en pension et de prise en pension conformément aux conditions suivantes :

- (i) Les contreparties à des contrats de mise en pension ou de prise en pension doivent être des contreparties éligibles selon les dispositions des lois et des règlements applicables.
- (ii) L'exposition à des transactions portant sur des contrats de mise en pension et de prise en pension ne doit à aucun moment compromettre la capacité du Portefeuille à satisfaire ses obligations de rachat et ces transactions doivent être conformes à sa politique d'investissement.
- (iii) Un Portefeuille est capable, à tout moment, de mettre fin au contrat de mise en pension ou de prise en pension, selon le cas, ou de rapatrier les titres ou l'intégralité des liquidités sous réserve du contrat de mise en pension ou de prise en pension, à moins que le contrat ne soit conclu pour une durée fixée ne dépassant pas sept jours.
- (iv) Dans le cadre de transactions sur des contrats de mise en pension et de prise en pension, un Portefeuille doit recevoir une garantie qui répondra aux exigences figurant ci-dessous

2. Prêt et Emprunts de Titres

Chaque Portefeuille peut également prêter ou emprunter des titres de portefeuilles. Un Portefeuille peut effectuer des opérations de prêt ou d'emprunt de titres, à condition qu'il respecte les règles suivantes (le cas échéant) :

- (i) Un Portefeuille peut prêter ou emprunter des titres par l'intermédiaire d'un système standardisé organisé par une chambre de compensation reconnue ou par l'intermédiaire d'une institution financière spécialisée dans ce type d'opération soumise à des règles de surveillance prudentielle considérées équivalentes par l'Autorité de Surveillance de Luxembourg à celles prescrites par la législation de l'UE.
- (ii) Un Portefeuille doit recevoir au titre des opérations de prêt, une garantie qui devra être conforme aux exigences en matière de garanties figurant ci-dessous.
- (iii) Les Portefeuilles peuvent uniquement conclure des opérations de prêt de titres, sous réserve qu'ils soient en droit, à tout moment, aux termes du contrat, d'exiger la restitution des titres prêtés ou de mettre fin au contrat.

Risques associés à la gestion de portefeuille efficace

Le risque principal lors de la conclusion d'opérations de prêt de titres, de mise en pension ou de prise en pension est le risque de défaut d'une contrepartie qui serait devenue insolvable ou qui serait incapable ou refuserait d'honorer ses obligations de restituer les titres ou les liquidités au Fonds selon les termes de l'opération. Le risque de contrepartie est atténué par le transfert ou la remise d'une garantie au profit du Fonds. Toutefois, le prêt de titres, les opérations de mise en pension ou de prise en pension ne peuvent pas être garanties en intégralité. Les

commissions et les restitutions dues au Fonds dans le cadre d'opérations de prêt de titres, de mise en pension ou de prise en pension ne peuvent faire l'objet d'une garantie. En outre, la valeur de la garantie peut baisser entre deux dates de rééquilibrage de la garantie ou être déterminée ou contrôlée de manière erronée. Dans pareil cas, si une contrepartie se retrouve en situation de défaut, le Fonds risque de devoir vendre la garantie reçue sous une forme autre que des liquidités au prix du marché en vigueur, entraînant ainsi une perte pour le Fonds.

Un Portefeuille peut également subir une perte en réinvestissant la garantie reçue sous forme de liquidités. Une telle perte peut survenir du fait d'une baisse de la valeur des investissements réalisés. Une baisse de la valeur de ces investissements réduirait le montant de la garantie pouvant être restitué au Fonds par la contrepartie selon les termes de l'opération. Il serait exigé du Fonds qu'il couvre la différence de valeur entre la garantie initialement reçue et le montant disponible pour restitution à la contrepartie, entraînant ainsi une perte pour le Fonds.

Les opérations de prêt de titres, de mise en pension ou de prise en pension comportent également des risques opérationnels tels que le non-règlement ou le retard dans le règlement d'instructions et les risques juridiques liés aux documents utilisés dans le cadre de ces opérations.

Un Portefeuille peut conclure des opérations de prêt de titres, de mise en pension ou de prise en pension avec d'autres sociétés du même groupe de sociétés que la Société de gestion ou le Conseiller en investissement. Les contreparties affiliées, le cas échéant, exécuteront leurs obligations au titre des opérations de prêt de titres, de mise en pension ou de prise en pension conclues avec le Portefeuille de manière commercialement raisonnable. En outre, le Conseiller en investissement choisira les contreparties et conclura les opérations selon le principe de la meilleure exécution et, à tout moment, dans les meilleurs intérêts du Portefeuille et de ses Actionnaires. Toutefois, les Actionnaires doivent être conscients que la Société de gestion ou le Conseiller en investissement peuvent se retrouver en situation de conflit entre leur rôle et leurs propres intérêts ou ceux des contreparties affiliées.

Commissions et frais découlant des techniques de gestion de portefeuille efficace

L'ensemble des revenus découlant des techniques de gestion de portefeuille efficace, nets des coûts opérationnels directs ou indirects, sera restitué au Fonds.

Le Fonds peut payer des commissions et des frais aux agents ou autres intermédiaires pour leurs services de mise en place des opérations de mise en pension, de prise en pension ou de prêt de titres. Ces personnes peuvent être ou non affiliées au Fonds, à la Société de gestion, au Gestionnaire administratif ou au Conseiller en investissement, selon que le droit applicable en matière bancaire ou de titres le permet ou non.

Types de garanties autorisées

Les garanties reçues par le Fonds peuvent être utilisées afin de réduire son exposition au risque de contrepartie si elles respectent les critères fixés dans les lois, règlements et circulaires applicables de l'Autorité de Surveillance de Luxembourg. En particulier, les garanties doivent respecter les conditions suivantes :

(i) toute garantie reçue autrement que sous forme de liquidités doit être de haute qualité, très liquide et négociée sur un marché réglementé ou sur une plateforme de négociation multilatérale avec une fixation des prix transparente afin de pouvoir être vendue rapidement à un prix proche de la valorisation effectuée préalablement à la vente ;

(ii) La garantie doit être valorisée quotidiennement en ayant recours aux prix de marché disponibles et en prenant en compte les escomptes appropriés qui seront déterminés par le Fonds pour chaque catégorie d'actifs en fonction de sa politique en matière de décote. La politique prend notamment en compte la qualité de crédit de l'émetteur de la garantie, la volatilité des prix et le résultat des tests sous contraintes de liquidité effectués par le Fonds dans des conditions de liquidité normales et exceptionnelles. Cette politique, fixée conformément à la Circulaire 14/592 de la CSSF, peut prendre en compte divers facteurs (selon la nature de la garantie reçue), tels que : la volatilité des prix, la qualité de crédit de l'émetteur de la garantie, l'échéance de l'actif, la devise des actifs ou le résultat des tests sous contrainte. Veuillez consulter la Section intitulée « Politique de décote » ci-dessous pour davantage de détails.

(iii) Elle doit être émise par une entité indépendante de la contrepartie et ne doit pas présenter une corrélation élevée avec la performance de la contrepartie ;

(iv) Elle doit être suffisamment diversifiée en termes de pays, de marchés et d'émetteurs ; toutefois, un Portefeuille peut, conformément aux exigences posées par l'Autorité de Surveillance de Luxembourg ou l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (l'« AEMF ») et la Section 3(a) (6) de l'Annexe A – « Restrictions d'investissement OPCVM », être entièrement garanti par des titres émis ou garantis par un État membre, une ou plusieurs autorités locales de celui-ci, un État membre de l'OCDE ou un organisme international public auquel un

ou plusieurs États membres appartiennent, sous réserve que (i) les titres de la totalité du Portefeuille représentent au moins six émissions différentes et (ii) que les titres provenant d'une même émission ne représentent pas plus de 30% des actifs du Portefeuille ;

(v) Elle doit pouvoir être exécutée de manière intégrale par le Fonds à tout moment sans avoir à en avertir la contrepartie ou à obtenir l'autorisation de celle-ci.

Le niveau de la garantie sera conforme aux lois et règlements applicables et aux conditions fixées dans le Prospectus.

Afin de réduire le risque de contrepartie du Fonds en conformité avec les lois et règlements applicables dans le cadre d'opérations sur dérivés financiers de gré à gré et de techniques de gestion de portefeuille efficace, le Fonds déterminera le niveau de garantie exigé pour les opérations sur dérivés financiers de gré à gré et les techniques de gestion de portefeuille efficace tout en prenant en compte la nature et les caractéristiques des opérations, la solvabilité et l'identité des contreparties et les conditions de marché.

En cas de transfert de titre de propriété, la garantie reçue sera détenue par le Dépositaire (ou un sous-dépositaire de ce dernier) pour le compte du Portefeuille concerné. Pour d'autres types d'accords de garanties, la garantie peut être détenue par un dépositaire tiers soumis à une supervision prudentielle et sans aucun lien avec le fournisseur de la garantie.

Les garanties reçues sous une forme autre que des liquidités ne peuvent être vendues, réinvesties ou mises en gage. Les garanties reçues sous forme de liquidités seront :

- placées en dépôt auprès d'établissements de crédit éligibles ;
- investies dans des obligations d'État de haute qualité ;
- utilisées à des fins d'opérations de prise en pension, sous réserve que les opérations soient effectuées avec des établissements de crédit soumis à une supervision prudentielle et que le Fonds ait la possibilité de récupérer à tout moment l'intégralité des liquidités selon la comptabilité d'exercice ; ou
- investies dans des fonds monétaires à court terme éligibles.

Les dispositions ci-dessus s'appliquent sous réserve de toutes orientations ultérieures émises ponctuellement par l'AEMF modifiant et/ou complétant les Orientations 2014/937 de l'AEMF du 1 août 2014 et/ou toutes directives ultérieures émises ponctuellement par l'Autorité de Surveillance de Luxembourg par rapport à ce qui précède.

Politique en matière de décote

1. Opérations sur dérivés de gré à gré :

Type de titre	Décote
Liquidités	0 %
Fonds monétaires	Minimum de 1 %
Bons du Trésor américain	Minimum de 0 %
Obligations d'agences et certificats de la GNMA	Minimum de 2 %
Valeurs démembrées du Trésor américain	Minimum de 3 %

Les décotes sont convenues au cas par cas avec chaque contrepartie à une opération sur dérivés de gré à gré. Les décotes ci-dessus sont uniquement communiquées à titre indicatif et le Fonds peut décider d'appliquer des décotes différentes ou d'accepter d'autres titres que ceux qui sont énumérés ci-dessus à titre de garantie. Le Prospectus sera mis à jour si des modifications importantes de la politique de décote ci-dessus interviennent.

2. Prêt de titres et contrat de mise en pension de titres :

Les opérations sont garanties à un taux minimum allant de 102 % à 105 %. Le Fonds ou l'agent de prêt de titres peut appliquer des décotes plus élevées en prenant en compte les caractéristiques de la catégorie d'actifs concernée, y compris le degré de solvabilité de l'émission de la garantie, la volatilité du prix de la garantie et les résultats de tous tests sous contraintes. Pour le niveau de décote, veuillez consulter le paragraphe « 1. Opérations sur dérivés de gré à gré » ci-dessus. Ces taux de décote peuvent varier en fonction des conditions de marché, des caractéristiques des catégories d'actifs, des risques de change et des conditions du contrat de garantie applicable. Des exceptions à la politique peuvent s'appliquer et la Société de gestion peut modifier ses pratiques à tout moment, en prenant toujours en compte les intérêts du Fonds, qui peuvent également impliquer de ne pas appliquer de décote à la garantie reçue.

Annexe D : Prise en compte des règles ERISA

CONFORMÉMENT À LA CIRCULAIRE 230 DU DÉPARTEMENT DU TRÉSOR AMÉRICAIN, LE FONDS INFORME LES INVESTISSEURS POTENTIELS QUE (A) LE RÉSUMÉ CI-DESSOUS N'A PAS POUR INTENTION ET N'A PAS ÉTÉ RÉDIGÉ POUR ÊTRE UTILISÉ PAR UN CONTRIBUABLE ET NE PEUT ÊTRE UTILISÉ PAR UN CONTRIBUABLE DANS LE BUT D'ÉVITER DES PÉNALITÉS AUX TERMES DES LOIS FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES QUI PEUVENT S'IMPOSER À LUI, (B) LE RÉSUMÉ CI-DESSOUS A ÉTÉ RÉDIGÉ EN LIEN AVEC LA PROMOTION OU LA COMMERCIALISATION DU FONDS ET LA DISTRIBUTION DES ACTIONS, ET (C) CHAQUE CONTRIBUABLE DEVRA DEMANDER CONSEIL SUR LA BASE DE SA SITUATION PERSONNELLE AUPRÈS D'UN CONSEILLER FISCAL INDÉPENDANT.

L'ERISA et le Code imposent certaines obligations aux plans de participation salariale soumis à la Partie I de l'ERISA, à certains autres plans (tels que les plans de retraite individuels et les plans Keogh) qui, bien que non soumis à l'ERISA, font l'objet de règles similaires du Code, ainsi qu'aux entités dont les actifs sont traités comme des « actifs de plans » de tels plans ou comptes en vertu de l'ERISA (ces plans, entités et comptes étant collectivement dénommés des « Investisseurs ERISA »). L'ERISA et le Code imposent également certaines obligations aux personnes agissant en qualité de fiduciaires pour ces Investisseurs ERISA (chacun d'entre eux étant dénommé un « Fiduciaire » et, collectivement, les « Fiduciaires »).

Conformément aux principes fiduciaires de l'ERISA en général, un Fiduciaire doit établir avant d'investir dans un Portefeuille si cet investissement est autorisé dans le cadre des instruments régissant l'Investisseur ERISA et s'il est adapté à ce dernier au vu de sa politique d'investissement globale, de la composition et de la diversification de son portefeuille. Par ailleurs, l'ERISA et le Code requièrent certaines obligations de déclaration et d'information au titre des « actifs de plans », que ces derniers soient intégrés dans une fiducie et que les titres de propriété des « actifs de plan » soient conservés auprès des tribunaux de première instance des États-Unis. Par conséquent, un Fiduciaire qui envisage d'investir dans un Portefeuille doit consulter ses conseils juridiques concernant toutes les implications légales de l'investissement en question, notamment sur les points abordés dans les paragraphes précédents. En outre, un Fiduciaire doit établir si l'investissement dans un Portefeuille donnera lieu à un UBTI (« unrelated business taxable income ») pour l'Investisseur ERISA.

En dehors des cas d'exemption statutaires ou administratifs applicables, la section 406 de l'ERISA et la section 4975 du Code interdisent un grand nombre de transactions impliquant des « actifs de plans » et des personnes ayant certaines relations précises avec un Investisseur ERISA (« parties liées » au sens de l'ERISA et « personnes non qualifiées » au sens du Code) et imposent certaines interdictions supplémentaires aux parties liées et personnes non qualifiées qui sont des Fiduciaires. Certains Investisseurs ERISA potentiels peuvent actuellement entretenir des relations avec le Conseiller en investissement et/ou d'autres entités qui sont affiliées au Fonds en conséquence de quoi certaines de ces entités peuvent être considérées comme des « parties liées » ou des « personnes non qualifiées » relativement à cet Investisseur ERISA potentiel (y compris à un Fiduciaire de celui-ci).

La section 3(42) de l'ERISA prévoit que les actifs sous-jacents d'une entité ne seront pas traités comme des « actifs de plans » soumis à la Partie I de l'ERISA ou la section 4975 du Code si, immédiatement après l'acquisition la plus récente de tout titre de capital de l'entité en question, que ce soit auprès de celle-ci ou autrement, moins de 25 % de la valeur totale de chaque catégorie de titres de capital de l'entité sont détenus par des Investisseurs ERISA (indépendamment à cette fin de tout titre de capital détenu par toute personne (en dehors d'un Investisseur ERISA) exerçant une autorité ou un contrôle discrétionnaire sur les actifs de l'entité ou de toute personne proposant des conseils en investissement en échange d'honoraires relativement aux actifs de l'entité ou encore de toute Société affiliée d'une telle personne autre qu'un Investisseur ERISA). En outre, au titre de la section 3(42) de l'ERISA, une entité dans laquelle les Investisseurs ERISA dépassent le plafond de 25 % est considérée détenir des « actifs de plans » mais uniquement à hauteur du pourcentage des titres de capital de l'entité détenus par ces Investisseurs ERISA.

Bien qu'il ne soit généralement prévu qu'un Portefeuille soit considéré comme des « actifs de plans », il est possible qu'un investissement dans un ou plusieurs Portefeuilles par des Investisseurs ERISA puisse dépasser la limite des 25 % décrite ci-dessus et que les actifs d'un ou plusieurs Portefeuilles puissent donc être des « actifs de plans » soumis à la Partie I de l'ERISA ou à la section 4975 du Code. Si les actifs de l'un des Portefeuilles ne sont à aucun moment des « actifs de plans », le Fonds se réserve le droit, à son entière discrétion, de ne gérer ces Portefeuilles conformément aux règles relatives aux opérations fiduciaires ou interdites de l'ERISA ou de la section 4975 du Code pendant cette période.

Nonobstant ce qui précède, le Fonds se réserve le droit d'exclure d'un Portefeuille des Investisseurs ERISA et autres investisseurs de plans de participation salariale ou encore de limiter les placements de tels investisseurs

dans l'un des Portefeuilles (y compris notamment par le rejet des souscriptions d'Actions par ou des transferts de l'une de ces Actions à ces investisseurs ou en requérant de tout investisseur de ce type de mettre fin à, en totalité ou partie, leurs participations dans l'un des Portefeuilles) si le Fonds établit à sa seule discrétion que la participation en question ou le maintien de celle-ci entraîne ou pourrait avoir pour conséquence que les actifs de l'un des Portefeuilles soient des « actifs de plans » au titre de la Partie I de l'ERISA, de la Section 4975 du Code ou de lois ou réglementations similaires ou pour tout autre motif de son choix.

Si, à tout moment, les actifs de l'un des Portefeuilles sont des « actifs de plans », cela signifie (entre autres) que ces actifs seraient soumis aux règles en matière de reporting et de communication du Titre I de l'ERISA et de la section 4975 du Code, ceci signifierait que le Fiduciaire qui a décidé d'investir dans ce Portefeuille avait délégué de manière incorrecte ses responsabilités en matière de gestion d'actifs et que certains aspects liés à l'investissement dans le Fonds (y compris, sans que cela soit exhaustif, l'exploitation du Fonds, la détention des actifs du Fonds et les fonctions du Conseiller en investissement) pourraient donner lieu à des transactions interdites en vertu du Titre I de l'ERISA et de la section 4975 du Code.

Tant que les actifs de l'un des Portefeuilles sont des « actifs de plans » relevant du Titre I de l'ERISA ou de la section 4975 du Code, les opérations de ce Portefeuille et les fonctions du Conseiller en investissement peuvent impliquer des contacts avec des parties potentiellement intéressées ou avec des personnes non qualifiées en ce qui concerne les Investisseurs ERISA effectuant des investissements, augmentant ainsi la possibilité de survenance de transactions interdites au titre de l'ERISA et du Code. C'est la raison pour laquelle le Conseiller en investissement remplit actuellement les conditions de la Partie VI(a) de l'Exonération de catégories de transactions interdites 84-14 (« PTE 84-14 ») émise par le Ministère du travail américain, il est éligible pour agir en tant que « gestionnaire d'actifs professionnel qualifié » à ce titre et, tant que les actifs de l'un des Portefeuilles sont des « actifs de plans » relevant du Titre I de l'ERISA ou de la section 4975 du Code, reconnaît son statut fiduciaire en ce qui concerne les Investisseurs ERISA effectuant des investissements. En conséquence, en supposant que les autres conditions de la PTE 84-14 sont remplies et tant que les actifs d'un ou de plusieurs Portefeuilles sont des « actifs de plans » relevant du Titre I de l'ERISA ou de la section 4975 du Code, le Conseiller en investissement peut se baser sur la PTE 84-14 en ce qui concerne les transactions susceptibles d'être exonérées à ce titre.

Selon l'ERISA, un Fiduciaire ne peut généralement pas faire usage de ses pouvoirs ou de ses responsabilités en matière fiduciaire afin que celui-ci ou l'une de ses Sociétés affiliées fournissent des services supplémentaires moyennant une rémunération complémentaire. Toutefois, l'Exonération de catégories de transactions interdites 86-128 (« PTE 86-128 ») émise par le Ministère du travail américain autorise un fiduciaire, tel que le Conseiller en investissement, à faire usage de ses pouvoirs afin de faire en sorte qu'un Investisseur ERISA verse une commission au fiduciaire ou à sa Société affiliée pour la réalisation ou l'exécution de transactions sur titres pour le Fonds sous réserve que certaines conditions soient remplies. Entre autres, un Fiduciaire doit autoriser la mise en œuvre de l'accord. En outre, le Fiduciaire doit être averti de toute modification importante de l'accord. Si le Fiduciaire s'oppose à la mise en œuvre, à la poursuite de l'accord ou à une modification de l'accord, alors, à moins que l'accord soit résilié ou que la modification ne soit pas appliquée (selon le cas), l'Investisseur ERISA qui s'oppose doit se voir accorder la possibilité de mettre fin à son investissement dans le Portefeuille dans le délai nécessaire pour effectuer le retrait de manière ordonnée et équitable pour l'Investisseur ERISA qui se retire et pour les Investisseurs ERISA qui restent. Ces conditions ne s'appliquent pas à certains comptes de retraite individuels. À supposer que les autres conditions de la PTE 86-128 soient remplies, le Conseiller en investissement peut se baser sur la PTE 86-128 en ce qui concerne les transactions couvertes à ce titre pour l'un des Portefeuilles, tant que les actifs de l'un des Portefeuilles sont des « actifs de plans ».

Tant que les actifs d'un Portefeuille sont considérés comme des « actifs de plans » relevant de l'ERISA, l'utilisation d'un réseau de communication électronique, d'un système de négociation alternatif ou d'un système ou d'un lieu d'exécution ou de négociation similaire (« ECN ») afin d'exécuter des opérations pour le compte du Portefeuille peut, sauf en cas d'exonération, être considérée comme une transaction interdite selon l'ERISA. Toutefois, une exonération au titre de la section 408(b)(16) de l'ERISA permet au Conseiller en investissement d'utiliser des ECN pour des transactions impliquant l'achat ou la vente de titres (ou autres biens pouvant être déterminés par le Ministère du travail américain), tant que, entre autres : (a) les transactions sont effectuées « à l'aveugle » - c'est-à-dire que les parties à l'opération (et l'ECN) ne tiennent pas compte de l'identité de l'autre lors de l'exécution de l'opération, ou (b) la transaction est effectuée en vertu des règles qui sont destinées à assurer une exécution au meilleur tarif possible grâce à l'ECN. Le Conseiller en investissement a l'obligation d'identifier les ECN et d'avertir les Investisseurs ERISA que les transactions peuvent être exécutées via ces ECN afin de se prévaloir de la section 408(b)(16) de l'ERISA. En outre, au titre de la section 408(b)(16) de l'ERISA, si le Conseiller en investissement ou certaines Sociétés affiliées ont des droits de propriété sur un ECN, le Conseiller en investissement est tenu d'obtenir une autorisation des Investisseurs ERISA afin d'utiliser l'ECN à des fins d'exécution des transactions.

À des fins de conformité avec la section 408(b)(16) de l'ERISA figure ci-dessous la liste actuelle des ECN décrits à la section 408(b)(16) que le Conseiller en investissement peut utiliser. Cette liste sera ponctuellement mise à jour ; la version mise à jour sera disponible à l'adresse : <http://www2.goldmansachs.com/disclosures/ecns-disclosure.html>. En signant l'Accord Initial d'Achat ou le Formulaire de souscription, selon le cas, chaque Investisseur ERISA autorise l'utilisation tout ou partie des ECN énumérés ci-dessous, ainsi que des ECN pouvant être ponctuellement ajoutés à la liste, et vérifiera sur le site web si des mises à jour de ce type sont disponibles. En signant l'Accord Initial d'Achat ou le Formulaire de souscription, selon le cas, chaque Investisseur ERISA convient également, sauf s'il en avertit le Conseiller en investissement par écrit, qu'il n'aura pas besoin et qu'il ne demandera pas d'exemplaires papier des informations figurant sur le site web ou de leurs mises à jour. Nous attirons l'attention des Investisseurs ERISA sur le fait que bien que l'utilisation des ECN figurant dans la liste puisse être autorisée selon les règles relatives aux transactions interdites de l'ERISA, certaines limitations et restrictions peuvent être apportées à l'utilisation de ces ECN par le Conseiller en investissement et/ou ses Sociétés affiliées (y compris, sans que cela soit exhaustif, à des fins de conformité avec d'autres règles de droit applicables ou à d'autres fins). En conséquence, il ne peut être garanti que le Conseiller en investissement ou ses Sociétés affiliées auront recours à ces ECN à un moment donné.

Si les actifs d'un Portefeuille sont des « actifs de plans », les règlements pris en application de la section 408(b)(2) de l'ERISA imposent au Conseiller en investissement de communiquer des informations écrites au sujet des services fournis et des rémunérations versées aux Fiduciaires approbateurs des Investisseurs ERISA qui sont des plans de retraite relevant du Titre I de l'ERISA (« Plans garantis ») avant que ces Fiduciaires autorisent un investissement dans ces Portefeuilles pour le compte de ces Plans garantis. Le Conseiller en investissement prévoit de fournir à ces Fiduciaires un document distinct servant de guide quant aux informations exigées par les règlements pris en application de la section 408(b)(2) de l'ERISA (les « Communications nécessaires dans le cadre des services »). Avant d'investir dans un Portefeuille de ce type, les Fiduciaires approbateurs des Plans garantis doivent s'assurer d'avoir examiné les Communications nécessaires dans le cadre des services et tous documents mentionnés dans les présentes.

L'application d'une exemption d'interdiction de transaction émise par le ministère du travail américain à l'égard d'une transaction impliquant un Portefeuille ne signifie pas nécessairement que toutes les obligations associées de l'ERISA ou du Code sont satisfaites concernant le Fonds et ses activités ou encore le Conseiller en investissement et ses fonctions.

Les investisseurs des plans de participation salariale qui ne sont pas soumis aux obligations de l'ERISA et du Code décrites ci-dessus, y compris des plans publics (« governmental plans ») (tels que définis à la section 3(32) de l'ERISA), peuvent faire l'objet de dispositions similaires d'autres lois applicables au niveau fédéral ou étatique aux États-Unis ou encore être soumis à d'autres restrictions légales quant à la possibilité d'investir dans un Portefeuille. Par conséquent, ces plans et les fiduciaires de ceux-ci devraient consulter leurs conseils juridiques concernant l'ensemble des implications légales d'un investissement dans un Portefeuille.

La vente d'Actions par le Fonds à des Investisseurs ERISA et autres investisseurs de plans de participation salariale ne constitue en aucun cas un engagement ou une garantie de la part du Fonds, du Conseiller en investissement ou de l'une de leurs Sociétés affiliées (y compris notamment Goldman Sachs & Co.), ou par toute autre personne liée à la vente des Actions, que l'investissement par ces investisseurs satisfait toutes les obligations légales applicables à ces investisseurs en général ou à tout investisseur en particulier, ni que l'investissement en question est adapté en tous autres points à ces investisseurs en général ou à un investisseur en particulier.

Liste d'ECN, Systèmes de négociation alternatifs (ATS), et Systèmes ou Lieux d'exécution ou de négociation similaires

Actions/Options

Bourses :

- BATS Trading, Inc.
- BATS-Y exchange
- Boston Options Exchange
- Chicago Board Options Exchange*
- Chicago Stock Exchange*
- Direct Edge A*
- Direct Edge X*
- International Securities Exchange*
- The Nasdaq Stock Market LLC
- National Stock Exchange (anciennement Cincinnati Stock Exchange)
- NYSE Alternext*

NYSE Amex Options, LLC*
NYSE Euronext*
Nasdaq OMX BX
Nasdaq BX (anciennement Boston Stock Exchange)
NASDAQ OMX PSX (anciennement Philadelphia Stock Exchange)*
NYSE
Nasdaq
Nyse Arca

ECN :

Bloomberg Tradebook LLC
LavaFlow ECN (Anciennement OnTrade & NexTrade)
Track ECN
MS Passport
CS LightPool

Autres ATS :

ATD
BIDS*
BNY Convergex
CITADEL
DB ATS
Fidelity CrossStream
Instinet
ITG/Posit
Level
LiquidNet
LIQUIDNETH20
MS Pool
Pipeline
Pulse BlockCross
SIG Rivercross SUSQUEHANNA RIVERCROSS
Sigma ATS*
UBS PIN
Barclays LX
Convergex Millenium
Convergex Vortex
Citi Match
Credit Suisse Crossfinder
GETCO execution
Knight Match
Sunguard Assent
NOMURA ATS
NYFIX
Nomura NX
Bank of America / Merrill Lynch Blockseeker
JP Morgan JPM-X
Bloomberg EMSX
Apogee
DB Super Cross

Obligations :

Bloomberg
BondDesk
KNIGHT LINK
KNIGHT MATCH
Hotspot
Lava
MarketAxess
TradeWeb*

* signifie que Goldman Sachs détient des participations

Annexe E : Définitions d'une Personne américaine et d'une Personne non américaine

Parallèlement à toute obligation contenue dans le Prospectus, les Statuts ou l'Accord Initial d'Achat, sauf sur décision discrétionnaire du Conseil d'Administration, un investisseur potentiel (a) ne doit pas être une « Personne américaine » tel que ce terme est défini en vertu du Règlement S promulgué dans le cadre de la Loi de 1933 ; (b) doit être une « Personne non américaine » tel que ce terme est défini en vertu de la Commodity Exchange Act et (c) ne doit pas être une « Personne américaine » tel que ce terme est défini dans le Code et dans la Réglementation du Trésor y afférente. Chacun de ces termes est défini ci-après, les définitions données incluant toute modification de la législation applicable pouvant survenir. Un investisseur potentiel qui répond aux critères des clauses (a), (b) et (c) ci-dessus est considéré comme une « Personne non américaine » dans le cadre du Prospectus.

A. Définition d'une Personne américaine en vertu du Règlement S

(1) une « Personne américaine » désigne :

- (a) toute personne physique résidente aux États-Unis ;
- (b) toute société de personnes ou de capitaux immatriculée ou constituée en vertu des lois des États-Unis ;
- (c) toute succession dont le liquidateur ou l'exécuteur testamentaire est une Personne américaine ;
- (d) toute fiducie dont un fiduciaire est une Personne américaine ;
- (e) toute agence ou succursale d'une entité étrangère située aux États-Unis ;
- (f) tout compte non discrétionnaire ou autre compte similaire (en dehors d'une succession ou d'une fiducie) détenu par un courtier ou autre agent fiduciaire pour le bénéfice ou le compte d'une Personne américaine ;
- (g) tout compte discrétionnaire ou autre compte similaire (en dehors d'une succession ou d'un trust) détenu par un courtier ou autre agent fiduciaire immatriculé, constitué ou (si c'est une personne physique) résidant aux États-Unis ; et
- (h) toute société de personnes ou de capitaux si :
 - (i) elle est immatriculée ou constituée en vertu des lois d'une juridiction étrangère ; et
 - (ii) elle est créée par une Personne américaine dans le but d'investir dans des valeurs mobilières qui ne sont pas enregistrées en vertu de la Loi de 1933, sauf si elle est immatriculée ou constituée et détenue par des investisseurs accrédités (tels que définis dans la Règle 501(a) de la Loi de 1933) qui ne sont pas des personnes morales, des successions ou des fiducies.

(2) Indépendamment du point (1) ci-dessus, tout compte discrétionnaire ou compte similaire (en dehors d'une succession ou d'une fiducie) détenu au bénéfice ou pour le compte d'une Personne non américaine par un courtier ou un autre agent fiduciaire professionnel immatriculé, constitué ou (si c'est une personne physique) résidant aux États-Unis ne sera pas considéré comme une « Personne américaine ».

(3) Indépendamment du point (1) ci-dessus, toute succession dont un agent fiduciaire professionnel agissant en qualité de liquidateur ou d'exécuteur testamentaire est une Personne américaine ne sera pas considérée comme une « Personne américaine » si :

- (a) un liquidateur ou exécuteur de la succession qui n'est pas une Personne américaine dispose d'un pouvoir d'investissement discrétionnaire entier ou partagé sur les actifs de la succession et
- (b) la succession est régie par un droit étranger.

- (4) Indépendamment du point (1) ci-dessus, toute fiducie dont un agent fiduciaire professionnel agissant en qualité de fiduciaire est une Personne américaine ne sera pas considérée comme une Personne américaine si un Fiduciaire qui n'est pas une Personne américaine dispose d'un pouvoir d'investissement discrétionnaire entier ou partagé sur les actifs de la fiducie et qu'aucun bénéficiaire de la fiducie (ni aucun auteur si la fiducie est révocable) n'est une « Personne américaine ».
- (5) Indépendamment du point (1) ci-dessus, un plan de participation salariale établi et géré en vertu des lois d'un pays autre que les États-Unis et des pratiques, coutumes ainsi que la documentation de ce pays ne sera pas considéré comme une « Personne américaine ».
- (6) Indépendamment du point (1) ci-dessus, toute agence ou succursale d'une Personne américaine basée en dehors des États-Unis ne sera pas considérée comme une « Personne américaine » si :
 - (a) l'agence ou la succursale existe et opère à des fins commerciales valables ; et
 - (b) l'agence ou la succursale est active dans le secteur de l'assurance ou de la banque et est soumise à une réglementation importante dans son secteur d'activité au sein de la juridiction où elle opère.
- (7) Le Fonds Monétaire International, la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement, la Inter-American Development Bank, la Banque asiatique de développement, la Banque africaine de développement, les Nations Unies et l'ensemble de leurs agences, Sociétés affiliées et fonds de retraite ainsi que toute autre organisation internationale similaire, leurs agences, Entités affiliées et fonds de retraite ne sont pas considérés comme des « Personnes américaines ».

B. En vertu de la Commodity Exchange Act, une « Personne non américaine » est définie comme :

- (1) une personne physique qui n'est pas résidente aux États-Unis ;
- (2) une société de personnes ou de capitaux ou toute autre entité, en dehors d'une entité ayant pour objet principal l'investissement passif, constituée en vertu des lois d'une juridiction étrangère et dont le principal lieu d'exercice se situe à l'étranger ;
- (3) une succession ou fiducie dont le revenu n'est pas soumis à l'impôt sur le revenu aux États-Unis, quelle qu'en soit la source ;
- (4) une entité ayant pour objet principal l'investissement passif telle qu'un pool, une société d'investissement ou autre organisation similaire, sous réserve que les parts de participation dans l'entité détenues par des personnes qui ne répondent pas au statut de Personnes non américaines ou de personnes éligibles de toute autre manière représentent au total moins de 10 % des droits bénéficiaires de l'entité et que l'objet principal de cette entité ne soit pas de faciliter les investissements de la part de personnes qui n'ont pas le statut de Personnes non américaines dans un pool au titre duquel l'opérateur est dispensé de certaines obligations prévues à la Partie 4 de la réglementation de la CFTC par le fait que ses participants sont des Personnes non américaines ; et
- (5) un fonds de retraite pour les salariés, cadres ou dirigeants d'une entité constituée et ayant son principal lieu d'exercice en dehors des États-Unis ;

C. En vertu du Code et de la Réglementation du Trésor y afférente, une « Personne américaine » est définie comme :

- (1) une personne physique qui est citoyen américain ou « étranger résident permanent » aux États-Unis. À l'heure actuelle, un « étranger résident permanent » est défini pour inclure de façon générale toute personne qui (i) détient une Alien Registration Card (« carte verte ») émise par les services d'immigration et de naturalisation américains ou (ii) réussit un test de « substantial presence ». Ce test est généralement réussi pour une année civile donnée si (i) la personne est présente aux États-Unis au moins 31 jours dans l'année et si (ii) la somme du nombre de jours au cours desquels cette personne est présente aux États-Unis pendant l'année en cours, ajoutée à un 1/3 du nombre de jours passés aux États-Unis par cette personne au cours de l'année précédente et à 1/6 du nombre de jours équivalents au cours de l'année précédant la précédente est égale ou supérieure à 183 jours ;
- (2) une société de capitaux ou de personnes créée ou constituée aux États-Unis ou en vertu des lois des États-Unis ou de tout État des États-Unis ;
- (3) une fiducie au titre de laquelle (i) un tribunal américain est à même d'exercer une juridiction de première instance et (ii) une ou plusieurs Personnes américaines ont autorité pour contrôler toutes les décisions importantes ; et
- (4) une succession soumise à l'impôt aux États-Unis sur ses revenus dans le monde entier, quelle qu'en soit la source.

Annexe F : Conflits d'intérêts potentiels

Catégories générales de conflits associés au Fonds

Le Fonds a (directement, par l'intermédiaire de la Société de gestion et ses délégués) désigné Goldman Sachs (qui, pour les besoins de la présente Section intitulée « Conflits d'intérêts » désignera collectivement The Goldman Sachs Group, Inc., la Société de gestion, le Conseiller en investissement et leurs entités affiliées, administrateurs, associés, trustees, gestionnaires, membres, dirigeants et salariés) afin de fournir un certain nombre de services au Fonds et compte sur le fait que Goldman Sachs agisse en conformité avec la politique de la Société de gestion en matière de conflits d'intérêts. Goldman Sachs est une organisation mondiale de services complets de banque d'affaires, de courtage et de négociation, de gestion d'actifs et de prestation de services financiers et un acteur majeur sur les marchés financiers internationaux. En tant que tel, Goldman Sachs fournit une large gamme de services à une base de clients importante et diversifiée. À ce titre et à d'autres titres, Goldman Sachs conseille des clients dans l'ensemble des marchés et des transactions et achète, vend, détient et recommande une large gamme d'investissements pour son propre compte et pour le compte de clients et de son personnel, par le biais de comptes clients et des relations et des produits qu'elle promeut, gère et conseille (ces comptes clients (y compris le Fonds), relations et produits de Goldman Sachs ou autres étant collectivement dénommés les « Comptes »). Goldman Sachs a des intérêts directs et indirects dans les marchés obligataires, de devises, de matières premières, boursiers, de prêts bancaires et autres marchés internationaux, et dans les titres et émetteurs dans lesquels le Fonds peut investir directement et indirectement. De ce fait, les activités et transactions de Goldman Sachs peuvent affecter le Fonds de telle sorte que le Fonds risque de s'en retrouver désavantagé ou restreint et/ou que Goldman Sachs ou d'autres Comptes en profitent.

Ci-après figurent des descriptions de certains conflits d'intérêts et conflits d'intérêts potentiels pouvant être associés aux intérêts financiers ou autres intérêts que la Société de gestion, le Conseiller en investissement et Goldman Sachs pourraient avoir dans des transactions effectuées par, avec et pour le compte du Fonds. Elles ne constituent pas, et ne sont pas censées constituer, une énumération ou une explication complète de l'ensemble des conflits d'intérêts potentiels susceptibles de survenir. Des informations complémentaires sur les conflits d'intérêts potentiels relatifs à la Société de gestion, au Conseiller en investissement et à Goldman Sachs figurent dans le formulaire ADV du Conseiller en investissement que les Actionnaires potentiels doivent lire avant d'acheter des Actions. Des exemplaires de la Partie 1 et de la Partie 2 des formulaires ADV sont disponibles sur le site web de la SEC (www.adviserinfo.sec.gov). En effectuant un investissement dans un Fonds, un Actionnaire est réputé avoir accepté les conflits d'intérêts potentiels liés à Goldman Sachs et aux mesures prises par le Fonds en cas de tels conflits.

La Vente d'Actions et la Répartition des Opportunités d'investissement

Les intérêts financiers et autres intérêts de Goldman Sachs peuvent inciter Goldman Sachs à promouvoir la vente d'Actions

Goldman Sachs et son personnel ont des intérêts à promouvoir la vente d'Actions du Fonds, et la rémunération provenant de ces ventes peut être plus importante que la rémunération liée aux ventes d'intérêts d'autres Comptes. En conséquence, Goldman Sachs et son personnel peuvent avoir un intérêt financier à promouvoir les Actions du Fonds en priorité par rapport aux intérêts d'autres Comptes.

La Société de gestion et le Conseiller en investissement peuvent gérer simultanément des Comptes pour lesquels la Société de gestion ou le Conseiller en investissement perçoivent des commissions ou autres rémunérations plus importantes (y compris des commissions ou des allocations calculées en fonction de la performance) que celles qu'ils perçoivent pour le Fonds. La gestion simultanée de Comptes, garantissant des commissions ou autres rémunérations plus importantes, et le Fonds peut créer un conflit d'intérêts dans la mesure où la Société de gestion ou le Conseiller en investissement peuvent être incités à favoriser des Comptes leur permettant de percevoir potentiellement des commissions plus importantes. Par exemple, la Société de gestion ou le Conseiller en investissement peuvent se retrouver en situation de conflit d'intérêts lors de la répartition d'opportunités d'investissement limitées au vu de la possibilité d'obtenir des commissions plus importantes sur des Comptes qui versent des commissions en fonction de la performance. Afin de gérer ces types de conflits, la Société de gestion et le Conseiller en investissement ont adopté des règles et des procédures au titre desquelles ils répartiront les opportunités d'investissement d'une manière qu'ils estiment conforme à leurs obligations respectives en tant que société de gestion et conseiller en investissement. Voir « Répartition des Opportunités d'investissement entre le Fonds et d'autres Comptes » ci-après. Toutefois, le montant, la date, la structure ou les conditions d'un investissement par le Fonds peuvent différer des investissements et la performance d'autres Comptes, et sa performance peut y être inférieure.

Primes de vente et conflits découlant des relations financières et autres de Goldman Sachs avec les intermédiaires

Goldman Sachs et son personnel, y compris les salariés de la Société de gestion et du Conseiller en investissement, peuvent avoir des relations (impliquant et n'impliquant pas le Fonds, et comprenant, sans que cela soit exhaustif, des relations de placement, de courtage, de conseil et en tant que membres du Conseil d'Administration) avec des distributeurs, des consultants et d'autres personnes qui recommandent ou effectuent des opérations avec ou pour le Fonds. Ces distributeurs, consultants et autres parties peuvent percevoir une rémunération de la part de Goldman Sachs ou du Fonds en lien avec ces relations. Du fait de ces relations, les distributeurs, consultants et autres parties peuvent se retrouver dans des situations de conflits qui les incitent à promouvoir le Fonds.

Sans que les règles applicables en matière de rétrocessions ne s'en trouvent affectées, Goldman Sachs et le Fonds peuvent effectuer des paiements à des négociants et autres intermédiaires financiers autorisés et à des vendeurs afin d'assurer la promotion du Fonds. Ces paiements peuvent être effectués sur les actifs de Goldman Sachs ou sur les sommes à payer à Goldman Sachs. Ces paiements peuvent inciter ces personnes à mettre en évidence, à présenter ou à recommander le Fonds.

Répartition des Opportunités d'investissement entre le Fonds et les autres Comptes

La Société de gestion et le Conseiller en investissement peuvent gérer ou conseiller plusieurs Comptes (y compris des Comptes dans lesquels Goldman Sachs et son personnel ont un intérêt) qui ont des objectifs d'investissement similaires à ceux du Fonds et qui peuvent chercher à investir ou à vendre des investissements effectués dans les mêmes titres ou autres instruments, secteurs ou stratégies que le Fonds. Une telle situation pourrait créer des conflits potentiels, surtout dans des circonstances dans lesquelles la disponibilité de telles opportunités d'investissement est limitée (par exemple, dans les marchés locaux et émergents, dans les titres à haut rendement, les titres obligataires, les secteurs réglementés, les actifs immobiliers, les participations de premier et de deuxième rangs dans des fonds d'investissement alternatifs et les premiers appels publics à l'épargne/nouvelles émissions) ou dans lesquelles la liquidité de telles opportunités d'investissement est limitée.

Afin de traiter ces conflits potentiels, la Société de gestion et le Conseiller en investissement ont mis au point des politiques et procédures de répartition qui prévoient que le personnel de Goldman Sachs prenant des décisions en matière de gestion de portefeuille pour les Comptes prendra des décisions d'achat et de vente pour, et allouera des opportunités d'investissement entre, les Comptes conformes aux obligations fiduciaires de la Société de gestion et du Conseiller en investissement. Ces politiques et procédures peuvent se traduire par l'allocation proportionnelle (sur une base déterminée par la Société de gestion ou le Conseiller en investissement) des opportunités limitées entre les Comptes éligibles gérés par une équipe particulière de gestion de portefeuilles, mais dans nombre d'autres cas, les allocations reflètent de nombreux autres facteurs comme décrit ci-après. Les Comptes gérés par différentes équipes de gestion de portefeuilles peuvent être examinés séparément à des fins d'allocation. Dans certains cas, certains Comptes (notamment des Comptes dans lesquels Goldman Sachs et le personnel de Goldman Sachs ont des intérêts) reçoivent l'allocation d'une opportunité d'investissement alors que le Fonds n'en reçoit pas.

Les décisions relatives aux allocations pour le Fonds et les autres Comptes peuvent être prises en se fondant sur un ou plusieurs facteurs, notamment : le portefeuille du Compte et ses horizons, objectifs, directives et restrictions (y compris les restrictions législatives, réglementaires affectant certains Comptes ou affectant les participations à travers les Comptes) ; l'adéquation stratégique et autres questions relatives à la gestion des portefeuilles, y compris les différents niveaux souhaités d'exposition à certaines stratégies ; la capacité future prévue du Fonds et des Comptes client/GS concernés ; les limites du pouvoir discrétionnaire du Conseiller en investissements en matière de courtage ; les considérations en termes de trésorerie et de liquidités ; et la disponibilité d'autres opportunités d'investissement appropriées. Des questions relatives à la réputation ainsi que d'autres considérations peuvent également être prises en compte. L'application de ces considérations peut entraîner des différences dans la performance des Comptes présentant des stratégies similaires à celles du Fonds. En outre, dans certains cas, la Société de gestion ou le Conseiller en investissement peut émettre des recommandations d'investissement pour certains Comptes lorsque ceux-ci réalisent des investissements indépendamment de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement. Dans des circonstances dans lesquelles une opportunité d'investissement présente une disponibilité limitée, si ces Comptes investissent dans l'opportunité d'investissement avant le Fonds, la disponibilité de l'opportunité d'investissement pour le Fonds sera réduite, quelles que soient les politiques de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement relatives à l'allocation des investissements. Des informations complémentaires au sujet des politiques du Conseiller en investissement en matière d'allocation figurent au Point 6 (« COMMISSIONS DE PERFORMANCE ET GESTION CÔTE À CÔTE – Gestion côte à côte ») du formulaire ADV du Conseiller en investissement.

La Société de gestion ou le Conseiller en investissement peuvent, le cas échéant, développer et mettre en place de nouvelles stratégies de négociation et des opportunités d'investissement. Ces stratégies et opportunités ne

peuvent pas être utilisées pour tous les Comptes ou employées au pro rata des Comptes dans lesquels elles sont utilisées, même si la stratégie ou l'opportunité est conforme aux objectifs de ces Comptes.

Pendant les périodes de conditions de marché inhabituelles, la Société de gestion ou le Conseiller en investissement peuvent s'écarter de leurs pratiques d'allocation habituelles. Par exemple, cela peut se produire pour la gestion de Comptes sans endettement et/ou de Comptes aux positions long-only qui sont généralement gérés côte à côte avec des Comptes à effet de levier et/ou aux positions long-short.

La Société de gestion, le Conseiller en investissement et le Fonds peuvent recevoir des notifications d'opportunités d'investissement ou des offres pour y prendre part. La Société de gestion ou le Conseiller en investissement concerné détermineront à leur entière discrétion si le Fonds prend part ou non à des opportunités d'investissement de ce type. Les investisseurs ne doivent pas s'attendre à ce que le Fonds y participe. Nonobstant toute indication précédente, le Fonds peut ou non recevoir des opportunités sous-traitées par des entreprises et des entités affiliées de Goldman Sachs autres que le Conseiller en investissement, mais, dans tous les cas, n'aura aucun droit sur ces opportunités. Les opportunités, ou toute part de ces dernières, auxquelles le Fonds ne participe pas peuvent être proposées à d'autres Comptes, à Goldman Sachs (y compris la Société de gestion et le Conseiller en investissement), à l'ensemble des investisseurs du Fonds ou à certains d'entre eux, ou à toutes autres personnes ou entités déterminées par Goldman Sachs à son entière discrétion, et le Fonds ne percevra aucune rémunération au titre de ces opportunités.

Gestion du Fonds

Restrictions et problèmes potentiels relatifs aux informations détenues par Goldman Sachs

Goldman Sachs a établi certaines barrières et autres politiques de protection des informations afin de traiter la question du partage des informations entre les différentes activités de Goldman Sachs. Du fait des barrières de protection des informations, ni la Société de gestion, ni le Conseiller en investissement n'auront, d'une manière générale, accès, ou auront un accès limité, aux informations et au personnel des autres divisions de Goldman Sachs, et ils ne seront, d'une manière générale, pas en mesure de gérer le Fonds en profitant des informations détenues par ces autres divisions. Ces autres divisions, comprenant sans que cela soit exhaustif les activités de courtage de premier ordre et les activités administratives de Goldman Sachs, auront un accès étendu aux informations détaillées qui ne sont pas mises à la disposition de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement, notamment les informations concernant les marchés et les investissements, qui, si la Société de gestion ou le Conseiller en investissement en prennent connaissance, peuvent les inciter à chercher à se débarrasser, à conserver ou à renforcer les intérêts dans les investissements détenus par le Fonds ou à acquérir certaines positions pour le compte du Fonds, ou à prendre d'autres mesures. Goldman Sachs ne sera soumis à aucune obligation ou devoir à titre fiduciaire ou autre devoir de mettre ces informations à la disposition de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement ou du personnel de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement impliqué dans la prise de décisions pour le Fonds. En l'absence de barrières à l'information, dans certaines circonstances, du fait des informations détenues par certaines des équipes de gestion de portefeuilles du Conseiller en investissement, le Conseiller en investissement peut limiter une activité ou une transaction pour le Fonds, notamment si l'équipe qui détient ces informations ne gère pas le Fonds. En outre, Goldman Sachs ne sera pas tenu de rendre disponibles les informations relatives à ses activités, stratégies ou avis en termes de négociation, ou aux activités, stratégies ou avis utilisés pour d'autres Comptes, au profit du Fonds. Plusieurs équipes de gestion de portefeuilles de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement peuvent prendre des décisions sur la base d'informations ou prendre (ou s'abstenir de prendre) des mesures relatives aux Comptes qu'elles conseillent qui sont susceptibles d'être défavorables au Fonds. Ces équipes ne peuvent pas partager des informations avec l'équipe de gestion de portefeuilles du Fonds, notamment du fait de certaines barrières et autres politiques de protection des informations, et n'auront aucune obligation de le faire.

Évaluation des investissements du Fonds

La Société de gestion a nommé l'Expert en valorisations en qualité de délégué afin qu'il effectue certains services d'évaluation liés aux titres et actifs du Fonds. Dans la mesure où l'Expert en valorisations réalise des services d'évaluation liés aux titres et actifs des Portefeuilles, l'Expert en valorisations évalue des titres et des actifs du Fonds selon les politiques d'évaluation de la Société de gestion. L'Expert en valorisations peut évaluer un même actif d'une manière différente que ne le ferait une autre division ou un autre service de Goldman Sachs, notamment parce que cette autre division ou cet autre service détient des informations relatives aux techniques et modèles d'évaluation ainsi que d'autres informations qu'il ne partage pas avec la Société de gestion ou l'Expert en valorisations. Ce cas de figure se présente souvent pour les actifs difficiles à évaluer. L'Expert en valorisations peut également évaluer un actif identique de manière différente dans différents Comptes (ceci est dû au fait par exemple que des Comptes différents sont soumis à des règles différentes d'évaluation en vertu des contrats qui, respectivement les régissent, que des fournisseurs tiers différents sont engagés pour remplir les fonctions d'évaluation des Comptes, ou encore que les Comptes sont gérés ou conseillés par différentes équipes de gestion de portefeuilles de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement). Les investisseurs doivent être

conscients du fait qu'un conflit d'intérêts potentiel peut survenir dans la mesure où l'Expert en valorisations est une entité affiliée de la Société de gestion et du Conseiller en investissement et plus la valeur de réalisation probable des titres est élevée pour ces évaluations, plus les commissions à verser à la Société de gestion ou au Conseiller en investissement sont élevées.

Activités de Goldman Sachs, de la Société de gestion et du Conseiller en investissement pour le compte d'autres Comptes

Goldman Sachs exerce diverses activités sur les marchés financiers internationaux. Goldman Sachs, remplissant diverses fonctions (notamment banquier d'investissement, teneur de marché, investisseur, courtier, conseiller et prestataire d'études), peut prendre des mesures ou apporter des conseils sur des transactions relatives à des Comptes (y compris le Fonds) ou à des sociétés ou à des fonds d'investissement affiliés ou non dans lesquels le Fonds a un intérêt susceptible d'avoir des répercussions négatives potentielles sur le Fonds

La Société de gestion et le Conseiller en investissement fournissent des services de conseil au Fonds. Les décisions et mesures prises par la Société de gestion et le Conseiller en investissement pour le compte du Fonds peuvent différer de celles prises pour le compte d'autres Comptes. Les Conseils donnés ou encore les décisions d'investissement ou de vote prises pour un ou plusieurs Comptes peuvent entrer en concurrence avec les conseils donnés ou les décisions d'investissement prises pour le Fonds, les affecter, en différer, entrer en conflit avec ceux-ci ou impliquer des délais différents.

Goldman Sachs (y compris la Société de gestion et le Conseiller en investissement), les clients qu'il conseille et son personnel ont des intérêts dans des Comptes et conseillent des Comptes ayant des objectifs ou des portefeuilles d'investissement similaires ou opposés à ceux du Fonds, et/ou qui réalisent des transactions ou entrent en concurrence pour des transactions sur les mêmes types de titres et autres instruments que le Fonds. Les transactions réalisées par ces Comptes peuvent impliquer les mêmes titres ou instruments que ceux dans lesquels le Fonds investit, ou des titres ou instruments qui leur sont liés, et peuvent affecter de manière négative le Fonds, les prix ou encore les conditions auxquelles les transactions du Fonds pourraient être effectuées. Par exemple, des Comptes peuvent se lancer dans une stratégie tandis que le Fonds entreprend la même stratégie ou une stratégie différente, l'une ou l'autre pouvant désavantager le Fonds directement ou indirectement. Le Fonds, d'une part, et les Comptes, d'autre part, peuvent également voter différemment sur, ou choisir de prendre ou s'abstenir de prendre des mesures différentes pour, le même titre, ce qui peut désavantager le Fonds. Goldman Sachs ou les Comptes, d'une part, et le Fonds, d'autre part, peuvent également investir dans, ou accorder des crédits à, différentes catégories de titres ou différentes parties de la structure du capital du même émetteur et, en conséquence, Goldman Sachs ou les Comptes peuvent prendre des mesures qui affectent le Fonds de manière négative. En outre, Goldman Sachs (y compris la Société de gestion et le Conseiller en investissement) peut conseiller des Comptes pour différentes parties de la structure de capital du même émetteur, ou des catégories de titres subordonnées ou seniors aux titres dans lesquelles le Fonds investit. En conséquence, Goldman Sachs peut chercher à obtenir ou faire appliquer des droits ou des activités, ou encore s'abstenir de chercher à obtenir ou de faire appliquer des droits ou des activités, pour le compte de certains Comptes s'agissant d'un émetteur particulier dans lequel le Fonds a investi. Le Fonds pourrait subir des pertes pendant des périodes au cours desquelles Goldman Sachs et d'autres Comptes réalisent des bénéfices. Les effets négatifs décrits précédemment peuvent être plus prononcés dans le cadre de transactions sur des, ou de l'utilisation par le Fonds de, stratégies de faible capitalisation, stratégies dans des marchés émergents, de stratégies relatives à des sociétés en difficulté ou encore de stratégies moins liquides.

Goldman Sachs (y compris la Société de gestion et le Conseiller en investissement) et son personnel peuvent apporter des conseils sur des transactions, prendre des décisions d'investissement, faire des recommandations d'investissement, émettre des avis d'investissement différents ou encore avoir des avis relatifs aux études ou aux évaluations qui ne sont pas conformes ou qui sont contraires aux intérêts et activités du Fonds. De même, les équipes d'investissement de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement peuvent avoir des avis d'investissement divergents au sujet d'un émetteur ou d'un titre, et les positions que l'équipe d'investissement du Fonds prend au sujet du Fonds peuvent être incompatibles avec les intérêts et activités des Comptes conseillés par d'autres équipes d'investissement de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement, ou affectées par ces intérêts et activités. Des études, analyses ou points de vue peuvent être mis à la disposition des clients ou des clients potentiels à différents moments. Goldman Sachs ne sera pas tenu de mettre les études ou les analyses à la disposition du Fonds avant leur diffusion au public. Le Conseiller en investissement est chargé de prendre des décisions d'investissement pour le compte du Fonds et ces décisions d'investissement peuvent différer des décisions ou recommandations d'investissement prises ou émises par Goldman Sachs pour le compte d'autres Comptes. Goldman Sachs peut, pour le compte d'un ou de plusieurs Comptes et conformément à sa politique de gestion de ces Comptes, mettre en œuvre une décision ou une stratégie d'investissement avant, pendant ou après des décisions ou stratégies d'investissement similaires prises pour le Fonds. Les délais de mise en œuvre des décisions ou des stratégies d'investissement pour les Comptes, d'une part, et pour le Fonds, d'autre part, peuvent désavantager le Fonds. Certains facteurs comme par exemple l'impact sur le marché, les contraintes de liquidité ou encore d'autres circonstances, pourraient avoir pour effet que le Fonds reçoive des résultats de négociation

moins favorables, qu'il engage des coûts plus importants de mise en œuvre de ces décisions ou stratégies d'investissement ou encore qu'il se retrouve désavantagé. Sous réserve du droit applicable, la Société de gestion ou le Conseiller en investissement peut faire en sorte que le Fonds investisse dans des titres, prêts bancaires ou autres obligations de sociétés affiliées à, ou conseillées par, Goldman Sachs, ou dans lesquelles Goldman Sachs ou des Comptes détiennent une participation, des titres de créance ou d'autres intérêts, ou faire en sorte que le Fonds s'engage dans des opérations d'investissement qui pourraient avoir pour résultat de permettre à d'autres Comptes de se décharger d'obligations ou de céder des investissements, ce qui pourrait permettre d'augmenter la rentabilité des investissements de Goldman Sachs ou d'autres Comptes dans ces sociétés et leurs activités relatives à ces sociétés.

Goldman Sachs peut internaliser ou externaliser

Sous réserve du droit applicable, Goldman Sachs, y compris la Société de gestion et/ou le Conseiller en investissement, peuvent, occasionnellement et sans en informer les investisseurs, se procurer en interne ou externaliser certains processus ou fonctions liés à divers services qu'il fournit au Fonds en tant que gestionnaire administratif ou à un autre titre. Cette obtention en interne ou cette externalisation peut donner lieu à des conflits d'intérêts supplémentaires.

Goldman Sachs peut agir en une autre qualité que Société de gestion et Conseiller en investissement du Fonds

Opérations à titre de donneur d'ordres et opérations croisées

Lorsque le droit applicable et leurs politiques respectives l'autorisent, la Société de gestion et le Conseiller en investissement, agissant pour le compte du Fonds, peuvent conclure des opérations sur des titres et autres instruments avec, ou par le biais, de Goldman Sachs, ou dans des Comptes gérés par la Société de gestion ou le Conseiller en investissement, peuvent faire en sorte que le Fonds réalise des opérations dans lesquelles la Société de gestion ou le Conseiller en investissement agissent en qualité de donneur d'ordres pour compte propre (« opération à titre de donneur d'ordres »), peuvent conseiller les deux parties pour une opération (« opérations croisées »), peuvent agir en tant que courtier pour le Fonds et percevoir une commission de la part de ce dernier pour une partie de l'opération et un compte de courtage pour l'autre partie de l'opération (« opérations croisées à titre de mandataire »). Il peut y avoir des conflits d'intérêts potentiels ou des problèmes réglementaires pour ces opérations, qui sont susceptibles de limiter la décision de la Société de gestion ou du Conseiller en investissement de conclure ces opérations pour le Fonds. Goldman Sachs pourrait avoir une séparation potentiellement contradictoire des obligations de loyauté et des responsabilités à l'égard des parties lors de telles opérations, et a développé des politiques et des procédures relatives à de telles opérations et de tels conflits. Toutes opérations à titre de donneur d'ordres, opérations croisées ou opérations croisées à titre de mandataire seront effectuées conformément aux conditions fiduciaires et au droit applicable. Du fait de la conclusion de l'Accord Initial d'Achat, un Actionnaire accepte que le Fonds s'engage dans de telles opérations à titre de donneur d'ordres, des opérations croisées et des opérations croisées à titre de mandataire dans les limites autorisées par le droit applicable.

Goldman Sachs peut agir à plusieurs titres sur le plan commercial

Goldman Sachs pourra agir en qualité de courtier, de négociateur, de mandataire, de prêteur, de conseiller ou dans d'autres capacités commerciales pour le compte du Fonds ou des émetteurs de titres détenus par le Fonds. Goldman Sachs peut être en droit de percevoir une rémunération au titre de la fourniture de ces services, et le Fonds n'aura pas droit à une telle rémunération. Goldman Sachs aura un intérêt à obtenir des commissions et autres rémunérations au titre des services qui lui sont favorables, et, au titre de la fourniture de ces services, peut prendre des mesures commerciales dans son propre intérêt ou peut conseiller les parties auxquelles il fournit ces services à prendre des mesures ou réaliser des transactions qui affectent le Fonds de manière négative. Par exemple, Goldman Sachs peut conseiller à une société d'apporter des modifications à sa structure de capital, ce qui entraînerait une réduction de valeur ou de priorité d'un titre détenu par le Fonds. Des mesures prises ou conseillées par Goldman Sachs au titre d'autres types de transactions peuvent également avoir des conséquences négatives pour le Fonds. En outre, du fait qu'il a accès aux fonds, aux marchés et aux titres et qu'il connaisse ces derniers en raison de son activité de courtier principal (prime broker) et d'autres de ses activités, Goldman Sachs peut prendre des décisions sur la base d'informations, ou encore prendre (ou s'abstenir de prendre) des mesures, en adéquation avec les intérêts sur des investissements similaires à ceux détenus directement ou indirectement par le Fonds d'une manière susceptible de porter préjudice au Fonds. Goldman Sachs peut également fournir divers services au Fonds ou aux émetteurs de titres dans lesquels le Fonds investit, ce qui peut entraîner des commissions et des rémunérations, ainsi que d'autres avantages pour Goldman Sachs, peut développer les relations de Goldman Sachs avec diverses parties, peut faciliter des opportunités de développement commercial supplémentaires et peut permettre à Goldman Sachs d'obtenir des activités supplémentaires et de produire des revenus additionnels.

En outre, Goldman Sachs peut accorder des prêts aux Actionnaires ou conclure des opérations similaires garanties par un nantissement ou une hypothèque sur les Actions d'un Actionnaire, ce qui conférerait à Goldman Sachs le

droit de racheter ces Actions dans le cas où cet Actionnaire manquerait à ses obligations. Ces opérations et les rachats qui leur sont liés peuvent être importants et peuvent être effectués sans préavis adressé aux Actionnaires.

Sous réserve du droit applicable, Goldman Sachs (y compris la Société de gestion et le Conseiller en investissement) et les Comptes (y compris les Comptes constitués afin de faciliter l'investissement par le personnel de Goldman Sachs) peuvent également investir dans le Fonds ou avec celui-ci. Ces investissements peuvent être réalisés à des conditions plus favorables que celles d'autres Actionnaires et peuvent représenter des pourcentages substantiels du Fonds. Sauf stipulation contraire d'un contrat, Goldman Sachs ou les Comptes peuvent procéder au rachat d'intérêts dans le Fonds à tout moment sans préavis adressé aux Actionnaires ou sans considérer son effet sur le portefeuille du Fonds, qui peut être défavorable. Goldman Sachs (y compris la Société de gestion et le Conseiller en investissement) peut créer, vendre, émettre, ou investir dans des instruments dérivés liés au Fonds ou encore, agir en tant qu'agent de placement ou distributeur d'instruments dérivés liés au Fonds ou à l'égard des titres ou des actifs sous-jacents du Fonds, ou qui peuvent être autrement basés sur la performance du Fonds ou viser à répliquer ou à couvrir la performance du Fonds. De telles opérations sur des instruments dérivés, et toute activité de couverture associée peuvent s'écarter des intérêts du Fonds et y être contraires.

Goldman Sachs peut accorder des prêts aux clients ou conclure des opérations basées sur des actifs ou autres facilités de crédit ou encore des opérations similaires avec des clients qui sont garanties par les actifs ou les intérêts d'un client autres que les Actions du Fonds. Au titre de ses droits en tant que prêteur, Goldman Sachs peut prendre des mesures qui affectent de manière négative l'emprunteur. Les mesures de l'emprunteur peuvent à leur tour avoir des répercussions négatives sur le Fonds (par exemple, si l'emprunteur liquidait rapidement une importante position sur un titre détenu par le Fonds, la valeur de ce titre pourrait décliner et le Fonds pourrait, à son tour, voir sa valeur décliner ou il pourrait se trouver dans l'incapacité de liquider ses positions sur ce titre à un prix avantageux).

Vote par procuration de la Société de gestion et du Conseiller en investissement

La Société de gestion et le Conseiller en investissement ont mise en place des procédures destinées à empêcher que des conflits d'intérêts influencent les décisions de vote par procuration qu'ils prennent au nom des clients auxquels ils sont liés par un mandat discrétionnaire, notamment le Fonds, ainsi qu'à contribuer à garantir que ces décisions sont prises conformément à leurs obligations en matière fiduciaire vis-à-vis de leurs clients. Malgré ces procédures applicables au vote par procuration, les décisions de vote par procuration prises par la Société de gestion ou le Conseiller en investissement concernant les titres détenus par le Fonds peuvent servir les intérêts de Goldman Sachs et de Comptes autres que le Fonds. Un résumé de ces procédures, ainsi que les détails concernant les mesures prises au titre de cette politique sont disponibles sur demande auprès de la Société de gestion.

Limitations et restrictions potentielles relatives aux opportunités et aux activités d'investissement de Goldman Sachs et du Fonds

Le Conseiller en investissement peut restreindre ses décisions et activités d'investissement pour le compte du Fonds dans diverses circonstances, notamment du fait d'exigences réglementaires applicables, d'informations détenues par Goldman Sachs, de politiques internes de Goldman Sachs et/ou de l'atteinte potentielle à la réputation des Comptes (y compris le Fonds). De ce fait, le Conseiller en investissement ne peut conclure certaines opérations pour le Fonds au vu des activités de Goldman Sachs extérieures au Fonds (par exemple, la Société de gestion ou le Conseiller en investissement peut s'abstenir de réaliser des investissements pour le compte du Fonds qui auraient pour conséquence un dépassement des seuils de Goldman Sachs ou qui mettraient à la charge de Goldman Sachs des obligations de divulgation supplémentaires et qui pourraient limiter les achats ou les ventes de titres pour lesquels Goldman Sachs est engagé dans une souscription ferme ou autre distribution). Le Conseiller en investissement peut également réduire l'intérêt du Fonds sur une opportunité d'investissement présentant une disponibilité limitée, de telle sorte que d'autres Comptes appliquant des stratégies d'investissement similaires aient la possibilité d'acquérir un intérêt sur l'opportunité d'investissement. En outre, le Conseiller en investissement n'a pas l'autorisation d'obtenir ou d'utiliser des informations privées importantes lors de la réalisation d'achats et de ventes dans le cadre d'opérations publiques sur titres pour le compte du Fonds. Le Conseiller en investissement peut également limiter une activité ou une transaction réalisée par le Fonds, notamment du fait d'informations détenues par Goldman Sachs (y compris les informations détenues par une autre équipe de gestion de portefeuilles du Conseiller en investissement autre que celle qui gère le Fonds), et il peut limiter l'exercice de ses droits pour le compte du Fonds pour des raisons de réputation ou autres, y compris lorsque Goldman Sachs fournit (ou peut fournir) des conseils ou des services à une entité impliquée dans cette activité ou opération, lorsque Goldman Sachs ou un Compte est ou peut être engagé dans la même opération ou une opération liée à cet effet envisagée pour le compte du Fonds, lorsque Goldman Sachs ou un Compte a un intérêt dans une entité impliquée dans cette activité ou opération, ou lorsque cette activité ou opération ou l'exercice de ces droits pour le compte ou en ce qui concerne le Fonds seraient susceptibles d'affecter Goldman Sachs, le Conseiller en investissement ou leurs activités. Le Conseiller en investissement peut restreindre ses décisions et activités d'investissement pour le compte du Fonds et non pour le compte d'autres Comptes.

Afin de réaliser certaines transactions pour le compte du Fonds, la Société de gestion et/ou le Conseiller en investissement seront soumis aux (ou feront en sorte que le Fonds soit soumis aux) règles, modalités et/ou conditions des marchés sur lesquels ils négocient des titres, des dérivés et autres instruments. Ceci comprend, à titre non exhaustif, les marchés dans lesquels la Société de gestion et/ou le Conseiller en investissement et/ou le Fonds peuvent avoir l'obligation de se conformer aux règles de certaines places boursières, plateformes d'exécution, systèmes de négociation, chambres de compensation ou autres marchés, ou dans lesquels ils peuvent avoir l'obligation d'accepter la compétence des marchés de ce type. Les règles, modalités et/ou conditions des marchés de ce type peuvent avoir pour conséquence que la Société de gestion et/ou le Conseiller en investissement (et/ou le Fonds) se retrouvent soumis, entre autres, à des exigences en termes de couverture des opérations, à des commissions et autres frais supplémentaires, à des procédures disciplinaires, à des exigences en termes de reporting et de tenue des livres, à des limites de positions et autres restrictions à la négociation, à des risques de règlement et autres conditions de négociations connexes mises en place par ces marchés.

Le Fonds, la Société de gestion et/ou le Conseiller en investissement ou leurs entités affiliées et/ou leurs prestataires de services ou représentants peuvent avoir ponctuellement l'obligation, ou peuvent décider qu'il est opportun, de communiquer certaines informations relatives au Fonds à des tiers, notamment à des autorités étatiques, des organismes de régulation, des autorités fiscales, des marchés, des bourses, des systèmes de compensation, des dépositaires, des courtiers et des contreparties de négociation ou des prestataires de services du Conseiller en investissement ou du Fonds. La Société de gestion et/ou le Conseiller en investissement prévoient d'une manière générale de se conformer à ces demandes de communication d'informations de ce type ; toutefois, la Société de gestion et/ou le Conseiller en investissement peuvent décider de faire procéder à la vente de certains actifs pour le Fonds plutôt que d'effectuer certaines communications d'informations, et cette vente pourra être effectuée à un moment inopportun en termes de prix.

Opérations de courtage

Le Conseiller en investissement peut sélectionner des courtiers-négociants (y compris des entités affiliées de la Société de gestion) qui fournissent au Conseiller en investissement, au Fonds, à leurs entités affiliées et autre personnel de Goldman Sachs des services de courtage et d'études (collectivement dénommés « services de courtage et d'études ») qui apportent, selon le Conseiller en investissement, une assistance adéquate à ce dernier dans le processus de prise de décisions d'investissement. En conséquence, le Conseiller en investissement peut payer ces services de courtage et d'études au moyen de rétrocessions de commissions ou de commissions de courtage, sous réserve que les services obtenus contribuent à la réalisation de services d'investissement au Fonds d'une manière générale, et que la réception des services, et leur paiement, soient conformes aux lois et règlements applicables.

Lorsque le Conseiller en investissement utilise des commissions clients pour obtenir des services de courtage et d'études, le Conseiller en investissement bénéficie d'un avantage, car il n'a pas à produire ou à payer lui-même les services de courtage et d'études. Sous réserve de l'obligation du Conseiller en investissement de déterminer de bonne foi que les « commissions » (telles qu'elles sont définies de manière large par les règlements applicables afin d'inclure un équivalent de majoration ou de minoration de commissions ou autres frais dans certaines circonstances) à régler aux courtiers-négociants, y compris leurs entités affiliées, sont raisonnables au vu de la valeur des services de courtage et d'études qu'ils fournissent au Conseiller en investissement, ce dernier peut faire en sorte que le Fonds paye des commissions plus élevées que celles qui sont facturées par d'autres courtiers-négociants en contrepartie d'avantages sous forme de rétrocessions de commissions.

L'évaluation par le Conseiller en investissement des services de courtage et d'études fournis par un courtier-négociant peut être un facteur important dans le choix d'un courtier-négociant pour l'exécution d'opérations. À cette fin, le Conseiller en investissement a établi un processus de vote, auquel certaines équipes de gestion de portefeuilles participent et aux termes duquel le personnel du Conseiller en investissement note les courtiers-négociants qui leur fournissent des services de courtage et d'études. Sous réserve de l'obligation du Conseiller en investissement de rechercher la meilleure exécution possible et du droit applicable, et sans que les règles applicables en matière d'incitation ne s'en trouvent affectées, celui-ci répartit les opérations entre les courtiers-négociants en fonction du résultat du vote.

Les services de courtage et d'études peuvent être utilisés afin de servir d'autres Comptes ainsi que le Fonds. Dans les cas dans lesquels il n'est pas possible pour le Conseiller en investissement de répartir les avantages sous forme de rétrocessions de commissions de manière proportionnelle entre les clients ou à faire correspondre les avantages tirés des services de courtage et d'études avec les commissions associées à un Compte ou à un groupe particulier de Comptes, les services de courtage et d'études (y compris les paiements indirects) peuvent profiter de manière disproportionnée à d'autres Comptes par rapport au Fonds. Un exemplaire de la politique de meilleure exécution de la Société de gestion et du Conseiller en investissement peut être mis à la disposition des investisseurs sur demande auprès de la Société de gestion.

Cumul d'opérations par la Société de gestion ou le Conseiller en investissement

La Société de gestion et le Conseiller en investissement suivent des politiques et des procédures au titre desquelles ils peuvent combiner ou cumuler des ordres d'achat ou de vente pour le même titre ou d'autres instruments pour plusieurs Comptes (y compris des Comptes dans lesquels Goldman Sachs a un intérêt) (ce procédé est parfois appelé « regroupement »), pour que les ordres puissent être passés au même moment, et le traitement en bloc des ordres de ce type peut être choisi lorsqu'il est possible de le faire. La Société de gestion et le Conseiller en investissement cumulent les ordres lorsque la Société de gestion ou le Conseiller en investissement estiment que cela est approprié et, dans l'intérêt de leurs clients, peuvent décider d'une manière générale d'effectuer le traitement des ordres en bloc lorsqu'il est possible de le faire. En outre, dans certaines circonstances, les opérations pour le Fonds peuvent être cumulées avec celles des Comptes comprenant des actifs de Goldman Sachs.

Si des ordres regroupés ou en bloc sont exécutés dans leur intégralité, la Société de gestion ou le Conseiller en investissement répartiront généralement les titres ou autres instruments achetés ou le produit de la vente au prorata entre les Comptes participants, en fonction de l'ordre d'achat ou de vente. Si l'ordre est exécuté chez un courtier-négociant ou une autre contrepartie spécifique à plusieurs prix différents, à travers plusieurs opérations, tous les Comptes participants recevront généralement le prix moyen et paieront la commission moyenne, sous réserve des rompus, des arrondis et des pratiques du marché. Dans certains cas, les Comptes ne se verront pas tous facturer de la même commission ou de taux équivalents de commissions dans le cas d'ordres regroupés ou cumulés.

Bien qu'il puisse procéder de la sorte dans certaines conditions, la Société de gestion ou le Conseiller en investissement, d'une manière générale, ne regroupent pas ou ne cumulent pas les ordres pour différents Comptes (y compris le Fonds), choisissent le traitement des ordres en bloc ou encore n'achètent pas ou ne vendent pas d'ordres en net pour le Fonds, si les décisions de gestion de portefeuille relatives aux ordres sont prises par des équipes de gestion de portefeuilles distinctes, si l'opération de regroupement, de cumul, le choix du traitement des ordres en bloc ou de la compensation n'est pas appropriée ou réalisable d'un point de vue opérationnel ou pour une autre raison selon la Société de gestion ou le Conseiller en investissement, ou encore si le fait de procéder de la sorte risque de ne pas être approprié au vu des considérations réglementaires applicables. La Société de gestion ou le Conseiller en investissement peuvent être en mesure de négocier un meilleur prix et un taux de commission inférieur sur les opérations cumulées par rapport aux opérations pour les Comptes qui ne sont pas cumulées, et engager des frais de transaction inférieurs sur les opérations compensées à ceux des opérations qui ne sont pas compensées. Lorsque des transactions pour le Fonds ne sont pas cumulées avec d'autres ordres, ou ne sont pas compensées avec des ordres pour le Fonds, le Fonds ne peut pas bénéficier d'un meilleur prix, ni de taux de commissions ou de frais de transactions inférieurs.