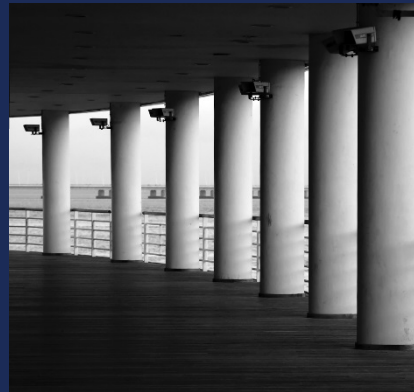


Goldman Sachs Funds SICAV

Przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania powołane na mocy prawa Wielkiego Księstwa Luksemburga w formie société d'investissement à capital variable (S.I.C.A.V.)

Prospekt emisyjny obowiązuje wyłącznie wraz ze stosownym Suplementem lub Suplementami dotyczącymi Portfela, w którym ma być dokonywana inwestycja. Na dzień publikacji niniejszego Prospektu emisyjnego istnieje pięć Suplementów (Suplementy I – V) z kwietnia 2017 r.



0417

Istotne informacje

Informacje dotyczące Prospektu emisyjnego – Niniejszy Prospekt emisyjny zawiera informacje dotyczące Funduszu i Portfeli oraz informacje, które potencjalni inwestorzy powinni poznać przed dokonaniem inwestycji w Funduszu, dlatego należy go zachować w celu ich wykorzystania w przyszłości. Wyjściowa umowa rachunku nakłada na potencjalnych inwestorów potwierdzenia, że przeczytali i zrozumieli Prospekt emisyjny. Kolejne egzemplarze Prospektu emisyjnego można uzyskać od Funduszu lub od Spółki zarządzającej, odpowiednio pod ich adresami określonymi w części „Dane adresowe” Prospektu emisyjnego. Egzemplarze najnowszego raportu rocznego oraz wszelkich dalszych raportów półrocznych Funduszu są dostępne bezpłatnie na żądanie.

Fundusz oferuje Tytuły uczestnictwa w swoich Portfelach w oparciu o informacje zawarte w Prospekcie emisyjnym oraz w dokumentach w nim przywoływanych. Żadna osoba nie została upoważniona do udzielania informacji ani do składania oświadczeń poza informacjami lub oświadczeniami zawartymi w Prospekcie emisyjnym, zaś na wszelkich ewentualnie udzielonych informacjach bądź zobowiązaniach nie można polegać jako na udzielonych z odpowiednim upoważnieniem. Dostarczenie Prospektu emisyjnego, ani żadna sprzedaż dokonana na jego podstawie nie będą w żadnych okolicznościach stanowiły domniemania, że informacje w nim zawarte są poprawne w jakimkolwiek momencie po dniu publikacji Prospektu emisyjnego ani że nie nastąpi zmiana sytuacji Funduszu po takiej dacie.

Zarząd zachował należyłą staranność w celu zapewnienia, że fakty tu podane są zgodne z prawdą i rzetelne pod wszelkimi istotnymi względami oraz że nie występują żadne inne istotne fakty, których pominięcie sprawiałoby, że dowolne zawarte tu oświadczenie wprowadzałoby w błąd. Zarząd przyjmuje odpowiedzialność stosownie do powyższego. Oświadczenia wyrażone w niniejszym Prospekcie emisyjnym, o ile nie stwierdzono inaczej, są oparte na prawie i praktyce obowiązujących aktualnie w Luksemburgu i podlegają zachodzącym w owym prawie i praktyce zmianom. Niniejszy Prospekt emisyjny może być tłumaczony na inne języki, pod warunkiem że takie tłumaczenie będzie bezpośrednim tłumaczeniem tekstu angielskiego, zaś w razie sporu rozstrzygająca będzie wersja angielska. Wszelkie spory dotyczące postanowień takich tłumaczeń będą podlegały prawu Wielkiego Księstwa Luksemburga i będą zgodne z nim interpretowane.

Informacji tych nie należy interpretować jako porad inwestycyjnych czy podatkowych. Przyszli inwestorzy powinni skonsultować się ze swoim doradcą finansowym i podatkowym, zanim zaczną inwestować; pozwoli to ustalić, czy dana inwestycja będzie dla nich odpowiednia.

Informacje dotyczące Funduszu – Fundusz stanowi strukturę z wydzielonymi portfelami, umożliwiającą inwestorom wybór między jednym bądź większą liczbą celów inwestycyjnych poprzez inwestowanie w jeden lub większą liczbę osobnych Portfeli oferowanych w ramach Funduszu. Na dzień publikacji niniejszego Prospektu emisyjnego Fundusz oferuje Tytuły uczestnictwa w Portfelach opisanych w najnowszych Suplementach obowiązujących na dzień publikacji Prospektu. Zarząd może podejmować decyzje oferowania dodatkowych, osobnych Portfeli inwestycyjnych lub dodatkowych Klas Tytułów uczestnictwa w dowolnym istniejącym Portfelu. W takim przypadku Prospekt emisyjny zostanie zaktualizowany i zmieniony tak, aby obejmował szczegółowe informacje odnośnie do nowych Portfeli lub Klas Tytułów uczestnictwa, lub zostanie przygotowany i rozprowadzony osobny suplement lub Aneks dotyczący takich Portfeli lub Klas Tytułów uczestnictwa. Zaktualizowany i zmieniony prospekt lub nowy, osobny suplement bądź Aneks nie będą rozprowadzane wśród obecnych Posiadaczy tytułów uczestnictwa, chyba że w związku z ich subskrypcją Tytułów uczestnictwa w takich Portfelach.

Fundusz zapewnia i oświadcza, że jest wyłącznym właścicielem wszystkich swoich aktywów i że nie istnieją żadne ograniczenia dotyczące przekazania, sprzedaży ani innego rodzaju zbycia żadnej części tych aktywów oraz że nie istnieje ani nie zaistnieje żadna opcja, zastaw, obciążenie, prawo do przedmiotu zabezpieczenia ani roszczenie w wyniku jakiegokolwiek działania ani zaniechania po stronie Funduszu, poza takim, które może wystąpić w wyniku typowych uzgodnień dotyczących zarządzania pomiędzy Depozytariuszem a Funduszem lub jakie może być dozwolone lub określone Dokumentacją Funduszu.

Informacje dla Inwestorów – Potencjalni inwestorzy powinni przeprowadzić niezależne badanie i analizę wedle własnego uznania w celu oceny korzyści i ryzyka inwestycji w Portfele. Istnieje możliwość utraty zainwestowanych środków. Inwestor powinien inwestować wyłącznie wtedy, gdy ma zasoby finansowe umożliwiające poniesienie całkowitej straty zainwestowanych środków. Inwestorzy mogą, z zastrzeżeniem obowiązującego prawa, inwestować w dowolny Portfel oferowany przez Fundusz. Inwestorzy powinni wybrać Portfel najbardziej

odpowiadający ich konkretnym oczekiwaniom odnośnie do ryzyka i zwrotu oraz ich potrzebom dywersyfikacji, oraz zalecane jest, aby uzyskali niezależną poradę w tym zakresie. Każdy Portfel będzie obejmował odrębną pulę aktywów, inwestowaną zgodnie z polityką inwestycyjną mającą zastosowanie wobec danego Portfela w celu osiągnięcia jego celu inwestycyjnego. Oczekiwane jest zróżnicowanie wartości aktywów netto oraz wyników Tytułów uczestnictwa różnych Portfeli i Klas Tytułów uczestnictwa w tych Portfelach. Należy pamiętać, że cena Tytułów uczestnictwa oraz (ewentualny) zysk z tych Tytułów może nie tylko wzrosnąć, ale również spaść i że nie ma gwarancji ani pewności, że podany cel inwestycyjny Portfela zostanie zrealizowany.

Prawa Posiadacza Tytułów uczestnictwa – Fundusz zwraca uwagę inwestorów na fakt, że inwestor będzie mógł w pełni wykonywać swoje prawa inwestora bezpośrednio wobec Funduszu, pod warunkiem że inwestor zarejestrował się we własnym imieniu w rejestrze Posiadaczy Tytułów uczestnictwa. W przypadkach, gdy inwestor dokonuje inwestycji w Funduszu poprzez pośrednika inwestującego w Fundusz we własnym imieniu, ale na rzecz inwestora, nie zawsze może być możliwe dla inwestora wykonywanie pewnych praw Posiadacza tytułów uczestnictwa bezpośrednio wobec Funduszu. Zachęca się inwestorów do zasięgnięcia porady odnośnie do swoich praw.

Inwestycja w narzędzie zbiorowego inwestowania – Fundusz jest strukturą z wydzielonymi portfelami, zaś każdy Portfel stanowi narzędzie zbiorowego inwestowania. Inwestycja w strukturę z wydzielonymi portfelami zbiorowego inwestowania posiada pewne cechy, których inwestorzy powinni być świadomi.

Środki pieniężne z subskrypcji tworzą zbiorczą pulę ze środkami pieniężnymi innych inwestorów, zaś Portfel, w który inwestuje inwestor, nie został utworzony ani zaprojektowany z myślą o żadnych poszczególnym inwestorze. Oznacza to, że nie został dostosowany do indywidualnych okoliczności inwestora, zaś każdy inwestor musi określić, czy inwestycja w ten Portfel jest odpowiednia w kontekście jego indywidualnych okoliczności.

Ponadto inwestorzy nie będą mieli możliwości decydowania o inwestycjach dokonywanych w ramach Portfela; Doradca inwestycyjny będzie miał pełną swobodę wyboru inwestycji kupowanych i sprzedawanych przez Portfel. Powodzenie Portfela zależy więc w dużym zakresie od usług Doradcy inwestycyjnego, zaś inwestorzy nie będą mieli żadnego bezpośredniego roszczenia umownego wobec Doradcy inwestycyjnego odnośnie do usług świadczonych na rzecz Portfela.

Każdego roku zostanie sporządzony raport roczny i półroczny. Ponadto Fundusz może, ale nie musi udostępniać Posiadaczom tytułów uczestnictwa, na życzenie i na podstawie określonych regulaminów i warunków, raporty zawierające szacunki wyników Portfela, listę pozycji inwestycyjnych Portfela lub pozycji i działań zabezpieczających, bądź zawierające inne informacje odnośnie Portfela. O ile nie wskazano inaczej w treści danego raportu, żadne sprawozdanie nie będzie dostosowane do poszczególnych inwestorów ani nie będzie odnosiło się do ich konkretnej sytuacji. Ponadto, poza sytuacją dotyczącą raportu rocznego i półrocznego, Fundusz ani Doradca inwestycyjny nie składają żadnych oświadczeń dotyczących rzetelności, kompletności, przydatności do określonego celu ani aktualności żadnych informacji zawartych w jakimkolwiek raporcie, oraz Fundusz, Doradca inwestycyjny i odpowiednio ich Jednostki stowarzyszone nie będą ponosić odpowiedzialności za jakiegokolwiek straty poniesione przez inwestorów w wyniku polegania na takim raporcie.

Fundusz jest narzędziem z wydzielonymi portfelami, z więcej niż jednym Portfelem. Zgodnie z prawem Luksemburga Fundusz nie powinien odpowiadać jako całość wobec osób trzecich i nie powinna istnieć możliwość przenoszenia zobowiązań pomiędzy różnymi Portfelami. Nie można jednak stanowczo zapewnić, że jeśli pozew zostanie wniesiony przeciw Funduszowi do sądu innej jurysdykcji, odrębność Portfeli na pewno zostanie uznana. W związku z tym nie jest niewątpliwe, że aktywa Portfelu, w który inwestuje inwestor, nie będą narażone na zobowiązania innych Portfeli.

Ochrona danych osobowych – Zgodnie z przepisami luksemburskiej Ustawy z dnia 2 sierpnia 2002 r. o ochronie danych osobowych, z późniejszymi zmianami, Fundusz jako administrator danych, gromadzi, przechowuje i przetwarza, elektronicznie lub w inny sposób, dane dostarczone przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa w celu realizacji usług zamówionych przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa i zgodnie ze swoimi obowiązkami prawnymi. Przetwarzane dane obejmują w szczególności imię i nazwisko, dane kontaktowe (w tym adres pocztowy lub adres e-mail), dane rachunku bankowego, zainwestowaną kwotę i skład portfeli Funduszu każdego Posiadacza tytułów uczestnictwa („Dane osobowe”). Posiadacz tytułów uczestnictwa może wedle własnego uznania odmówić podania Danych osobowych Funduszowi. W takim przypadku jednak Fundusz może odrzucić wniosek takiego Posiadacza tytułów uczestnictwa o przyznanie Tytułów uczestnictwa. Dane dostarczane przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa są przetwarzane w celu (i) prowadzenia rejestru Posiadaczy tytułów uczestnictwa, (ii) przetwarzania subskrypcji i umorzeń Tytułów uczestnictwa oraz wypłaty dywidendy Posiadaczom tytułów uczestnictwa, (iii)

realizacji ograniczania praktyk nadmiernego wolumenu transakcji (ang. excessive trading) i nadmiernego tempa transakcji kupna i sprzedaży (ang. market timing), oraz (iv) zachowania przestrzegania stosownych zasad przeciwdziałania praniu pieniędzy. Dane osobowe mogą być przekazywane podmiotom przetwarzającym dane Funduszu („Podmioty przetwarzające”), obejmującym w szczególności Spółkę zarządzającą, Agenta rejestrowego i Agenta transferowego, Administratora i Dystrybutora, zlokalizowanym na obszarze UE. W szczególności takie Dane osobowe mogą być ujawniane miejscowym organom podatkowym, które mogą z kolei, działając jako administrator danych, ujawniać je zagranicznym organom podatkowym. Dane osobowe mogą też być przekazywane Podmiotom przetwarzającym zlokalizowanym w krajach poza UE, których przepisy dotyczące ochrony danych mogą nie zapewniać odpowiedniego poziomu ochrony. Nabywając Tytuły uczestnictwa, Posiadacz tytułów uczestnictwa wyraża w sposób wyraźny zgodę na przekazywanie swoich Danych osobowych Podmiotom przetwarzającym z siedzibą w Australii, Singapurze, Japonii, Korei, Hongkongu, Indiach i w USA. Takie przekazanie umożliwi Posiadaczom tytułów uczestnictwa w szczególności korzystanie z usług informacyjnych poza godzinami pracy w Europie. Nabywając Tytuły uczestnictwa, Posiadacz tytułów uczestnictwa przyjmuje ponadto i w sposób wyraźny zgadza się na ujawnianie swoich danych przez Spółkę zarządzającą następującym podmiotom: Access Data Corp., prowadzącej działalność w USA i w Indiach, Broadridge Investor Communication Solutions Inc., prowadzącej działalność w USA, w Kanadzie i w Indiach, obu świadczących usługi monitorowania informacji dla Spółki zarządzającej, oraz Boston Financial Data Systems i DST Systems, obu zlokalizowanych w USA, zapewniającym usługi elektronicznej archiwizacji dokumentów i technologię hostowania obiegu dokumentów służące zwiększeniu skuteczności kontroli środków przeciwdziałania praniu pieniędzy stosowanych w imieniu Funduszu przez Spółkę zarządzającą oraz poprawy kontroli obiegu dokumentów w zakresie obsługi posiadaczy tytułów uczestnictwa przez Spółkę zarządzającą. Ponadto dokonując subskrypcji Tytułów uczestnictwa, Posiadacz tytułów uczestnictwa w sposób wyraźny wyraża zgodę na przetwarzanie swoich Danych osobowych przez spółki Goldman Sachs Asset Management LP, Goldman Sachs & Co oraz Goldman Sachs Group, Inc., zlokalizowane w USA, oraz przez niektóre Jednostki stowarzyszone Goldman Sachs Group Inc., które mogą być stosowne i które mogą być zlokalizowane w krajach poza UE, w których może nie być zapewniony odpowiedni poziom ochrony, w celu bardziej skutecznego przetwarzania, śledzenia i monitorowania informacji sprzedażowych dotyczących Funduszu. Każdy Posiadacz tytułów uczestnictwa ma prawo dostępu do swoich Danych osobowych i może zwrócić się o sprostowanie nierzetelnych lub niepełnych Danych osobowych, zwracając się na piśmie do Funduszu, poprzez Spółkę zarządzającą, na adres określony w Danych kontaktowych.

Luxembourg – Fundusz został zarejestrowany zgodnie z częścią I Ustawy z 17 grudnia 2010 r. Jednak taka rejestracja nie wymaga zatwierdzenia lub odrzucenia przez jakikolwiek organ Luksemburga w zakresie bezbłędności lub rzetelności Prospektu emisyjnego ani aktywów w różnych Portfelach. Jakikolwiek przeciwne oświadczenia są nieupoważnione i niezgodne z prawem. Fundusz wyznaczył Spółkę zarządzającą do występowania w charakterze wyznaczonej przez Fundusz spółki zarządzającej zgodnie z Ustawą z 17 grudnia 2010 r.

Ograniczenia sprzedaży – Dystrybucja Prospektu emisyjnego i oferta Tytułów uczestnictwa podlegają ograniczeniom w niektórych jurysdykcjach. Prospekt emisyjny nie stanowi oferty sprzedaży ani zachęty oferty kupna czegokolwiek poza Tytułami uczestnictwa, których dotyczy, ani nie stanowi oferty sprzedaży ani zachęty oferty kupna Tytułów uczestnictwa przez jakąkolwiek osobę w okolicznościach, w których taka oferta lub zachęta byłaby niezgodna z prawem, lub w dowolnej jurysdykcji, w której byłoby to niezgodne z prawem, lub osoba składająca ofertę lub zachętę nie jest uprawniona do jej składania, lub osoba, do której jest skierowana oferta lub zachęta, nie jest uprawniona zgodnie z prawem do jej otrzymania. Osoba będąca w posiadaniu Prospektu emisyjnego oraz dowolna osoba chcąc wystąpić o Tytuły uczestnictwa jest odpowiedzialna za powzięcie informacji co do wszelkich stosownych przepisów ustawowych i wykonawczych we wszelkich stosownych jurysdykcjach oraz za ich przestrzeganie. Inwestorzy powinni zasięgnąć informacji i odpowiedniej porady odnośnie do ewentualnych stosownych wymogów prawnych, ewentualnych konsekwencji podatkowych, jak również ograniczeń kontroli wymiany walut przewidzianych prawem krajów, których są obywatelami, rezydentami lub w których znajduje się ich domicyl i które mogą dotyczyć subskrypcji, kupna, posiadania, wymiany, umorzenia lub zbycia Tytułów uczestnictwa.

Unia Europejska – Fundusz kwalifikuje się jako przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (ang. Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, UCITS) na mocy dyrektywy w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe do celów związanych z wprowadzeniem do publicznego obrotu w określonych państwach członkowskich i określonych państwach EOG.

Goldman Sachs Funds SICAV

Szczegółowe informacje na ten temat można uzyskać u Dystrybutora, którego adres został podany w części "Dane adresowe" niniejszego Prospektu emisyjnego.

USA – Oferowane tu Tytuły uczestnictwa nie są ani nie będą zarejestrowane zgodnie z Amerykańską Ustawą z 1933 roku do oferty ani sprzedaży w ramach ich dystrybucji, ani też Fundusz nie jest, ani nie będzie zarejestrowany zgodnie z Amerykańską Ustawą z 1940 roku. W związku z tym, wedle wyłącznego uznania Zarządu, Tytuły uczestnictwa mogą nie być oferowane ani sprzedawane Osobie podlegającej jurysdykcji USA rozumianej zgodnie z definicjami w niniejszym Prospekcie emisyjnym ani na jej rzecz. Statut przewiduje, że Fundusz może obowiązkowo umarzać dowolne Tytuły uczestnictwa przekazane lub w stosunku do których została podjęta próba ich przekazania jakiegokolwiek Osobie podlegającej jurysdykcji USA lub na jej rzecz. Od inwestorów może być wymagane poświadczenie Funduszowi m.in., że Tytuły uczestnictwa nie są nabywane przez Osobę podlegającą jurysdykcji USA ani nie będą nigdy w posiadaniu, bezpośrednio lub pośrednio, na korzyść ani na rzecz Osoby podlegającej jurysdykcji USA, z zastrzeżeniem przypadków dopuszczonych przez Zarząd zgodnie z rozdziałem 15 „Przekazanie Tytułów uczestnictwa” (pod nagłówkiem „Subskrypcja przez Osoby podlegające jurysdykcji USA oraz przekazanie tytułów na ich rzecz”) Prospektu emisyjnego. Posiadacz tytułów uczestnictwa odpowiada za weryfikację, czy nie jest Osobą podlegającą jurysdykcji USA objętą zakazem posiadania Tytułów uczestnictwa. Oferowanie i sprzedaż Tytułów uczestnictwa Osobie niepodlegającej jurysdykcji USA będzie wyłączone z rejestracji na mocy Przepisu wykonawczego S do Amerykańskiej Ustawy z 1933 roku. W przypadku wyrażenia zgody przez Zarząd jakiegokolwiek nabywca Tytułów uczestnictwa będący Osobą podlegającą jurysdykcji USA musi być „wykwalifikowanym nabywcą” zgodnie z definicją zawartą w Amerykańskiej Ustawie z 1940 roku oraz zasadami określonymi w jej przepisach wykonawczych oraz „akredytowanym inwestorem” zgodnie z Przepisem wykonawczym D do Amerykańskiej Ustawy z 1933 roku.

Chociaż Doradca inwestycyjny jest, zaś niektóre jego stowarzyszone podmioty doradcze mogą być, zarejestrowane zgodnie z Amerykańską Ustawą o doradcach, ponieważ Portfele są podmiotami inwestycyjnymi niepodlegającymi jurysdykcji USA, inwestorzy Portfela nie będą korzystali z przywilejów materialnych postanowień prawa USA, w tym Amerykańskiej Ustawy o doradcach, poza zakresem, w którym Doradca inwestycyjny powierzył dowolne swoje zobowiązania wobec Funduszu Jednostce stowarzyszonej, zlokalizowanej w USA, która została zarejestrowana zgodnie z Amerykańską Ustawą o doradcach.

Niezależnie od ewentualnych odmiennych postanowień zawartych powyżej lub gdziekolwiek w niniejszym Prospekcie emisyjnym, z wyjątkiem przypadków, w których jest to uzasadnione i niezbędne w celu zapewnienia zgodności z obowiązującymi przepisami o papierach wartościowych, każdy potencjalny inwestor (oraz każdy jego pracownik, przedstawiciel lub inny pełnomocnik) może ujawniać dowolnej osobie, bez żadnych ograniczeń, postanowienia dotyczące opodatkowania oraz struktury podatkowej oferty, własności Tytułów uczestnictwa oraz wszelkich potencjalnych opisanych tu transakcji, oraz wszelkie materiały jakiegokolwiek rodzaju (w tym opinie oraz inne analizy podatkowe), które są przekazywane potencjalnemu inwestorowi w związku z tego rodzaju postanowieniami dotyczącymi opodatkowania oraz struktury podatkowej. Dla tych celów „struktura podatkowa” oznacza dowolne fakty dotyczące amerykańskiego federalnego i stanowego podatku dochodowego odnośnie do oferty, własności Tytułów uczestnictwa i wszelkich potencjalnych transakcji tu opisanych, nie obejmuje zaś informacji dotyczących tożsamości emitenta oraz jego Jednostek stowarzyszonych.

ZGODNIE Z OKÓLNIKIEM 230 AMERYKAŃSKIEGO DEPARTAMENTU SKARBU FUNDUSZ INFORMUJE POTENCJALNYCH INWESTORÓW, ŻE (A) JAKIEKOLWIEK UJAWNIECIE INFORMACJI PODATKOWYCH TU OKREŚLONE NIE MA NA CELU I NIE ZOSTAŁO SFORMUŁOWANE ANI NIE MOŻE BYĆ UŻYWANE PRZEZ JAKIEGOKOLWIEK PODATNIKA W CELU UNIKNIĘCIA KAR WYNIKAJĄCYCH Z AMERYKAŃSKICH FEDERALNYCH PRZEPISÓW PODATKOWYCH, KTÓRE MOGĄ ZOSTAĆ NAŁOŻONE NA PODATNIKA, (B) DOWOLNE UJAWNIECIE INFORMACJI PODATKOWYCH TU OKREŚLONE ZOSTAŁO SFORMUŁOWANE W ZWIĄZKU Z PROMOCJĄ LUB MARKETINGIEM TYTUŁÓW UCZESTNICTWA PRZEZ FUNDUSZ ORAZ POŚREDNIKÓW OFERTY, ORAZ (C) KAŻDY PODATNIK POWINIEN ZASIĘGNAĆ PORADY NIEZALEŻNEGO DORADCY PODATKOWEGO W ZAKRESIE INDYWIDUALNYCH OKOLICZNOŚCI DOTYCZĄCYCH KONKRETNEGO PODATNIKA.

Hongkong – Niniejszy Prospekt emisyjny nie został przedstawiony w celu rejestracji kierownikowi Rejestru Spółek w Hongkongu ani jego treść nie była przedmiotem oceny przez żaden organ regulacyjny w Hongkongu. W związku z tym, za wyjątkiem sytuacji, gdy jest to dozwolone przepisami o papierach wartościowych Hongkongu, (i) żadna osoba nie może rozprowadzać ani zlecać rozprowadzania niniejszego Prospektu emisyjnego w Hongkongu, poza

Goldman Sachs Funds SICAV

rozprowadzaniem na rzecz osób będących „profesjonalnymi inwestorami” w rozumieniu Rozporządzenia o papierach wartościowych i kontraktach terminowych futures (Rozdział 571 Ustawodawstwa Hongkongu) oraz dowolnych zasad wprowadzonych na jego podstawie oraz poza okolicznościami, w których nie ma miejsca publiczna oferta lub sprzedaż Tytułów uczestnictwa Funduszu w Hongkongu w rozumieniu wymogów dotyczących Prospektu emisyjnego określonych w Rozporządzeniu w sprawie spółek handlowych (Rozdział 32 Ustawodawstwa Hongkongu); oraz (ii) żadna osoba nie może rozprowadzać, ani też posiadać w celu rozprowadzania, niniejszego Prospektu emisyjnego, ani żadnej reklamy, zaproszenia ani dokumentu dotyczących Tytułów uczestnictwa w Funduszu, w Hongkongu ani nigdzie indziej, jeśli są skierowane do ogółu odbiorców, lub ich treść może być łatwo dostępna dla ogółu odbiorców w Hongkongu, poza przypadkiem Tytułów uczestnictwa w Funduszu, które mają być dostępne jedynie dla osób poza Hongkongiem lub jedynie dla „profesjonalnych inwestorów” w rozumieniu Rozporządzenia w sprawie papierów wartościowych i kontraktów terminowych futures (Rozdział 571 Ustawodawstwa Hongkongu) oraz wszelkich zasad wprowadzonych na jego podstawie.

Japonia – Niektóre Klasy tytułów uczestnictwa niektórych Portfeli Funduszu mogą być zarejestrowane w Japonii. Prospekt emisyjny nie jest przeznaczony do dystrybucji w Japonii. Jeśli Klasa tytułów uczestnictwa w Portfelu jest zarejestrowana w Japonii, odrębny Prospekt emisyjny zostanie przygotowany w celu wykorzystania w Japonii i prospekt taki będzie dystrybuowany zgodnie z japońską Ustawą w sprawie instrumentów finansowych i giełd oraz będzie zawierał zasadniczo wszelkie informacje dotyczące stosownych Klas tytułów uczestnictwa zarejestrowanych Portfeli wymienionych w Prospekcie emisyjnym.

Urugwaj – Niektóre Portfele Funduszu opisane w Prospekcie emisyjnym mogą być jedynie oferowane osobom, którym ich sprzedaż może być oferowana zgodnie z prawem. Niniejszy Prospekt emisyjny nie stanowi oferty ani zachęty skierowanej do ogółu odbiorców w Urugwaju ani w żadnej jurysdykcji, w której takie oferty lub zachęty byłyby nieupoważnione lub niezgodne z prawem, ani oferty czy zachęty skierowanej do żadnej osoby, wobec której takie oferty lub zachęty byłyby nieupoważnione lub niezgodne z prawem.

NIEKTÓRE PORTFELE FUNDUSZU MOGĄ BYĆ PRZEZNACZONE DO OFERTY PRYWATNEJ I NIE ZOSTAŁY UTWORZONE ZGODNIE Z WYMOGAMI USTAWY NR 16.774 Z 27 WRZEŚNIA 1996 ROKU ORAZ NIE SĄ ZAREJESTROWANE PRZEZ BANK CENTRALNY URUGWAJU.

Chile – Początek obowiązywania oferty: grudzień 2012 r. Niniejsza oferta podlega Ogólnej Normie nr. 336 (Norma de Carácter General N° 336) chilijskiego organu regulacyjnego papierów wartościowych i ubezpieczeń („Superintendencia de Valores y Seguros”, „SVS”). Niniejsza oferta dotyczy papierów wartościowych, które nie są zarejestrowane w Rejestrze papierów wartościowych (Registro de Valores) ani w Rejestrze zagranicznych papierów wartościowych (Registro de Valores Extranjeros) prowadzonych przez SVS, w związku z czym papiery wartościowe, których dotyczy niniejsza oferta, nie podlegają nadzorowi SVS. Zważywszy, że papiery wartościowe, których dotyczy niniejsza oferta, nie są zarejestrowane przez SVS, emitent nie ma obowiązku ujawniania w Chile informacji publicznych o wspomnianych papierach wartościowych. Te papiery wartościowe nie mogą być oferowane publicznie, dopóki nie zostaną zarejestrowane w odpowiednim Rejestrze papierów wartościowych prowadzonym przez SVS.

Spis treści

Istotne informacje	ii
Spis treści	vii
Definicje	11
1. Fundusz	22
2. Cele inwestycyjne i polityka inwestycyjna	23
3. Opis Klas tytułów uczestnictwa	29
4. Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę	38
5. Zarząd	103
6. Spółka zarządzająca	104
7. Doradca inwestycyjny	106
8. Wyceniający	108
9. Depozytariusz, Administrator, Agent płatności, Agent lokalny oraz Agent ds. notowań	109
10. Agent rejestrowy i agent transferowy	113
11. Dystrybutor	115
12. Audytor	118
13. Nabycie Tytułów uczestnictwa	119
14. Umorzenie tytułów uczestnictwa	124
15. Przeniesienie udziałów	128
16. Wymiana Tytułów uczestnictwa	130
17. Określanie wartości aktywów netto	132
18. Polityka wypłaty dywidendy	137
19. Opłaty i koszty	139
20. Dodatkowe informacje na temat Funduszu	141
21. Zgromadzenia oraz sprawozdania dla Posiadaczy tytułów uczestnictwa	145
22. Opodatkowanie	146
Załącznik B: Całkowita ekspozycja na ryzyko i zarządzanie ryzykiem	161
Załącznik C: Specjalne techniki inwestycyjne	162

Goldman Sachs Funds SICAV

Załącznik D: Pewne kwestie, które należy wziąć pod uwagę, związane z ustawą ERISA	171
Załącznik E: Definicje Osoby podlegającej jurysdykcji USA oraz Osoby niepodlegającej jurysdykcji USA.....	176
Załącznik F: Potencjalne konflikty interesów	179

Dane adresowe

Fundusze Goldman Sachs:

c/o State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J-F Kennedy
L-1855 Luxembourg
Wielkie Księstwo Luksemburga
RCS B41 751

Zarząd Funduszu:

Frank Ennis
Theodore T. Sotir
Katherine Uniacke
Gráinne Alexander
Karl Wianecki

Spółka zarządzająca:

Goldman Sachs Asset Management Global Services
Limited
Peterborough Court
133, Fleet Street
London, EC4A 2BB
Wielka Brytania

Zarząd Spółki zarządzającej:

Stephen Davies
Theodore T. Sotir
Glenn R. Thorpe
Karl Wianecki
Barbara Healy

Doradca inwestycyjny:

Goldman Sachs Asset Management International
Peterborough Court
133, Fleet Street
London, EC4A 2BB
Wielka Brytania

Depozytariusz, Administrator, Agent płatności, Agent lokalny oraz Agent ds. notowań:

State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J-F Kennedy
L-1855 Luxembourg
Wielkie Księstwo Luksemburga

Dystrybutor:

Goldman Sachs International
Peterborough Court
133 Fleet Street
London EC4A 2BB
Wielka Brytania

Doradcy prawni Funduszu:

Arendt & Medernach S.A.
41A, Avenue J.F. Kennedy
L-2082 Luxembourg
Wielkie Księstwo Luksemburga

Agent rejestrowy i agent transferowy:

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France
L-4360 Esch-sur-Alzette
Wielkie Księstwo Luksemburga

Doradcy prawni Spółki zarządzającej:

Linklaters LLP
One Silk Street
London EC2Y 8HQ
Wielka Brytania

Audytory:

PricewaterhouseCoopers, Société Coopérative
Reviseur d'entreprises
2, rue Gerhard Mercator
L-2182 Luxembourg
Wielkie Księstwo Luksemburga

Wyceniający:

Goldman, Sachs & Co
200 West Street
New York, NY 10282
USA

Goldman Sachs Funds SICAV

Doradcy pomocniczy:

Goldman Sachs Asset Management (Hong Kong) Ltd.
2 Queens Road
Cheung Kong Center, 68th Floor Central,
Hongkong

Goldman Sachs International
Peterborough Court
133 Fleet Street
London EC4A 2BB
Wielka Brytania

Goldman Sachs Asset Management, L.P.
200 West Street
10282 New York
USA

Goldman Sachs Asset Management (Singapore) Pte. Ltd.
1 Raffles Link
#07-01 South Lobby
Singapur 039393

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

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

GS Investment Strategies, LLC
200 West Street
10282 New York
USA

Definicje

W Prospekcie emisyjnym, o ile nie wskazano w nim wprost inaczej, następujące słowa i wyrażenia mają znaczenie określone poniżej. W przypadku rozbieżności między Prospektem emisyjnym a Suplementem odnośnie do tych słów i wyrażen znaczenie im przypisane w Suplemencie będzie rozstrzygające dla Suplementu. Skróty walut są podane na końcu w rozdziale „Definicje”.

- „Amerykańska Ustawa z 1933 roku”** oznacza amerykańską Ustawę o papierach wartościowych (Securities Act) z 1933 roku z późniejszymi zmianami;
- „Amerykańska Ustawa z 1934 roku”** oznacza amerykańską Ustawę o giełdach (Securities Exchange Act) z 1934 roku z późniejszymi zmianami;
- „Amerykańska Ustawa z 1940 roku”** oznacza amerykańską Ustawę o przedsiębiorstwach inwestycyjnych (Investment Company Act) z 1940 roku z późniejszymi zmianami;
- „Tytuły uczestnictwa z dochodem netto powiększającym wartość tytułów ” lub „Tytuły acc.”** oznacza te tytuły uczestnictwa, w przypadku których wypracowane dochody netto powiększają wartość aktywów netto tytułu uczestnictwa i odzwierciedlają taką liczbę tytułów uczestnictwa w kapitale Funduszu, która jest równa tytułowi uczestnictwa wyemitowanego w momencie subskrypcji i powiększonemu o kwotę zatrzymanych dochodów netto proporcjonalną względem wypłaconych z tytułów z prawem do dywidendy w odniesieniu do każdego pośredniego okresu rozliczeniowego;
- „Aneks”** oznacza dokument lub dokumenty aktualizujące lub zmieniające Prospekt emisyjny, które składa się wraz z Prospektem emisyjnym według wzoru zatwierdzonego przez Luksemburski organ nadzorujący (przy czym pojęcie „Aneksy” będzie interpretowane odpowiednio);
- „Umowa o zarządzanie”** oznacza umowę zawartą między Spółką zarządzającą, State Street oraz Funduszem, na mocy której Spółka zarządzająca mianuje Administratora jako osobę wyznaczoną przez nią do świadczenia określonych usług administracyjnych w odniesieniu do Funduszu, a sama umowa może być aneksowana przez strony na piśmie;
- „Administrator”** oznacza State Street lub dowolny inny podmiot wyznaczony, który może zostać zatrudniony przez Spółkę zarządzającą lub Fundusz do występowania w charakterze administratora Funduszu;
- „Amerykańska Ustawa o doradcach”** oznacza amerykańską Ustawę o doradcach inwestycyjnych z 1940 roku z późniejszymi zmianami;;
- „Tytuły klasy ADXY”** oznacza klasę Tytułów uczestnictwa Portfela opisaną szczegółowo w Rozdziale 3 Prospektu emisyjnego „Opis klas tytułów uczestnictwa” (paragraf 3.26 „Klasa tytułów zabezpieczonych walutą i Klasa tytułów z ekspozycją walutową”);
- „Jednostka stowarzyszona”** w odniesieniu do osoby oznacza inną osobę, która kontroluje lub jest kontrolowana bezpośrednio lub pośrednio przez jednego lub więcej

pośredników lub też znajduje się pod wspólną kontrolą takiej osoby; termin „stowarzyszony” i jego inne formy gramatyczne będzie interpretowany odpowiednio;

„Portfel alternatywny”	oznacza te Portfele, które dokładniej zdefiniowano w Rozdziale 2 „Cele inwestycyjne i polityka inwestycyjna” (paragraf 2.6 „Portfele alternatywne”) w Prospekcie oraz w jednym lub większej liczbie Suplementów;
„Statut”	oznacza statut Funduszu;
„Klasa tytułów z ekspozycją w walutach azjatyckich”	oznacza klasę Tytułów uczestnictwa Portfela opisaną szczegółowo w Rozdziale 3 Prospektu emisyjnego „Opis klas tytułów uczestnictwa” (paragraf 3.26 „Klasa tytułów zabezpieczonych walutą i Klasa tytułów z ekspozycją walutową”);
„Terytoria stowarzyszone”	oznacza Arubę, Brytyjskie Wyspy Dziewicze, Curaçao, Guernsey, Wyspę Man, Jersey, Montserrat oraz Sint Maarten;
„Audytor”	oznacza PricewaterhouseCooper, <i>Société Coopérative</i> , lub innego audytora w Luksemburgu wyznaczonego przez Fundusz na audytora jako następcę prawny tej spółki, zgodnie z odnośnymi wymogami.
„Waluta bazowa”	oznacza walutę bazową Portfela wskazaną w Prospekcie emisyjnym;
„Inwestorzy planu świadczeń dodatkowych”	ma znaczenie określone w Załączniku D do niniejszego dokumentu – „Kwestie związane z ERISA”;
„Zarząd”	oznacza zarząd Funduszu lub jego należycie powołaną komisję;
„Dzień Roboczy”	oznacza dla każdego Portfela każdy dzień, który Zarząd w porozumieniu ze Spółką zarządzającą określi jako Dzień roboczy lub te dni, w które spełnione są wszystkie następujące warunki (1) banki w Londynie i Luksemburgu są otwarte (2) Giełda papierów wartościowych w Luksemburgu jest otwarta (3) nie jest to dzień ustawowo wolny od pracy w kraju, w którym znajduje się siedziba zespołu zarządzającego Portfelem (4) Zarząd w porozumieniu ze Spółką zarządzającą uważa, że otwarta jest odpowiednia liczba podstawowych rynków, na których może inwestować Portfel, aby zapewnić odpowiednią liczbę transakcji i płynność, tak aby można było wydajnie zarządzać Portfelem oraz (5) jeżeli Portfel inwestuje w istotną liczbę podstawowych Dozwolonych funduszy, wartość aktywów netto tytułów uczestnictwa odpowiedniej liczby podstawowych Dozwolonych funduszy może zostać określona w sposób, który Zarząd w porozumieniu ze Spółką zarządzającą uważa za wystarczający do zapewnienia odpowiedniej liczby transakcji oraz płynności, tak aby umożliwić wydajne zarządzanie odpowiednim Portfelem; Portfolio ;
„Opłata CDSC”	oznacza warunkową odroczoną opłatę z tytułu sprzedaży, określoną bardziej szczegółowo w Prospekcie emisyjnym w Rozdziale 3 „Opis klas tytułów uczestnictwa” oraz w Rozdziale 14 „Umorzenie tytułów uczestnictwa” (w paragrafie 14.3 „Opłaty z tytułu umorzenia”);

Goldman Sachs Funds SICAV

„Komisja CFTC”	oznacza amerykańską Komisję ds. Rynku Kontraktów Terminowych (Commodity Futures Trading Commission) lub każdą instytucję będącą jej następcą, która przejmie jej uprawnienia i zadania;
„Papiery typu CoCo”	oznacza podporządkowane warunkowe kapitałowe papiery wartościowe, instrumenty emitowane przez instytucje bankowe w celu zwiększenia buforów kapitałowych w ramach nowych regulacji bankowych;
„Kodeks”	oznacza amerykański Kodeks podatkowy z 1986 roku z późniejszymi zmianami;
„Program zwrotu prowizji”	oznacza ustalenie, na mocy którego część prowizji handlowych należna od Portfela zostaje zwrócona na rachunek tego Portfela, o czym mowa w Rozdziale 9 „Depozytariusz, Administrator, Agent płatności, Agent lokalny oraz Agent ds. notowań”;
„Osoba sprawująca kontrolę”	oznacza osoby fizyczne, które sprawują kontrolę nad podmiotem. W przypadku powiernictwa określenie to oznacza założyciela, powierników, nadzorcę (jeżeli występuje), beneficjentów lub grupę beneficjentów oraz każdą inną osobę fizyczną sprawującą ostatecznie faktyczną kontrolę nad trustem oraz, w przypadku umów innych niż umowa powiernicza, określenie to oznacza osoby o tym samym lub podobnym statusie. Określenie „Osoby sprawujące kontrolę” jest interpretowane w sposób spójny z Rekomendacjami Grupy Roboczej do Spraw Działania Finansowych.
„CRS”	oznacza postanowienia uchwalonego przez OECD Standardu Automatycznej Wymiany Informacji Podatkowych oraz odpowiedni Wspólny Standard Raportowania
„Klasa tytułów z ekspozycją walutową”	oznacza klasę Tytułów uczestnictwa Portfela opisaną bardziej szczegółowo w Rozdziale 3 Prospektu emisyjnego „Opis klas tytułów uczestnictwa” (paragraf 3.26 „Klasa tytułów zabezpieczonych walutą i Klasa tytułów z ekspozycją walutową”);
„Klasa tytułów zabezpieczonych walutą”	oznacza klasę Tytułów uczestnictwa Portfela opisaną bardziej szczegółowo w Rozdziale 3 Prospektu emisyjnego „Opis klas tytułów uczestnictwa” (paragraf 3.26 „Klasa tytułów zabezpieczonych walutą i Klasa tytułów z ekspozycją walutową”);
„Dzień transakcyjny”	oznacza każdy dzień, który jest Datą nabycia lub Datą umorzenia;
„Depozytariusz”	oznacza State Street lub dowolny inny podmiot wyznaczony, który może zostać zatrudniony przez Fundusz do występowania w charakterze depozytariusza aktywów Funduszu;
„Umowa depozytowa”	oznacza umowę zawartą pomiędzy Funduszem i State Street oraz Spółką zarządzającą, na mocy której Depozytariusz jest mianowany Depozytariuszem Funduszu, która to umowa może być aneksowana przez

strony na piśmie;

„Umowa dystrybucyjna”

oznacza umowę zawartą między Spółką zarządzającą, Dystrybutorem oraz Funduszem, na mocy której Spółka zarządzająca mianuje Dystrybutora swoim przedstawicielem świadczącym usługi dystrybucji na rzecz Funduszu, a sama umowa może być aneksowana przez strony na piśmie;

„Dystrybucja tytułów uczestnictwa”

oznacza te Tytuły uczestnictwa, które zapewniają wypłatę wypracowanego zysku netto przypisanego Tytułowi uczestnictwa w dniu, w którym ma nastąpić wypłata tego rodzaju zysku (patrz Rozdział 18 Prospektu emisyjnego „Polityka wypłaty dywidendy”) i reprezentujące jeden niepodzielny Tytuł uczestnictwa w kapitale Funduszu;

„Dystrybutor”

oznacza GSI lub dowolny inny podmiot wyznaczony, który może zostać zatrudniony przez Spółkę zarządzającą do występowania w charakterze dystrybutora Funduszu;

„Agent lokalny oraz Agent ds. notowań”

oznacza State Street lub dowolny inny podmiot wyznaczony, który może zostać zatrudniony przez Fundusz do występowania w charakterze agenta lokalnego i agenta ds. notowań Funduszu;

„Klasa tytułów z zabezpieczeniem przed wahaniami stóp procentowych”

oznacza Klasę tytułów uczestnictwa z Portfela, która będzie przede wszystkim dążyć do zabezpieczenia ryzyka stopy procentowej Portfela, zgodnie z bardziej szczegółowym opisem podanym w Rozdziale 3 Prospektu emisyjnego „Opis klas tytułów uczestnictwa” (paragraf 3.27 „Klasa tytułów z zabezpieczeniem przed wahaniami stóp procentowych”; te Klasy tytułów uczestnictwa są oznaczane jako „Zabezpieczone przed wahaniami stóp procentowych”);

„EOG”

oznacza Europejski Obszar Gospodarczy;

„Klasa tytułów ELMI+”

oznacza klasę Tytułów uczestnictwa Portfela opisaną bardziej szczegółowo w Rozdziale 3 Prospektu emisyjnego „Opis klas tytułów uczestnictwa” (paragraf 3.26 „Klasa tytułów zabezpieczonych walutą i Klasa tytułów z ekspozycją walutową”; te Klasy tytułów uczestnictwa są oznaczane jako „ELMI+”);

„Portfele akcyjne”

oznacza te Portfele, które dokładniej zdefiniowano w Rozdziale 2 „Cele inwestycyjne i polityka inwestycyjna” (paragraf 2.1 „Portfele akcyjne”) w Prospekcie oraz w jednym lub większej liczbie Suplementów;

„ERISA”

oznacza amerykańską Ustawę o zabezpieczeniu świadczeń emerytalnych z 1974 roku z późniejszymi zmianami;

„UE”

oznacza Unię Europejską;

„Ustawa FATCA”

oznacza przepisy amerykańskiej Ustawy o zachętach do zatrudniania w celu przywrócenia poziomu zatrudnienia (Hiring Incentives to Restore Employment, HIRE) z 18 marca 2010 roku, określanej powszechnie jako

Goldman Sachs Funds SICAV

Ustawa FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act);

„FCA”	oznacza Urząd Nadzoru Finansowego Wielkiej Brytanii oraz instytucje będące jego następcami;
„Fitch”	oznacza Fitch Ratings;
„Portfele stałego dochodu”	oznacza te Portfele, które dokładniej zdefiniowano w Rozdziale 2 „Cele inwestycyjne i polityka inwestycyjna” (paragraf 2.2 „Portfel stałego dochodu”) w Prospekcie oraz w jednym lub większej liczbie Suplementów;
„Portfel elastyczny”	oznacza te Portfele, które dokładniej zdefiniowano w Rozdziale 2 „Cele inwestycyjne i polityka inwestycyjna” (paragraf 2.5 „Portfele elastyczne”) w Prospekcie oraz w jednym lub większej liczbie Suplementów;
„Fundusz”	oznacza Fundusze Goldman Sachs, przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania utworzone na mocy przepisów prawa Wielkiego Księstwa Luksemburga i zbudowane w postaci „struktury parasolowej” obejmującej szereg Portfeli;
„Goldman Sachs”	oznacza The Goldman Sachs Group, Inc. oraz jej Jednostki stowarzyszone;
„Ekspozycja globalna”	oznacza ekspozycję określonego Portfela na finansowe instrumenty pochodne. Ekspozycję wylicza się na podstawie bieżącej wartości bazowych instrumentów finansowych, ryzyka kontrahenta, zmian na rynkach w przyszłości oraz czasu, w którym można zamknąć pozycje;
„GSAM LP”	oznacza Goldman Sachs Asset Management, L.P., która stanowi pośrednią jednostkę zależną The Goldman Sachs Group, Inc.;
„GSAMGS”	oznacza Goldman Sachs Asset Management Global Services Limited, która stanowi pośrednią jednostkę zależną The Goldman Sachs Group, Inc.;
„GSAMI”	oznacza Goldman Sachs Asset Management International, która stanowi pośrednią jednostkę zależną The Goldman Sachs Group, Inc.;
„GSI”	oznacza Goldman Sachs International, która stanowi pośrednią jednostkę zależną The Goldman Sachs Group, Inc.;
„Doradca inwestycyjny”	oznacza GSAMI (i w odpowiednich przypadkach Doradców pomocniczych).
„Umowa o doradztwo inwestycyjne”	oznacza umowę zawartą między Spółką zarządzającą, Doradcą inwestycyjnym oraz Funduszem, na mocy której Doradca inwestycyjny zostaje mianowany przez Spółkę zarządzającą jej przedstawicielem występującym jako doradca inwestycyjny w odniesieniu do aktywów Funduszu oraz jego jednostek zależnych, a sama umowa może być aneksowana przez strony na piśmie;

„Klasa inwestycyjna”	w odniesieniu do papierów wartościowych oznacza takie papiery wartościowe, które w momencie ich zakupu mają rating przynajmniej BBB-według S&P lub Fitch, lub Baa3 według Moody’s, z wyjątkiem krótkoterminowych papierów wartościowych, które muszą mieć rating przynajmniej A-2 według S&P, F-2 według Fitch lub Prime-2 według Moody’s, lub w przypadku papierów wartościowych bez ratingu są to papiery wartościowe, które Doradca inwestycyjny uzna za posiadające porównywalną jakość
„Dokument KIID”	dokument zawierający kluczowe informacje dla inwestorów;
„Ustawa z 17 grudnia 2010 r.”	oznacza Ustawę Luksemburga z 17 grudnia 2010 r. dotyczącą przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, z późniejszymi zmianami;
„Klasa tytułów z ekspozycją w walutach lokalnych”	oznacza klasę Tytułów uczestnictwa Portfela opisaną szczegółowo w Rozdziale 3 Prospektu emisyjnego „Opis klas tytułów uczestnictwa” (paragraf 3.26 „Klasa tytułów zabezpieczonych walutą i Klasa tytułów z ekspozycją walutową”);
„Luksemburski organ nadzorujący”	oznacza luksemburską Commission de Surveillance du Secteur Financier lub każdą instytucję będącą jej następcą prawnym, która przejmie jej uprawnienia i funkcje;
„Spółka zarządzająca”	oznacza GSAMGS lub dowolny inny podmiot, który zostanie ewentualnie zatrudniony przez Fundusz do występowania w charakterze wyznaczonej spółki zarządzającej Funduszem;
„Umowa ze spółką zarządzającą”	oznacza umowę zawartą pomiędzy Funduszem oraz Spółką zarządzającą, na mocy której Spółka zarządzająca zostaje mianowana Spółką zarządzającą Funduszu;
„Opłata zarządcza”	oznacza opłatę z tytułu zarządzania inwestycją wnoszoną przez Fundusz na rzecz Doradcy inwestycyjnego na mocy Umowy o doradztwo inwestycyjne oraz zgodnie ze szczegółowymi informacjami zawartymi w dalszej części niniejszego Prospektu emisyjnego;
„Zarządzający”	oznacza zewnętrznego zarządcę inwestycyjnego wybranego i mianowanego przez Doradcę inwestycyjnego (lub jego Jednostkę stowarzyszoną) w celu zarządzania aktywami Portfela;
„Państwa Członkowskie”	oznacza państwa członkowskie Unii Europejskiej. Państwa będące stronami porozumienia ustanawiającego Europejski Obszar Gospodarczy inne niż państwa członkowskie Unii Europejskiej uznaje się za równorzędne państwom członkowskim Unii Europejskiej;
„Spółka MLP”	oznacza rodzaj spółki komandytowo-akcyjnej (ang. master limited partnership), spółki notowanej na giełdzie papierów wartościowych, która zazwyczaj prowadzi swoją działalność między innymi w sektorze zasobów

Goldman Sachs Funds SICAV

naturalnych, usług finansowych i nieruchomości;

„Instrumenty rynku pieniężnego”

oznacza instrumenty, które zazwyczaj stanowią przedmiot obrotu na rynkach pieniężnych, są płynne i mają wartość, którą można dokładnie określić w danym momencie;

„Moody’s”

oznacza Moody’s Investor Service;

„NASDAQ”

oznacza Krajowe Stowarzyszenie Dealerów Papierów Wartościowych (National Association of Securities Dealers Automated Quotation System);

„Klasa nieinwestycyjna”

w odniesieniu do papierów wartościowych oznacza takie papiery wartościowe, które mają rating poniżej Klasy inwestycyjnej;

„Osoba niepodlegająca jurysdykcji USA”

ma znaczenie określone w Załączniku E do niniejszego dokumentu – „Definicje Osoby podlegającej jurysdykcji USA oraz Osoby niepodlegającej jurysdykcji USA”;

„OECD”

oznacza Organizację Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (Organisation for Economic Co-operation and Development);

„Wyjściowa umowa rachunku”

oznacza wyjściową umowę rachunku wypełnianą i podpisywaną przez potencjalnego inwestora w formie określonej przez Fundusz;

„Agent płatności”

oznacza State Street lub dowolny inny podmiot wyznaczony, który może zostać zatrudniony przez Fundusz do występowania w charakterze agenta płatności;

„Dozwolony fundusz alternatywny”

oznacza fundusze inwestycyjne, w które Portfel może inwestować zgodnie z postanowieniami paragrafu 2)(a) Ograniczeń inwestycyjnych określonych w Załączniku A – „Ograniczenia inwestycyjne UCITS” do niniejszego dokumentu, w tym w szczególności fundusze hedgingowe oraz fundusze funduszy hedgingowych;

„Dozwolony fundusz”

oznacza, w odniesieniu do inwestycji realizowanych przez Fundusz, inwestycję w przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe, Dozwolony fundusz alternatywny, Dozwolony fundusz zarządzany przez Doradcę inwestycyjnego lub inny UCI lub inny spełniający kryteria lub dozwolony fundusz, który może być dopuszczalny na mocy przepisów Ustawy z 17 grudnia 2010 r.;

„Dozwolone inwestycje”

oznacza te Zbywalne papiery wartościowe, Instrumenty rynku pieniężnego, tytuły uczestnictwa w Dozwolonych funduszach, finansowe instrumenty pochodne oraz inne inwestycje, w które Portfel może inwestować na mocy przepisów Ustawy z 17 grudnia 2010 r. oraz zgodnie z celem inwestycyjnym i polityką inwestycyjną w ramach Portfela;

„Portfel”

oznacza wydzielony portfel w ramach Funduszu, zgodnie ze szczegółowym opisem podanym w Prospekcie emisyjnym;

Goldman Sachs Funds SICAV

„ChRL”	oznacza Chińską Republikę Ludową z wyłączeniem Specjalnego Regionu Administracyjnego Hongkongu, Specjalnego Regionu Administracyjnego Macau oraz Republiki Chińskiej Tajwanu;
„głównie”	w odniesieniu do celu inwestycyjnego lub polityki inwestycyjnej Portfela oznacza przynajmniej dwie trzecie aktywów netto (z wyłączeniem środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych) danego Portfela, chyba że wyraźnie podano inaczej w odniesieniu do konkretnego Portfela;
„Prospekt emisyjny”	oznacza ten prospekt emisyjny wraz z wszystkimi Suplementami lub innymi aneksami;
„Data nabycia”	w odniesieniu do Klasy tytułów uczestnictwa oznacza dowolny Dzień roboczy, w którym inwestor może nabyć Tytuły uczestnictwa (zgodnie z ewentualnym dodatkowym wyszczególnieniem zawartym w Suplemencie);
„RBC”	oznacza RBC Investor Services Bank S.A.;
„Opłata z tytułu umorzenia”	oznacza opłatę za umorzenie (lub wymianę) Tytułów uczestnictwa, które mogą zostać potrącone z kwot należnych z tytułu umorzenia (lub Wartości netto Tytułów uczestnictwa podlegających wymianie), określoną bardziej szczegółowo w Rozdziale 3 „Opis klas tytułów uczestnictwa”, Rozdziale 14 „Umorzenie tytułów uczestnictwa” (w ust. 14.3 „Opłaty z tytułu umorzenia”) oraz Rozdziale 16 „Wymiana tytułów uczestnictwa” w Prospekcie emisyjnym;
„Data umorzenia”	w odniesieniu do Klasy tytułów uczestnictwa oznacza dowolny Dzień roboczy, w którym posiadacz Tytułów uczestnictwa może umorzyć Tytuły uczestnictwa (zgodnie z ewentualnym dodatkowym wyszczególnieniem zawartym w Suplemencie);
„Agent rejestrowy i agent transferowy”	oznacza RBC lub inny podmiot wyznaczony, który został zatrudniony do występowania w charakterze agenta rejestrowego i agenta transferowego Funduszu;
„Rynek regulowany”	meoznacza rynek regulowany zdefiniowany w dyrektywie 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych ;
„Klasa tytułów z ekspozycją walutową RMB”	oznacza klasę Tytułów uczestnictwa Portfela opisaną bardziej szczegółowo w Rozdziale 3 Prospektu emisyjnego „Opis klas tytułów uczestnictwa” (paragraf 3.26 „Klasa tytułów zabezpieczonych walutą i Klasa tytułów z ekspozycją walutową”);
„Umowa o świadczenie usług agenta rejestrowego”	oznacza umowę o świadczenie usług agenta rejestrowego i agenta transferowego zawartą pomiędzy Funduszem, Agentem rejestrowym i Agentem transferowym oraz Spółką zarządzającą, na mocy której Agent rejestrowy i Agent transferowy zostaje mianowany przez Spółkę zarządzającą jej przedstawicielem świadczącym usługi agenta rejestrowego i agenta transferowego na rzecz Funduszu, a sama umowa może być

aneksowana przez strony na piśmie;

„Opłata manipulacyjna”	oznacza opłatę z tytułu subskrypcji Tytułów uczestnictwa, która może zostać naliczona od przychodów z subskrypcji przez Dystrybutora lub Dystrybutorów pomocniczych;
„SEC”	przedłożenie dokumentów amerykańskiej Komisji ds. Papierów Wartościowych i Giełd;
„Portfele Select”	oznacza te Portfele, które dokładniej zdefiniowano w Rozdziale 2 „Cele inwestycyjne i polityka inwestycyjna” (paragraf 2.4 „Portfele Select”) w Prospekcie oraz w jednym lub większej liczbie Suplementów;
„Posiadacz tytułów uczestnictwa”	oznacza posiadacza Tytułu uczestnictwa;
„Klasa tytułów uczestnictwa”	oznacza dowolną klasę Tytułów uczestnictwa dowolnego Portfela wyemitowanego przez Fundusz, zgodnie z opisem zamieszczonym w Rozdziale 3 Prospektu emisyjnego „Opis klas tytułów uczestnictwa” lub w Statucie;
„Tytuły uczestnictwa”	oznacza tytuły uczestnictwa dowolnej Klasy tytułów uczestnictwa dowolnego Portfela wyemitowane przez Fundusz, zgodnie z opisem zamieszczonym w Rozdziale 3 Prospektu emisyjnego „Opis klas tytułów uczestnictwa” lub w Statucie;
„Portfel specjalistyczny”	oznacza te Portfele, które dokładniej zdefiniowano w Rozdziale 2 „Cele inwestycyjne i polityka inwestycyjna” (paragraf 2.3 „Portfele specjalistyczne”) w Prospekcie oraz w jednym lub większej liczbie Suplementów;
„Standard & Poor’s” lub „S&P”	oznacza Standard & Poor’s Corporation;
„State Street”	oznacza State Street Bank Luxembourg S.C.A.;
„Doradca pomocniczy”	oznacza GSAM LP lub dowolny inny podmiot wyznaczony doradcą pomocniczym w odniesieniu do Funduszu lub Portfela;
„Dystrybutor pomocniczy”	oznacza podmioty mianowane przez Dystrybutora lub Spółkę zarządzającą do dystrybucji Tytułów uczestnictwa Funduszu;
„Formularz subskrypcyjny”	oznacza formularz subskrypcji wypełniany i podpisywany przez inwestora w formie określonej przez Fundusz;
„Suplement”	oznacza każdy suplement do Prospektu emisyjnego, którego celem jest dokładniejsze opisanie jednego lub większej liczby Portfeli Funduszu; ,

Goldman Sachs Funds SICAV

„Zbywalne papiery wartościowe”

oznacza

1. akcje oraz inne papiery wartościowe równoważne akcjom („akcje”);
2. obligacje oraz inne instrumenty dłużne („obligacje”);
3. wszelkie inne zbywalne papiery wartościowe, które dają prawo do nabycia tego rodzaju Zbywalnych papierów wartościowych w drodze subskrypcji lub wymiany;

oprócz technik i instrumentów, o których mowa w paragrafie 8 Ograniczeń inwestycyjnych UCITS w Załączniku A – „Ograniczenia inwestycyjne UCITS” do niniejszego dokumentu;

„UCI”

oznacza przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania;

„UCITS”

oznacza przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe w rozumieniu Dyrektywy UCITS;

„Dyrektywa UCITS ”

oznacza dyrektywę 2009/65/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 13 lipca 2009 roku w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe, z późniejszymi zmianami;

„Przepisy dotyczące UCITS”

oznacza Dyrektywę UCITS oraz przepisy ją wdrażające, dotyczące, w zależności od okoliczności, Funduszu oraz Spółki zarządzającej, z późniejszymi zmianami;

„USA” lub „Stany Zjednoczone” oznacza Stany Zjednoczone Ameryki Północnej

„Osoba podlegająca jurysdykcji USA”

ma znaczenie określone w Załączniku E do niniejszego dokumentu – „Definicje Osoby podlegającej jurysdykcji USA oraz Osoby niepodlegającej jurysdykcji USA”;

„Umowa dotycząca wyceny”

oznacza umowę zawartą między Spółką zarządzającą oraz Wyceniającym, na mocy której Wyceniający jest mianowany przez Spółkę zarządzającą jej przedstawicielem w celu świadczenia określonych usług wyceny w odniesieniu do aktywów Funduszu oraz jego jednostek zależnych;

„Wyceniający”

oznacza Goldman, Sachs & Co. lub dowolny inny podmiot mianowany przez Spółkę zarządzającą jej przedstawicielem w celu świadczenia usług wyceny w odniesieniu do aktywów Funduszu oraz jego jednostek zależnych; oraz

„VaR”

oznacza wartość zagrożoną ryzykiem.

Waluty

„AUD”

oznacza prawny środek płatniczy Związku Australijskiego;

„BRL”

oznacza prawny środek płatniczy Federacyjnej Republiki Brazylii;

Goldman Sachs Funds SICAV

„CAD”	oznacza prawny środek płatniczy Kanady;
„CHF”	oznacza prawny środek płatniczy Szwajcarii;
„CNH”	dotyczy RMB pozostających w obrocie poza ChRL;
„CNY”	dotyczy RMB pozostających w obrocie na terenie ChRL;
„DKK”	oznacza prawny środek płatniczy Królestwa Danii;
„EUR”	oznacza prawny środek płatniczy Państw członkowskich, które przystąpiły do strefy euro, lub walutę stanowiącą jej następcę według decyzji Zarządu;
„GBP”	oznacza prawny środek płatniczy Zjednoczonego Królestwa;
„HKD”	oznacza prawny środek płatniczy Hongkongu;
„IDR”	oznacza prawny środek płatniczy Indonezji;
„ILS”	oznacza prawny środek płatniczy Państwa Izrael;
„INR”	oznacza prawny środek płatniczy Republiki Indii;
„JPY”	oznacza prawny środek płatniczy Japonii;
„KRW”	oznacza prawny środek płatniczy Republiki Korei;
„NOK”	oznacza prawny środek płatniczy Norwegii;
„NZD”	oznacza prawny środek płatniczy Nowej Zelandii;
„PLN”	oznacza prawny środek płatniczy Polski;
„RMB”	oznacza prawny środek płatniczy ChRL;
„SEK”	oznacza prawny środek płatniczy Królestwa Szwecji;
„SGD”	oznacza prawny środek płatniczy Republiki Singapuru; oraz
„USD”	oznacza prawny środek płatniczy USA.

1. Fundusz

Goldman Sachs Fundso publiczna spółka z ograniczoną odpowiedzialnością („*société anonyme*”) będąca spółką inwestycyjną ze zmiennym kapitałem zakładowym w rozumieniu luksemburskiej Ustawy z 17 grudnia 2010 r. Goldman Sachs Funds powołała GSAMGS jako wyznaczoną spółkę zarządzającą. Siedziba Funduszu znajduje się pod adresem 49, Avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg. Fundusz został utworzony pod nazwą „GS Equity Funds” dnia 5 listopada 1992 r. na podstawie aktu notarialnego sporządzonego przez Maître'a Franka Badena, notariusza z siedzibą w Luksemburgu, i opublikowanego w rejestrze Mémorial C. Recueil des Sociétés et Associations (zwanym dalej „Mémorial”), numer referencyjny 597, dnia 15 grudnia 1992 r.

Statut został po raz pierwszy opublikowany w rejestrze Mémorial dnia 5 listopada 1992 r., a ostatnie zmiany zostały wprowadzone na mocy aktu notarialnego dnia 22 maja 2014 r. Ostatnia wersja Statutu została złożona w luksemburskim Rejestrze Działalności Gospodarczej dnia 12 czerwca 2014 r.

Fundusz został zarejestrowany w luksemburskim Rejestrze Działalności Gospodarczej pod numerem referencyjnym B 41.751. Fundusz został zarejestrowany zgodnie z częścią I Ustawy z 17 grudnia 2010 r. Fundusz został zatwierdzony przez Luksemburski organ nadzorujący.

Do celów związanych z wprowadzaniem do obrotu publicznego w określonych państwach członkowskich i określonych państwach EOG Fundusz jest traktowany jak przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, UCITS) na mocy dyrektywy w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe. Szczegółowe informacje na ten temat można uzyskać u Dystrybutora, którego adres został podany w części "Dane adresowe" na stronie 8 niniejszego Prospektu emisyjnego.

Walutą Funduszu jest USD.

2. Cele inwestycyjne i polityka inwestycyjna

Obecnie Fundusz obejmuje kilka Portfeli, które zostały bardziej szczegółowo opisane w jednym lub wielu Suplementach.

Nie ma pewności ani gwarancji, że inwestycje w ramach Portfela będą opłacalne, ani że cele inwestycyjne z nim związane zostaną osiągnięte. Szczegółowe omówienie czynników, które należy wziąć pod uwagę przy inwestowaniu w Portfel, znajduje się w Rozdziale 4 „Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę” zawierającym opis Portfela, zawartym w niniejszym Prospekcie emisyjnym oraz w odpowiednim Suplemencie.

Cel inwestycyjny i polityka inwestycyjna w ramach każdego Portfela mogą podlegać zmianom bez konieczności oddawania głosów przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Jeżeli cel inwestycyjny albo polityka inwestycyjna w ramach Portfela ulegnie zmianie, Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni zastanowić się, czy w świetle ich obecnej pozycji finansowej oraz aktualnych potrzeb Portfel nadal stanowi odpowiedni instrument inwestycyjny. Fundusz będzie wprowadzać zmiany do Prospektu emisyjnego w celu odzwierciedlenia jakichkolwiek zmian określonego w nim celu inwestycyjnego i polityki inwestycyjnej w ramach Portfela. Posiadacze tytułów uczestnictwa będą powiadamiani na piśmie o wszelkich istotnych zmianach dotyczących celu inwestycyjnego i polityki inwestycyjnej w ramach Portfela.

Portfel może obejmować pomocnicze aktywa płynne, a także w wyjątkowych i przejściowych okolicznościach może obejmować aktywa płynne wykraczające poza tego rodzaju ograniczenia, przy założeniu, że Zarząd uzna to za zgodne z najlepszym interesem Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

Portfel może wykorzystywać zależną spółkę holdingową Funduszu, za pośrednictwem której można dokonywać inwestycji Portfela. W celu uzyskania dalszych informacji na temat jednostki zależnej w związku z Portfelem, zob. Rozdział 4 „Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę” (paragraf 4.12.11 „Zależne spółki holdingowe”) Prospektu emisyjnego.

2.1. Portfele akcyjne

Celem inwestycyjnym każdego Portfela akcyjnego jest długoterminowe zwiększanie wartości kapitału poprzez inwestowanie w dowolne Dozwolone inwestycje. Celem inwestycyjnym portfeli Goldman Sachs North America Energy & Energy Infrastructure Equity Portfolio, Goldman Sachs Global Infrastructure Equity Portfolio i Goldman Sachs Global Real Estate Equity Portfolio jest generowanie całkowitej stopy zwrotu składającej się z dochodu oraz wzrostu wartości kapitału. Każdy Portfel akcyjny wspomniany w Suplementach będzie w normalnych warunkach rynkowych inwestować co najmniej dwie trzecie aktywów netto w akcje albo zbywalne kapitałowe papiery wartościowe, które obejmują akcje zwykłe, akcje uprzywilejowane, gwarancje i inne prawa do nabycia akcji, ADR, EDR oraz GDR (według definicji podanej w Rozdziale 4.7.6 „Kwity depozytowe”) oraz nie więcej niż jedną trzecią aktywów netto w zamienne papiery wartościowe, obligacje (objęte gwarancją bądź nie objęte gwarancją), Instrumenty rynku pieniężnego oraz Dozwolone fundusze niekapitałowe. W normalnych warunkach rynkowych każdy Portfel akcyjny będzie inwestować aktywa netto głównie w papiery wartościowe emitentów z siedzibą w kraju/regionie albo emitentów działających w sektorze wymienionym w nazwie i celu inwestycyjnym Portfela lub posiadających kapitalizację rynkową w nich wymienioną. **Podobnie inwestorzy powinni być świadomi, że Portfel akcyjny nie może inwestować wszystkich aktywów u emitentów z siedzibą w kraju/regionie, działających w sektorze wymienionym w nazwie i celu inwestycyjnym Portfela lub posiadających kapitalizację rynkową w nich wymienioną ani też pochodzących z krajów stanowiących region albo wymienionych w celu inwestycyjnym Portfela.** Papiery wartościowe emitentów z siedzibą w kraju/regionie albo działających w sektorze obejmują papiery wartościowe tych emitentów, którzy uzyskują przeważającą część dochodów albo zysków w tym konkretnym kraju/regionie lub sektorze.

Z zastrzeżeniem warunków określonych w Prospekcie emisyjnym (a w szczególności w Załączniku A – „Ograniczenia inwestycyjne UCITS” oraz w Załączniku C – „Specjalne techniki inwestycyjne”) oraz w dowolnym Suplemencie Portfele te mogą angażować się w transakcje na finansowych instrumentach pochodnych, w tym między innymi na umowach dotyczących swapów różnicowych i swapów całkowitego dochodu w ramach ogólnej polityki inwestycyjnej lub w celach związanych z prowadzeniem transakcji zabezpieczających. Zob. Załącznik C – „Specjalne techniki inwestycyjne” wraz z Rozdziałem 4 „Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę” oraz odpowiedni Suplement opisujący odpowiednie Portfele akcyjne.

Goldman Sachs Funds SICAV

W ramach ogólnej polityki inwestycyjnej Portfela akcyjnego oraz w ramach zakresu Dozwolonych inwestycji, które mogą być wykorzystywane do angażowania się w rynki kapitałowe, Portfel akcyjny może inwestować w jednostki bądź tytuły uczestnictwa Dozwolonych funduszy kapitałowych, w tym Dozwolonych funduszy zarządzanych przez Goldman Sachs, jednak żaden z Portfeli akcyjnych nie będzie inwestował więcej niż 10% aktywów netto w Dozwolone fundusze.

Każdy Portfel akcyjny może obejmować pomocnicze aktywa płynne, a także w wyjątkowych i przejściowych okolicznościach może obejmować aktywa płynne wykraczające poza tego rodzaju ograniczenia, przy założeniu, że Doradca inwestycyjny uzna to za zgodne z najlepszym interesem Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

2.2. Portfele stałego dochodu

Celem inwestycyjnym każdego Portfela stałego dochodu jest generowanie całkowitej stopy zwrotu składającej się z dochodu oraz wzrostu wartości kapitału za pośrednictwem Dozwolonych inwestycji. Każdy Portfel stałego dochodu wspomniany w Suplementach w normalnych warunkach rynkowych będzie inwestował co najmniej dwie trzecie aktywów netto w obligacje i nie więcej niż jedną trzecią aktywów netto w inne papiery wartościowe i instrumenty oraz Dozwolone fundusze nieobligacyjne, a także będzie inwestował nie więcej niż jedną czwartą aktywów netto w zamienne papiery wartościowe. Ponadto w granicach limitów określonych w Załączniku A „Ograniczenia inwestycyjne UCITS” do Prospektu emisyjnego może inwestować w instrumenty współdziałania w kredycie lub instrumenty cesji wierzytelności, z zastrzeżeniem że tego rodzaju instrumenty są zgodne z Instrumentami rynku pieniężnego zwykle funkcjonującymi na rynku pieniężnym, są płynne i ich wartość może zostać prawidłowo oszacowana w dowolnym momencie zgodnie z przepisami obowiązującego prawa i przepisami wykonawczymi.

Następujące Portfele stałego dochodu inwestują do jednej dziesiątej aktywów netto w akcje lub kapitałowe papiery wartościowe. Należy zauważyć, że podany wyżej limit nie dotyczy inwestycji w akcje uprzywilejowane:

- Goldman Sachs Developed Markets High Yield Constrained Portfolio
- Goldman Sachs Emerging Markets Corporate Bond Portfolio
- Goldman Sachs Emerging Markets Debt Blend Portfolio
- Goldman Sachs Emerging Markets Debt Local Portfolio
- Goldman Sachs Emerging Markets Debt Portfolio
- Goldman Sachs Europe High Yield Bond Portfolio
- Goldman Sachs Global High Yield Portfolio
- Goldman Sachs Opportunistic Corporate Bond Portfolio.

Następujące Portfele stałego dochodu nie będą inwestować w akcje i instrumenty kapitałowe (z wyjątkiem (i) tytułów uczestnictwa w innych Dozwolonych funduszach, które nie inwestują w kapitałowe papiery wartościowe, (ii) instrumentów, które są otrzymywane w ramach restrukturyzacji albo w podobnej sytuacji oraz (iii) akcji uprzywilejowanych):

- Goldman Sachs Euro Fixed Income Portfolio
- Goldman Sachs Euro Short Duration Bond Plus Portfolio
- Goldman Sachs Global Credit Portfolio (zabezpieczony)
- Goldman Sachs Global Fixed Income Portfolio
- Goldman Sachs Global Fixed Income Portfolio (zabezpieczony)
- Goldman Sachs Global Sovereign Bond Portfolio
- Goldman Sachs Sterling Broad Fixed Income Portfolio
- Goldman Sachs Sterling Corporate Income Bond Portfolio
- Goldman Sachs Sterling Credit Portfolio
- Goldman Sachs Sterling Ultra Short Duration Bond Portfolio
- Goldman Sachs US Dollar Short Duration Bond Portfolio
- Goldman Sachs US Dollar Ultra Short Duration Bond Portfolio
- Goldman Sachs US Fixed Income Portfolio
- Goldman Sachs US Mortgage Backed Securities Portfolio.

W normalnych warunkach rynkowych każdy Portfel akcyjny będzie inwestował aktywa netto głównie w papiery wartościowe emitentów z siedzibą w kraju/regionie albo emitentów działających w sektorze wymienionym w nazwie

i celu inwestycyjnym Portfela lub posiadających kapitalizację rynkową w nich wymienioną. **Podobnie inwestorzy powinni być świadomi, że Portfel akcyjny nie może inwestować wszystkich aktywów u emitentów z siedzibą w kraju/regionie, działających w sektorze wymienionym w nazwie i celu inwestycyjnym Portfela lub posiadających kapitalizację rynkową w nich wymienioną ani też pochodzących z krajów stanowiących region albo wymienionych w celu inwestycyjnym Portfela.** Papiery wartościowe emitentów z siedzibą w kraju/regionie albo działających w sektorze obejmują papiery wartościowe tych emitentów, którzy uzyskują przeważającą część dochodów albo zysków w tym konkretnym kraju/regionie lub sektorze. Każdorazowo z zastrzeżeniem zasad opisanych powyżej Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni zdawać sobie sprawę, że papiery wartościowe mogą zostać pośrednio zainwestowane w kraju lub krajach, regionach, sektorach lub walutach, które nie zostały wymienione w nazwie Portfela ani w jego celu inwestycyjnym, w tym zarówno na podstawie zaangażowania netto w pozycje długie, jak i w pozycje krótkie, ze względu na wykorzystanie finansowych instrumentów pochodnych, jak to zostało szczegółowo opisane poniżej.

Portfele stałego dochodu mogą w szczególności wykorzystywać pewne techniki w oparciu o pochodne instrumenty finansowe związane z zarządzaniem ryzykiem walutowym, kredytowym oraz ryzykiem stopy procentowej dotyczącym aktywów znajdujących się w odpowiednim Portfelu stałego dochodu i mogą brać udział w transakcjach na finansowych instrumentach pochodnych, które z kolei mogą prowadzić do zaangażowania netto w pozycje długie, jak i w pozycje krótkie oraz inne Dozwolone inwestycje w ramach ich ogólnej polityki inwestycyjnej, w celu generowania zwrotu lub w celach związanych z prowadzeniem transakcji zabezpieczających. Zgodnie z Załącznikiem A – „Ograniczenia inwestycyjne UCITS” nie będzie prowadzona żadna sprzedaż krótka papierów wartościowych; pozycje krótkie mogą być zajmowane za pomocą sekurytyzowanych i niesekurytyzowanych finansowych instrumentów pochodnych. Zob. Załącznik C – „Specjalne techniki inwestycyjne” wraz z Rozdziałem 4 „Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę” oraz odpowiedni Suplement opisujący odpowiednie Portfele stałego dochodu.

Dozwolone inwestycje w ramach Portfela stałego dochodu, zgodnie z wyżej wymienionymi ograniczeniami, mogą dotyczyć wszystkich typów dłużnych papierów wartościowych, z zastrzeżeniem ograniczeń obowiązujących zgodnie z przepisami prawa luksemburskiego oraz odpowiednią polityką inwestycyjną w ramach Portfela, w tym w szczególności stóp stałych i zmiennych, uprzywilejowanych albo podporządkowanych dłużnych papierów wartościowych przedsiębiorstw (takich jak obligacje, skrypty dłużne, weksle i weksle kupieckie), kredytów hipotecznych i listów zastawnych, zabezpieczonych wierzytelności, Instrumentów rynku pieniężnego, obligacji Brady’ego oraz innych instrumentów dłużnych emitowanych przez organy rządowe, ich agencje i urzędy albo przez banki centralne, zamienne dłużne papiery wartościowe (w tym obligacje typu CoCo (zob. poniżej)), umowy współuczestnictwa w kredytach oraz umowy warunkowej sprzedaży. Portfel stałego dochodu może inwestować więcej niż 20% aktywów netto w kredyty hipoteczne i listy zastawne bezpośrednio lub pośrednio na podstawie indeksu finansowego, w tym w szczególności CMBX. Portfele mogą inwestować/angażować się w kredyty hipoteczne i listy zastawne, które uzyskały rating Klasy inwestycyjnej albo Klasy nieinwestycyjnej zgodnie z celem inwestycyjnym danego Portfela. Emitenci tego rodzaju kredytów hipotecznych oraz listów zastawnych mogą obejmować między innymi agencje rządowe lub przedsiębiorstwa sponsorowane przez rząd i podmioty specjalnego przeznaczenia sponsorowane przez banki.

Niektóre portfele mogą inwestować w Papiery typu CoCo. Zgodnie z zasadami dotyczącymi Papierów typu CoCo niektóre zdarzenia warunkowe, w tym zdarzenia znajdujące się pod kontrolą zarządu emitenta Papierów typu CoCo, mogą skutkować utworzeniem stałego odpisu aktualizującego wartość głównej inwestycji lub narosłych odsetek do zera bądź przekształceniem w akcje. Tego rodzaju zdarzenia warunkowe mogą obejmować (i) obniżenie wskaźnika kapitału podstawowego Core Tier 1/Common Equity Tier 1 (CT1/CET1) (albo innych wskaźników kapitałowych) banku emisyjnego poniżej wstępnie określonego limitu, (ii) subiektywne ustalenie przez organ regulacyjny, że instytucja jest „nieopłacalna”, tzn. ustalenie, że bank emitujący wymaga wsparcia ze strony sektora publicznego, aby zapobiec niewypłacalności, bankructwu, niezdolności do spłacenia istotnej części wierzytelności w terminie albo innego rodzaju niezdolności do prowadzenia działalności gospodarczej przez emitenta i nałożenie wymogu albo spowodowanie przekształcenia papierów typu CoCo w akcje w okolicznościach, które znajdują się poza kontrolą emitenta albo (iii) decyzję władz krajowych o dokonaniu zastrzyku kapitałowego. Portfel jako obligatariusz CoCo może ponieść straty (i) względem zarówno inwestujących w akcje, jak i innych wierzycieli, którzy mogą mieć równą rangę albo niższą rangę od inwestorów Papierów typu CoCo oraz (ii) w okolicznościach, w których ma miejsce kontynuacja działalności banku. Struktury terminowe Papierów typu CoCo mogą być złożone i mogą różnić się w zależności od emitenta i rodzaju obligacji. Aby uzyskać dodatkowe informacje finansowe i dalszy opis czynników ryzyka, należy zapoznać się z Rozdziałem 4 Prospektu emisyjnego „Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę”.

Goldman Sachs Funds SICAV

Jeżeli papier wartościowy nie podlega ratingowi, Portfel może inwestować w tego rodzaju papier wartościowy tylko wtedy, gdy zdaniem Doradcy inwestycyjnego jego jakość kredytowa jest porównywalna do papierów wartościowych poddanych ratingowi, w które Portfel może inwestować.

W ramach ogólnej polityki inwestycyjnej Portfela stałego dochodu oraz w ramach zakresu Dozwolonych inwestycji, które mogą być wykorzystywane do angażowania się w rynki o stałym dochodzie, Portfel stałego dochodu może inwestować w jednostki bądź tytuły uczestnictwa Dozwolonych funduszy obligacyjnych, w tym Dozwolonych funduszy zarządzanych przez Goldman Sachs, jednak żaden z Portfeli stałego dochodu nie będzie inwestować więcej niż 10% aktywów netto w Dozwolone fundusze.

Każdy Portfel stałego dochodu może obejmować pomocnicze aktywa płynne, a także w wyjątkowych i przejściowych okolicznościach może obejmować aktywa płynne wykraczające poza tego rodzaju ograniczenia, przy założeniu, że Doradca inwestycyjny uzna to za zgodne z najlepszym interesem Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

2.3. Portfele specjalistyczne

Cele inwestycyjne Portfeli specjalistycznych są dostosowane do każdego Portfela specjalistycznego, zgodnie z warunkami opisanymi szczegółowo w odpowiednim Suplemencie.

Podczas gdy określone Portfele specjalistyczne są zgodne z zasadami inwestycyjnymi określonymi w paragrafach 2.1 oraz 2.2 powyżej, gdzie tego rodzaju Portfele mogą być zaklasyfikowane odpowiednio jako Portfele akcyjne albo Portfele stałego dochodu, niektóre Portfele specjalistyczne nie mogą być zakwalifikowane do kategorii Portfeli akcyjnych ani Portfeli stałego dochodu i dlatego też mogą podlegać innym zasadom inwestycyjnym. Wspomniane zasady inwestycyjne, na przykład w związku z proporcją aktywów netto zainwestowanych w określone Dozwolone inwestycje lub proporcją tego rodzaju aktywów netto zainwestowanych w kraju, regionie, sektorze lub walucie wspomnianej w nazwie Portfela specjalistycznego, w stosownych przypadkach zostały opisane w odpowiednim Suplemencie w odniesieniu do Portfeli specjalistycznych.

Każdy Portfel specjalistyczny będzie posiadał odrębną politykę inwestycyjną związaną z wykorzystaniem finansowych instrumentów pochodnych, zgodnie z warunkami opisanymi szczegółowo w odpowiednim Suplemencie.

Z zastrzeżeniem warunków określonych w Prospekcie emisyjnym (a w szczególności w Załączniku A – „Ograniczenia inwestycyjne UCITS” oraz w Załączniku C – „Specjalne techniki inwestycyjne”) oraz w dowolnym Suplemencie Portfele te mogą angażować się w transakcje na finansowych instrumentach pochodnych w ramach ogólnej polityki inwestycyjnej lub w celach związanych z prowadzeniem transakcji zabezpieczających. Zob. Załącznik C – „Specjalne techniki inwestycyjne” wraz z Rozdziałem 4 „Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę” oraz odpowiedni Suplement opisujący odpowiednie Portfele specjalistyczne.

2.4. Portfele Select

Celem inwestycyjnym każdego Portfela Select jest generowanie całkowitej stopy zwrotu składającej się z dochodu oraz wzrostu wartości kapitału za pośrednictwem Dozwolonych inwestycji.

Zgodnie z warunkami opisanymi szczegółowo w odpowiednim Suplemencie, Portfele Select zostały zaklasyfikowane jako Portfele stałego dochodu i są zgodne z zasadami inwestycyjnymi określonymi w paragrafie 2.2 powyżej.

2.5. Portfele elastyczne

Celem inwestycyjnym każdego Portfela elastycznego jest generowanie całkowitej stopy zwrotu składającej się z wzrostu wartości kapitału oraz dochodu z portfela Dozwolonych inwestycji. Każdy Portfel elastyczny wspomniany w odpowiednich Suplementach będzie w normalnych warunkach rynkowych inwestować co najmniej dwie trzecie aktywów netto w akcje lub zbywalne kapitałowe papiery wartościowe, papiery wartościowe o stałym dochodzie, Dozwolone fundusze i finansowe instrumenty pochodne.

Ponadto Portfel Goldman Sachs Global Income Builder Portfolio w granicach limitów określonych w Załączniku A „Ograniczenia inwestycyjne UCITS” do Prospektu emisyjnego może inwestować w instrumenty współdziałania

Goldman Sachs Funds SICAV

w kredycie lub instrumenty cesji wierzytelności, z zastrzeżeniem że tego rodzaju instrumenty są zgodne z Instrumentami rynku pieniężnego zwykle funkcjonującymi na rynku pieniężnym, są płynne i ich wartość może zostać prawidłowo oszacowana w dowolnym momencie zgodnie z przepisami obowiązującego prawa i przepisami wykonawczymi.

Akcje lub zbywalne kapitałowe papiery wartościowe obejmują akcje zwykłe, akcje uprzywilejowane, gwarancje i inne prawa do nabycia akcji, ADR, EDR oraz GDR.

Papiery wartościowe o stałym dochodzie obejmują stopy stałe i zmienne, uprzywilejowane albo podporządkowane dłużne papiery wartościowe przedsiębiorstw (takie jak obligacje, skrypty dłużne, weksle i weksle kupieckie), kredyty hipoteczne i listy zastawne, zabezpieczone wierzytelności, Instrumenty rynku pieniężnego, obligacje Brady'ego oraz inne instrumenty dłużne emitowane przez organy rządowe, ich agencje i urzędy albo przez banki centralne, zamienne dłużne papiery wartościowe (w tym obligacje typu CoCo (zob. poniżej)), akcje uprzywilejowane oraz umowy warunkowej sprzedaży.

Niektóre portfele mogą inwestować w Papiery typu CoCo. Zgodnie z zasadami dotyczącymi Papierów typu CoCo niektóre zdarzenia warunkowe, w tym zdarzenia znajdujące się pod kontrolą zarządu emitenta Papierów typu CoCo, mogą skutkować utworzeniem stałego odpisu aktualizującego wartość głównej inwestycji lub narosłych odsetek do zera bądź przekształceniem w akcje. Tego rodzaju zdarzenia warunkowe mogą obejmować (i) obniżenie wskaźnika kapitału podstawowego Core Tier 1/Common Equity Tier 1 (CT1/CET1) (albo innych wskaźników kapitałowych) banku emisyjnego poniżej wstępnie określonego limitu, (ii) subiektywne ustalenie przez organ regulacyjny, że instytucja jest „nieopłacalna”, tzn. ustalenie, że bank emitujący wymaga wsparcia ze strony sektora publicznego, aby zapobiec niewypłacalności, bankructwu, niezdolności do spłacenia istotnej części wierzytelności w terminie albo innego rodzaju niezdolności do prowadzenia działalności gospodarczej przez emitenta i nałożenie wymogu albo spowodowanie przekształcenia papierów typu CoCo w akcje w okolicznościach, które znajdują się poza kontrolą emitenta albo (iii) decyzję władz krajowych o dokonaniu zastrzyku kapitałowego. Portfel jako obligatariusz CoCo może ponieść straty (i) względem zarówno inwestujących w akcje, jak i innych wierzycieli, którzy mogą mieć równą rangę albo niższą rangę od inwestorów Papierów typu CoCo oraz (ii) w okolicznościach, w których ma miejsce kontynuacja działalności banku. Struktury terminowe Papierów typu CoCo mogą być złożone i mogą różnić się w zależności od emitenta i rodzaju obligacji. Aby uzyskać dodatkowe informacje finansowe i dalszy opis czynników ryzyka, należy zapoznać się z Rozdziałem 4 Prospektu emisyjnego „Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę”.

Jeżeli papier wartościowy nie podlega ratingowi, Portfel może inwestować w tego rodzaju papier wartościowy tylko wtedy, gdy zdaniem Doradcy inwestycyjnego jego jakość kredytowa jest porównywalna do papierów wartościowych poddanych ratingowi, w które Portfel może inwestować.

W normalnych warunkach rynkowych każdy Portfel elastyczny będzie inwestować aktywa głównie w papiery wartościowe emitentów z siedzibą w kraju/regionie albo emitentów działających w sektorze wymienionym w nazwie i celu inwestycyjnym Portfela albo posiadających kapitalizację rynkową w nich wymienioną. Podobnie inwestorzy powinni być świadomi, że Portfel elastyczny nie może inwestować wszystkich aktywów u emitentów z siedzibą w kraju/regionie albo działających w sektorze wymienionym w nazwie i celu inwestycyjnym Portfela albo posiadających kapitalizację rynkową w nich wymienioną ani też pochodzących z krajów stanowiących region albo wymienionych w celu inwestycyjnym Portfela. Papiery wartościowe emitentów z siedzibą w kraju/regionie albo działających w sektorze obejmują papiery wartościowe tych emitentów, którzy uzyskują przeważającą część dochodów albo zysków w tym konkretnym kraju/regionie lub sektorze.

Z zastrzeżeniem warunków określonych w Prospekcie emisyjnym (oraz w szczególności Załącznikach A – „Ograniczenia inwestycyjne UCITS” oraz C – „Specjalne techniki inwestycyjne”) oraz w dowolnym Suplemencie wspomniane Portfele mogą angażować się w pochodne transakcje finansowe, w tym w szczególności swapy (w tym swapy akcyjne, swapy stopy procentowej, swapy ryzyka kredytowego oraz swapy całkowitego dochodu), kontrakty terminowe futures oraz kontrakty opcyjne (dotyczące kapitałowych papierów wartościowych i rynków, stóp procentowych, kredytów i walut), kontrakty terminowe w obcej walucie, umowy warunkowej sprzedaży oraz instrumenty indeksowane do zdarzeń kredytowych. Wspomniane Portfele będą wykorzystywać pochodne transakcje finansowe w ramach ich ogólnej polityki inwestycyjnej lub w celach związanych z prowadzeniem transakcji zabezpieczających.

Goldman Sachs Funds SICAV

W ramach ogólnej polityki inwestycyjnej Portfela elastycznego oraz w ramach zakresu Dozwolonych inwestycji, które mogą być wykorzystywane do angażowania się w rynki kapitałowe, rynki o stałym dochodzie i inne rynki, Portfel elastyczny może inwestować w jednostki bądź tytuły uczestnictwa Dozwolonych funduszy, w tym Dozwolonych funduszy zarządzanych przez Goldman Sachs; jednak, z wyjątkiem Goldman Sachs Wealthbuilder Multi-Asset Conservative Portfolio, Goldman Sachs Wealthbuilder Multi-Asset Balanced Portfolio oraz Goldman Sachs Wealthbuilder Multi-Asset Growth Portfolio, żaden z Portfeli elastycznych nie będzie inwestować więcej niż 10% aktywów netto w Dozwolone fundusze.

2.6. Portfele alternatywne

Doradca inwestycyjny będzie starać się osiągnąć cel inwestycyjny każdego Portfela alternatywnego poprzez inwestowanie głównie w aktywa bazowe zawarte w Czynnikiach, rynkach, sektorach, Podstrategiach lub aktywach (zgodnie z definicją tych terminów podaną w odpowiednim Suplemencie), na warunkach określonych dla celu inwestycyjnym każdego Portfela alternatywnego albo opisie procesu inwestycyjnego zawartym w odpowiednim Suplemencie (i) bezpośrednio, inwestując w zbywalne papiery wartościowe lub inne Dozwolone inwestycje lub (ii) pośrednio, wykorzystując różnorodne techniki i instrumenty, takie jak finansowe instrumenty pochodne, które mogą obejmować jedną albo kilka umów warunkowej sprzedaży lub umów typu swap, jak to zostało opisane w Załączniku C – „Specjalne techniki inwestycyjne” do Prospektu emisyjnego. Tego rodzaju zaangażowanie za pośrednictwem finansowych instrumentów pochodnych może być związane między innymi z akcjami, stałym dochodem, walutą, kredytem i towarami, może skutkować zastosowaniem istotnej dźwigni finansowej oraz może stanowić zarówno zaangażowanie netto w pozycje długie, jak i pozycje krótkie w ramach ogólnej polityki inwestycyjnej w celu generowania zwrotu lub w celach związanych z prowadzeniem transakcji zabezpieczających. W dowolnym momencie Doradca inwestycyjny może wedle uznania określić, które z wyżej wymienionych form inwestowania albo ich kombinacje są najodpowiedniejsze do osiągnięcia celu inwestycyjnego każdego z Portfeli. Zob. Załącznik C – „Specjalne techniki inwestycyjne” wraz z Rozdziałem 4 „Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę” oraz odpowiedni Suplement opisujący dany Portfel alternatywny.

W ramach Portfeli alternatywnych nie będą zawierane w pełni finansowane umowy typu swap. W granicach określonych w niniejszym Prospekcie emisyjnym oraz na zasadzie działalności pobocznej Portfele alternatywne mogą obejmować środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych. Portfele alternatywne nie będą nigdy inwestować więcej niż 10% aktywów netto w jakiejkolwiek przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe albo inne przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania.

2.7. Wspólne zarządzanie aktywami

W celu usprawnienia procesu zarządzania Zarząd może zdecydować, że aktywa z niektórych Portfeli będą zarządzane wspólnie. Zarządzane wspólnie aktywa będą określane jako „pula”, niezależnie od faktu, że tego rodzaju pule są wykorzystywane wyłącznie do celów związanych z zarządzaniem portfelem. Pule nie stanowią odrębnych podmiotów i nie są bezpośrednio dostępne dla inwestorów. W ramach każdego Portfela z puli określone aktywa będą lokowane w puli, a aktywa w ten sposób przypisywane do każdego Portfela z puli będą wyznaczane na zasadzie odniesienia do wstępnej alokacji aktywów do takiej puli i będą zmieniać się w przypadku dodatkowej alokacji albo wycofania. Uprawnienie do korzystania z aktywów w puli w ramach każdego Portfela z puli dotyczy każdej linii inwestycyjnej w tego rodzaju puli. Dodatkowe inwestycje dokonywane w imieniu Portfeli z puli będą przydzielane do tego rodzaju Portfeli zgodnie z przysługującymi im odpowiednio uprawnieniami, podczas gdy sprzedane aktywa będą opłacane podobnie jak aktywa przypisywane do każdego Portfela z puli. Inwestorzy powinni zdawać sobie sprawę z faktu, iż koszty i wydatki wynikające z subskrypcji i umorzenia (np. koszty transakcji związane z inwestycjami i dezinvestycjami) w ramach jednego Portfela z puli mogą być pokrywane przez wszystkie Portfele z puli proporcjonalnie do ich udziału w puli i w ten sposób tego rodzaju subskrypcje i umorzenia mogą negatywnie wpływać na inne Portfele z puli.

3. Opis Klas tytułów uczestnictwa

Opisane poniżej Klasy tytułów uczestnictwa mogą być dostępne w postaci Tytułów uczestnictwa z dochodem netto powiększającym wartość tytułów lub Tytułów z prawem do dywidendy i denominowanych w różnych walutach. W zależności od okoliczności w ramach Funduszu mogą być tworzone określone Klasy tytułów uczestnictwa, które mogą podlegać innym terminom i mieć innego rodzaju charakterystykę zgodnie z opisem podanym poniżej. Dodatkowe informacje można znaleźć w Rozdziale Prospektu emisyjnego „Polityka wypłaty dywidendy” i w odpowiednich Suplementach. Zarząd może wedle uznania zdecydować o zmianie charakterystyki jakiegokolwiek klasy zgodnie z procedurami określonymi przez Zarząd.

3.1. Udziały bazowe

Fundusz udostępnia Klasy tytułów uczestnictwa zazwyczaj denominowane lub zabezpieczone w walucie bazowej danego Portfela („Jednostki bazowe”). Opłata manipulacyjna za Jednostki bazowe nie będzie przekraczać 5,5% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa.

3.2. Tytuły uczestnictwa klasy „DV”

W ramach Funduszu w niektórych Portfelach mogą być udostępniane Tytuły uczestnictwa klasy „DV”. W odniesieniu do Tytułów uczestnictwa klasy „DV” obowiązują takie same Opłaty zarządcze, opłaty dystrybucyjne i wydatki operacyjne jak w przypadku Jednostek bazowych danego Portfela. Tytuły uczestnictwa klasy „DV” mogą podlegać Opłacie manipulacyjnej, która nie będzie przekraczać 4% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa. Inwestorzy powinni mieć na uwadze, że Tytuły uczestnictwa klasy „DV” mogą być ograniczone do pewnych dystrybutorów.

3.3. Tytuły uczestnictwa denominowane w innych walutach

Fundusz może udostępnić Klasy tytułów uczestnictwa, które mają takie same Opłaty manipulacyjne, Opłaty zarządcze, opłaty dystrybucyjne i wydatki operacyjne jak Jednostki bazowe, ale są denominowane lub zabezpieczone w walucie innej niż Waluta bazowa danego Portfela. Te Tytuły uczestnictwa są nazywane „Tytułami uczestnictwa denominowanymi w innych walutach”.

Należy także zauważyć, że każdy Portfel, którego Walutą bazową jest GBP, może zmienić Walutę bazową na EUR, jeśli Wielka Brytania stanie się członkiem Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej i przyjmie euro jako swoją walutę.

3.4. Tytuły uczestnictwa klasy „A”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „A” w ramach niektórych Portfeli. Dystrybutor będzie otrzymywać miesięczną opłatę dystrybucyjną z tytułu aktywów Klasy tytułów uczestnictwa „A” w danym Portfelu w wysokości maksymalnie 0,50% rocznie wartości średnich dziennych aktywów netto przypisanych do Klasy tytułów uczestnictwa „A”, którą może zatrzymać lub przekazać Dystrybutorom pomocniczym według własnego uznania. Opłata manipulacyjna za Jednostki bazowe nie będzie przekraczać 4% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa.

3.5. Tytuły uczestnictwa klasy „B”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „B” w ramach niektórych Portfeli. Tytuły uczestnictwa klasy „B” nie podlegają Opłacie manipulacyjnej „wnoszonej z góry” (tj. Opłacie manipulacyjnej, która zmniejsza kwotę subskrypcji inwestora do Funduszu), ale są objęte Opłatą CDSC nakładaną po umorzeniu Tytułów uczestnictwa klasy „B” wnoszoną w ciągu czterech (4) lat od daty zakupu (w przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „B” nabytych 29 lutego danego roku za datę zakupu uznaje się dzień poprzedni) w następujący sposób:

Liczba lat od zakupu	OPLATA CDSC
Rok lub krócej	4%
Ponad rok do dwóch lat	3%
Ponad dwa lata do trzech lat	2%
Ponad trzy lata do czterech lat	1%
Dłużej niż cztery lata	0%

Oplata CDSC będzie oparta na niższej spośród wstępnej ceny zakupu lub całkowitej wartości aktywów netto umarżanych Tytułów uczestnictwa klasy „B” i zostanie potrącona z kwot należnych z tytułu umorzenia. Wszelkie Opłaty CDSC w przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „B” nabytych w wyniku ponownego inwestowania dywidend zostaną uchylone. Ponadto, jeśli Posiadacz Tytułów uczestnictwa klasy „B” umorzy część swoich Tytułów uczestnictwa, będzie to uznane za umorzenie Tytułów uczestnictwa nabytych w wyniku ponownego (ewentualnego) inwestowania dywidend po raz pierwszy, po którym Tytuły uczestnictwa miały najniższą stawkę Opłaty CDSC. Mimo że Tytuły uczestnictwa klasy „B” są obecnie dostępne jedynie w USD, Fundusz może w przyszłości rozważyć wprowadzenie Tytułów uczestnictwa klasy „B” w innych walutach.

Dystrybutor będzie dodatkowo otrzymywać miesięczną opłatę dystrybucyjną i opłatę za obsługę posiadacza tytułów uczestnictwa płatną z aktywów należących do Klasy tytułów uczestnictwa „B” w danym Portfelu. Opłata dystrybucyjna i opłata za obsługę posiadacza tytułów uczestnictwa będą naliczane maksymalnie w wysokości odpowiednio 0,50% i 1% rocznie w oparciu o średnią dzienną wartość aktywów netto danej Klasy tytułów uczestnictwa „B”. Kwoty należne z tytułu Opłaty CDSC, opłaty dystrybucyjnej i opłaty za obsługę posiadacza tytułów wypłacane są Dystrybutorowi i mogą być wykorzystane w części lub w całości na pokrycie wydatków Dystrybutora związanych ze świadczeniem usług na rzecz Spółki zarządzającej w związku z oferowaniem Tytułów uczestnictwa klasy „B”, w tym ponoszeniem kosztów wynagrodzenia na rzecz Dystrybutorów pomocniczych (takich jak wstępne prowizje zamiast Opłat manipulacyjnych „wnoszonych z góry”).

Każdy Dystrybutor i Dystrybutor pomocniczy może zrzec się prawa do otrzymywania przysługującej mu, mającej zastosowanie Opłaty CDSC w części lub w całości według własnego uznania (w przypadku Dystrybutorów pomocniczych za zgodą Dystrybutora).

3.6. Tytuły uczestnictwa klasy „C”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „C” w ramach niektórych Portfeli. Tytuły uczestnictwa klasy „C” nie podlegają Opłacie manipulacyjnej „wnoszonej z góry” (tj. Opłacie manipulacyjnej, która zmniejsza kwotę subskrypcji inwestora do Funduszu), ale są objęte Opłatą CDSC w wysokości 1% nakładaną po umorzeniu Tytułów uczestnictwa klasy „C” wnoszoną w ciągu jednego (1) roku od daty zakupu (w przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „C” nabytych 29 lutego danego roku za datę zakupu uznaje się dzień poprzedni).

Oplata CDSC będzie oparta na niższej spośród wstępnej ceny zakupu lub całkowitej wartości aktywów netto umarżanych Tytułów uczestnictwa klasy „C” i zostanie potrącona z kwot należnych z tytułu umorzenia. Wszelkie Opłaty CDSC w przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „C” nabytych w wyniku ponownego inwestowania dywidend zostaną uchylone. Ponadto, jeśli Posiadacz Tytułów uczestnictwa klasy „C” umorzy część swoich Tytułów uczestnictwa, będzie to uznane za umorzenie Tytułów uczestnictwa nabytych w wyniku ponownego inwestowania dywidend po raz pierwszy, po którym Tytuły uczestnictwa miały najniższą stawkę Opłaty CDSC. Dystrybutor będzie dodatkowo otrzymywać miesięczną opłatę dystrybucyjną płatną z aktywów należących do Klasy tytułów uczestnictwa „C” w danym Portfelu. Opłata dystrybucyjna będzie naliczana maksymalnie w wysokości 1% w skali roku w oparciu o średnią dzienną wartość aktywów netto danej Klasy tytułów uczestnictwa „C”. Kwoty należne z tytułu Opłaty CDSC i opłaty dystrybucyjnej wypłacane są Dystrybutorowi i mogą być wykorzystane w części lub w całości na pokrycie wydatków Dystrybutora związanych ze świadczeniem usług na rzecz Spółki zarządzającej w związku z oferowaniem Tytułów uczestnictwa klasy „C”, w tym ponoszeniem kosztów wynagrodzenia na rzecz Dystrybutorów pomocniczych (takich jak wstępne prowizje zamiast Opłat manipulacyjnych „wnoszonych z góry”).

Każdy Dystrybutor i Dystrybutor pomocniczy może zrzec się prawa do otrzymywania przysługującej mu, mającej zastosowanie Opłaty CDSC w części lub w całości według własnego uznania (w przypadku Dystrybutorów pomocniczych za zgodą Dystrybutora).

3.7. Tytuły uczestnictwa klasy „D”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „D” w ramach niektórych Portfeli.

Dystrybutor będzie otrzymywał miesięczną opłatę dystrybucyjną z tytułu aktywów Klasy tytułów uczestnictwa „D” w danym Portfelu w wysokości maksymalnie 0,25% rocznie wartości średnich dziennych aktywów netto przypisanych do Klasy tytułów uczestnictwa „D”, którą może zatrzymać lub przekazać Dystrybutorom pomocniczym według własnego uznania. Opłata manipulacyjna za Jednostki bazowe nie będzie przekraczać 4% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa.

3.8. Tytuły uczestnictwa klasy „E”

Dystrybutor będzie otrzymywał miesięczną opłatę dystrybucyjną z tytułu aktywów Klasy tytułów uczestnictwa „E” w danym Portfelu w wysokości maksymalnie 1,00% rocznie wartości średnich dziennych aktywów netto przypisanych do Klasy tytułów uczestnictwa „E”, którą może zatrzymać lub przekazać Dystrybutorom pomocniczym według własnego uznania. Opłata manipulacyjna za Jednostki bazowe nie będzie przekraczać 4% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa. Należy zauważyć, że w przypadku Portfeli, których Walutą bazową nie jest EUR, Tytuły uczestnictwa klasy „E” nie muszą być zabezpieczone, w wyniku czego wahania kursów walut mogą wpłynąć na wyniki Tytułów uczestnictwa klasy „E” niezależnie od wyników danych inwestycji Portfela. Należy zauważyć, że Tytuły uczestnictwa klasy „E” mogą być oferowane w różnych walutach zgodnie z Suplementami.

3.9. Tytuły uczestnictwa klasy „G”

W ramach Funduszu w niektórych Portfelach mogą być udostępniane Tytuły uczestnictwa klasy „G”. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że sprzedaż oraz przeniesienie Tytułów uczestnictwa klasy „G” należących do Funduszu ogranicza się wyłącznie do upoważnionych pracowników Goldman Sachs spełniających kryteria określone przez Dystrybutora. Tytuły uczestnictwa klasy „G” mogą podlegać Opłacie z tytułu umorzenia naliczanej po umorzeniu (lub wymianie) Tytułów uczestnictwa klasy „G” w terminie dwóch (2) lat od daty wykupu, jak opisano w Suplemencie do odpowiedniego Portfela. Opłata z tytułu umorzenia zostanie potrącona z kwot należnych z tytułu umorzenia (lub Wartości netto Tytułów uczestnictwa podlegających wymianie) i zapłacona na rzecz Doradcy inwestycyjnego.

3.10. Tytuły uczestnictwa klasy „I”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „I” w ramach niektórych Portfeli. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że sprzedaż oraz przeniesienie Tytułów uczestnictwa klasy „I” jest ograniczone do osób, które są w stanie dowieść w sposób wystarczający, że kwalifikują się jako inwestorzy instytucjonalni i spełniają kryteria minimalnego progu inwestycyjnego danego Portfela. Rozważając, czy dany subskrybent lub cesjonariusz kwalifikuje się jako inwestor instytucjonalny, Zarząd lub Spółka zarządzająca wezmą pod uwagę wytyczne lub zalecenia Luksemburskiego organu nadzorującego. Tytuły uczestnictwa klasy „I” nie są objęte Opłatą manipulacyjną.

3.11. Tytuły uczestnictwa klasy „IS”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „IS” w ramach niektórych Portfeli. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że sprzedaż oraz przeniesienie Tytułów uczestnictwa klasy „IS” jest ograniczone do osób, które są w stanie dowieść w sposób wystarczający, że kwalifikują się jako inwestorzy instytucjonalni i spełniają kryteria minimalnego progu inwestycyjnego danego Portfela. Rozważając, czy dany subskrybent lub cesjonariusz kwalifikuje się jako inwestor instytucjonalny, Zarząd lub Spółka zarządzająca wezmą pod uwagę wytyczne lub zalecenia Luksemburskiego organu nadzorującego. Tytuły uczestnictwa klasy „IS” nie są objęte Opłatą manipulacyjną.

3.12. Tytuły uczestnictwa klasy „ID”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „ID” w ramach niektórych Portfeli. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że sprzedaż oraz przeniesienie Tytułów uczestnictwa klasy „ID” należących do Funduszu jest

ograniczone do osób, które są w stanie dowieść w sposób wystarczający, że kwalifikują się jako inwestorzy instytucjonalni i spełniają kryteria minimalnego progu inwestycyjnego danego Portfela. Rozważając, czy dany subskrybent lub cesjonariusz kwalifikuje się jako inwestor instytucjonalny, Zarząd lub Spółka zarządzająca wezmą pod uwagę wytyczne lub zalecenia Luksemburskiego organu nadzorującego. Tytuły uczestnictwa klasy „ID” nie są objęte Opłatą manipulacyjną.

W przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „ID”, które są Tytułami z prawem do dywidendy, Fundusz zamierza wypłacać część lub całość zysku z inwestycji netto przypisanego do Tytułów uczestnictwa klasy „ID” częściej niż raz w roku.

3.13. Tytuły uczestnictwa klasy „II”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „II” w ramach niektórych Portfeli. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że sprzedaż oraz przeniesienie Tytułów uczestnictwa klasy „II” należących do Funduszu jest ograniczone do UCI oraz produktów inwestycyjnych według uznania Zarządu. Tytuły uczestnictwa klasy „II” nie są objęte Opłatą manipulacyjną.

3.14. Tytuły uczestnictwa klasy „IO”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „IO” w ramach niektórych Portfeli. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że sprzedaż oraz przeniesienie Tytułów uczestnictwa klasy „IO” należących do Funduszu jest ograniczone do osób, które są w stanie dowieść w sposób wystarczający, że kwalifikują się jako inwestorzy instytucjonalni i spełniają kryteria minimalnego progu inwestycyjnego danego Portfela. Ponadto Tytuły uczestnictwa klasy „IO” są ograniczone do inwestorów instytucjonalnych, którzy posiadają konto inwestycyjne w GSAMI, za pośrednictwem którego świadczone są pewne usługi inwestycyjne lub uiszczane są opłaty (inne niż te określone w Prospekcie emisyjnym) na rzecz GSAMI związane z usługami inwestycyjnymi. Rozważając, czy dany subskrybent lub cesjonariusz kwalifikuje się jako inwestor instytucjonalny, Zarząd lub Spółka zarządzająca wezmą pod uwagę wytyczne lub zalecenia Luksemburskiego organu nadzorującego. Tytuły uczestnictwa klasy „IO” nie są objęte Opłatą manipulacyjną, chyba, że odpowiedni Suplement stanowi inaczej.

3.15. Tytuły uczestnictwa klasy „IOD”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „IOD” w ramach niektórych Portfeli. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że sprzedaż oraz przeniesienie Tytułów uczestnictwa klasy „IOD” należących do Funduszu jest ograniczone do osób, które są w stanie dowieść w sposób wystarczający, że kwalifikują się jako inwestorzy instytucjonalni i spełniają kryteria minimalnego progu inwestycyjnego danego Portfela. Ponadto Tytuły uczestnictwa klasy „IOD” są ograniczone do inwestorów instytucjonalnych, którzy posiadają konto inwestycyjne w GSAMI, za pośrednictwem którego świadczone są pewne usługi inwestycyjne lub uiszczane są opłaty (inne niż te określone w Prospekcie emisyjnym) na rzecz GSAMI związane z usługami inwestycyjnymi. Rozważając, czy dany subskrybent lub cesjonariusz kwalifikuje się jako inwestor instytucjonalny, Zarząd lub Spółka zarządzająca wezmą pod uwagę wytyczne lub zalecenia Luksemburskiego organu nadzorującego. Tytuły uczestnictwa klasy „IOD” nie są objęte Opłatą manipulacyjną, chyba, że odpowiedni Suplement stanowi inaczej.

3.16. Tytuły uczestnictwa klasy „IX”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „IX” w ramach niektórych Portfeli. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że sprzedaż oraz przeniesienie Tytułów uczestnictwa klasy „IX” należących do Funduszu jest ograniczone do innych UCI. Tytuły uczestnictwa klasy „IX” nie są objęte Opłatą manipulacyjną.

3.17. Tytuły uczestnictwa klasy „IXO”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „IXO” w ramach niektórych Portfeli. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że sprzedaż oraz przeniesienie Tytułów uczestnictwa klasy „IXO” należących do Funduszu jest ograniczone do innych UCI zarządzanych przez Goldman Sachs. Tytuły uczestnictwa klasy „IXO” nie są objęte Opłatą manipulacyjną.

3.18. Tytuły uczestnictwa klasy „J”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „J” w ramach niektórych Portfeli. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że sprzedaż oraz przeniesienie Tytułów uczestnictwa klasy „J” może być ograniczone do pewnych jednostek stowarzyszonych Dystrybutora.

Dystrybutor będzie otrzymywał miesięczną opłatę dystrybucyjną z tytułu aktywów Klasy tytułów uczestnictwa „J” w danym Portfelu w wysokości maksymalnie 0,75% rocznie wartości średnich dziennych aktywów netto przypisanych do Klasy tytułów uczestnictwa „J”, którą może zatrzymać lub przekazać Dystrybutorom pomocniczym według własnego uznania. Opłata manipulacyjna za Jednostki bazowe nie będzie przekraczać 3,5% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa.

3.19. Tytuły uczestnictwa klasy „P”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „P” w ramach niektórych Portfeli. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że sprzedaż oraz przeniesienie Tytułów uczestnictwa klasy „P” może być ograniczone do kwalifikujących się inwestorów, którzy spełniają pewne kryteria ustanowione przez Dystrybutora. W przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „P” nie nakłada się na ogół opłaty dystrybucyjnej, a Opłata manipulacyjna nie przekracza 5,5% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa.

3.20. Tytuły uczestnictwa klasy „R”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „R” w ramach niektórych Portfeli. W przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „R” Opłata manipulacyjna nie przekroczy 5,5% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa.

Tytuły uczestnictwa klasy „R” mogą być oferowane w pewnych ograniczonych okolicznościach do dystrybucji w pewnych krajach za pośrednictwem dystrybutorów, platform lub brokerów/dealerów, którzy posiadają osobne ustalenia dotyczące opłat ze swoimi klientami. W porównaniu do Jednostek bazowych Tytuły uczestnictwa klasy „R” są objęte niższymi Opłatami zarządczymi, jednak ponieważ zwykle Posiadacze tytułów uczestnictwa będą musieli uiścić opłatę za doradztwo lub inną usługę inwestycyjną, którą otrzymują w związku z zainwestowaniem w Tytuły uczestnictwa klasy „R”, może się zdarzyć, że łączna kwota wpłacana przez takich Posiadaczy tytułów uczestnictwa (tj. Opłata zarządcza wraz z osobnymi opłatami, które będą oni zobowiązani uiścić) będzie w przybliżeniu równa wysokości Opłaty zarządczej mającej zastosowanie wobec Posiadaczy tytułów uczestnictwa w jednostkach bazowych lub od niej wyższa (choć mogą zaistnieć okoliczności, w których będzie ona niższa).

3.21. Tytuły uczestnictwa klasy „RS”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „RS” w ramach niektórych Portfeli. W przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „RS” Opłata manipulacyjna nie przekroczy 5,5% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa.

Tytuły uczestnictwa klasy „RS” mogą być oferowane w pewnych ograniczonych okolicznościach do dystrybucji w pewnych krajach za pośrednictwem dystrybutorów, platform lub brokerów/dealerów, którzy posiadają osobne ustalenia dotyczące opłat ze swoimi klientami.

3.22. Tytuły uczestnictwa klasy „S”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „S” w ramach niektórych Portfeli. W przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „S” Opłata manipulacyjna nie przekroczy 5,5% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa.

3.23. Tytuły uczestnictwa klasy „U”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „U” w ramach niektórych Portfeli, które są denominowane w USD i podlegają kryterium minimalnego progu inwestycyjnego w wysokości 20000000 USD. W przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „U” Opłata manipulacyjna nie przekroczy 5,5% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa.

3.24. Tytuły uczestnictwa klasy „UC”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „UC” w ramach niektórych Portfeli. Tytuły uczestnictwa klasy „UC” będą miały termin zapadalności ustalany okresowo przez Zarząd. Po upływie terminu zapadalności Tytuły

uczestnictwa klasy „UC” zostaną obowiązkowo umorzone. Zarząd może wedle uznania skracać i wydłużać uprzednio wyznaczone terminy zapadalności.

Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że sprzedaż oraz przeniesienie Tytułów uczestnictwa klasy „UC” należących do Funduszu jest ograniczone do pewnych dystrybutorów wyznaczonych przez Zarząd lub Spółkę zarządzającą. W przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „UC”, które są Tytułami z prawem do dywidendy, Fundusz będzie starać się wypłacać dywidendę bez względu na wyniki i osiągnięte zyski związane z aktywami przypisanymi do Tytułów uczestnictwa klasy „UC”. W przypadku Klasy tytułów uczestnictwa „UC” Opłata manipulacyjna nie przekroczy 4% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa.

3.25. Tytuły uczestnictwa klasy „AB1”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „AB1” w ramach niektórych Portfeli. W przypadku klasy „AB1” Dystrybutor będzie otrzymywać miesięczną opłatę dystrybucyjną z tytułu aktywów Klasy tytułów uczestnictwa „AB1” w wysokości maksymalnie 0,25% rocznie wartości średnich dziennych aktywów netto, którą może zatrzymać lub przekazać Dystrybutorom pomocniczym według własnego uznania. W przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „AB1” Opłata manipulacyjna nie przekroczy 1% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa. Należy zauważyć, że Tytuły uczestnictwa klasy „AB1” mogą być oferowane w różnych walutach zgodnie z Suplementami i ograniczone do pewnych dystrybutorów.

3.26. Tytuły uczestnictwa klasy „AB2”

Fundusz może udostępnić Tytuły uczestnictwa klasy „AB2” w ramach niektórych Portfeli. W przypadku klasy „AB2” Dystrybutor będzie otrzymywać miesięczną opłatę dystrybucyjną z tytułu aktywów Klasy tytułów uczestnictwa „AB2” w wysokości maksymalnie 0,25% rocznie wartości średnich dziennych aktywów netto, którą może zatrzymać lub przekazać Dystrybutorom pomocniczym według własnego uznania. W przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „AB2” Opłata manipulacyjna nie przekroczy 2% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa. Należy zauważyć, że Tytuły uczestnictwa klasy „AB2” mogą być oferowane w różnych walutach zgodnie z Suplementami i ograniczone do pewnych dystrybutorów.

3.27. Klasa tytułów zabezpieczonych walutą i Klasa tytułów z ekspozycją walutową

Fundusz może udostępnić „Tytuły uczestnictwa zabezpieczone walutą” lub „Tytuły uczestnictwa z ekspozycją walutową” w ramach niektórych Portfeli. Inwestorzy powinni sobie zdawać sprawę z tego, że w celu wdrożenia wymaganego zabezpieczenia walutą lub ekspozycji walutowej mogą być wykorzystywane różne techniki (patrz Załącznik C – „Specjalne techniki inwestycyjne”), które mogą wiązać się z dodatkowym ryzykiem. Wszelkie koszty powstałe w wyniku wdrażania zabezpieczenia walutą lub ekspozycji walutowej zostaną poniesione przez daną Klasę tytułów uczestnictwa.

Inwestorzy powinni sobie zdawać sprawę z tego, że inwestowanie w Tytuły uczestnictwa zabezpieczone walutą lub Tytuły uczestnictwa z ekspozycją walutową, które nie zabezpieczają bazowych ekspozycji walutowych portfela w walucie bazowej inwestora, oznacza przyjęcie przez inwestora walutowych pozycji spekulacyjnych, co może się wiązać ze zmiennością i znacznym wpływem na zyski inwestora.

Nie ma pewności ani gwarancji, że Doradca inwestycyjny będzie w stanie zabezpieczyć lub osiągnąć ekspozycje walutowe w ogóle lub w określonym czasie, ani że skutecznie zabezpieczy ekspozycje walutowe lub osiągnie ekspozycje walutowe w części lub w całości. Patrz Rozdział 4 Prospektu emisyjnego; „Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę”.

Inwestorzy powinni także zauważyć, że wdrożenie Tytułów uczestnictwa zabezpieczonych walutą lub Tytułów uczestnictwa z ekspozycją walutową przez Doradcę inwestycyjnego jest odmienne od różnych strategii, które Doradca inwestycyjny może wdrażać na szczeblu portfela, aby zarządzać ryzykiem każdego Portfela. Opłata manipulacyjna naliczana w stosunku do Klas tytułów zabezpieczonych walutą i Klas tytułów z ekspozycją walutową nie przekroczy opłaty określonej dla odpowiednich Klas tytułów bez zabezpieczenia walutowego i bez ekspozycji walutowej.

W przypadku pewnych rynków wschodzących, na których lokalne waluty nie są w pełni wymienne, w celu wdrożenia Klas tytułów zabezpieczonych walutą i Klas tytułów z ekspozycją walutową mogą zostać zastosowane Kontrakty forward bez dostawy waluty (Non-Deliverable Forward, NDF). Kontrakty NDF są walutowymi finansowymi instrumentami pochodnymi, które różnią się od zwykłych kontraktów forward w obcej walucie tym, że

w terminie zapadalności nie następuje fizyczne rozliczenie dwóch walut. Zamiast tego jedna strona dokonuje na rzecz drugiej rozliczenia netto środków pieniężnych (zwykle w USD) w oparciu o wahania kursów obu walut. Patrz Rozdział 4 Prospektu emisyjnego; „Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę”. Klasy tytułów zabezpieczonych walutą, które wykorzystują NDF, są oznaczane jako „(NDF)”. Nazwa Klasy tytułów uczestnictwa Klas tytułów z ekspozycją walutową, które mogą wykorzystywać wyłącznie NDF, nie będzie zawierała oznaczenia wskazującego na wykorzystanie NDF.

Klasy tytułów zabezpieczonych walutą

Dostępne mogą być trzy różne rodzaje Klas tytułów zabezpieczonych walutą:

- (a) Klasy tytułów uczestnictwa, których celem jest zabezpieczenie Waluty bazowej lub innych ekspozycji walutowych w Portfelu w walucie denominowanej Klasy tytułów uczestnictwa. Takie Klasy tytułów uczestnictwa, używając klasy denominowanej w EUR jako przykładu, będą oznaczane jako: „(zabezpieczone w EUR)”.
- (b) Klasy tytułów uczestnictwa, których celem jest jedynie zabezpieczenie zysków portfela w danej walucie (a nie bazowych ekspozycji walutowych) w walucie denominowanej Klasy tytułów uczestnictwa. Należy zauważyć, że niektórzy inwestorzy mogą nie traktować tej klasy jako zabezpieczonej w walucie, ponieważ transakcje walutowe nie są połączone z bazowymi ekspozycjami walutowymi portfela.

Na przykład w przypadku Klasy tytułów uczestnictwa denominowanej w EUR, w której zysk, który ma być zabezpieczony, jest zyskiem w USD, Doradca inwestycyjny wymieni EUR na USD zgodnie z subskrypcją EUR do Klasy tytułów uczestnictwa oraz rozpocznie transakcję walutową typu forward USD/EUR mającą na celu utworzenie zabezpieczonej ekspozycji z USD na EUR. **Oznacza to, że inwestor tej Klasy tytułów uczestnictwa będzie narażony na wahania walut bazowego portfela w stosunku do USD, a nie na wahania walut bazowego portfela w stosunku do EUR.** Przykładowo taka Klasa tytułów uczestnictwa Portfela Goldman Sachs BRICs będzie oznaczona w następujący sposób: „(EUR) (dł. poz. wal. BRIC vs. USD)”.

Ta Klasa tytułów uczestnictwa będzie odpowiednia jedynie dla inwestorów, którzy sądzą, że EUR umocni się względem USD. Jeśli to USD umocni się wobec EUR, zyski inwestora z Klasy tytułów uczestnictwa będą niższe, niż gdyby inwestor zainwestował jedynie w niezabezpieczoną klasę denominowaną w EUR.

- (c) Klasy tytułów uczestnictwa, których celem jest zabezpieczenie jedynie pewnej części ekspozycji Waluty bazowej Portfela w walucie denominowanej Klasy tytułów uczestnictwa. Takie Klasy tytułów uczestnictwa, używając klasy denominowanej w EUR jako przykładu, będą oznaczane jako: „(Częściowo zabezpieczone w EUR)”. Inwestorzy powinni sobie zdawać sprawę, że takie Klasy tytułów uczestnictwa zachowają poziom ekspozycji walutowej, który może być znaczny i nie są w pełni zabezpieczone w walucie denominowanej Klasy tytułów uczestnictwa.

Klasy tytułów z ekspozycją walutową

Klasy z ekspozycją walutową mają na celu zapewnienie długiej ekspozycji w pojedynczej walucie lub koszyku walut w stosunku do USD. Klasy z ekspozycją walutową mogą istnieć w następujących formatach:

- (i) **Klasy tytułów z ekspozycją w walutach lokalnych**, których celem jest zapewnienie długiej ekspozycji w „Walutach lokalnych” w stosunku do USD. Termin „Waluty lokalne” odnosi się do walut każdego kraju, który jest reprezentowany w ramach zewnętrznego portfela papierów dłużnych lub odpowiedniego zewnętrznego punktu odniesienia dotyczącego papierów dłużnych (tj. portfel lub punkt odniesienia obejmujący papiery wartościowe denominowane w USD). Na przykład Klasa tytułów uczestnictwa, której celem jest zapewnienie długiej ekspozycji w walutach lokalnych w stosunku do USD i która jest denominowana w EURO, jest oznaczona jako: „(EUR) (Ekspozycja w walutach lokalnych)”.

- (ii) **Klasy tytułów z ekspozycją w walutach azjatyckich**, których celem jest zapewnienie długiej ekspozycji w walutach należących do koszyka walut azjatyckich w stosunku do USD. Na przykład Klasa tytułów uczestnictwa denominowana w EUR, której celem jest zapewnienie długiej ekspozycji w walutach azjatyckich w stosunku do USD, jest oznaczona jako: „(EUR) (Ekspozycja w walutach azjatyckich)”.
- (iii) **Klasy tytułów ELMI+**, których celem jest zapewnienie długiej ekspozycji na indeksie JP Morgan Emerging Local Markets Plus (“ELMI+”) w stosunku do USD. Indeks ELMI+ przedstawia całkowite zyski instrumentów rynku pieniężnego denominowane w lokalnych walutach na rynkach wschodzących. Obecnie na indeksie ELMI+ znajdują się 24 kraje reprezentujące Azję, europejskie rynki wschodzące, Amerykę Łacińską, Bliski Wschód oraz Afrykę. Docelowa wartość wskaźnika dla każdego kraju jest oparta na wartości handlu zagranicznego wyrażonej w USD. Denominowana w EUR Klasa tytułów ELMI+, której celem jest zapewnienie długiej ekspozycji na indeksie ELMI+ w stosunku do USD, jest oznaczana jako: „(EUR) (Ekspozycja ELMI+)”.
- (iv) **Klasy tytułów ADXY**, których celem jest zapewnienie długiej ekspozycji na indeksie Bloomberg-JPMorgan Asia Currency („ADXY”) w stosunku do USD. ADXY jest indeksem przedstawiającym w czasie rzeczywistym najczęściej wymieniane pary walutowe, których wartość jest określana wobec USD. Skład indeksu jest oparty głównie na wartościach dotyczących handlu oraz dodatkowym filtrze uwzględniającym płynność. Denominowana w EUR Klasa tytułów ADXY, której celem jest zapewnienie długiej ekspozycji na indeksie ADXY w stosunku do USD, jest oznaczana jako: „(EUR) (Ekspozycja ADXY)”.
- (v) **Klasy tytułów z ekspozycją walutową RMB**, których celem jest zapewnienie długiej ekspozycji walutowej w RMB w stosunku do USD. Na przykład Klasa tytułów uczestnictwa denominowana w EUR, której celem jest zapewnienie długiej ekspozycji walutowej w RMB w stosunku do USD, jest oznaczona jako: „(EUR) (Ekspozycja w RMB)”. Wedle uznania Doradcy inwestycyjnego ekspozycję walutową w RMB można osiągnąć poprzez wykorzystanie walutowych kontraktów forward bez dostawy waluty w CNY (Patrz Rozdział 4 Prospektu emisyjnego: „Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę”), walutowych kontraktów forward w CNH (walutowych kontraktów forward z dostawą w RMB poza granicami) lub innych stosownych finansowych instrumentów pochodnych, które zapewniają ekspozycję w RMB.

Każdy z wyżej wymienionych wariantów Klasy tytułów z ekspozycją walutową może także występować jako Klasa tytułów zabezpieczonych walutą, która ma na celu całkowite zabezpieczenie ekspozycji walutowych aktywów w bazowym portfelu w walucie denominowanej Klasy tytułów uczestnictwa. Na przykład Klasa tytułów z ekspozycją walutową RMB należąca do Portfela Goldman Sachs Developed Markets High Yield Constrained Portfolio, która jest zabezpieczona w EUR, będzie oznaczona jako: „(zabezpieczone w EUR) (Ekspozycja w RMB)”. W tym przykładzie bazowa ekspozycja walutowa portfela (USD) będzie całkowicie zabezpieczona w EUR i wystąpi dodatkowa ekspozycja: krótka w USD i długa w RMB.

3.28. Klasy tytułów z zabezpieczeniem przed wahaniami stóp procentowych

Fundusz może udostępnić „Tytuły uczestnictwa z zabezpieczeniem przed wahaniami stóp procentowych” w ramach niektórych Portfeli, których celem będzie głównie zabezpieczenie Portfela przed ryzykiem stopy procentowej; taka Klasa tytułów uczestnictwa oznaczana będzie jako: „(zabezpieczona przed wahaniami stóp procentowych)”. Inwestorzy powinni jednak mieć świadomość, że do zabezpieczenia takich Tytułów uczestnictwa można zastosować różne techniki oraz że takie zabezpieczenia wiążą się z dodatkowym ryzykiem i nie zostały opracowane do zabezpieczenia Portfela przed każdym rodzajem ryzyka związanego z czasem trwania. Doradca inwestycyjny wykorzysta rozmaite techniki (patrz Załącznik C – „Specjalne techniki inwestycyjne”), aby znaleźć zabezpieczenie dla Portfela przed ekspozycją na zmiany stóp procentowych. Wszelkie koszty wynikające z takich zabezpieczeń zostaną pokryte z środków danej Klasy tytułów z zabezpieczeniem przed wahaniami stóp procentowych.

Inwestorzy powinni mieć świadomość, że nawet w przypadku prób zabezpieczenia Portfela przy wykorzystaniu takich technik zabezpieczających nie ma możliwości całkowitego i doskonałego zabezpieczenia przed wahaniami rynku wpływającymi na wartość papierów wartościowych i nie ma pewności ani gwarancji, że tego rodzaju zabezpieczenie przed ryzykiem stopy procentowej będzie skuteczne (patrz Rozdział 4 Prospektu emisyjnego:

„Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę”). Bardzo ważne jest, aby inwestorzy inwestujący w Klasy tytułów z zabezpieczeniem przed wahaniami stóp procentowych zwrócili uwagę na to, że operacje zabezpieczające takich Klas tytułów uczestnictwa przeprowadzane przez Doradcę inwestycyjnego: (1) różnią się od rozmaitych aktywnych strategii, które Doradca inwestycyjny może wdrożyć na poziomie portfela w celu zyskania i wżenia ekspozycji na różnego typu ryzyko w każdym z Portfeli, w tym również ryzyka związanego z czasem trwania oraz (2) nie mają na celu aktywnego przeważenia lub niedoważenia ryzyka związanego z czasem trwania. W związku z powyższym, nawet jeśli operacje zabezpieczające będą całkowicie skuteczne, może to oznaczać, że względu na aktywną ocenę Doradcy inwestycyjnego ekspozycja Klasy tytułów z zabezpieczeniem przed wahaniami stóp procentowych będzie większa lub mniejsza niż ryzyko związane z czasem trwania Portfela, co będzie oznaczało, że wciąż mogą występować aktywne pozycje powodujące dodatnią albo ujemną ekspozycję oraz ryzyko dla tych Klas tytułów z zabezpieczeniem przed wahaniami stóp procentowych. Z tego względu inwestorzy powinni być świadomi tego, że Klasy tytułów z zabezpieczeniem przed wahaniami stóp procentowych mogą wciąż zachowywać znaczącą wrażliwość na zmiany stóp procentowych, które mogą wpływać na wartość składu ich portfela. Ponadto inwestorzy powinni zdawać sobie sprawę z tego, że Klasy tytułów z zabezpieczeniem przed wahaniami stóp procentowych mogą cechować się wyższym stopniem ryzyka i znacznie niższym stopniem rentowności niż Klasy tytułów bez zabezpieczenia przed wahaniami stóp procentowych z tego samego Portfela. Opłata manipulacyjna naliczona w stosunku do Klasy tytułów z zabezpieczeniem przed wahaniami stóp procentowych nie przekroczy opłaty określonej dla odpowiednich Klas tytułów bez zabezpieczenia przed wahaniami stóp procentowych.

Klasy tytułów z ujemnym czasem trwania

Fundusz może udostępnić „Tytuły uczestnictwa z ujemnym czasem trwania” w niektórych Portfelach, których celem będzie zapewnienie ujemnej ekspozycji netto na ryzyko stopy procentowej; taka Klasa tytułów uczestnictwa oznaczana będzie jako: „(z ujemnym czasem trwania)”. Na przykład w przypadku gdy ryzyko stopy procentowej Portfela, mierzone według czasu trwania wyniesie pięć lat, Doradca inwestycyjny może wykorzystać rozmaite techniki mające na celu osiągnięcie profilu czasu trwania Klasy tytułów uczestnictwa wynoszącego minus pięć lat. W ramach takiej ekspozycji usiłuje się wygenerować dodatnią stopę zwrotu w zakresie, w jakim odpowiednie stopy procentowe rosną, podczas gdy w przeciwnym wypadku nastąpiłoby zmniejszenie stopy zwrotu przy spadku odpowiednich stóp procentowych.

Inwestorzy powinni być świadomi, że oczekuje się, iż w porównaniu z Klasami tytułów uczestnictwa bez ujemnego czasu trwania, inwestowanie w Klasy tytułów uczestnictwa z ujemnym czasem trwania mogłoby przynieść znaczące straty w przypadku spadku odpowiednich stóp procentowych.

Ponadto inwestorzy powinni zdawać sobie sprawę z tego, że Klasy tytułów z ujemnym czasem trwania mogą cechować się wyższym stopniem ryzyka i znacznie niższym stopniem rentowności niż Klasy tytułów bez ujemnego czasu trwania z tego samego Portfela.

Inwestorzy powinni zdawać sobie sprawę z tego, że różne techniki stosowane przez Doradcę inwestycyjnego (patrz Załącznik C – „Specjalne techniki inwestycyjne”) w celu osiągnięcia ujemnego czasu trwania ekspozycji netto mogą wiązać się z dodatkowym ryzykiem. Wszelkie koszty wynikające z osiągnięcia takiej ekspozycji zostaną również pokryte ze środków danej Klasy tytułów z ujemnym czasem trwania.

Opłata manipulacyjna naliczona w stosunku do Klasy tytułów z ujemnym czasem trwania nie przekroczy opłaty określonej dla odpowiednich Klas tytułów bez ujemnego czasu trwania.

3.29. Klasa tytułów uczestnictwa ze stałą opłatą ryczałtową

Fundusz może udostępnić „Klasy tytułów uczestnictwa ze stałą opłatą ryczałtową” w niektórych Portfelach posiadających prowizje za wyniki; taka Klasa tytułów uczestnictwa oznaczana będzie jako: „Bazowa (stała)” w przypadku Klasy bazowej ze stałą opłatą ryczałtową.

W Klasach tytułów uczestnictwa ze stałą opłatą ryczałtową obowiązuje taka sama Opłata manipulacyjna, opłata dystrybucyjna i wydatki operacyjne jak w odpowiedniej Klasie tytułów uczestnictwa (np. Bazowej lub Bazowej (stałej)), jednak Opłata zarządcza będzie inna i nie zostanie naliczona prowizja za wyniki.

4. Kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę

4.1 Wprowadzenie

4.1.1 Postanowienia ogólne

Na ogół każdy z Portfeli przeznaczony jest dla inwestorów długoterminowych, którzy mogą zaakceptować ryzyko związane z inwestowaniem w określony Portfel. Nie ma pewności, że uda się osiągnąć cel inwestycyjny Portfela. Nie udziela się żadnych gwarancji ani nie składa żadnych oświadczeń, że program inwestycyjny będzie pomyślny; wyniki inwestycji danego Portfela mogą ulegać znaczącym zmianom wraz z upływem czasu. Istnieje możliwość całkowitej lub częściowej utraty kapitału, więc potencjalni inwestorzy nie powinni dokonywać subskrypcji Tytułów uczestnictwa, jeżeli nie są gotowi ponieść konsekwencji takiej straty.

Inwestycja w Tytuły uczestnictwa wchodzące w skład Portfela nie stanowi kompletnego programu inwestycyjnego. Inwestorzy mogą chcieć uzupełnić inwestycję w Portfel przy pomocy innego rodzaju inwestycji. Inwestorzy powinni zdawać sobie sprawę z tego, że wartość Tytułów uczestnictwa może zarówno wzrastać, jak i maleć. Inwestorzy mogą nie odzyskać kwoty, którą zainwestowali, a ewentualny zysk może ulegać fluktuacji. Na wartość inwestycji Portfela mogą wpływać różne czynniki, w tym wydarzenia ekonomiczne i polityczne, stopy procentowe i kursy wymiany walut, jak również wydarzenia dotyczące emitenta.

Niektóre rodzaje ryzyka mogą mieć większe znaczenie w odniesieniu do określonych Portfeli. Inwestorzy powinni upewnić się, że rozumieją wszystkie rodzaje ryzyka omawiane w Prospekcie emisyjnym oraz w stosownym Suplemencie i Załączniku, w jakim mogą dotyczyć danego Portfela.

Różnica w cenie sprzedaży i umorzenia Tytułów uczestnictwa w Portfelu w dowolnym momencie oznacza, że inwestycję należy postrzegać jako średnio- lub długoterminową.

Wymienione poniżej kwestie związane z ryzykiem, które należy wziąć pod uwagę, zawierają szczegółowe informacje związane z inwestowaniem w Fundusz. Zachęcamy inwestorów do omówienia ich ze swoimi zawodowymi doradcami. Poniższe podsumowanie ryzyka związanego z inwestowaniem w Fundusz nie jest wyczerpujące.

4.2 Ryzyko inwestycyjne

4.2.1 Ryzyko inwestycyjne i handlowe

Inwestowanie w Portfel pociąga za sobą duże ryzyko, w tym ryzyko utraty całej zainwestowanej kwoty. Portfel może obejmować inwestycje w indeksy towarowe i aktywny handel nimi za pomocą finansowych instrumentów pochodnych, papierów wartościowych, walut i innych instrumentów finansowych, przy zastosowaniu strategii i technik inwestycyjnych o znaczących parametrach ryzyka, w tym w szczególności ryzyka wynikającego ze zmienności rynku towarowego, akcji, instrumentów o stałym dochodzie i innych rynków finansowych, ryzyka wynikającego z ewentualnego braku płynności finansowych instrumentów pochodnych, ryzyka straty wynikającej z niewywiązania się ze zobowiązań przez kontrahenta i ryzyka związanego z pożyczką, w tym pożyczki w celu dokonania inwestycji i spełnienia wymogów dotyczących umorzenia tytułów oraz ryzyka związanego z dokonywaniem inwestycji na różnych rynkach krajowych. Tego rodzaju ryzyko może wzrosnąć przy zastosowaniu dźwigni finansowej.

W ramach programu inwestycyjnego Portfela mogą być bezpośrednio lub pośrednio stosowane takie techniki inwestycyjne, jak transakcje opcyjne, dźwignia finansowa, transakcje związane z finansowymi instrumentami pochodnymi, kontrakty terminowe forward i futures, transakcje z użyciem depozytu zabezpieczającego, sprzedaż krótka, umowy warunkowego zakupu i umowy warunkowej sprzedaży oraz inne transakcje obejmujące transakcje zabezpieczające lub inne strategie, których praktyki wiążą się ze zmiennością i mogą znacząco zwiększać niekorzystny wpływ na Portfel. Wszelkie inwestycje dokonywane w ramach Portfela niosą ze sobą ryzyko utraty kapitału. Nie można zapewnić, że uda się znaleźć odpowiednie możliwości inwestycyjne do wykorzystania całego kapitału dla Portfela. Zmniejszenie zmienności i nieefektywność cenowa rynków, na których planuje się inwestycje w ramach danego Portfela, jak również inne czynniki rynkowe, mogą zmienić liczbę i zakres dostępnych możliwości realizacji strategii inwestycyjnych Portfela.

4.2.2 Transakcje przyspieszone

Analizy dotyczące inwestycji i decyzje podejmowane przez Doradcę inwestycyjnego często mogą wymagać szybkiego podjęcia działań w celu wykorzystania okazji inwestycyjnych. W takich sytuacjach Doradca inwestycyjny może posiadać dostęp do ograniczonej ilości informacji w momencie podejmowania decyzji inwestycyjnej. Z tego względu nie można zapewnić, że Doradca inwestycyjny będzie znał wszystkie okoliczności, które mogą niekorzystnie wpływać na inwestycję. Ponadto Doradca inwestycyjny może polegać na niezależnych konsultantach w zakresie oceny proponowanej inwestycji i nie można zapewnić, że informacje zapewnione przez takich niezależnych konsultantów będą dokładne i kompletne, ani że w przypadku ich błędu lub niedopatrzenia będzie przysługiwało prawo do roszczenia regresowego dla Portfela.

4.2.3 Ryzyko związane z rozliczeniem

Na różnych rynkach obowiązują różne procedury dotyczące rozliczeń. Opóźnienia w rozliczeniu mogą prowadzić do przejściowych okresów, podczas których pewna część aktywów Portfela nie jest inwestowana i nie przynosi żadnych zysków lub do utraty atrakcyjnej możliwości inwestycyjnej dla danego Portfela. Brak możliwości zbycia papierów wartościowych ze względu na problemy z rozliczeniem może powodować straty dla Portfela spowodowane kolejnymi spadkami wartości tych papierów wartościowych lub w przypadku, gdy w ramach danego Portfela zawarto umowę sprzedaży, prowadzić do ewentualnej odpowiedzialności wobec nabywcy. Na niektórych rynkach może być wymagane, aby zapłacić za papiery wartościowe przed ich dostawą, co naraża odpowiedni Portfel na związane z tym ryzyko kredytowe.

Portfel może również inwestować na rynkach (patrz „Rynki wschodzące”) lub w inwestycje np. kredyty bankowe (patrz „Ryzyko związane z kredytami bankowymi”), które mają inne cykle rozliczeniowe niż Portfel lub których cykle rozliczeniowe są w rzeczywistości krótsze ze względu na wymóg opłacenia z góry czynności rozliczeniowych lub zaksięgowania depozytu zabezpieczającego. W wyniku tego Portfel może zostać obciążony kosztami finansowania zewnętrznego przy przeprowadzaniu transakcji na takich rynkach i w ramach takich inwestycji.

4.2.4 Ryzyko rynkowe

Pogorszenie warunków na rynkach finansowych i warunki ekonomiczne na świecie mogą niekorzystnie wpływać na Portfel, niektóre z nich mogą zwiększać ryzyko opisane poniżej i nieść ze sobą inne niekorzystne skutki. Od czasu do czasu rządy podejmują interwencje na niektórych rynkach bezpośrednio i za pomocą regulacji. Takie interwencje często mają na celu wywarcie bezpośredniego wpływu na ceny i mogą wraz z innymi czynnikami powodować gwałtowne, jednokierunkowe zmiany na tych rynkach.

Pogorszenie warunków rynkowych lub niepewność panująca na rynkach gospodarczych mogą zasadniczo powodować spadek wartości rynkowych faktycznych lub potencjalnych inwestycji albo większy brak płynności w odniesieniu do inwestycji. Takie spadki lub brak płynności mogą prowadzić do strat i ograniczenia możliwości inwestycyjnych dla danego Portfela, mogą uniemożliwić Portfelowi skuteczne osiągnięcie celów inwestycyjnych albo mogą prowadzić do konieczności zbycia inwestycji ze stratą dla Portfela podczas utrzymywania się tych niekorzystnych warunków rynkowych.

W zakresie występowania takich zakłóceń wyżej opisane konsekwencje (w tym spadki wartości rynkowych i brak płynności w zakresie inwestycji) mogą dotknąć pojedynczego rynku lub wszystkich rynków, na których równoległe prowadzi się inwestycje dla danego Portfela, co może nieść ze sobą istotne niekorzystne skutki dla Portfela i jego inwestycji. Ponadto wszelkie dalsze zakłócenia tego typu na rynku mogą prowadzić do kolejnych zmian wymogów regulacyjnych lub innych interwencji rządowych. Takie regulacje mogą być wprowadzane doraźnie, co może niespodziewanie uniemożliwić wdrożenie pewnych strategii inwestycyjnych dla Portfela lub zarządzanie ryzykiem dla jego zaległych pozycji.

4.2.5 Ryzyko związane z emitentem

Emitenci papierów wartościowych, w które inwestuje Portfel, czasem niosą ze sobą wysokiego stopnia ryzyko biznesowe i finansowe. Emitenci ci mogą znajdować się na wczesnych etapach rozwoju, mogą nie posiadać udowodnionej historii działalności, mogą ponosić straty w działalności lub mieć znaczące wahania w zakresie wyników działalności, mogą być zaangażowani w działalność ulegającą gwałtownym zmianom związaną z produktami, które niosą ze sobą znaczące ryzyko wyjścia z użycia, mogą wymagać znaczących nakładów

dotatkowego kapitału do wsparcia swojej działalności, sfinansowania rozwoju lub utrzymania konkurencyjnej pozycji lub znajdować się w słabej sytuacji finansowej z innych powodów.

Ponadto, mimo że ci emitenci mogą stosować dźwignię finansową, zyski z tego długu mogą zostać wypłacone jako dywidendy dla akcjonariuszy, a nie zainwestowane w działalność lub aktywa finansowe lub w inny sposób zachowane przez spółkę. W wyniku tego elastyczność takich emitentów w zakresie reagowania na zmieniające się warunki biznesowe i ekonomiczne oraz na okazje biznesowe może być ograniczona. Zysk i aktywa netto emitenta, który zastosował dźwignię finansową, będą miały tendencję do większych wzrostów i spadków niż w przypadku niekorzystania z pożyczonych pieniędzy, a emitent posiadający lewarowaną strukturę kapitału podlega zwiększonej ekspozycji na niekorzystne czynniki ekonomiczne. W przypadku gdy emitent nie jest w stanie wygenerować odpowiednich przepływów pieniężnych, aby wywiązać się ze spłaty głównej kwoty i odsetek z długu, wartość inwestycji Portfela może ulec znacznemu pomniejszeniu lub nawet inwestycja może całkowicie stracić wartość.

Tacy emitenci mogą również zmagać się z dużą konkurencją, w tym konkurencją ze strony emitentów posiadających większe zasoby finansowe, większe możliwości rozwoju, produkcyjne, rynkowe i inne oraz większą liczbę wykwalifikowanych członków kierownictwa i personelu technicznego.

4.2.6 Skoncentrowanie na inwestycjach i strategiach

Portfele mogą czasem obejmować duże pozycje w stosunkowo ograniczonej liczbie inwestycji, sektorów albo regionów, w związku z czym mogą być narażone na ryzyko wynikające z takiego skoncentrowania. Portfel może być narażony na znaczące straty, jeśli obejmuje stosunkowo dużą pozycję w pojedynczej strategii, walucie, branży, u jednego emitenta, na jednym rynku lub w określonej inwestycji, która traci na wartości, a straty mogą wzrosnąć jeszcze bardziej, jeśli nie można upłynnić danej inwestycji, nie wywołując negatywnej reakcji na rynku lub gdy zmiany warunków rynkowych lub okoliczności wywierają innego rodzaju niekorzystny wpływ na inwestycję. Tego typu ryzyko może dotyczyć wszystkich Portfeli, które inwestują w określonych sektorach, nawet jeśli ich cel inwestycyjny ma bardziej ogólny charakter. Tego typu ryzyko może dotyczyć wszystkich Portfeli, które inwestują w określonych sektorach, nawet jeśli ich cel inwestycyjny ma bardziej ogólny charakter.

4.2.7 Ryzyko geopolityczne

Inwestowanie w papiery wartościowe emitentów z różnych krajów wiąże się ze szczególnym ryzykiem. Takie ryzyko może obejmować wydarzenia polityczne i ekonomiczne, nałożenie kontroli dewizowej, konfiskatę i inne ograniczenia nakładane przez rząd. Inwestowanie w papiery wartościowe emitentów z różnych krajów niesie ze sobą potencjalne korzyści, które nie są dostępne podczas inwestowania wyłącznie w papiery wartościowe emitentów z pojedynczego kraju, ale wiąże się również z pewnym znaczącym ryzykiem, które zazwyczaj nie występuje w przypadku inwestowania w papiery wartościowe emitentów pochodzących z tego samego kraju.

Na ogół emitenci podlegają innym standardom i wymogom oraz stosują inne praktyki w zakresie rachunkowości, badania sprawozdań finansowych i sprawozdawczości finansowej w różnych krajach na całym świecie. Wolumen obrotu, zmienność cen i płynność papierów wartościowych mogą się różnić na rynkach różnych krajów. Ponadto stopień nadzoru państwa i regulacje w zakresie giełd papierów wartościowych, dealerów papierów wartościowych oraz spółek notowanych i nienotowanych są różne na całym świecie.

4.2.8 Rynki wschodzące

Papiery wartościowe, będące przedmiotem obrotu na pewnych rynkach, mogą nieść ze sobą dodatkowe ryzyko wynikające z takich czynników, jak między innymi brak doświadczenia pośredników finansowych, słabsze zabezpieczenia w kwestii przechowywania papierów wartościowych, brak nowoczesnych technologii, możliwość okresowego lub stałego zawieszenia obrotów oraz ogólna niestabilność społeczna, polityczna i ekonomiczna. Taka niestabilność może wynikać między innymi z rządów autorytarnych lub ingerencji struktur wojskowych w podejmowanie decyzji politycznych i ekonomicznych, w tym zmiany rządu i usiłowanie wprowadzenia zmiany rządu z wykorzystaniem środków pozakonstytucyjnych, powszechny niepokój związany z domaganiem się poprawy warunków politycznych, ekonomicznych lub socjalnych, powstania, wrogie relacje z sąsiadującymi państwami oraz niechęć lub konflikty na tle etnicznym, religijnym lub rasowym. W niektórych z tych krajów mogły w przeszłości występować przypadki nieuznawania praw własności prywatnej oraz nacjonalizacji lub zawłaszczenia aktywów spółek prywatnych. Z tego względu może występować podwyższone ryzyko związane z prowadzeniem inwestycji w tych krajach, w tym ryzyko nacjonalizacji lub zawłaszczenia aktywów.

Goldman Sachs Funds SICAV

Nieprzewidziane wydarzenia polityczne lub społeczne mogą wpływać na wartość inwestycji Portfela w danym kraju oraz na dostępność dodatkowych inwestycji dla Portfela w tym kraju.

Dodatkowe czynniki, które mogą wpływać na wartość inwestycji w Portfelu, to: stopy procentowe, inflacja, wzrost importu i eksportu, ceny towarów, możliwość obsługi zagranicznych długów, wielkość zadłużenia zewnętrznego w stosunku do produktu krajowego brutto oraz stopień wsparcia ze źródeł zewnętrznych, takich jak Międzynarodowy Fundusz Walutowy czy Bank Światowy. W wyniku tego ryzyko związane z inwestowaniem w papiery wartościowe opisane powyżej, w tym związane z możliwością nacjonalizacji lub zawłaszczenia, może być podwyższone.

Mały rozmiar rynków papierów wartościowych i brak doświadczenia z takimi rynkami w pewnych krajach oraz ograniczony wolumen obrotu papierów wartościowych mogą sprawić, że inwestycje Portfela będą posiadały mniejszą płynność i będą bardziej podatne na zmienność niż inwestycje na bardziej ugruntowanych rynkach oraz mogą powodować konieczność ustanowienia specjalnych depozytów lub innych ustaleń przed dokonaniem pewnych inwestycji. Może być dostępnych niewiele informacji na temat emitentów lub informacji rachunkowych, co może powodować trudności z oceną wartości lub perspektyw inwestycji. Ponadto w niektórych krajach mogą obowiązywać ograniczenia lub zakazy dotyczące możliwości inwestowania w emitentów lub w gałęzie przemysłu uważane za ważne z perspektywy interesów państwowych, co może wpływać na cenę rynkową, płynność i prawa dotyczące papierów wartościowych, które może zakupić Portfel.

Mechanizmy związane z rozliczeniami na niektórych rynkach papierów wartościowych mogą być mniej wydajne i rzetelne niż na innych rynkach, co może zmniejszać zdolność Portfela do przeprowadzania transakcji portfelowych i może prowadzić do rozliczenia inwestycji z udziałem mniejszej liczby kontrahentów niosących ze sobą zwiększone ryzyko kredytowe. Ponadto mogą występować opóźnienia w kwestii wypłaty wpływów z umorzenia w Portfelach inwestujących na rynkach wschodzących. W niektórych krajach mogą obowiązywać systemy depozytów lub przedpłaty wymagające złożenia depozytu zabezpieczającego lub zapłacenia wszystkich kosztów księgowania transakcji przed datą rozliczenia, co może wiązać się z ryzykiem kredytowym i operacyjnym, jak również z ewentualnymi kosztami finansowania zewnętrznego dla Portfela.

W niektórych krajach przez wiele lat wskaźniki inflacji utrzymywały się na znacznym, a w niektórych okresach na niezwykle wysokim poziomie. Inflacja i gwałtowne wahania w zakresie wskaźników inflacji i dewaluacji odpowiednich walut oraz wahania kursu wymiany walut i koszty przewalutowania miały i mogą nadal mieć negatywne skutki dla gospodarki i rynków papierów wartościowych pewnych krajów.

Dług publiczny emitentów w niektórych krajach można uznać za równy w zakresie jakości papierom wartościowym o wiarygodności poniżej Klasy inwestycyjnej. Zbycie niektórych obligacji długu publicznego z Portfela może być trudne ze względu na ograniczenia dotyczące rynku obrotu takimi papierami wartościowymi.

W wielu krajach w różnym stopniu ogranicza się możliwości inwestowania w akcje przez zagranicznych inwestorów. W niektórych krajach repatriacja zysku z inwestycji, kapitału i wpływów ze sprzedaży przez zagranicznych inwestorów może wymagać rejestracji lub pozwolenia ze strony rządu. Mogą zostać wprowadzone nowe lub dodatkowe ograniczenia dotyczące repatriacji już po dokonaniu inwestycji w ramach Portfela. W przypadku wprowadzenia takich ograniczeń po dokonaniu dla Portfela inwestycji w papiery wartościowe określonego kraju można między innymi złożyć wniosek do odpowiednich organów o odstąpienie od tych ograniczeń lub zaangażować się w transakcje na innych rynkach w celu zrekompensowania ryzyka załamania w tym kraju. Takie ograniczenia będą rozważane w kontekście potrzeb Portfela w zakresie płynności i wszystkich innych dopuszczalnych czynników pozytywnych i negatywnych. Co więcej, pewne atrakcyjne kapitałowe papiery wartościowe mogą nie być dostępne dla Portfela, ponieważ zagraniczni posiadacze tytułów uczestnictwa posiadają już ich maksymalną ilość dozwoloną przez obecne przepisy prawa.

Stopień ingerencji rządu w sektorze prywatnym może być różny w różnych krajach, w których można dokonywać inwestycji dla Portfela. Taka ingerencja może obejmować w niektórych przypadkach posiadanie na własność spółek z pewnych sektorów przez rząd, mechanizmy kontroli płac i cen lub ustanawianie barier handlowych i innych środków protekcyjnych. W odniesieniu do dowolnego kraju nie ma pewności, że przyszły kryzys ekonomiczny lub polityczny nie doprowadzi do wprowadzenia kontroli cenowej, zmuszania spółek do fuzji, zawłaszczenia lub utworzenia rządowych monopolii, co może przynieść ewentualne straty dla inwestycji Portfela.

Ponadto na niektórych rynkach miejscowe regulacje mogą ograniczać możliwość inwestowania w miejscowe papiery wartościowe do pewnych kwalifikujących się zagranicznych instytucji i inwestorów przez wprowadzenie wymogów licencyjnych oraz miejscowe władze mogą ograniczać inwestycje przez przydzielanie limitów. Potencjalni inwestorzy powinni zwrócić uwagę na to, że nie można zagwarantować, że Portfel odniesie korzyści z limitów przydzielonych takim instytucjom i inwestorom, ani że opcja ta będzie zawsze dostępna dla Portfela,

nawet jeśli mógłby odnieść takie korzyści. Odwołanie lub niemożliwość ponownego uzyskania takiego przydziału może mieć znaczące niekorzystne konsekwencje dla Portfela. Kolejną konsekwencją inwestowania w warunkach obowiązywania takich limitów może być występowanie ograniczeń dotyczących wielkości kapitału akcyjnego, jaką Portfel lub ogół zagranicznych inwestorów może posiadać w określonej spółce. Działania zagranicznych inwestorów niezwiązanych z Portfelem mogą wtedy wpływać na pozycję Portfela. Korzystanie z limitów często wymaga przekazywania funduszy za pośrednictwem usługodawców i kont wyznaczonych przez rząd. Obowiązkowe korzystanie z usług takich usługodawców może nie zapewniać tak korzystnych warunków dla Portfela, jak w przypadku gdyby można było dokonać wyboru na otwartym rynku.

4.2.9 Inwestycje w Rosji

Inwestycje w Rosji niosą ze sobą obecnie pewne zwiększone ryzyko dotyczące posiadania i przechowywania papierów wartościowych. Posiadanie rosyjskich papierów wartościowych potwierdzone jest wpisami do ksiąg spółki lub jej agenta rejestrowego (który nie jest przedstawicielem Depozytariusza ani przed nim nie odpowiada. Depozytariusz ani żaden z jego lokalnych korespondentów nie będzie posiadał żadnych certyfikatów poświadczających własność rosyjskich spółek; nie będą się one znajdowały również w żadnym obowiązującym centralnym systemie depozytowym. Taki system, jak również niepewność dotycząca skuteczności i egzekwowania regulacji państwowych, mogą sprawić, że Portfel utraci swoje wpisy rejestracyjne i prawo własności rosyjskich papierów wartościowych z powodu oszustwa, zaniedbania lub z innego powodu. Ponadto rosyjskie papiery wartościowe niosą ze sobą zwiększone ryzyko dotyczące przechowywania, ze względu na to, że zgodnie z praktyką rynkową takie papiery wartościowe przechowywane są przez rosyjskie instytucje, które mogą nie posiadać odpowiedniego ubezpieczenia do pokrycia strat wynikających z kradzieży, zniszczenia lub niewywiązania się ze zobowiązań, podczas gdy przechowywane są u nich aktywa.

Inwestycje w Zbywalne papiery wartościowe i Instrumenty rynku pieniężnego ramach dowolnego Portfela, inne niż opisane powyżej w rozdziałach od 1) a) do 1) d) Załącznika A – „Ograniczenia inwestycyjne UCITS” nie mogą przekroczyć 10% aktywów netto danego Portfela. Dla celów związanych z tym limitem rosyjskie Zbywalne papiery wartościowe i Instrumenty rynku pieniężnego na ogół podlegają temu ograniczeniu do 10%, z wyjątkiem Zbywalnych papierów wartościowych i Instrumentów rynku pieniężnego notowanych lub będących przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Moskwie.

4.2.10 Inwestycje w Chinach za pośrednictwem systemu Stock Connect

Portfel może inwestować na chińskim rynku Tytułów uczestnictwa klasy „A” Chińskiej Republiki Ludowej („Chiny” lub „ChRL”) za pośrednictwem systemu Stock Connect („Stock Connect”), inwestując w papiery wartościowe dostępne w Stock Connect („Papiery wartościowe Stock Connect”) albo inwestując w instrumenty finansowe i inne produkty dostępne na rynku związane z takimi Papierami wartościowymi Stock Connect.

Stock Connect to program wzajemnego dostępu do rynku, dzięki któremu inwestorzy z Hongkongu i inwestorzy zagraniczni („Inwestorzy Stock Connect”) mogą dokonywać transakcji dotyczących wybranych papierów wartościowych notowanych na giełdzie papierów wartościowych w ChRL, obecnie również na Szanghajskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (Shanghai Stock Exchange, „SSE”), a upoważnieni lokalni inwestorzy z ChRL mogą dokonywać transakcji dotyczących wybranych papierów wartościowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Hongkongu (The Stock Exchange of Hong Kong Limited, „SEHK”) za pośrednictwem platformy stworzonej przez giełdę papierów wartościowych w ChRL i SEHK.

Na dzień publikacji niniejszego prospektu emisyjnego w opracowaniu programu Stock Connect pomiędzy Hongkongiem i SSE biorą udział między innymi SEHK, the Hong Kong Securities Clearing Company Limited („HKSCC”) i China Securities Depository and Clearing Corporation („ChinaClear”). Stock Connect zapewnia „połączenie w kierunku północnym”, dzięki któremu Inwestorzy Stock Connect mogą nabywać i pośrednio posiadać chińskie Tytuły uczestnictwa klasy „A” notowane na SSE („Tytuły uczestnictwa SSE”) („Northbound Trading”), jak również „połączenie w kierunku południowym”, dzięki któremu inwestorzy ChRL mogą nabywać i pośrednio posiadać tytuły uczestnictwa notowane na SEHK.

W przyszłości programem Stock Connect zostaną objęte chińskie Tytuły uczestnictwa klasy „A” notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Shenzhen i z zastrzeżeniem że zarówno Zarząd Funduszu, jak i Depozytariusz będą zadowoleni z warunków oraz ryzyko takich inwestycji nie będzie się różnić od ryzyka związanego z inwestowaniem na SSE, Doradca inwestycyjny będzie mógł zdecydować o dokonaniu inwestycji w chińskie Tytuły uczestnictwa klasy „A” będące przedmiotem obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Shenzhen, korzystając z Stock Connect. W takim przypadku należy zweryfikować zamieszczone poniżej

odniesienia do SSE, tytułów uczestnictwa SSE i połączenia Northbound Trading, aby uwzględnić w odpowiednich miejscach możliwość inwestowania w kwalifikujące się chińskie Tytuły uczestnictwa klasy „A” notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Shenzhen, za pośrednictwem Stock Connect.

Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni wziąć pod uwagę to, że Stock Connect jest nowym programem transakcyjnym. Odnośne regulacje nie zostały przetestowane i mogą ulec zmianie oraz nie ma pewności, że Stock Connect będzie mógł kontynuować swoje działanie. W programie Stock Connect obowiązują limity, które mogą ograniczać możliwości Portfela w kwestii codziennego przeprowadzania transakcji za pośrednictwem Stock Connect. Może to wpłynąć na możliwość skutecznej realizacji strategii inwestycyjnej danego Portfela. Zakres papierów wartościowych w Stock Connect okresowo podlega regulacji ze strony odpowiednich Instytucji Stock Connect (zgodnie z definicją poniżej) (patrz paragraf zatytułowany „*Wycofanie uprawnionych akcji i ograniczenia dotyczące transakcji*” poniżej). Może to mieć niekorzystny wpływ na możliwość osiągnięcia celu inwestycyjnego Portfela, na przykład w przypadku wycofania z zakresu Stock Connect papierów wartościowych, które Doradca inwestycyjny chce nabyć dla Portfela. Ponadto Stock Connect, zastosowane w nim technologie i zdolności zarządzania ryzykiem mają jedynie krótką historię funkcjonowania. Nie ma pewności, czy systemy i mechanizmy kontroli programu Stock Connect będą działać zgodnie z zamierzeniem i czy okażą się odpowiednie.

kontrola oraz wzmożona kontrola przedtransakcyjna

Przepisy prawa Chińskiej Republiki Ludowej (ChRL) przewidują, że SSE może odrzucić zlecenie sprzedaży, jeżeli inwestor nie będzie posiadał wystarczającej liczby dostępnych chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A” na swoim rachunku. W odniesieniu do zleceń sprzedaży chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A”, które nie stanowią zlecenia sprzedaży typu Stock Connect dotyczącego sprzedaży chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A” trzymany na Specjalnym wyodrębnionym rachunku (zwane dalej „Zleceniami SPSA”) SEHK będzie przeprowadzać podobne kontrole dotyczące wszystkich zleceń sprzedaży Papierów wartościowych Stock Connect zbywanych w granicach połączenia giełdowego Northbound Trading w odniesieniu do zarejestrowanych uczestników giełdy w Hongkongu (zwanych dalej „Uczestnikami giełdy”), aby zapewnić, że żaden z poszczególnych uczestników giełdy nie dopuści się nadmiernej sprzedaży. Wzmoczona kontrola przedtransakcyjna przeprowadzana przez SEHK (albo przez odpowiednią jednostkę zależną) obowiązuje w odniesieniu do Zleceń SPSA („Wzmoczona kontrola przedtransakcyjna”). Ponadto Inwestorzy Stock Connect będą zobowiązani do spełnienia wszelkich warunków dotyczących odpowiednio Kontroli przedtransakcyjnej albo Wzmoczonej kontroli przedtransakcyjnych zalecanych przez właściwy organ regulacyjny, agencję albo organ władzy posiadający jurysdykcję, nadzorujący albo ponoszący odpowiedzialność w związku ze Stock Connect (zwane dalej „Instytucjami Stock Connect”).

Wymóg przeprowadzania Kontroli przedtransakcyjnej może uwzględniać przedtransakcyjne dostarczenie Papierów wartościowych Stock Connect przez lokalnego depozytariusza albo subpowiernika Inwestora Stock Connect do Uczestnika giełdy, który zachowa i zabezpieczy tego rodzaju papiery wartościowe, aby zapewnić, że mogą one być przedmiotem transakcji w określonym dniu giełdowym. Istnieje ryzyko, że wierzyciele Uczestnika giełdy mogą starać się stwierdzić, czy tego rodzaju papiery wartościowe są własnością Uczestnika giełdy, a nie Inwestora Stock Connect, jeżeli nie zostało jasno określone, że Uczestnik giełdy działa jako depozytariusz w odniesieniu do tego rodzaju papierów wartościowych na rzecz Inwestora Stock Connect.

Mimo że model Wzmoczonej kontroli przedtransakcyjnej stanowi pozytywny krok w kierunku kwestii przedtransakcyjnego dostarczania papierów wartościowych, oczekuje się, że większy nakład pracy i dyskusje w branży lub w organach regulacyjnych są konieczne, aby stało się to ogólnie przyjętą praktyką.

Ze względu na to, że w ramach Funduszu są prowadzone transakcje handlowe na Tytułach uczestnictwa SSE za pośrednictwem brokera stowarzyszonego z subpowiernikiem będącym Uczestnikiem giełdy oraz agentem rozliczeniowym stowarzyszonego brokera, nie jest wymagane dostarczenie papierów wartościowych, co zmniejsza wyżej wspomniane ryzyko.

Struktura holdingowa nominalnego posiadacza tytułów uczestnictwa, prawo głosu i działanie spółek

Tytuły uczestnictwa SSE po rozliczeniu będą należały do brokerów albo depozytariuszy jako agentów rozliczeniowych na rachunkach w systemie rozliczeń Hong Kong Central Clearing and Settlement System (zwanym dalej „CCASS”) zarządzanym przez HKSCC jako depozytariusza centralnych papierów wartościowych w Hongkongu oraz nominalnego posiadacza tytułów uczestnictwa. HKSCC jest „nominalnym posiadaczem” Tytułów uczestnictwa SSE nabywanych przez Inwestora Stock Connect. Podczas gdy odrębne pojęcia nominalnego posiadacza tytułów uczestnictwa i rzeczywistego posiadacza są ogólnie rozpoznawalne zgodnie

z zasadami systemu Stock Connect ChRL, jak również innymi przepisami prawa i przepisami wykonawczymi obowiązującymi w Chinach kontynentalnych, stosowanie tego rodzaju zasad nie było sprawdzane i nie ma gwarancji, że sądy ChRL uznają tego rodzaju zasady, np. w postępowaniach likwidacyjnych spółek ChRL albo innych postępowaniach sądowych. W mało prawdopodobnym przypadku, w którym w stosunku do HKSCC zostałyby wszczęte postępowanie likwidacyjne w Hongkongu, inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że Tytuły uczestnictwa SSE nie będą uznawane za część ogólnych aktywów HKSCC dostępnych do dystrybucji na rzecz wierzycieli, nawet na mocy przepisów prawa ChRL. Inwestorzy Stock Connect posiadający Tytuły uczestnictwa klasy SSE (jako rzeczywisci posiadacze) będą ogólnie rzecz biorąc korzystać ze swoich praw w związku z Tytułami uczestnictwa SSE za pośrednictwem spółki HKSCC pełniącej rolę nominalnego posiadacza tytułów uczestnictwa. Zgodnie z zasadami systemu CCASS spółka HKSCC jest gotowa udzielić pomocy Inwestorom Stock Connect przy wchodzeniu na drogę prawną w ChRL, jeżeli będzie to konieczne, z zastrzeżeniem pewnych warunków. Ponadto Fundusz może korzystać z prawa głosu odnośnie do Tytułów uczestnictwa SSE wyłącznie wtedy, gdy przekaze spółce HKSCC dyspozycje głosowania (za pośrednictwem uczestników CCASS), która to spółka dokona konsolidacji tego rodzaju instrukcji i przedłoży je w formie jednej połączonej dyspozycji głosowania odpowiedniej spółce notowanej na giełdzie SSE. Zatem w ramach Funduszu skorzystanie z praw głosu w odniesieniu do wspomnianej spółki w ten sam sposób, jak to się odbywa na innych rynkach, może okazać się niemożliwe.

Ponadto jakiegokolwiek działanie spółki dotyczące Papierów wartościowych Stock Connect będzie ogłaszane przez odpowiedniego emitenta za pośrednictwem witryny internetowej SSE oraz w pewnych oficjalnych czasopismach. Inwestorzy Stock Connect mogą odnieść się do witryny internetowej SSE i odpowiednich czasopism, aby uzyskać informacje o najnowszych ogłoszeniach notowanych spółek albo ewentualnie strony internetowej Hong Kong Exchanges and Clearing Limited, aby uzyskać informacje o zdarzeniach korporacyjnych dotyczących Papierów wartościowych Stock Connect wyemitowanych poprzedniego dnia giełdowego. Jednak emitenci notowani na giełdzie SSE publikują dokumenty spółek kapitałowych wyłącznie w języku chińskim, a tłumaczenie owych dokumentów na język angielski nie będzie dostępne.

Biorąc pod uwagę krótki przedział czasowy, w którym należy przeprowadzić głosowanie za pośrednictwem prokurenta albo w którym spółka może podjąć działanie dotyczące Papierów wartościowych Stock Connect, nie ma gwarancji, że uczestnicy CCASS, którzy biorą udział w Stock Connect, będą głosować albo zalecać głosowanie bądź świadczyć inne usługi z tym związane. Podobnie nie ma gwarancji, że w ramach Funduszu będzie można terminowo albo kiedykolwiek korzystać z jakichkolwiek praw głosu albo uczestniczyć w jakichkolwiek działaniach spółki w związku z Papierami wartościowymi Stock Connect.

Ograniczenia w dniu giełdowym

Z pewnymi wyjątkami dzień giełdowy (obrotowy) nie jest dozwolony na rynku chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A”. Jeżeli w ramach Portfela zostaną zakupione Papiery wartościowe Stock Connect danego dnia transakcyjnego (T), sprzedaż Papierów wartościowych znajdujących się w Portfelu może nie być możliwa wcześniej niż w dniu T albo jeden dzień po dniu T.

Brak zabezpieczenia ze strony Investor Compensation Fund

Inwestorzy powinni mieć na uwadze fakt, iż jeżeli w ramach Portfela angażują się w jakiegokolwiek transakcje typu Northbound Trading, Portfel nie będzie pokrywany z funduszu Investor Compensation Fund z Hongkongu ani chińskiego funduszu Securities Investor Protection Fund i dlatego też inwestorzy nie będą mogli uzyskać odszkodowania na mocy tych programów zabezpieczenia.

Wykorzystane limity kwotowe

Jeżeli łączny bilans limitu kwotowego dla transakcji typu Northbound Trading będzie mniejszy niż limit dzienny, odpowiednie zlecenia zakupu zostaną zawieszane następnego dnia giełdowego (zlecenia sprzedaży nadal będą przyjmowane) do momentu, gdy łączny bilans limitu kwotowego wróci do poziomu przewidzianego na każdy dzień. Po wykorzystaniu limitu kwotowego również zatwierdzanie odpowiednich zleceń zakupu zostanie niezwłocznie zawieszane i żadne zlecenia zakupu składane przez dalszą część dnia nie będą zatwierdzane. Na zlecenia zakupu, które zostały już zaakceptowane, nie będą miały wpływu wykorzystane limity kwotowe, podczas gdy zlecenia sprzedaży nadal będą akceptowane. W zależności od sytuacji dotyczącej łącznego bilansu limitów kwotowych usługi kupna zostaną podsumowane następnego dnia giełdowego.

Różnica dotycząca dnia giełdowego, godzin prowadzenia transakcji i innych ograniczeń operacyjnych

Ze względu na różnice dotyczące dni ustawowo wolnych od pracy w Hongkongu i Chinach kontynentalnych albo z innych powodów takich, jak złe warunki pogodowe, mogą wystąpić różnice dotyczące dni giełdowych i godzin prowadzenia transakcji pomiędzy SSE a SEHK. Stock Connect będą funkcjonować wyłącznie w dni, w których oba rynki prowadzą transakcje oraz w dni, w które banki na obu rynkach prowadzą transakcje w odpowiednie dni rozliczeniowe. Istnieją sytuacje, gdy wspomniany termin przypada na normalny dzień giełdowy w Chinach kontynentalnych, jednak w Hongkongu nie jest możliwe przeprowadzanie transakcji dotyczących chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A”. Ponadto SEHK (albo inna właściwa jednostka zależna), w niektórych sytuacjach określonych w regulaminie SEHK, może w dowolnym czasie i bez uprzedniego powiadomienia oraz na taki okres i w takiej częstotliwości, jaką SEHK uzna za odpowiednią, tymczasowo zawiesić albo ograniczyć wszystkie bądź część usług przekazywania zleceń i powiązanych usług w odniesieniu do wszystkich albo części transakcji typu Northbound Trading.

W związku z tym istnieje ryzyko wahań cen chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A” w okresie, w którym transakcje typu Northbound Trading są zawieszane albo ograniczone w sposób opisany powyżej.

Wycofanie akcji kwalifikowanych i ograniczenia giełdowe

Akcje mogą zostać wycofane z zakresu akcji kwalifikowanych do obrotu za pośrednictwem Stock Connect z różnych powodów. W takiej sytuacji akcje można sprzedawać, ale możliwość ich zakupu jest ograniczona. Może to niekorzystnie wpłynąć na zdolność osiągnięcia celu inwestycyjnego Portfela.

Zgodnie z zasadami Stock Connect Doradca inwestycyjny może jedynie sprzedawać chińskie Tytuły uczestnictwa klasy „A”, ale nie może ich kupować, jeżeli: (i) chiński Tytuł uczestnictwa klasy „A” przestanie następnie wchodzić w skład odpowiednich indeksów; (ii) chiński Tytuł uczestnictwa klasy „A” stanie się następnie przedmiotem ostrzeżenia dotyczącego ryzyka lub (iii) stosowny Tytuł uczestnictwa klasy „H” chińskiego Tytułu uczestnictwa klasy „A” przestanie następnie być przedmiotem transakcji giełdowych SEHK. Limity dotyczące wahań cenowych dotyczą również chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A”.

Koszty prowadzenia transakcji oraz podatki

Oprócz opłat giełdowych oraz opłat skarbowych związanych z chińskimi Tytułami uczestnictwa klasy „A”, Portfel, w ramach którego prowadzone są transakcje typu Northbound Trading, może podlegać nowym opłatom giełdowym, podatkowi od dywidendy oraz podatkowi związanym z dochodem generowanym na podstawie przeniesienia własności akcji w sposób ustalony przez właściwe organy.

Zgodnie z Okólnikiem z dnia 31 października 2014 r. dotyczącym Polityki podatkowej programu pilotażowego wspólnego dostępu do rynku akcji dla rynku w Szanghaju i rynku w Hongkongu pod tytułem Caishui [2014] nr 81 (zwanym dalej „Okólnikiem nr 81”), w odniesieniu do prowadzenia transakcji na chińskich Tytułach uczestnictwa klasy „A” za pośrednictwem systemu Stock Connect:

- podatek dochodowy od osób prawnych oraz podatek od działalności gospodarczej nie będzie tymczasowo nakładany na dochody inwestorów rynku w Hongkongu (w tym inwestorów będących osobami prawnymi oraz będących osobami fizycznymi) pozyskiwane dzięki przenoszeniu własności chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A” notowanych na giełdzie SSE; oraz
- od osób inwestujących na rynku w Hongkongu wymaga się uiszczenia podatku od dywidendy oraz premii za chińskie Tytuły uczestnictwa klasy „A” po standardowej stawce 10%, która będzie potrącona u źródła i opłacona na rzecz odpowiedniego organu ChRL przez odpowiednie spółki z listy (do czasu, gdy spółka HKSCC będzie zdolna do podania ChinaClear informacji szczegółowych, takich jak dane osobowe inwestorów oraz okresy holdingu, polityka zróżnicowanych stawek podatku na podstawie okresów holdingu nie będzie tymczasowo wdrażana).

Zgodnie z Okólnikiem nr 81 inwestorzy na rynku w Hongkongu prowadzący transakcje za pośrednictwem programu Stock Connect muszą uiścić opłatę skarbową w związku ze sprzedażą i kupnem chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A” oraz przeniesieniem własności chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A” w drodze dziedziczenia i darowizny zgodnie z przepisami wykonawczymi prawa podatkowego ChRL o charakterze nadrzędnym.

Lokalne zasady rynkowe, ograniczenia dotyczące posiadania zagranicznych tytułów uczestnictwa oraz obowiązki związane z ujawnianiem informacji finansowych

Zgodnie z zasadami Stock Connect chińskie Tytuły uczestnictwa klasy „A” spółek notowanych oraz transakcje na chińskich Tytułach uczestnictwa klasy „A” podlegają zasadom rynkowym oraz wymogom dotyczącym ujawniania informacji finansowych obowiązującym na rynku chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A”. Jakiegokolwiek zmiany przepisów prawa, przepisów wykonawczych i zasad polityki dotyczących chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A” albo zasad związanych z systemem Stock Connect mogą wpłynąć na ceny tytułów uczestnictwa. Ograniczenia dotyczące posiadania zagranicznych tytułów uczestnictwa oraz obowiązki związane z ujawnianiem informacji finansowych dotyczą również chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A”.

Zarówno Fundusz, jak i Doradca inwestycyjny będą podlegać ograniczeniom dotyczącym przeprowadzania transakcji (w tym ograniczeniom dotyczącym zatrzymania wpływów) na chińskich Tytułach uczestnictwa klasy „A” ze względu na ich prawa do chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A” oraz będą ponosić odpowiedzialność za zachowanie zgodności ze wszystkimi powiadomieniami, raportami i odpowiednimi wymogami w związku z tego rodzaju prawami.

Zgodnie z obecnie obowiązującymi przepisami prawa ChRL, jeżeli inwestor posiada maksymalnie 5% tytułów uczestnictwa spółki notowanej na giełdzie ChRL, inwestor powinien ujawnić informacje o posiadanym prawie do tytułów uczestnictwa w ciągu trzech dni na mocy obowiązujących przepisów wykonawczych, a w okresie sprawozdawczym nie może prowadzić transakcji na tytułach uczestnictwa wspomnianej spółki. Od inwestora wymaga się również ujawnienia jakiegokolwiek zmiany w posiadanych tytułach uczestnictwa oraz zachowania zgodności z powiązаныmi ograniczeniami transakcyjnymi obowiązującymi na mocy przepisów prawa ChRL.

Zgodnie z praktykami stosowanymi na terenie Chin kontynentalnych Fundusz jako rzeczywisty posiadacz chińskich Tytułów uczestnictwa klasy „A”, na których przeprowadzane są transakcje za pośrednictwem programu Stock Connect, nie może powoływać prokurentów do uczestniczenia w zgromadzeniach posiadaczy tytułów uczestnictwa w imieniu Funduszu (zob. powyższy paragraf zatytułowany „*Struktura holdingowa nominalnego posiadacza tytułów uczestnictwa, prawo głosu i działania spółki*”).

Ryzyko związane z rozliczeniami i z niedopełnieniem obowiązków przez depozytariusza

Spółki HKSCC oraz ChinaClear ustanowiły połączenia rozliczeniowe pomiędzy dwoma giełdami i każda stanie się uczestnikiem drugiej w celu usprawnienia rozliczeń transakcji transgranicznych. W przypadku transakcji transgranicznych zapoczątkowanych na danym rynku izba rozliczeniowa działająca na tym rynku rozliczy swoich uczestników i jednocześnie podejmie się spełnienia obowiązków rozliczeniowych uczestników rozliczających się należących do izby rozliczeniowej kontrahenta.

Inwestorzy z Hongkongu i inwestorzy zagraniczni, którzy nabyli Papiery wartościowe Stock Connect na zasadzie Northbound Trading, powinni zachować tego rodzaju papiery wartościowe na rachunkach papierów wartościowych brokerów albo depozytariuszy CCASS (obsługiwanych przez HKSCC).

Ryzyko walutowe

Transakcje typu Northbound Trading na Papierach wartościowych Stock Connect będą przeprowadzane i rozliczane w RMB. Jeżeli Portfel wyda Klasy tytułów uczestnictwa denominowane w walucie innej niż RMB, Portfel będzie narażony na ryzyko walutowe w przypadku inwestycji w produkty RMB ze względu na potrzebę przewalutowania na RMB. Koszty przewalutowania będą również pokrywane w ramach Portfela. Nawet jeżeli cena aktywów RMB nie ulega zmianom w momencie ich nabycia do Portfela i umorzenia/sprzedaży, Portfel nadal będzie odnotowywać straty podczas przewalutowania wpływów z umorzenia/sprzedaży na lokalną walutę, jeżeli RMB straci na wartości.

Ryzyko naruszenia warunków umowy przez ChinaClear

ChinaClear ustanowiła ramy dotyczące zarządzania ryzykiem oraz środki zaradcze zatwierdzone i nadzorowane przez Chińską Komisję Regulacyjną ds. Papierów Wartościowych (China Securities Regulatory Commission, CRSC). Zgodnie z Ogólnymi Zasadami CCASS, jeżeli ChinaClear (jako przyjmujący partner centralny) naruszy warunki umowy, HKSCC w dobrej wierze będzie starać się odzyskać nieopłacone Papiery wartościowe Stock Connect oraz środki pieniężne z ChinaClear na drodze prawnej oraz w stosownych przypadkach w procesie likwidacji ChinaClear.

Natomiast HKSCC przekaze odzyskane Papiery wartościowe Stock Connect lub środki pieniężne uczestnikom rozliczającym się na zasadzie proporcjonalności zgodnie z wymogami odpowiednich Instytucji Stock Connect. Inwestorzy Stock Connect będą z kolei otrzymywać wyłącznie Papiery wartościowe Stock Connect lub środki pieniężne w zakresie, w jakim zostały one odzyskane bezpośrednio albo pośrednio z HKSCC. Chociaż

prawdopodobieństwo naruszenia warunków umowy przez ChinaClear jest uznawane za nieznaczne, Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni zdawać sobie sprawę z tych ustaleń i z potencjalnego ryzyka.

Ryzyko naruszenia warunków umowy przez HKSCC

Niedopełnienie bądź opóźnienie w dopełnieniu obowiązków przez HKSCC może skutkować nierozliczeniem albo utratą Papierów wartościowych Stock Connect lub środków pieniężnych z nimi związanych, a Fundusz może odnotować straty.

Własność Papierów wartościowych Stock Connect

Papiery wartościowe Stock Connect nie podlegają certyfikacji i znajdują się na rachunkach posiadaczy tytułów uczestnictwa prowadzonych przez HKSCC. W ramach Funduszu nie można założyć fizycznego depozytu ani wycofać Papierów wartościowych Stock Connect z depozytu zgodnie z zasadami Northbound Trading.

Tytuł albo prawo oraz uprawnienia do posiadania Papierów wartościowych Stock Connect w ramach Funduszu (na mocy przepisów prawa, na zasadzie słuszności bądź innych) będą podlegać obowiązującym wymogom, w tym przepisom prawa dotyczącym jakiegokolwiek wymogu ujawnienia posiadanych praw do tytułów albo ograniczeniom związanym z posiadaniem zagranicznych tytułów uczestnictwa (zob. powyższy paragraf zatytułowany „*Lokalne zasady rynkowe, ograniczenia dotyczące posiadania zagranicznych tytułów uczestnictwa oraz obowiązki związane z ujawnianiem informacji finansowych*”). Nie potwierdzono jeszcze, czy chińskie sądy uznają prawa własności Inwestorów Stock Connect, aby pozwolić im podjąć kroki prawne przeciwko spółkom chińskim w związku z posiadaniem interesem prawnym.

Brak możliwości przeprowadzania transakcji obsługiwanych ręcznie albo transakcji pakietowych

Obecnie nie istnieje system dla transakcji obsługiwanych ręcznie ani transakcji pakietowych przeprowadzanych na Papierach wartościowych Stock Connect zgodnie z zasadami Northbound Trading. Opcje inwestycji w Portfel mogą w rezultacie podlegać ograniczeniom.

Hierarchia zleceń

Zlecenia brokerskie są wprowadzane do systemu China Stock Connect System (zwanego dalej „CSC”) na podstawie czasu złożenia zlecenia. Zlecenia brokerskie nie mogą podlegać zmianom, ale mogą zostać anulowane i ponownie wprowadzone do systemu CSC jako nowe zlecenia umieszczane na końcu kolejki. Ze względu na ograniczenia albo zdarzenia związane z interwencją na rynku nie ma pewności, że transakcje realizowane za pośrednictwem brokera zostaną doprowadzone do końca.

Kwestie związane z realizacją transakcji

Zgodnie z zasadami Stock Connect transakcje Stock Connect mogą być realizowane za pośrednictwem jednego brokera albo większej ich liczby, a brokerzy ci mogą być powoływani w ramach Funduszu do celów związanych z Northbound Trading. Biorąc pod uwagę wymogi dotyczące Kontroli przedtransakcyjnej i co za tym idzie przedtransakcyjnego dostarczania Papierów wartościowych Stock Connect do Uczestnika giełdy, Doradca inwestycyjny może uznać, że w interesie Portfela jest wyłącznie realizacja transakcji Stock Connect za pośrednictwem brokera stowarzyszonego z subpowiernikiem Funduszu będącym Uczestnikiem giełdy. W takiej sytuacji Doradca inwestycyjny będzie zobowiązany do wykonania swoich obowiązków jak najlepiej, jednak nie będzie mógł przeprowadzać transakcji za pośrednictwem wielu brokerów i zmiana brokera na nowego nie będzie możliwa bez wprowadzenia stosownej zmiany w ustaleniach subpowiernika Funduszu.

Brak możliwości przeprowadzania transakcji pozagiełdowych oraz dokonywania przeniesień

Uczestnicy rynku muszą dostosować, zrealizować albo zorganizować realizację wszelkie zlecenia sprzedaży i zakupu albo wszelkie dyspozycje przeniesienia od inwestorów dotyczące jakichkolwiek Papierów wartościowych Stock Connect zgodnie z zasadami Stock Connect. Stosowanie zasady dotyczącej transakcji na Papierach wartościowych Stock Connect zakazującej przeprowadzania transakcji pozarynkowych i dokonywania przeniesień zgodnie z zasadami Northbound Trading może opóźnić albo zakłócić realizację zleceń złożonych przez uczestników rynku. Jednak aby pomóc graczom rynkowym w przeprowadzaniu transakcji typu Northbound Trading oraz w normalnym prowadzeniu działalności biznesowej, pozagiełdowe albo nietransakcyjne przenoszenie własności Papierów wartościowych Stock Connect do celów alokacji potransakcyjnej w różnych funduszach/subfunduszach przeprowadzanej przez zarządzających funduszem jest wyraźnie dozwolone.

Powyższe może nie obejmować wszystkich rodzajów ryzyka związanych ze Stock Connect i jakiegokolwiek wyżej wspomniane przepisy prawa, zasady i regulacje podlegają zmianom i nie ma pewności, czy albo w jaki sposób tego rodzaju zmiany albo osiągnięcia mogą ograniczyć inwestycje w Fundusz za pośrednictwem Stock Connect albo jaki mogą mieć na nie wpływ.

4.2.11 Papiery wartościowe notowane na giełdzie

W przypadku, gdy do Portfela zostaną zakupione notowane na giełdzie papiery wartościowe o stałym dochodzie lub kapitałowe papiery wartościowe, Portfel będzie podlegać ryzyku związanemu z inwestowaniem w papiery wartościowe notowane na giełdzie. Ponadto w tego rodzaju okolicznościach możliwe jest, że w ramach Portfela nie będzie można uzyskać zapewnień finansowych albo innych praw wynikających z umowy, które w przeciwnym razie można by uzyskać, przeprowadzając inwestycje na instrumentach dłużnych w ramach negocjacji prywatnych. Ponadto Portfel może nie mieć takiego samego dostępu do informacji związanych z inwestycjami w papiery wartościowe notowane na giełdzie, zarówno badając możliwości inwestycyjne albo po dokonaniu inwestycji, jak w przypadku inwestycji dokonywanych na podstawie negocjacji prywatnych. Ponadto zdolność inwestowania i sprzedaży istniejących inwestycji w papiery wartościowe notowane na giełdzie w ramach Portfela może być ograniczona, jeżeli Goldman Sachs posiada istotne informacje niejawne na temat emitentów wspomnianych papierów wartościowych. Brak zdolności sprzedaży papierów wartościowych we wspomnianych okolicznościach może w istotny sposób niekorzystnie wpłynąć na wyniki inwestycyjne Portfela.

4.2.12 Krótka sprzedaż

Zgodnie z Załącznikiem A – „Ograniczenia inwestycyjne UCITS” nie będzie prowadzona żadna sprzedaż krótka papierów wartościowych; pozycje krótkie mogą być zajmowane wyłącznie za pomocą sekurytyzowanych i niesekurytyzowanych finansowych instrumentów pochodnych. Krótka sprzedaż pozwala inwestorom czerpać zyski ze spadku wartości papierów wartościowych. Syntetyczna krótka sprzedaż tworzy ryzyko teoretycznie nieograniczonych strat, co oznacza, że cena bazowych papierów wartościowych może teoretycznie wzrosnąć bez ograniczeń. Papiery wartościowe mogą być sprzedawane na zasadzie syntetycznej sprzedaży krótkiej, korzystając z długiej/krótkiej strategii, aby zabezpieczyć pozycje długie albo pozwolić na wyrażenie poglądów na temat wartości względnej pozycji długich i krótkich w ramach Portfela.

Nie ma pewności, czy cele tej strategii zostaną osiągnięte ani, bardziej konkretnie, czy pozycje długie nie stracą na wartości, a wartość syntetycznych pozycji krótkich nie wrośnie, powodując straty w ramach Portfela dotyczące obu składników transakcji.

Stosując środki tymczasowe, organy regulacyjne odpowiedzialne za papiery wartościowe mogą nałożyć na jakiegokolwiek osoby prawne albo osoby fizyczne zakaz (zwany dalej „Zakazem krótkiej sprzedaży”) zawierania transakcji, które mogą stanowić pozycję krótką netto dotyczącą finansowych instrumentów pochodnych albo zwiększać je. Celem takiego zabiegu jest ściśle monitorowanie sposobu funkcjonowania tego rodzaju rynków. Zakazy krótkiej sprzedaży mogą bezpośrednio albo pośrednio wpływać na wyniki Portfela, ponieważ realizacja celu inwestycyjnego poprzez stosowanie metod alternatywnych może okazać się mniej skuteczna z ekonomicznego punktu widzenia. Wspomniane wyżej ograniczenia i wymogi sprawozdawcze mogą uniemożliwić skuteczne wdrażanie strategii inwestycyjnych danego Portfela, w tym w szczególności, w ramach długiej/ krótkiej strategii albo w związku z zabezpieczeniem inwestycji, oraz realizację celu inwestycyjnego Portfela. Ponadto wymogi sprawozdawcze związane z krótką sprzedażą mogą zapewnić przejrzystość konkurencji Portfela w odniesieniu do pozycji krótkich, dlatego też mają one kluczowy wpływ na zwroty z Portfela.

4.2.13 Ryzyko rynkowe związane z transakcjami typu spread

W momencie gdy w ramach Portfela zawierane są transakcje typu spread, Portfel jest narażony na ryzyko związane z faktem, iż w okresie utrzymywania się pozycji spreadu ceny papierów wartościowych objętych pozycjami składającymi się na spready nie będą podlegać wahaniom w ten sam sposób albo w tym samym zakresie. W powyższych okolicznościach Portfel może odnotować straty dotyczące jednego papieru wartościowego albo obu pozycji transakcji typu spread.

4.2.14 Spółki o niskiej kapitalizacji rynkowej

Inwestycje w papiery wartościowe mniejszych, mniej znanych spółek mogą wiązać się z większym ryzykiem i narażeniem na większe wahania cenowe niż w przypadku inwestycji w większe spółki o wypracowanej renomie

i o ugruntowanej pozycji rynkowej albo w bardziej zdywersyfikowanym portfelu kapitałowych papierów wartościowych. Papiery wartościowe spółek o niskiej kapitalizacji rynkowej i spółek niedawno utworzonych wiążą się z większym ryzykiem inwestycyjnym, ponieważ tego rodzaju spółki mogą mieć ograniczone linie produktów, kanały dystrybucyjne oraz zasoby finansowe i kierownicze. Co więcej, w przypadku tego rodzaju spółek zazwyczaj mniej informacji jest dostępnych publicznie niż w przypadku większych jednostek biznesowych o ugruntowanej pozycji. Papiery wartościowe spółek o niskiej kapitalizacji rynkowej zazwyczaj podlegają transakcjom w obrocie pozagiełdowym albo w obrocie na poziomie regionalnym i wolumen tych transakcji nie może być wolumenem typowym dla krajowego obrotu giełdowego. W efekcie w ramach Portfela może być wymagane zbycie tego rodzaju papierów wartościowych. Wartość inwestycji w spółki o niskiej kapitalizacji rynkowej może również być trudniejsza do oszacowania niż w przypadku innych rodzajów papierów wartościowych z uwagi na wyżej wspomniane kwestie, jak również ze względu na wolumen obrotów. Ponadto koszty transakcji związane z tego rodzaju inwestycjami zazwyczaj są wyższe niż te dotyczące spółek o wyższej kapitalizacji rynkowej.

4.2.15 Spółki o krótkiej historii operacyjnej

Inwestycje w spółki posiadające krótką historię operacyjną są bardziej spekulatywne i wiążą się z większym ryzykiem niż inwestycje w spółki o ugruntowanej pozycji na rynku.

4.2.16 Nieprzywiązywanie wagi do poprzednich wyników

Poprzednie wyniki inwestycyjne Doradcy inwestycyjnego oraz Portfeli nie powinny być uznawane za wyznacznik przyszłych rezultatów osiągniętych przez Doradcę inwestycyjnego albo Portfel. Portfel może posiadać krótką historię operacyjną, ze względu na co potencjalni inwestorzy mogą nie być w stanie ocenić wyników w sposób wiarygodny. Wyznacznika wyników, które mogą zostać osiągnięte w ramach Portfela, nie stanowią również wyniki innych funduszy inwestycyjnych utworzonych obecnie albo w przeszłości oraz rachunków zarządzanych także przez Doradcę inwestycyjnego, jego Jednostki stowarzyszone, jak i Goldman Sachs, które to fundusze i konta posiadają lub posiadały programy inwestycyjne różniące się od albo podobne do programów inwestycyjnych Portfela bądź które mogą posiadać dłuższą historię operacyjną. W ramach Portfela dokonywane są inwestycje w inny portfel papierów wartościowych. Dlatego też wyniki dotyczące Portfela mogą różnić się od wyników wcześniej uzyskanych przez Doradcę inwestycyjnego, wspomniane fundusze i rachunki inwestycyjne oraz być od nich niezależne. Co więcej, Portfel i jego sposób działania może różnić się w kilku aspektach od innych narzędzi inwestycyjnych albo rachunków Goldman Sachs; np. różnią się pod względem celu inwestycyjnego i oczekiwanego dochodu, a także strategii dotyczących alokacji inwestycyjnej i w niektórych przypadkach technik inwestycyjnych. Potencjalni inwestorzy, którzy chcieliby uzyskać informacje o wynikach i powiązane informacje dotyczące innych funduszy inwestycyjnych utworzonych albo zarządzanych przez Goldman Sachs, powinni skontaktować się ze swoim pełnomocnikiem Goldman Sachs, z którego usług zazwyczaj korzystają, albo ze Spółką zarządzającą.

4.2.17 Transakcje pozagiełdowe

Podczas gdy niektóre rynki pozagiełdowe charakteryzują się dużą płynnością, transakcje na pozagiełdowych, niepodlegających przeniesieniu finansowych instrumentach pochodnych mogą wiązać się z większym ryzykiem niż ma to miejsce w przypadku inwestowania w giełdowe finansowe instrumenty pochodne, ponieważ nie istnieje rynek giełdowy, na którym byłoby możliwe zamknięcie otwartej pozycji. Likwidacja istniejącej pozycji, ocena wartości pozycji wynikającej z transakcji pozagiełdowej albo ocena ryzyka mogą okazać się niemożliwe. Ceny przetargowe i ofertowe nie muszą być notowane i nawet jeżeli są notowane, będą ustalone przez dealera wspomnianych instrumentów finansowych i w konsekwencji ustalenie wartości godziwej może okazać się trudne.

4.2.18 Transakcje oparte na depozycie zabezpieczającym

Zamiast opłacania całej ceny zakupu od razu, niektóre transakcje oparte na depozycie zabezpieczającym (znane jako transakcje na zobowiązaniach warunkowych) wymagają od Portfela uiszczenia serii opłat z tytułu ceny zakupu.

Jeżeli w ramach Portfela przeprowadzane są transakcje na kontraktach terminowych futures, Portfel może zachować szkodę całkowitą z depozytu zabezpieczającego założonego przez brokera w celu otwarcia albo zachowania pozycji. Jeżeli wahania na rynku nie są korzystne dla Portfela, na Portfel może zostać nałożony obowiązek opłacenia w krótkim terminie dodatkowego depozytu zabezpieczającego w znacznej kwocie, aby zachować pozycję. Jeżeli ten obowiązek nie zostanie dopełniony w wymaganym terminie, pozycja może zostać zlikwidowana ze stratą i Portfel będzie odpowiedzialny za jakikolwiek związany z tym deficyt.

Nawet jeżeli transakcja nie została objęta depozytem zabezpieczającym, w pewnych okolicznościach obowiązek dokonania dalszych opłat nadal może być aktualny powyżej i poniżej jakiegokolwiek kwoty opłaconej przy zawieraniu umowy. Transakcje na zobowiązaniach warunkowych niepodlegające zasadom obowiązującym w przypadku uznanego albo wyznaczonego obrotu inwestycyjnego mogą narażać Portfel na znacznie podwyższone ryzyko.

4.2.19 Płynność transakcyjna

W pewnych warunkach transakcyjnych likwidacja pozycji może być trudna do wykonania albo niemożliwa. Może się tak zdarzyć na przykład w momencie gwałtownych wahań cenowych, jeżeli cena wzrośnie albo spadnie w jednej sesji transakcyjnej w takim zakresie, w jakim, zgodnie z zasadami obowiązującymi w przypadku odpowiednich transakcji giełdowych, transakcja została zawieszona albo zabroniona. Zlecenia stop-loss niekoniecznie ograniczą straty do oczekiwanych kwot, ponieważ warunki rynkowe mogą uniemożliwić realizację zlecenia po ustalonej cenie.

4.2.20 Ochrona poprzez Izbę rozliczeniową

Na wielu giełdach realizacja transakcji przez brokera (lub osoby trzecie, z którymi prowadzi transakcje na rzecz Portfela) jest „gwarantowana” przez giełdę lub izbę rozliczeniową. Jednak w większości okoliczności jest mało prawdopodobne, aby gwarancja ta obejmowała Portfel w jego relacjach z brokerem, i może ona nie chronić Portfela, jeśli broker lub inna osoba nie będzie realizować swoich zobowiązań wobec Portfela. Więcej informacji na temat wymogów rozliczeniowych w przypadku finansowych instrumentów pochodnych nieregulowanego rynku pozagiełdowego zawiera Rozdział „Specyficzne ryzyko finansowych instrumentów pochodnych”.

4.2.21 Inwestycje bez prostej możliwości sprzedaży

Portfel ma prawo inwestować do 10% swoich aktywów netto w Zbywalne papiery wartościowe i Instrumenty rynku pieniężnego niezgodne z ograniczeniami inwestycyjnymi określonymi w paragrafie 1 Załącznika A– „Ograniczenia inwestycyjne UCITS”. Zgodnie z wymogami zachowania zgodności z art. 84 Dyrektywy UCITS, wdrożonej w Luksemburgu przez art. 28 ust. 1 pkt b Ustawy z 17 grudnia 2010 r., które zobowiązują fundusz będący przedsiębiorstwem zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe do umorzenia ich tytułów uczestnictwa, zgodnie z postanowieniami Prospektu emisyjnego, na żądanie Posiadacza tytułów uczestnictwa, niektóre z inwestycji Funduszu mogą być dokonywane w aktywa o mniejszej płynności, lub takie, które mogą posiadać płynność w momencie nabycia, lecz następnie ją utracić w następstwie zmiany sytuacji rynkowej, która może nastąpić nieoczekiwanie i nagle.

Takie pozbawione płynności papiery wartościowe i instrumenty finansowe mogą nie być łatwo zbywalne i w niektórych przypadkach mogą podlegać zakazom umownym, ustawowym lub regulacyjnym odnośnie zbycia przez czas oznaczony. Wartość rynkowa inwestycji Portfela może się wahać m.in. wraz ze zmianami powszechnie obowiązujących na rynku stóp procentowych, ogólnych warunków gospodarczych, sytuacji na rynkach finansowych, sytuacji lub trendów w poszczególnych branżach oraz sytuacji finansowej emitentów papierów wartościowych, w które inwestuje Portfel. Dla tego typu inwestycji rynek może nie być dostępny w prosty sposób, mogą również występować trudności w uzyskaniu wiarygodnych informacji odnośnie wartości i zakresu ryzyka powiązanego z takimi inwestycjami. W okresach ograniczonej płynności i większej niestabilności cen zdolność Portfela do nabywania lub zbywania inwestycji po cenie i w momencie, które Doradca inwestycyjny uzna za korzystne, może być ograniczona. W wyniku tego w okresach wzrostu cen rynkowych Portfel może nie być w stanie korzystać w pełni ze wzrostu cen w zakresie, w jakim nie będzie zdolny do szybkiego nabycia lub zbycia; z kolei brak zdolności Portfela do szybkiego zbycia w pełni pozycji na zniżujących rynkach będzie powodować spadek wartości jego aktywów netto, ponieważ wartość niesprzedanych pozycji będzie określana na podstawie niższych cen rynkowych.

Powyższe okoliczności mogą uniemożliwić Portfelowi szybką likwidację pozycji i mogą narażać Portfel na istotne straty. Ponieważ w momencie otrzymania żądania umorzenia Portfel nie jest zobowiązany do sprzedaży swoich aktywów proporcjonalnie dla całego swojego portfela, żądania umorzenia ze strony Posiadaczy tytułów uczestnictwa w Portfelu wymagające od Portfela likwidacji bazowej pozycji mogą prowadzić do:

- sprzedaży przez Portfel większości bardziej płynnych papierów wartościowych, prowadzącej do posiadania przez Portfel w większej koncentracji takich względnie mniej płynnych udziałów niż poprzednio, w wyniku czego skład inwestycji Portfela może przesunąć się bardziej w kierunku względnie mniej płynnych papierów wartościowych, co może zwiększyć ryzyko dla pozostałych Posiadaczy tytułów uczestnictwa; lub

- sprzedaży przez Portfel mniej płynnych aktywów w niekorzystnym momencie lub w niekorzystnych warunkach, co może niekorzystnie wpłynąć na wartość sprzedaży tych aktywów lub zdolność Portfela do realizacji żądań umorzenia w zwykłym cyklu rozliczeniowym.

Wartość aktywów netto Portfela w danym dniu może być istotnie niższa lub wyższa niż wartość aktywów netto Portfela, która zostałaby określona przy likwidacji aktywów Portfela w danym dniu. Przykładowo, jeśli Portfel musiałby sprzedać składnik aktywów bądź całość lub istotną część swoich aktywów w określonym dniu, faktyczna cena, jaką Portfel uzyskałby w wyniku zbycia takiego składnika aktywów lub całości aktywów, mogłaby być istotnie niższa niż wartość takiego składnika aktywów lub całości aktywów odzwierciedlona w wartości aktywów netto Portfela. Zmienna sytuacja rynkowa może też powodować mniejszą płynność na rynku określonych aktywów, co może skutkować wartościami likwidacyjnymi istotnie niższymi niż wartości takich aktywów odzwierciedlone w wartości aktywów netto Portfela.

Portfel może inwestować w aktywa niemające prostej do określenia wartości rynkowej, zaś aktywa znajdujące się w posiadaniu Portfela mogą w przyszłości nie mieć prostej do określenia wartości rynkowej. Na wartość aktywów netto Portfela będą miały wpływ wyceny wszelkich takich aktywów (w tym m.in. związane z obliczeniami wszelkich prowizji za zarządzanie inwestycjami i ich wyniki). Przy określaniu prawdopodobnej wartości sprzedaży lub wartości godziwej aktywów nieposiadających prostej do określenia wartości rynkowej, Fundusz (lub jego stowarzyszony lub niezależny pełnomocnik) mogą skorzystać z jednej lub kilku z szeregu metodologii wyceny (w zależności od czynników obejmujących m.in. typ aktywów). Aktywa mogą być wyceniane przy wykorzystaniu notowań przedstawiciela handlowego lub modeli wyceny opracowanych przez podmioty zewnętrzne, Spółkę zarządzającą, Doradcę inwestycyjnego, Wyceniającego lub Jednostki stowarzyszone Spółki zarządzającej i Doradcy inwestycyjnego. Takie metodologie mogą być oparte na założeniach i szacunkach podlegających błędom.

Z uwagi na niepewność właściwą dla wyceny aktywów nieposiadających prostej do określenia wartości rynkowej, wartość takich aktywów odzwierciedlona przez wartość aktywów netto Portfela może różnić się znacząco od cen, po jakich Portfel mógłby zlikwidować takie aktywa. Wartość aktywów nieposiadających prostej do określenia wartości rynkowej może podlegać późniejszej korekcie w oparciu o informacje z wyceny dostępne Funduszowi (lub jego pełnomocnikom) w danym momencie, w tym np. w wyniku badania sprawozdania finansowego na koniec roku.

Jeśli Spółka zarządzająca lub dowolny inny podmiot są zaangażowane w wycenę aktywów Funduszu, w tym aktywów nieposiadających prostej do określenia wartości rynkowej, Spółka zarządzająca lub taki inny podmiot może napotkać konflikt interesów przy wycenie takich aktywów, ponieważ ich wartość może wpływać na wynagrodzenie należne Spółce zarządzającej lub takiemu innemu podmiotowi. Więcej informacji na temat sposobu wyceny pozycji i obliczania wartości aktywów netto zawiera Rozdział 17 Prospektu emisyjnego: „Określanie wartości aktywów netto”.

4.2.22 Ryzyko grupy branż infrastrukturalnych

Spółki infrastrukturalne są podatne na różne czynniki mogące negatywnie oddziaływać na ich działalność lub operacje, w tym na koszty związane z zachowaniem zgodności z przepisami i zmianami w przepisach dotyczących środowiska, przepisach rządowych lub innych przepisach, wzrost kosztów odsetkowych w związku z programami inwestycji i modernizacji, ograniczenia budżetu przez rząd mające wpływ na projekty finansowane ze środków publicznych, wpływ warunków panujących w całej światowej gospodarce, obawy o nadpodaż lub wyczerpanie zasobów, rosnącą konkurencję ze strony innych usługodawców, niepewność co do dostępności paliw po odpowiednich cenach, wpływ polityk oszczędności energii, niekorzystne przepisy podatkowe lub rachunkowe, nadmierne zadłużenie oraz katastrofy naturalne lub spowodowane przez człowieka. Na spółki infrastrukturalne mogą też mieć wpływ innowacje technologiczne mogące sprawić, że ich produkty lub usługi staną się przestarzałe.

4.3 Kwestie prawne dotyczące inwestycji

4.3.1 Rządowe ograniczenia inwestycyjne

Przepisy i ograniczenia rządowe w niektórych krajach mogą ograniczać ilość i typ papierów wartościowych nabywanych przez Portfel lub sprzedaż zakupionych papierów wartościowych. Inwestowanie przez Portfel w papiery wartościowe spółek lub rządów niektórych krajów może podlegać ograniczeniom lub, w pewnych

przypadkach, być zabronione. W wyniku tego większa część aktywów Portfela może zostać zainwestowana w krajach, w których nie ma takich ograniczeń. Takie ograniczenia mogą też wpływać na cenę rynkową, płynność i prawa z papierów wartościowych, które mogą zostać zakupione przez Portfel, a także mogą zwiększyć koszty Portfela. Ponadto polityka rządów niektórych krajów może niekorzystnie wpływać na inwestycje poszczególnych Portfeli i zdolność Portfela do osiągnięcia jego celów inwestycyjnych.

Oprócz tego repatriacja zarówno zysku z inwestycji, jak i kapitału podlega często ograniczeniom, np. konieczności uzyskania określonych zgód rządowych, a nawet jeśli nie występuje wprost ograniczenie, mechanizmy repatriacji lub, w niektórych krajach, niedostateczna dostępność dla podmiotów pozarządowych dolara USA lub innych głównych walut, może wpłynąć na niektóre aspekty działalności Portfela. W krajach o niedostatecznej podaży dolara amerykańskiego lub stosownych głównych walut emitenci mający obowiązek dokonania Portfelowi wypłaty w dolarach amerykańskich lub innych głównych walutach mogą mieć trudności i opóźnienia w wymianie lokalnej waluty na dolary amerykańskie lub inne waluty i w związku z tym utrudnić repatriację zysku z inwestycji i kapitału Portfela. Ponadto trudności takie mogą się w niektórych przypadkach zwiększyć, jeśli podmioty rządowe w takich krajach mają pierwszeństwo w dostępie do deficytowej waluty. Ponadto zdolność Portfela do inwestowania na rynkach papierów wartościowych w wielu krajach jest ograniczona lub podlega kontroli w różnym zakresie przez przepisy ograniczające dokonanie inwestycji, zaś ograniczenia te mogą, w niektórych okolicznościach, uniemożliwić Portfelowi dokonywanie inwestycji bezpośrednio. Ponadto niektóre jurysdykcje nałożyły ostatnio ograniczenia i wymogi sprawozdawcze na krótką sprzedaż. Patrz część „*Krótką sprzedaż*”. Ponadto organy regulacyjne i giełdy mają możliwość regulowania handlu lub innych działań odnośnie niektórych rynków i mogą nakładać inne ograniczenia mogące mieć istotny niekorzystny wpływ na skład Portfela i zdolność Portfela do realizowania jego strategii inwestycyjnych i osiągnięcia celów inwestycyjnych.

4.3.2 Brak gwarancji inwestycji

Inwestycja w Portfel nie ma charakteru lokaty na rachunku bankowym i nie jest chroniona przez gwarancje rządu, organów rządowych ani przez inny program zabezpieczeń mogący służyć ochronie posiadacza lokaty bankowej czy rachunku papierów wartościowych, ani nie jest objęta żadną inną gwarancją.

4.3.3 Interpretacja ograniczeń dyrektywy UCITS przez organy regulacyjne

Każdy Portfel podlega ograniczeniom inwestycyjnym określonym w Załączniku A – „Ograniczenia inwestycyjne UCITS”. Zazwyczaj takie ograniczenia inwestycyjne mają zastosowanie na poziomie Portfela, nie zaś na poziomie całego Funduszu. Jednak niektóre ograniczenia były interpretowane przez stosowne organy nadzoru (takie jak Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) czy luksemburską Komisję Nadzoru Sektora Finansowego (CSSF)) jako dotyczące poziomu Funduszu. Oznacza to, że aktywa różnych Portfeli byłyby łączone dla celów określania zgodności ze stosownymi ograniczeniami. Może to sprawić, że zastosowanie danego ograniczenia będzie bardziej restrykcyjne dla danego Portfela niż miałyby to miejsce, gdyby ograniczenie było stosowane na poziomie Portfela, nie zaś Funduszu jako całości. W wyniku tego dany Portfel może być zmuszony do zbycia bądź powstrzymania się od zakupu aktywów, które w przeciwnym razie byłyby w jego posiadaniu, co może obniżyć zdolność Portfela do osiągnięcia jego celu inwestycyjnego.

Ponadto stosowanie i interpretacja przepisów UE (lub ich implementacja w Państwie członkowskim) mogą różnić się pomiędzy poszczególnymi Państwami członkowskimi. W wyniku tego realizacja strategii inwestycyjnej danego Portfela może różnić się od sposobu realizowania takiej strategii, gdyby Portfel był zlokalizowany w innym Państwie członkowskim.

4.4 Inwestycje w dłużne papiery wartościowe

4.4.1 Papiery wartościowe o stałym dochodzie

Portfel może inwestować w papiery wartościowe o stałym dochodzie. Inwestycje w takie papiery wartościowe mogą oferować możliwość uzyskania dochodu i wzrost wartości kapitału oraz mogą być wykorzystywane w krótkookresowych celach ochronnych, oraz w celu zachowania płynności. Papiery wartościowe o stałym dochodzie to zobowiązania emitenta do dokonania wypłat kapitału lub odsetek w przyszłych terminach dotyczące, wśród innych papierów wartościowych: korporacyjnych obligacji, weksli oraz papierów dłużnych; dłużnych papierów wartościowych emitowanych lub gwarantowanych przez rządy lub ich organy bądź instytucje; komunalnych papierów wartościowych; oraz zabezpieczonych hipoteką i aktywami papierów wartościowych. Takie papiery wartościowe mogą przynosić stałe, zmienne lub płynne stopy zwrotu i mogą też obejmować zobowiązania

zerokuponowe. Papiery wartościowe o stałym dochodzie podlegają ryzyku niezdolności emitenta lub poręczyciela do realizacji wypłat kapitału i odsetek zobowiązań (tzn. ryzyko kredytowe) i podlegają niestabilności cen z uwagi na czynniki takie jak wrażliwość na zmiany stóp procentowych, postrzeganie zdolności kredytowej emitenta przez uczestników rynku i ogólna płynność rynku (tzn. ryzyko rynkowe).

Inwestycje Portfela w dłużne papiery wartościowe mogą umożliwiać wcześniejsze umorzenie, opcję refinansowania, opcję wcześniejszej spłaty, lub obejmować podobne postanowienia, z których każde może powodować spłatę przez emitenta kapitału zobowiązania wobec Portfela wcześniej, niż oczekiwano. Może to nastąpić w razie spadku stóp procentowych lub jeśli wyniki emitenta umożliwiają refinansowanie długu poprzez zaciągnięcie tańszego zadłużenia. Wcześniejsze spłaty inwestycji mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na cel inwestycyjny Portfela oraz zyski z zainwestowanego kapitału.

Portfel może inwestować w papiery wartościowe objęte Regulą 144A, czyli papiery wartościowe w ofercie prywatnej, które mogą być odsprzedawane wyłącznie niektórym kwalifikującym się nabywcom instytucjonalnym (w rozumieniu Amerykańskiej Ustawy z 1933 roku). Ponieważ obrót takimi papierami wartościowymi odbywa się wśród ograniczonej liczby inwestorów, niektóre papiery wartościowe objęte Regulą 144A mogą być pozbawione płynności i nieść ryzyko, że Portfel może nie być w stanie zbyć tych papierów wartościowych szybko lub w razie niekorzystnych warunków rynkowych.

4.4.2 Instrumenty transzowane

Portfel może wedle wyłącznego uznania Doradcy inwestycyjnego bezpośrednio lub pośrednio inwestować w instrumenty klasy inwestycyjnej lub inne instrumenty dłużne spółek lub innych podmiotów niepowiązanych z krajami ani rządami. Niektóre takie papiery wartościowe mogą być stałymi pulami bądź mogą być pulami „o wartości rynkowej” lub zarządzanymi pulami zabezpieczenia, które są zazwyczaj podzielone na transze odpowiadające różnym stopniom jakości kredytu, przy czym transze o niższym ratingu są podporządkowane transzom nadrzędnym. Zwrot z transz podporządkowanych takich pul jest szczególnie wrażliwy na wskaźniki braku realizacji zobowiązań w puli zabezpieczeń. Ponadto wykonanie ewentualnych praw do umorzenia przez bardziej nadrzędne transze takich pul i niektóre inne zdarzenia mogą powodować likwidację, opóźnioną dostępność lub zmniejszenie funduszy na dokonywanie wypłat odsetek lub kapitału transz podporządkowanym takim pul.

Podobnie jak w przypadku innych inwestycji dokonywanych przez Portfel może nie być płynnego rynku na te instrumenty dłużne, co może ograniczać zdolność Portfela do sprzedaży tych instrumentów dłużnych lub uzyskania spodziewanej ceny. Kontrakty terminowe futures i opcje kontraktów terminowych futures oraz innych papierów wartościowych o stałym dochodzie podlegają wszystkim powyższym rodzajom ryzyka, dodatkowo wobec rodzajów ryzyka powiązanego w szczególności z kontraktami terminowymi futures oraz ogólnie finansowymi instrumentami pochodnymi.

4.4.3 Inwestycje w papiery wartościowe o stałym dochodzie a ryzyko wahań stóp procentowych i kursów walut

Wartość aktywów netto Tytułów uczestnictwa Portfela zainwestowanych w papiery wartościowe o stałym dochodzie będzie się zmieniała w odpowiedzi na wahania stóp procentowych oraz kursów walut, które mogą wynikać z różnorodnych czynników rynkowych, w tym polityki pieniężnej banku centralnego, poziomów inflacji oraz zmian w ogólnej sytuacji gospodarczej. Poza zakresem, w jakim na wartości wpływają niezależnie wahania kursów walut, przy spadku stóp procentowych można ogólnie oczekiwać wzrostu wartości papierów wartościowych o stałym dochodzie i na odwrót. Wyniki inwestycji w papiery wartościowe o stałym dochodzie denominowane w określonej walucie będą też zależne od otoczenia stóp procentowych w kraju emitującym daną walutę. Ponieważ wartość aktywów netto każdego Portfela będzie obliczana w jego Walucie bazowej, wyniki inwestycji Portfela niedenominowanych w Walucie bazowej będą również zależne od pozycji takiej waluty wobec Waluty bazowej oraz otoczenia stóp procentowych w kraju emitującym walutę. W razie braku innych zdarzeń, które mogłyby w odmienny sposób oddziaływać na wartość inwestycji w Walucie niebazowej (takich jak zmiana klimatu politycznego lub jakości kredytu emitenta), można ogólnie rzecz biorąc oczekiwać, że wzrost wartości Waluty niebazowej spowoduje wzrost wartości odpowiednich inwestycji Portfela w Walucie niebazowej wyrażonej w Walucie bazowej. Ogólnie rzecz biorąc można oczekiwać, że wzrost stóp procentowych lub spadek wartości walut innych niż Waluta bazowa wobec Waluty bazowej może obniżyć wartość inwestycji Portfela w walucie niebazowej.

4.4.4 Kwestie niewypłacalności emitentów zadłużenia

Zadłużenie obejmujące zobowiązania różnych emitentów może podlegać różnym przepisom w krajach ich emisji, służącym ochronie wierzycieli. Te kwestie dotyczące niewypłacalności oraz zapewnianych poziomów ochrony będą się różniły w zależności od kraju zamieszkania lub domicylu emitenta i mogą różnić się w zależności od tego, czy emitent jest podmiotem państwowym czy niepaństwowym.

Ogólnie rzecz biorąc emitent jest uznawany za niewypłacalnego w określonym momencie, jeśli suma jego zadłużenia była większa niż całość jego majątku wycenionego według wartości godziwej, lub jeśli wartość godziwa sprzedaży jego aktywów była wówczas niższa niż kwota, jaka byłaby wymagana do spłaty jego prawdopodobnych zobowiązań z tytułu jego istniejącego bezwarunkowo zapadłego zadłużenia. Nie może być pewności co do tego, jakie normy zastosuje sąd przy określeniu, czy emitent był „niewypłacalny” po zaciągnięciu zobowiązania dłużnego, w które Portfel zainwestował ani odnośnie do tego, czy niezależnie od metody wyceny sąd nie stwierdzi, że emitent stał się „niewypłacalny” w następstwie zaciągnięcia takiego zobowiązania dłużnego. Ponadto w razie niewypłacalności emitenta zadłużenia, w które inwestuje Portfel, płatności z tytułu takiego zadłużenia mogą być unikane jako „preferencyjne”, jeśli są dokonywane w określonym czasie (który może wynosić nawet rok w przypadku inwestycji w spółki stowarzyszone z Goldman Sachs) przed ogłoszeniem niewypłacalności. Oznacza to, że jeśli taka płatność jest postrzegana jako „preferencyjna”, może wymagać zwrotu. Ogólnie rzecz biorąc, jeśli płatności z tytułu zadłużenia zostaną unieważnione jako dokonane z pokrzywdzeniem wierzycieli lub stanowiące nieuprawnione preferencyjne traktowanie, takie płatności mogą być przejęte z powrotem od Portfela.

Nie przewiduje się, aby jakikolwiek Portfel angażował się w postępowanie mogące dać podstawę do skutecznego powództwa o pokrzywdzenie wierzycieli, nieuprawnione preferencyjne traktowanie czy podporządkowanie w oparciu o prawo słuszności. Nie może być jednak pewności, czy instytucja pożyczająca lub inny podmiot, od którego Portfel może nabyć takie zadłużenie, nie uczestniczyła w jakimkolwiek takim działaniu (lub dowolnym innym działaniu, które może spowodować, że takie zadłużenie oraz Portfel będą podlegać przepisom dotyczącym niewypłacalności) oraz, jeśli miało to miejsce, czy takie roszczenia wierzycieli mogą być dochodzone w sądzie od Portfela.

4.4.5 Ratingi kredytowe

Doradca inwestycyjny może, ale nie musi korzystać z ratingów kredytowych przy ocenie papierów wartościowych. Ratingi kredytowe wystawiane przez agencje zajmujące się ratingiem kredytowym mają na celu ocenę bezpieczeństwa spłaty kapitału i odsetek ocenianych papierów wartościowych. Ocena ta nie dotyczy jednak ryzyka wartości rynkowej papierów wartościowych niższej jakości, a zatem może nie odzwierciedlać w pełni rzeczywistego ryzyka inwestycji. Ponadto agencje zajmujące się ratingiem kredytowym mogą uwzględniać w ratingach we właściwym czasie zmiany w gospodarce lub w sytuacji emitenta mające wpływ na wartość rynkową papierów wartościowych lub nie uwzględniać ich we właściwym czasie. W związku z powyższym ratingi kredytowe służą jedynie jako wstępne wskaźniki jakości inwestycji. Inwestycje o niższej jakości i porównywalne nieposiadające ratingu zobowiązania będą bardziej zależne od analizy kredytowej Doradcy inwestycyjnego, niż miałyby to miejsce w przypadku inwestycji w zobowiązania dłużne Klasy inwestycyjnej. Ogólnie rzecz biorąc, agencja zajmująca się ratingiem kredytowym co do zasady nie przydziela korporacyjnym emitentom zadłużenia ratingu wyższego niż rating przyznawany krajowi, w którym spółka posiada domicyl. Zatem ratingi w przypadku emitentów korporacyjnych z rynków wschodzących są ogólnie ograniczane przez ratingi krajów.

4.4.6 Ryzyko inwestycji w papiery wartościowe Klasy nieinwestycyjnej o stałym dochodzie

Papiery wartościowe Klasy nieinwestycyjnej o stałym dochodzie są według tradycyjnych standardów inwestycyjnych uznawane za w głównej mierze spekulacyjne. W niektórych przypadkach te zobowiązania mogą być wysoce spekulacyjne i mieć słaby potencjał osiągnięcia pozycji Klasy inwestycyjnej. Papiery wartościowe Klasy nieinwestycyjnej o stałym dochodzie oraz papiery wartościowe bez ratingu o porównywalnej jakości kredytowej podlegają zwiększonemu ryzyku niezdolności emitenta do realizacji jego zobowiązań kapitałowych i odsetkowych. Te papiery wartościowe, określane też jako papiery wartościowe o wysokim dochodzie, mogą podlegać większym wahanom cen z uwagi na czynniki, takie jak zmiany sytuacji poszczególnych spółek, wrażliwość na zmiany stóp procentowych, ogólny negatywny odbiór rynków obligacji wysokiego ryzyka oraz mniejsza płynność rynku wtórnego.

Papiery wartościowe klasy nieinwestycyjnej o stałym dochodzie są często emitowane w związku z reorganizacją lub restrukturyzacją spółek lub w ramach fuzji, nabycia, przejęcia lub podobnego zdarzenia. Są też emitowane

przez mniej uznane spółki dążące do rozwoju działalności. Tacy emitenci korzystają często z wysokiego kredytowania i, ogólnie rzecz biorąc, są mniej zdolni do terminowych spłaty kapitału i odsetek w razie niekorzystnych zdarzeń czy warunków działalności, niż ma to miejsce w przypadku bardziej uznanych czy mniej zadłużonych podmiotów.

Wartość rynkowa papierów wartościowych klasy nieinwestycyjnej o stałym dochodzie zwykle odzwierciedla zmiany dotyczące poszczególnej spółki w większym zakresie niż w przypadku wyżej notowanych papierów wartościowych reagujących głównie na wahania ogólnego poziomu stóp procentowych. Dlatego jeśli Portfel inwestuje w takie papiery wartościowe, jego zdolność do osiągnięcia celów inwestycyjnych może zależeć w większym zakresie od oceny zdolności kredytowej emitentów przez Doradcę inwestycyjnego niż w przypadku inwestycji w papiery wartościowe o wyższym ratingu. Emitenci papierów wartościowych klasy nieinwestycyjnej o stałym dochodzie mogą nie być w stanie wykorzystać bardziej tradycyjnych metod finansowania, zaś pogorszenie sytuacji gospodarczej, zmiany sytuacji konkretnej spółki lub niezdolność emitenta do realizacji przewidzianych prognoz biznesowych mogą mieć bardziej niekorzystny wpływ na ich zdolność do obsługi zobowiązań kredytowych niż w przypadku emitentów z wyżej notowanymi papierami wartościowymi. Negatywne opinie o rynku obligacji wysokiego ryzyka oraz odbiór przez inwestorów papierów wartościowych o niższych ratingach, niezależnie od tego, czy opiera się na analizie fundamentalnej, czy nie, mogą powodować obniżenie ceny takich papierów wartościowych.

Ryzyko straty w wyniku niewywiązania się ze zobowiązań jest istotnie wyższe dla posiadaczy papierów wartościowych klasy nieinwestycyjnej o stałym dochodzie niż dla posiadaczy innych dłużnych papierów wartościowych, ponieważ takie papiery wartościowe klasy nieinwestycyjnej są zwykle niezabezpieczone i często podporządkowane prawom innych wierzycieli emitentów takich papierów wartościowych. Inwestowanie przez Portfel w papiery wartościowe, których emitenci nie wywiązują się ze zobowiązań, powoduje ryzyko straty w razie dalszego braku spłat kapitału i odsetek takich papierów wartościowych. Nawet jeśli takie papiery wartościowe będą utrzymane do terminu zapadalności, odzyskanie przez Portfel jego początkowej inwestycji oraz uzyskanie ewentualnie oczekiwanego zysku czy wzrostu wartości aktywów jest niepewne.

Rynek wtórny na papiery wartościowe klasy nieinwestycyjnej o stałym dochodzie skupia się na względnie niewielu animatorach rynku i jest zdominowany przez inwestorów instytucjonalnych, w tym fundusze powiernicze, ubezpieczycieli i inne instytucje finansowe. Odpowiednio rynek wtórny takich papierów wartościowych nie jest tak płynny jak rynek wtórny wyżej notowanych papierów wartościowych oraz jest bardziej od niego zmienny. Ponadto wolumen transakcji rynku wysokodochodowych papierów wartościowych o stałym dochodzie jest ogólnie rzecz biorąc niższy, zaś rynek wtórny takich papierów wartościowych może skurczyć się w niekorzystnych warunkach rynkowych lub gospodarczych, niezależnie od jakichkolwiek indywidualnych, niekorzystnych zmian warunków konkretnego emitenta. Czynniki te mogą mieć niekorzystny wpływ na ceny na rynku i zdolność Portfela do zbycia określonych inwestycji portfela. Mniej płynny rynek wtórny może też utrudnić Portfelowi uzyskanie dokładnych wycen wysokodochodowych papierów wartościowych w jego portfelu.

Ratingi kredytowe nie zapewniają oceny ryzyka wartości rynkowej papierów wartościowych klasy nieinwestycyjnej, a zatem mogą nie odzwierciedlać w pełni rzeczywistego ryzyka inwestycji. Zobacz część „*Ratingi kredytowe*”. Doradca inwestycyjny opiera się na własnych badaniach i analizach wiarygodności obejmujących badanie istniejącego zadłużenia, struktury kapitałowej, zdolności do obsługi długu i wypłaty dywidendy, podatności emitenta na warunki gospodarcze, historię jego działalności oraz aktualne tendencje wyników. Doradca inwestycyjny stale monitoruje inwestycje Portfela oraz ocenia, czy należy zbyć, czy zachować papiery wartościowe klasy nieinwestycyjnej oraz podobne papiery wartościowe bez ratingu w miarę zmian ich ratingu kredytowego lub jakości kredytowej.

W wyniku inwestowania przez Portfel w inwestycje klasy nieinwestycyjnej oraz w wyniku trudności kredytowych takich inwestycji oraz możliwości zaangażowania Portfela w działania restrukturyzacyjne istnieje możliwość, że dany Portfel może zostać zaangażowany w spór sądowy. Spór sądowy pociąga za sobą koszty dla Portfela i możliwość wytoczenia przeciw niemu powództwa wzajemnego, zaś ostateczne wyroki mogą okazać się niekorzystne dla Portfela, a Portfel może nie posiadać ubezpieczenia na taką okoliczność.

4.4.7 **Nabycie papierów wartościowych oraz innych zobowiązań spółek zagrożonych**

Portfel może bezpośrednio lub pośrednio nabywać papiery wartościowe i innego rodzaju zobowiązania spółek, które znajdują się w bardzo trudnej sytuacji finansowej lub biznesowej („Spółki zagrożone”), w tym spółki upadające, niewypłacalne lub będące w trakcie czynności reorganizacyjnych lub postępowania likwidacyjnego. Tego typu zakupy mogą przynieść znaczące zyski, ale wiążą się również z poważnym ryzykiem, i mogą nie

przynosić żadnego zysku przez długi czas albo w ogóle nie przynieść zysku. Ocena inwestycji w Spółki zagrożone jest bardzo złożona i nie ma pewności co do poprawnej oceny charakteru i znaczenia różnych czynników, które mogą wpływać na perspektywy przeprowadzenia pomyślnej reorganizacji lub podobnych działań. W przypadku czynności związanych z reorganizacją lub postępowania likwidacyjnego w odniesieniu do Spółek zagrożonych, w które zainwestowano w ramach Portfela, Portfel może stracić całą wartość inwestycji lub może być zmuszony przyjąć gotówkę lub papiery wartościowe o wartości znacznie mniejszej niż wartość początkowej inwestycji. Ponadto inwestycje w Spółki zagrożone mogą wymagać aktywnego uczestnictwa Doradcy inwestycyjnego i jego przedstawicieli. Może to nieść ze sobą ryzyko dla Portfela związane ze sporami sądowymi albo ograniczać możliwość Portfela do zbycia inwestycji. W takich okolicznościach zyski wygenerowane z inwestycji Portfela mogą nie być wystarczające, aby odpowiednio zrekompensować Posiadaczom tytułów uczestnictwa podejmowane ryzyko.

W związku ze swoją sytuacją finansową Spółki zagrożone stoją przed większym ryzykiem upadłości lub niewypłacalności. Inwestowanie w Spółki zagrożone, które są lub mogą być w trakcie postępowania upadłościowego lub postępowania związanego z niewypłacalnością, niesie ze sobą liczne rodzaje ryzyka, w tym niekorzystne i stałe skutki dotyczące emitenta, takie jak utrata pozycji na rynku i kluczowego personelu, niezdolność do powrotu do rangi rentownego podmiotu oraz w przypadku, gdy dojdzie do konieczności likwidacji, ewentualna wartość likwidacyjna spółki poniżej wartości, którą brano pod uwagę podczas dokonywania inwestycji. Wiele wydarzeń, które mają miejsce podczas upadłości lub niewypłacalności, jest wynikiem kwestii spornych i postępowań kontradyktoryjnych, które pozostają poza kontrolą wierzycieli. Postępowania upadłościowe lub postępowania związane z niewypłacalnością często toczą się przez długi czas, ciężko jest przewidzieć ich wynik i mogą niekorzystnie wpływać na zysk wierzyciela z inwestycji. Sądy upadłościowe posiadają szeroki zakres uprawnień i w pewnych okolicznościach mogą zmieniać zobowiązania umowne upadłej spółki. Patrz część „*Kwestie dotyczące niewypłacalności, które należy wziąć pod uwagę w odniesieniu do emitentów i zadłużenia*”. Posiadaczom tytułów uczestnictwa, wierzycielom i wszystkim zainteresowanym przysługuje prawo do uczestniczenia w postępowaniach upadłościowych i postępowaniach związanych z niewypłacalnością; będą oni usiłowali wpłynąć na wynik takiego postępowania, aby uzyskać dla siebie jak największe korzyści. Koszty administracyjne związane z postępowaniami upadłościowymi lub postępowaniami związanymi z niewypłacalnością zostaną opłacone z majątku dłużnika przed zaspokojeniem jakichkolwiek roszczeń wierzycieli. Również pewne zobowiązania, na przykład podatkowe, mogą mieć zgodnie z prawem pierwszeństwo przed roszczeniami pewnych wierzycieli.

4.4.8 Zamienne papiery wartościowe

Można dokonać inwestycji w zamienne papiery wartościowe dla Portfela, które mogą obejmować papiery dłużne spółek kapitałowych lub akcje uprzywilejowane, jednak przeważnie stanowią długoterminowe zobowiązania dłużne emitenta, zamienne według ustalonego sposobu przeliczenia wymiany na akcje zwykłe emitenta. Tak jak w przypadku wszystkich dłużnych papierów wartościowych wartość rynkowa zamiennych papierów wartościowych maleje wraz ze wzrostem stóp procentowych i odwrotnie – rośnie wraz ze spadkiem stóp procentowych. Zamienne papiery wartościowe zazwyczaj niosą ze sobą mniejsze stopy zwrotu z tytułu odsetek lub dywidend niż niezamienne papiery wartościowe o podobnej jakości. Jednak w przypadku, gdy cena rynkowa akcji zwykłych odpowiadających zamiennym papierom wartościowym przewyższa cenę wymiany, cena zamiennych papierów wartościowych zazwyczaj odpowiada cenie bazowych akcji zwykłych. Wraz ze spadkiem ceny rynkowej bazowych akcji zwykłych obrót zamiennych papierów wartościowych w oparciu o podstawę kapitałową zaczyna się zwiększać, w związku z czym zamienne papiery wartościowe mogą nie stracić na wartości tak samo jak bazowe akcje zwykłe. Zamienne papiery wartościowe mają na ogół rangę wyższą od akcji zwykłych w strukturze kapitałowej emitenta, w związku z czym są wyższej jakości i wiążą się z mniejszym ryzykiem niż akcje zwykłe emitenta. Zakres zmniejszenia takiego ryzyka zależy w znacznej mierze od stopnia, w jakim zamienne papiery wartościowe sprzedają się powyżej swojej wartości jako papierów wartościowych o dochodzie stałym. Podczas oceny zamiennych papierów wartościowych Doradca inwestycyjny będzie kierował się głównie atrakcyjnością bazowych akcji zwykłych. W przypadku wezwania do umorzenia zamiennych papierów wartościowych wchodzących w skład Portfela konieczne będzie udzielenie zezwolenia emitentowi na umorzenie papierów wartościowych, wymianę ich na akcje bazowe lub sprzedaż podmiotowi zewnętrznemu. Każde z tych działań może mieć negatywny wpływ na możliwość osiągnięcia celu inwestycyjnego Portfela.

4.4.9 Obligacje zerokuponowe i obligacje z odroczoną płatnością odsetek

W ramach Portfela mogą zostać dokonane inwestycje w obligacje zerokuponowe i obligacje z odroczoną płatnością odsetek, które stanowią zobowiązania dłużne emitowane po znacznie niższej cenie niż ich wartość nominalna. Początkowy opust jest równy całkowitej wartości odsetek, które narosną i złożą się dla danych obligacji do terminu zapadalności lub pierwszego terminu naliczenia odsetek z zastosowaniem stopy procentowej odpowiadającej stopie rynkowej danych papierów wartościowych w czasie ich emisji. Obligacje zerokuponowe nie wymagają okresowego wypłacania odsetek, ale obligacje z odroczoną płatnością odsetek na ogół zakładają pewien okres odroczenia przed rozpoczęciem regularnego wypłacania odsetek. Takie inwestycje są korzystne dla emitenta, ponieważ zmniejszają jego wstępne zapotrzebowanie na środki pieniężne do pokrycia kosztów obsługi zadłużenia, a w niektórych przypadkach zapewniają również wyższą stopę zwrotu, aby zachęcić inwestorów skłonnych do odroczenia otrzymania takich środków pieniężnych. Tego typu inwestycje są bardziej podatne na zmienność wartości rynkowej wynikającą ze zmian stóp procentowych niż inwestycje w zobowiązania dłużne, które zapewniają regularną wypłatę odsetek, co sprawia, że Portfel może mieć zyski z takich zobowiązań, nawet jeśli nie otrzyma żadnych środków pieniężnych.

4.4.10 Dług typu mezzanine

Portfel może inwestować w długi typu mezzanine. Dług typu mezzanine ma przeważnie niższy stopień uprzywilejowania niż zobowiązania spółki wobec uprzywilejowanych wierzycieli, zobowiązania z tytułu dostaw i zobowiązania wobec pracowników. Możliwość wpływu Portfela na sprawy spółki, w zakresie dozwolonym przepisami prawa, szczególnie w okresach trudności finansowych lub po ogłoszeniu niewypłacalności, będzie znacząco mniejsza niż możliwości uprzywilejowanych wierzycieli.

4.4.11 Listy zastawne

Portfel może inwestować w papiery wartościowe stanowiące udziały w puli aktywów, takich jak kredyty hipoteczne („hipoteczne listy zastawne”), i zgodnie z odnośnymi przepisami prawa w wierzytelności związane z zadłużeniem na kartach kredytowych lub innego typu kredyty („listy zastawne”).

Listy zastawne tworzy się przez zebranie w pulach określonych rządowych, udzielanych pośrednio przez podmioty związane z rządem i udzielanych przez podmioty z sektora prywatnego kredytów, wierzytelności i innych aktywów kredytodawców. Udziały w tych pulach są sprzedawane jako osobne papiery wartościowe. Płatności z puli aktywów mogą zostać rozdzielone na kilka różnych transzy dłużnych papierów wartościowych, z których niektóre mogą wiązać się z uprawnieniem do otrzymywania regularnych rat z tytułu kwoty głównej i odsetek, inne – do otrzymywania regularnych rat z tytułu odsetek i kwotą główną płatną w terminie wymagalności lub w określonych terminach wezwania do zapłaty, a inne transze mogą wiązać się jedynie z uprawnieniem do otrzymania płatności z tytułu kwoty głównej i naliczonych odsetek w terminie wymagalności lub w określonych terminach wezwania do zapłaty. Różne transze papierów wartościowych będą obejmowały różne stopy procentowe, które mogą być stałe lub zmienne.

Płatności z tytułu kwoty głównej i odsetek kredytu bazowego przekazywane są posiadaczom takich papierów wartościowych przez okres trwania tych papierów wartościowych. Dla większości listów zastawnych (w tym hipotecznych listów zastawnych) obowiązuje wcześniejsza spłata kwoty głównej, której przyspieszenia można oczekiwać w okresach spadku stóp procentowych. Takie wcześniejsze spłaty można zazwyczaj ponownie zainwestować jedynie z niższym zyskiem niż obowiązujący na rynku. Z tego względu w okresach spadających stóp procentowych występuje mniejsze prawdopodobieństwo wzrostu wartości takich papierów wartościowych niż w przypadku innych obligacji o stałym dochodzie oraz ich mniejsza skuteczność w zakresie zapewnienia określonego zysku. Z drugiej strony listy zastawne (w tym hipoteczne listy zastawne) podlegają zasadniczo takiemu samemu ryzyku związanemu ze spadkiem wartości w okresach wzrostu stóp procentowych jak inne papiery wartościowe o stałym dochodzie.

Charakterystyka kredytowa listów zastawnych również różni się w wielu aspektach od typowych dłużnych papierów wartościowych. Jakość kredytowa większości listów zastawnych zależy głównie od jakości kredytowej związanej z aktywami bazowymi takich papierów wartościowych, stopnia zabezpieczenia podmiotu emitującego te papiery wartościowe przed ryzykiem kredytowym instytucji inicjującej lub jakichkolwiek jednostek stowarzyszonych oraz od stopnia i jakości poprawy warunków kredytowania związanego z takimi papierami wartościowymi.

Listy zastawne niosą ze sobą pewne ryzyko kredytowe, które nie występuje w przypadku hipotecznych listów

Goldman Sachs Funds SICAV

zastawnych, ponieważ listy zastawne na ogół nie wiążą się z korzyściami wynikającymi z prawa do przedmiotu zabezpieczenia porównywalnego z aktywami hipotecznymi. W niektórych przypadkach możliwa jest sytuacja, że nie będzie można odzyskać zajętego zabezpieczenia, aby pokryć koszty tych papierów wartościowych.

4.4.12 Hipoteczne listy zastawne

Hipoteczne listy zastawne to rodzaj listów zastawnych.

Oprócz typów ryzyka opisanych w części „Listy zastawne” strategii inwestycyjne Portfela mogą obejmować obrót hipotecznymi listami zastawnymi na zasadzie przekazania płatności w przyszłości lub na zasadzie „do wyznaczenia” (ang. to be allocated, „TBA”). W obrotach na zasadzie TBA zbywca i nabywca uzgadniają rodzaj papierów wartościowych i kuponów, wartość nominalną i termin rozliczenia (zazwyczaj przynajmniej przyszły miesiąc) w dniu zawarcia transakcji, ale nie określają faktycznych puli papierów wartościowych, które będą przedmiotem obrotu, aż do czasu bliższego terminowi rozliczenia. W okresie od daty zawarcia transakcji do daty rozliczenia Portfel będzie narażony na ryzyko kredytowe kontrahenta i zachowa kwotę aktywów pieniężnych lub zbliżonych do pieniężnych równą kwocie wynikającej ze zobowiązań dotyczących nabycia TBA. W przypadku zbycia papierów wartościowych TBA, jako zabezpieczenie transakcji zachowane zostaną równoważne papiery wartościowe, które zobowiązano się dostarczyć lub kompensujące zobowiązanie dotyczące nabycia TBA.

4.4.13 Instrumenty typu CBO i CLO

Portfel może inwestować w zabezpieczone zobowiązania wynikające z obligacji (ang. collateralised bond obligations, „instrumenty typu CBO”) i zabezpieczone zobowiązania wynikające z kredytów (ang. collateralised loan obligations, „instrumenty typu CLO”) oraz inne podobne papiery wartościowe, które niosą ze sobą podobne ryzyko do listów zastawnych (patrz część „Listy zastawne”). Mogą to być pule stałe, pule „o wartości rynkowej” lub zarządzane pule zabezpieczenia, w tym kredyty komercyjne, długi wysokodochodowe i Klasy inwestycyjnej, strukturyzowane papiery wartościowe i finansowe instrumenty pochodne związane z długiem. Pule zazwyczaj dzielą się na transze odpowiadające różnym stopniom jakości kredytowej, przy czym transze o niższym ratingu są podporządkowane transzom nadrzędnym. Transze nadrzędne instrumentów typu CBO i CLO, które odpowiadają najwyższej jakości kredytowej w puli, posiadają największe zabezpieczenie i wiążą się z wypłatą najniższych spreadów względem obligacji skarbowych. Transze instrumentów typu CBO i CLO o niższym ratingu odpowiadają niższemu stopniowi jakości kredytowej i wiążą się z wypłatą wyższych spreadów względem obligacji skarbowych w celu zrekompensowania związanego z nimi ryzyka. Najniższe transze specjalnie otrzymują wypłatę z udziału końcowego (tj. ze środków pieniężnych pozostałych po opłaceniu wyższych poziomów), a nie ze stałej stopy procentowej. Zwrot z transz podporządkowanych transzy instrumentów typu CBO i CLO jest szczególnie wrażliwy na wskaźniki braku realizacji zobowiązań w puli zabezpieczeń. Ponadto wykonanie ewentualnych praw do umorzenia przez bardziej nadrzędne transze instrumentów typu CBO i CLO oraz niektóre inne zdarzenia mogą powodować likwidację, opóźnioną dostępność lub zmniejszenie funduszy na dokonywanie wypłat odsetek lub kapitału transzom podporządkowanym. Portfel może inwestować w transze instrumentów typu CBO i CLO o dowolnym ratingu kredytowym.

Ponadto nie można zapewnić, że będzie istniał odpowiedni płynny rynek, gdy Portfel będzie chciał zbyć dowolne z instrumentów typu CBO lub CLO. Jest również możliwe, że inwestycja Portfela w instrumenty typu CBO i CLO będzie podlegała umownym ograniczeniom dotyczącym przeniesienia. Co więcej, mogą występować trudności w zakresie określenia wartości instrumentu typu CBO lub CLO, biorąc pod uwagę obecne warunki rynkowe.

4.4.14 Ryzyko związane z kredytami bankowymi

Portfel może inwestować w kredyty o stałej lub zmiennej stopie procentowej jednej lub kilku instytucji finansowych w drodze (i) cesji/przeniesienia albo (ii) współudziału w całości lub części pozostałej kwoty kredytu. Instrumenty współudziału w kredycie lub instrumenty cesji wierzytelności, w które Portfel inwestuje, mogą nie posiadać ratingu żadnej agencji ratingowej o międzynarodowej renomie.

W obydwu przypadkach musi występować możliwość wolnego obrotu i przekazywania instrumentów cesji wierzytelności i instrumentów współudziału w kredycie pomiędzy uczestniczącymi inwestorami. Zobowiązania kredytowe podlegają ryzyku kredytowemu związanemu z brakiem spłaty kwoty głównej lub odsetek. Ponadto wypłaty kuponów dotyczące zobowiązań o zmiennej stopie procentowej mogą nie być zależne bezpośrednio od zmian stanu stóp procentowych, jeśli obwiązują dla nich dolne pułapy stopy procentowej LIBOR. Znaczące wzrosty stóp procentowych mogą powodować wzrost w zakresie niewywiązywania się ze zobowiązań kredytowych.

Chociaż zobowiązania kredytowe mogą być w pełni zabezpieczone w momencie nabycia, zabezpieczenie może stracić na wartości, być względnie nie płynne albo całkowicie lub w znaczącym stopniu stracić wartość po dokonaniu inwestycji. Wiele zobowiązań kredytowych podlega ograniczeniom prawnym lub umownym podczas odsprzedaży i może być względnie pozbawione płynności i trudne w zakresie oceny wartości. Tego typu kredyty mogą być zabezpieczone lub niezabezpieczone. Kredyty w pełni zabezpieczone zapewniają Portfelowi większą ochronę niż kredyty niezabezpieczone w przypadku braku terminowej spłaty odsetek lub kwoty głównej. Nie ma jednak pewności, że upłynienie zabezpieczenia kredytu zabezpieczonego wystarczy do wypełnienia zobowiązań kredytobiorcy będącego spółką kapitałową. Ponadto inwestycje w kredyty w drodze bezpośredniej cesji wiążą się z ryzykiem, że w przypadku anulowania kredytu Portfel stanie się częściowym właścicielem zabezpieczenia i będzie musiał ponieść koszty i zobowiązania związane z posiadaniem i zbyciem tego zabezpieczenia.

Zobowiązania kredytowe wiążą się ze szczególnym ryzykiem, w tym z ryzykiem ewentualnego unieważnienia inwestycji z racji pokrzywdzenia wierzycieli w rozumieniu odnośnych przepisów prawa dotyczących uprawnień wierzycieli. Ponadto w przypadku zwiększenia ekspozycji z tytułu kredytów przez nabycie instrumentów współudziału w kredycie występuje dodatkowe ryzyko kredytowe i ryzyko upadłości bezpośredniego uczestnika oraz ryzyko związane z nierozliczeniem się przez niego, z dowolnego powodu, z Portfelem z tytułu środków pieniężnych otrzymanych w związku z kredytami wchodzącymi bezpośrednio w skład Portfela. Podczas analizy każdego kredytu czy instrumentu współudziału w kredycie Doradca inwestycyjny porówna względny stopień ryzyka w stosunku do oczekiwanych korzyści z inwestycji. Patrz „paragraf 4.2.3 - Ryzyko związane z rozliczeniem”.

Ryzyko związane z instrumentami współudziału w kredycie

Portfelowi nie zawsze może przysługiwać prawo do roszczenia regresowego przeciwko kredytobiorcy, który nie dokona terminowej spłaty kwoty głównej i odsetek. W przypadku braku bezpośredniego prawa do roszczenia regresowego Portfel zwróci się do przedstawiciela kredytodawców o podjęcie odpowiednich środków zaradczych przeciwko kredytobiorcy. Mogą wystąpić większe opóźnienia, wydatki i ryzyko dla Portfela, niż by to było w przypadku, gdyby Portfel nabył bezpośrednio zobowiązania kredytobiorcy. Zgodnie z warunkami pewnych instrumentów współudziału w kredycie Portfel może zostać uznany za wierzyciela pośredniego, a nie danego kredytobiorcy, co może nieść ze sobą ryzyko związane z niewypłacalnością wierzyciela pośredniego.

Ryzyko związane z bankiem pośredniczącym

Instrumenty współudziału w kredycie zazwyczaj reprezentują bezpośredni udział w kredycie przyznanym kredytobiorcy będącemu spółką kapitałową i na ogół są oferowane przez banki lub inne instytucje finansowe albo przez konsorcja kredytowe. Kredytem często zarządza bank pośredniczący, który występuje w roli przedstawiciela wszystkich posiadaczy. Jeżeli Portfel nie posiada bezpośredniego prawa do roszczenia regresowego przeciwko kredytobiorcy będącemu spółką kapitałową wynikającego z warunków kredytu lub innej formy zadłużenia, możliwe jest, że Portfel będzie musiał polegać na banku pośredniczącym lub innym pośredniku finansowym w kwestii ubiegania się o zastosowanie odpowiednich środków zaradczych przeciwko kredytobiorcy będącemu spółką kapitałową. Liczba dostępnych przedstawicieli jest jednak ograniczona, więc ekspozycja nabywcy może być skoncentrowana na niewielkiej liczbie przedstawicieli. W przypadku niewypłacalności przedstawiciela można go odwołać i mianować jego następcę prawnego, jednak nabywca może ponieść pewne koszty i straty dotyczące kwoty głównej lub odsetek, oraz mogą wystąpić pewne opóźnienia w realizacji spłaty kredytu bankowego. Patrz paragraf 4.4.16 „Brak kontroli nad emitentami”.

Ryzyko związane z kredytami uprzywilejowanymi

Kredyty uprzywilejowane posiadają najbardziej uprzywilejowaną pozycję w strukturze kapitałowej podmiotu gospodarczego, jak również przeważnie posiadają specjalne zabezpieczenie i przysługują im prawo do roszczeń dotyczących aktywów lub akcji kredytobiorcy, które jest nadrzędne względem praw posiadaczy podrzędnych instrumentów dłużnych i akcjonariuszy kredytobiorcy. Kredyty uprzywilejowane zazwyczaj mają rating poniżej Klasy inwestycyjnej i podlegają podobnemu ryzyku, takiemu jak ryzyko kredytowe, jak papiery wartościowe Klasy nieinwestycyjnej. Kredyty uprzywilejowane są jednak przeważnie uprzywilejowane i zabezpieczone w przeciwieństwie do papierów wartościowych Klasy nieinwestycyjnej, które często są podrzędne i niezabezpieczone. W przypadku większości kredytów uprzywilejowanych występuje mniejsza ilość łatwo dostępnych, rzetelnych informacji niż w przypadku innych rodzajów papierów wartościowych, w związku z czym Doradca inwestycyjny polega głównie na własnej ocenie jakości kredytowej kredytobiorcy, a nie na dostępnych, niezależnych źródłach. Portfel może posiadać ograniczoną zdolność do wykorzystania pełnej wartości w przypadku konieczności zbycia kredytu uprzywilejowanego ze względu na brak aktywnego rynku obrotu pewnych kredytów uprzywilejowanych lub niekorzystne warunki rynkowe ograniczające płynność. W przypadku istnienia rynku wtórnego pewnych kredytów uprzywilejowanych na rynku mogą występować nieregularna

aktywność w kwestii obrotu, duża rozbieżność pomiędzy ceną kupna i sprzedaży oraz długie okresy rozliczeniowe. Chociaż kredyty uprzywilejowane, w które Portfel może inwestować, na ogół będą specjalnie zabezpieczone, nie ma pewności, że upłynnienie takiego przedmiotu zabezpieczenia wystarczy do pokrycia zobowiązań kredytobiorcy w przypadku braku terminowej spłaty odsetek lub kwoty głównej, ani że taki przedmiot zabezpieczenia można będzie łatwo upłynnić. W przypadku upadłości kredytobiorcy mogą wystąpić opóźnienia lub ograniczenia dla Portfela w zakresie możliwości wykorzystania korzyści wynikających z przedmiotu zabezpieczenia kredytu uprzywilejowanego. Ponadto każdy specjalny przedmiot zabezpieczenia wykorzystany do zabezpieczenia kredytu uprzywilejowanego może stracić na wartości lub utracić płynność, co może negatywnie wpłynąć na wartość kredytu uprzywilejowanego. Niezabezpieczone kredyty uprzywilejowane niosą ze sobą większe ryzyko straty. Niektóre kredyty uprzywilejowane są narażone na ryzyko wynikające z tego, że na mocy przepisów dotyczących pokrzywdzenia wierzycieli lub innych podobnych przepisów prawa sąd może uznać kredyty uprzywilejowane za podrzędne względem obecnego lub przyszłego zadłużenia kredytobiorcy lub podjąć działania szkodzące kredytodawcom, w tym odpowiedniemu Portfelowi, takie jak unieważnienie kredytu uprzywilejowanego.

Ryzyko związane z kredytami podporządkowanymi

Kredyty podporządkowane na ogół wiążą się z podobnym ryzykiem, jak kredyty uprzywilejowane. Ze względu na to, że kredyty podporządkowane (w tym kredyty z podwójnym zastawem) są podporządkowane lub niezabezpieczone, w związku z czym posiadają niższy priorytet w kwestii wypłacania niż kredyty uprzywilejowane, są one obciążone dodatkowym ryzykiem związanym z tym, że przepływy pieniężne kredytobiorcy i środki trwałe stanowiące zabezpieczenie kredytu lub długu, jeśli występują, mogą nie wystarczyć do pokrycia przewidzianych płatności po spełnieniu zabezpieczonych zobowiązań uprzywilejowanych kredytobiorcy. Ryzyko jest na ogół większe w przypadku podporządkowanych kredytów niezabezpieczonych, w przypadku których nie przysługuje prawo do przedmiotu zabezpieczenia. Kredyty podporządkowane na ogół cechują się większą zmiennością w zakresie ceny niż kredyty uprzywilejowane i mogą posiadać mniejszą płynność. Możliwe jest również, że inicjatorzy nie będą mogli sprzedać instrumentów współudziału w kredycie podporządkowanym, co może spowodować większą ekspozycję posiadaczy tytułów w takich kredytach na ryzyko kredytowe. Niektóre kredyty podporządkowane, np. kredyty z podwójnym zastawem, wiążą się z takim samym ryzykiem jak papiery wartościowe Klasy nieinwestycyjnej.

Ryzyko związane z udzielaniem kredytów

Nabywając instrumenty współudziału w kredycie, zazwyczaj Portfel będzie zawiązywał stosunki umowne jedynie z instytucją sprzedającą, a nie z kredytobiorcą. Odpowiedni Portfel na ogół nie będzie posiadał żadnych praw, aby bezpośrednio wyegzekwować przestrzeganie warunków umowy kredytowej przez kredytobiorcę, żadnych praw do rekompensaty ze strony kredytobiorcy ani żadnych praw sprzeciwu wobec pewnych zmian w umowie kredytowej, na które zgodzi się instytucja sprzedająca. Odpowiedni Portfel nie może odnieść bezpośrednich korzyści z zabezpieczenia kredytu i może ponieść konsekwencje związane z prawem do rekompensaty, z którego kredytobiorca może skorzystać przeciwko instytucji sprzedającej.

Ponadto w przypadku niewypłacalności instytucji sprzedającej, na mocy przepisów prawa właściwej jurysdykcji, Portfel może być traktowany jako zwykły wierzyciel instytucji sprzedającej i może nie posiadać wyłącznego lub uprzywilejowanego prawa do roszczenia w odniesieniu do udziałów instytucji sprzedającej w kredycie lub związanym z nim zabezpieczeniem. Z tego powodu Portfel może być narażony na ryzyko kredytowe instytucji sprzedającej, jak również kredytobiorcy. Doradca inwestycyjny może nie przeprowadzić niezależnej analizy kredytowej instytucji sprzedającej.

Ponadto, jeśli Portfel inwestuje w kredyty, w związku z którymi ma stosunki umowne z kredytobiorcą, występuje dodatkowe ryzyko. Na przykład w przypadku przejęcia własności z tytułu niespłacenia kredytu odpowiedni Portfel może stać się częściowym właścicielem dowolnego zabezpieczenia i ponosić koszty i zobowiązania związane z posiadaniem lub zbyciem tego zabezpieczenia. W wyniku tego Portfel ten może zostać narażony na straty wynikające z niewywiązania się z zobowiązań lub przejęcia własności. Wszelkie koszty lub opóźnienia związane z przeprowadzeniem przejęcia własności wynikającego z niespłacenia kredytu albo z upłynnięciem aktywów bazowych wpłyną na jeszcze większe zmniejszenie wpływów i tym samym zwiększenie strat. Nie można zapewnić, że ocena wartości aktywów stanowiących zabezpieczenie kredytu będzie prawidłowa. W przypadku przeprowadzenia reorganizacji lub postępowania likwidacyjnego przez kredytobiorcę odpowiedni Portfel może stracić całość lub część kwot wypłaconych temu kredytobiorcy. Nie ma gwarancji, że ochrona udziałów Portfela będzie odpowiednia, w tym gwarancji dotyczących ważności i wykonalności kredytu, zachowania przewidzianej hierarchii i spełnienia wymogów formalnych związanych z zabezpieczeniem. Ponadto nie można zapewnić, że nie wystąpią żadne roszczenia, które mogą wpłynąć na egzekwowanie praw Portfela.

Z wyjątkiem przypadków wymienionych w odpowiednim Suplemencie nie istnieją żadne ograniczenia dotyczące jakości kredytów, w które Portfel może inwestować. Można uznać, że kredyty wiążą się ze znaczącą wrażliwością na niewywiązanie się ze zobowiązań dotyczących spłaty odsetek lub kwoty głównej. Niektóre kredyty, w których można ulokować fundusze Portfela, niosą ze sobą dużą niepewność lub poważną ekspozycję na niekorzystne warunki i można je uznać za w głównej mierze spekulacyjne. Na ogół takie kredyty oferują wyższą potencjalną stopę zwrotu niż kredyty o lepszej jakości, ale wiążą się z większą zmiennością w zakresie ceny i większym ryzykiem straty zysku i kwoty głównej. Wartość rynkowa pewnych tego typu kredytów ma również tendencję do większej wrażliwości na zmiany warunków ekonomicznych niż w przypadku kredytów o lepszej jakości. Kredyty udzielane spółkom podlegającym windykacji albo ustawowej ochronie z tytułu upadłości w niektórych okolicznościach mogą podlegać pewnym ewentualnym zobowiązaniom, które mogą przekroczyć wysokość kredytu. Na przykład w pewnych okolicznościach roszczenia kredytodawców, którzy stosowali nieodpowiednią kontrolę w zakresie zarządzania i regulaminu stosowanych przez dłużnika, mogą zostać uznane za podrzędne lub zostać wykluczone, a sam kredytodawca może zostać uznany za odpowiedzialnego za szkody dla podmiotów, wynikające z takich działań.

Kredyty – bezpieczeństwo

Zobowiązania kredytowe wiążą się ze szczególnym ryzykiem, w tym z ryzykiem ewentualnego unieważnienia inwestycji z racji pokrzywdzenia wierzycieli w rozumieniu odnośnych przepisów prawa dotyczących uprawnień wierzycieli. Ponadto w przypadku zwiększenia ekspozycji z tytułu kredytów przez nabycie instrumentów współudziału w kredycie występuje dodatkowe ryzyko kredytowe i ryzyko upadłości bezpośredniego uczestnika oraz ryzyko związane z nierozliczeniem się przez niego, z dowolnego powodu, z Portfelem z tytułu środków pieniężnych otrzymanych w związku z kredytami wchodzącymi bezpośrednio w skład Portfela. Podczas analizy każdego kredytu czy instrumentu współudziału w kredycie Doradca inwestycyjny porówna względny stopień ryzyka w stosunku do oczekiwanych korzyści z inwestycji.

Poleganie na dłużniku

Ani Portfel, ani Doradca inwestycyjny nie będzie mieć kontroli nad działaniami jakiegokolwiek spółki, która zaciągnęła kredyt, w który zainwestował Portfel. Zarządcy spółek, w kredyty których Portfel zainwestował, mogą zarządzać tymi spółkami w sposób nieprzewidziany przez Portfel i Doradcę inwestycyjnego.

Ryzyko związane z amerykańskim federalnym podatkiem dochodowym

Inwestowanie na amerykańskim rynku kredytowym może prowadzić do dodatkowego ryzyka związanego z uznaniem, że Portfel prowadzi działalność handlową lub biznesową w Stanach Zjednoczonych i dochód netto podlega opodatkowaniu amerykańskim federalnym podatkiem dochodowym. W szczególności warunki określone przez pewne organy prawne, dotyczące okoliczności, w jakich działalność handlową lub biznesową na terenie USA prowadzoną przez kredytodawcę inicjującego można przypisać kolejnemu nabywcy w celu określenia, czy kolejny nabywca jest zaangażowany w działalność handlową lub biznesową na terenie USA, są niepewne i nierozzerwalnie wiążą się z koniecznością ustalenia stanu faktycznego. Oczekuje się, że Fundusz będzie działał w sposób, który nie będzie stanowił działalności handlowej ani biznesowej na terenie USA. Nie można jednak zapewnić, że Amerykański Urząd Skarbowy nie przyjmie przeciwnego stanowiska. Ponadto nie można zapewnić, że nie uzna się, że Fundusz jest zaangażowany w działalność handlową lub biznesową na terenie USA ze względu na udział w środkach trwałych, które może bezpośrednio lub pośrednio uzyskać w wyniku przejęcia niespłaconej własności lub w podobnych okolicznościach. W przypadku uznania, że Fundusz był zaangażowany w prowadzenie działalności handlowej albo biznesowej w Stanach Zjednoczonych, Fundusz byłby zobowiązany do zapłacenia amerykańskiego federalnego podatku dochodowego z podstawą opodatkowania netto od dochodu podlegającego opodatkowaniu faktycznie powiązanego z taką działalnością handlową lub biznesową (oraz 30% podatku od zysków oddziały od całości lub części tego dochodu) oraz stanowych i miejscowych podatków, jak również opłat z tytułu udziałów lub kar. Miałoby to znaczący wpływ na zwrot osiągnięty przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Każdy potencjalny Posiadacz tytułów uczestnictwa powinien skonsultować się z własnym doradcą podatkowym w kwestii wyżej wymienionego ryzyka.

ZGODNIE Z OKÓLNIKIEM 230 AMERYKAŃSKIEGO DEPARTAMENTU SKARBU FUNDUSZ INFORMUJE POTENCJALNYCH INWESTORÓW, ŻE (A) JAKIEKOLWIEK ZESTAWIENIE AMERYKAŃSKICH FEDERALNYCH PRZEPISÓW PRAWA DOTYCZĄCYCH PODATKU DOCHODOWEGO OKREŚLONE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE NIE MA NA CELU I NIE ZOSTAŁO SFORMUŁOWANIE ANI NIE MOŻE BYĆ UŻYWANE PRZEZ JAKIEGOKOLWIEK PODATNIKA W CELU UNIKNIĘCIA KAR WYNIKAJĄCYCH Z AMERYKAŃSKICH FEDERALNYCH PRZEPISÓW PODATKOWYCH, KTÓRE MOGĄ ZOSTAĆ NAŁOŻONE NA PODATNIKA, (B) WSZELKIE ZESTAWIENIE AMERYKAŃSKICH FEDERALNYCH PRZEPISÓW PRAWA DOTYCZĄCYCH

PODATKU DOCHODOWEGO OKREŚLONE W NINIEJSZYM DOKUMENCIE ZOSTAŁO SFORMUŁOWANIE W ZWIĄZKU Z PROMOCJĄ LUB MARKETINGIEM TYTUŁÓW UCZESTNICTWA PRZEZ FUNDUSZ ORAZ DYSTRYBUTORÓW TYTUŁÓW UCZESTNICTWA, ORAZ (C) KAŻDY PODATNIK POWINIEN ZASIĘGNAĆ PORADY NIEZALEŻNEGO DORADCY PODATKOWEGO W ZAKRESIE INDYWIDUALNYCH OKOLICZNOŚCI DOTYCZĄCYCH KONKRETNEGO PODATNIKA.

4.4.15 Warunkowe kapitałowe papiery wartościowe (Papiery typu CoCo)

W ramach nowych regulacji bankowych instytucje bankowe są zobowiązane do zwiększenia buforów kapitałowych. W tym celu wyemitowały pewne rodzaje instrumentów finansowych znane jako podporządkowane warunkowe kapitałowe papiery wartościowe (często nazywane „Papierami typu CoCo”). Główną cechą Papierów typu CoCo jest ich zdolność do pokrywania strat, zgodnie z wymogami szwajcarskich, brytyjskich i europejskich bankowych organów regulacyjnych jako części regulacyjnej struktury kapitałowej banku i nowego europejskiego systemu umorzenia lub konwersji długu (ang. Special Resolution Regime, Specjalny system naprawczy), ale inne podmioty prawne także mogą zdecydować się na ich emisję.

Zgodnie z zasadami dotyczącymi Papierów typu CoCo instrumenty pokrywają straty po nastąpieniu pewnych zdarzeń warunkowych, w tym zdarzeń znajdujących się pod kontrolą zarządu emitenta Papierów typu CoCo, które mogą skutkować utworzeniem stałego odpisu aktualizującego wartość głównej inwestycji lub narosłych odsetek do zera bądź przekształceniem w akcje. Tego rodzaju zdarzenia warunkowe mogą obejmować (i) obniżenie wskaźnika kapitału podstawowego Core Tier 1/Common Equity Tier 1 (CT1/CET1) (albo innych wskaźników kapitałowych) banku emisyjnego poniżej wstępnie określonego limitu, (ii) subiektywne ustalenie przez organ regulacyjny w dowolnym momencie, że instytucja jest „nieopłacalna”, tj. ustalenie, że bank emitujący wymaga wsparcia ze strony sektora publicznego, aby zapobiec niewypłacalności, bankructwu, niezdolności do spłacenia istotnej części wierzytelności w terminie albo innego rodzaju niezdolności do prowadzenia działalności gospodarczej przez emitenta i nałożenie wymogu albo spowodowanie przekształcenia Papierów typu CoCo w akcje w okolicznościach, które znajdują się poza kontrolą emitenta albo (iii) decyzję władz krajowych o dokonaniu zastrzyku kapitałowego. Co więcej, na wyliczenia związane ze zdarzeniem warunkowym mogą także wpłynąć zmiany mających zastosowanie zasad rachunkowości stosowanych przez emitenta lub grupę emitenta oraz stosowanie tych zasad. Wszelkie takie zmiany, w tym zmiany, których mogą dokonywać emitent lub grupa emitenta wedle uznania, mogą wywrzeć istotny niekorzystny wpływ na wykazywaną przez niego sytuację finansową oraz z tego powodu mogą wywołać nastąpienie zdarzenia warunkowego w okolicznościach, w jakich takie zdarzenie warunkowe mogłoby w przeciwnym wypadku nie mieć miejsca, niezależnie od niekorzystnego wpływu na sytuację posiadaczy Papierów typu CoCo.

Po zajściu takiego zdarzenia istnieje ryzyko wystąpienia częściowej lub całościowej straty wartości nominalnej lub przekształcenia w akcje zwykłe emitenta, co może spowodować, że Portfel jako obligatariusz CoCo może ponieść straty (i) względem zarówno inwestujących w akcje, jak i innych wierzycieli, którzy mogą mieć *równą rangę* albo niższą rangę od inwestorów Papierów typu CoCo oraz (ii) w okolicznościach, w których ma miejsce kontynuacja działalności banku.

Na wartość takiego instrumentu może wpłynąć mechanizm, za pośrednictwem którego instrumenty są przekształcane w akcje lub odpisywane i który może się różnić w zależności od różnych papierów wartościowych, które mogą mieć różniące się od siebie struktury terminowe i terminy. Struktury terminowe Papierów typu CoCo mogą być złożone i mogą różnić się w zależności od emitenta i rodzaju obligacji.

W przypadku Papierów typu CoCo przekształcanych na akcje cena przekształcenia tytułu uczestnictwa jest istotna, ponieważ określa ona stratę ekonomiczną, którą poniesie Portfel jako posiadacz takich instrumentów po przekształceniu, i nie można jej wstępnie określić. W przypadku Papierów typu CoCo z odpisem aktualizacyjnym wartości głównej inwestycji odpis aktualizacyjny może być natychmiastowy, a w wielu przypadkach może nastąpić całkowita strata, bez możliwości zwrotu kwoty głównej. Tylko niektóre Papiery typu CoCo mogą zostać odpisane do satysfakcjonującej wysokości, a nawet w takim przypadku prawdopodobnie będzie to długo trwać. Jednakże nawet jeśli jest to możliwe, emitent może być w stanie odwołać taką inwestycję przed odwróceniem odpisu aktualizacyjnego do satysfakcjonującej wysokości, co skutkuje stratą poniesioną przez obligatariusza.

Papiery typu CoCo są wyceniane w odniesieniu do innych dłużnych papierów wartościowych w strukturze kapitałowej emitenta, a także w odniesieniu do akcji z dodatkową dopłatą związaną z ryzykiem przekształcenia lub odpisu aktualizacyjnego. Względne ryzyko związane z różnymi Papierami typu CoCo będzie zależne od dystansu pomiędzy bieżącym współczynnikiem kapitałowym a skutecznym poziomem zajścia zdarzenia warunkowego, po przekroczeniu którego nastąpi automatyczne odpisanie Papierów typu CoCo lub przekształcenie ich w akcje.

Istnieje wiele czynników, które mogą zwiększyć prawdopodobieństwo nastąpienia zdarzenia warunkowego. Niektóre z nich mogą pozostawać poza kontrolą emitenta. Realizowanie transakcji z udziałem Papierów typu CoCo może przebiegać w inny sposób niż transakcje z udziałem podporządkowanych instrumentów dłużnych emitenta, które nie mają właściwości pozwalających na odpis aktualizacyjny lub przekształcenie w akcje, co w niektórych przypadkach może skutkować spadkiem wartości lub płynności. Obecnie rynek Papierów typu CoCo jest zmienny, co może mieć wpływ na wartość aktywów.

W niektórych okolicznościach, na przykład jeśli emitent zdecyduje nie wypłacać odsetek lub jeśli zyski do podziału są niewystarczające, aby zapłacić odsetki w części lub w całości, możliwe jest anulowanie przez emitenta odsetek z tytułu pewnych Papierów typu CoCo w części lub w całości bez wcześniejszego powiadomienia obligatariuszy. Z tego względu nie można udzielić żadnego zapewnienia, że inwestorzy otrzymają odsetki z tytułu Papierów typu CoCo. Niewypłacone odsetki nie mogą się łączyć ani nie mogą zostać wypłacone w późniejszym terminie. W związku z tym obligatariusze nie mają prawa do wnoszenia roszczeń z tytułu przeszłych odsetek, które mogą wpłynąć na wartość Portfela, czy to w trakcie likwidacji, rozwiązania, zakończenia działalności lub w innych okolicznościach.

Niezależnie od tego, że odsetki, które nie są wypłacane lub odsetki wypłacane jedynie w części z tytułu Papierów typu CoCo lub wartości głównej takich instrumentów, mogą zostać odpisane do zera, na emitenta nie muszą być nałożone ograniczenia co do wypłaty dywidendy z tytułu zwykłych tytułów uczestnictwa lub wypłaty środków pieniężnych lub innych na rzecz posiadaczy tytułów uczestnictwa, lub dokonywania płatności z tytułu papierów wartościowych *równej rangi* z Papierami typu CoCo, co wiąże się z innymi papierami wartościowymi tego samego emitenta, które potencjalnie mają lepsze wyniki niż Papiery typu CoCo.

Anulowanie kuponu może nastąpić zgodnie z decyzją emitenta lub organu regulacyjnego emitenta, ale może być także obowiązkowe zgodnie z dyrektywą UE w sprawie wymogów kapitałowych (CRD IV) i związanymi z nią obowiązującymi przepisami prawa. To obowiązkowe odroczenie może nastąpić w tym samym czasie co ograniczenie dywidend z tytułu akcji i premii, ale niektóre struktury Papierów typu CoCo pozwalają bankowi na dalszą wypłatę dywidend przy niewypłaceniu środków posiadaczom Papierów typu CoCo przynajmniej w teorii. Obowiązkowe odroczenie jest zależne od wysokości bufora kapitałowego, który bank musi posiadać ze względu na wymogi organów regulacyjnych.

Papiery typu CoCo mają na ogół rangę wyższą od akcji zwykłych w strukturze kapitałowej emitenta, w związku z czym są wyższej jakości i wiążą się z mniejszym ryzykiem niż akcje zwykłe emitenta. Jednak ryzyko związane z papierami wartościowymi tego typu jest współzależne od wypłacalności lub dostępnej emitentowi płynności emitującej instytucji finansowej.

Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni zdawać sobie sprawę z tego, że struktura Papierów typu CoCo nie została jeszcze w pełni zbadana i istnieje pewna niepewność co do tego, jakie będą one miały wyniki w niespokojnym otoczeniu. W zależności od tego, jak rynek odbierze pewne zdarzenia warunkowe, co wyjaśniono powyżej, istnieje możliwość rozprzestrzenienia się cen i zmienności w całej klasie aktywów. Ponadto ryzyko to może się zwiększać w zależności od poziomu bazowego arbitrażu instrumentów, a na rynku pozbawionym płynności kształtowanie cen może być coraz trudniejsze.

4.4.16 Brak kontroli nad emitentami

W ramach Portfela nie będzie można kontrolować jakiegokolwiek emitenta poprzez inwestycję w jego dłużne papiery wartościowe. W konsekwencji Portfel jest obciążony ryzykiem polegającym na tym, że emitent, w którego inwestuje się w ramach Portfela, może podjąć decyzje biznesowe, z którymi Portfel się nie zgadza, a organ zarządzający emitenta jako przedstawiciel posiadaczy akcji zwykłych może podejmować ryzyko lub działać w inny sposób, który nie służy interesom Portfela jako inwestora lokującego środki w instrumenty dłużne. Co więcej, w zakresie, w jakim Portfel obejmuje inwestycje niebędące uprzywilejowanymi inwestycjami w instrumenty dłużne, możliwość wykorzystania przez Portfel swojej pozycji jako posiadacza tytułów, aby wpłynąć na sprawy emitenta, będzie znacząco mniejsza niż możliwości uprzywilejowanych wierzycieli i uprzywilejowanych zabezpieczonych wierzycieli.

Oprócz tego istnieją inne okoliczności, w których Portfel może nie mieć całkowitej lub choćby częściowej kontroli nad decyzjami wpływającymi na inwestycję lub zabezpieczenie takiej inwestycji. Na przykład w ramach Portfela można nabyć produkt inwestycyjny wyemitowany w ramach umowy kredytu, której stroną jest więcej niż jeden kredytodawca. Tymi kredytami zarządza w imieniu wszystkich kredytodawców kredytodawca lub inny agent działający w charakterze głównego administratora. Portfel nie jest zazwyczaj głównym administratorem. Warunki takich kredytów mogą być zmieniane, modyfikowane lub uchylane jedynie za zgodą kredytodawców. Zazwyczaj

zgoda taka wymaga większości zwykłej lub kwalifikowanej (mierzonej w niespłaconych kredytach lub zobowiązaniach), a w pewnych okolicznościach jednomyślnego głosowania kredytodawców. W przypadkach, w których Portfel posiada udział mniejszościowy w kredycie, warunki inwestycji w ramach Portfela wynikające z takiego kredytu mogą zostać zmodyfikowane, zmienione lub uchylone w sposób sprzeczny z preferencjami w ramach Portfela, jeśli zmiana, modyfikacja lub uchylenie warunku nie wymaga jednomyślnego głosowania kredytodawców, a wystarczająca liczba innych kredytodawców zgadza się na taką zmianę, modyfikację lub uchylenie.

Podobnie w ramach Portfela można inwestować w produkty inwestycyjne, w ramach których jednostka obsługująca lub inny agent kredytodawców (w tym Portfel) mają szerokie uprawnienia do podejmowania decyzji wpływających na taki produkt inwestycyjny lub zabezpieczenie produktu inwestycyjnego. Wskutek tego jednostka obsługująca lub agent mogą podejmować decyzje lub podejmować inne działania, które będą sprzeczne z preferencjami Portfela.

W ramach Portfela można także nabyć produkt inwestycyjny i zawrzeć umowę między kredytodawcami lub podobne porozumienie z innymi kredytodawcami danego emitenta lub jednostek stowarzyszonych emitenta. Na mocy postanowień takiej umowy między kredytodawcami lub podobnego porozumienia można przyznać jednemu lub więcej z pozostałych kredytodawców prawo do podejmowania pewnych decyzji w imieniu lub z wykluczeniem pozostałych kredytodawców, w tym Portfela. Co za tym idzie, warunki produktu inwestycyjnego mogą być modyfikowane, zmieniane lub uchylane w sposób sprzeczny z preferencjami w ramach Portfela, jeśli zmiana, modyfikacja lub uchylenie warunku nie wymaga zgody Portfela. Ponadto warunki takiej umowy między kredytodawcami lub podobnego porozumienia mogą w znacznym zakresie ograniczyć zdolność Portfela do podjęcia środków zaradczych w stosunku do produktu inwestycyjnego. W wyniku tego w ramach Portfela można uzyskać mniej wpływów z tytułu takiego produktu inwestycyjnego.

4.4.17 Rywalizacja o okazje inwestycyjne

W ramach Portfela można inwestować w dłużne papiery wartościowe, papiery wartościowe o stałym dochodzie, transakcje wykupu lewarowanego, reorganizacje, papiery wartościowe typu mezzanine i inne instrumenty. Na tych rynkach panuje duża konkurencja. Rywalizacja o okazje inwestycyjne obejmuje także uczestników nietradycyjnych, takich jak fundusze hedgingowe, fundusze publiczne, fundusze publiczne typu mezzanine, w tym amerykańskie przedsiębiorstwa wspierające rozwój działalności biznesowej (ang. Business Development Companies, BDC) oraz inni inwestorzy indywidualni, a także bardziej tradycyjne instytucje kredytowe i konkurencję skupioną na instrumentach typu mezzanine. Portfele mogą także prowadzić rywalizację o okazje inwestycyjne z Goldman Sachs i instrumentami inwestycyjnymi zarządzanymi przez Goldman Sachs. Patrz Załącznik F – „Potencjalny konflikt interesów”. Niektórzy z tych konkurentów mogą mieć dostęp do większego kapitału lub do kapitału, który może być zaangażowany przez dłuższy czas lub może mieć inne progi zwrotu niż Portfel. Dlatego też tacy konkurenci mogą mieć przewagę, którą nie dysponuje Portfel. Oprócz tego rozpoznanie atrakcyjnych okazji inwestycyjnych jest trudne i wiąże się z wysokim stopniem niepewności. Portfel może ponieść znaczne wydatki w związku z rozpoznawaniem okazji inwestycyjnych i rozpatrywaniem innych potencjalnych inwestycji, które ostatecznie nie dochodzą skutku, w tym wydatki związane z analizą due diligence, transportem i obsługą prawną oraz opłaty na rzecz doradców zewnętrznych.

4.5 Inwestycje w kapitałowe papiery wartościowe

4.5.1 Kapitałowe papiery wartościowe

Portfel może zająć długie i krótkie pozycje w stosunku do akcji zwykłych emitenta, które są w obrocie na krajowych giełdach papierów wartościowych i na rynkach pozagiełdowych w dowolnym kraju. Wartość kapitałowych papierów wartościowych różni się w zależności od wielu czynników. Czynniki typowe dla emitenta, takie jak pewne decyzje podejmowane przez zarząd, niższy popyt na produkty lub usługi emitenta, a nawet strata głównego członka wykonawczej kadry kierowniczej, mogą skutkować spadkiem wartości papierów wartościowych emitenta. Czynniki typowe dla branży, w ramach której działa emitent, takie jak zwiększony poziom konkurencji, koszty produkcji lub postrzeganie przez konsumentów lub inwestorów, mogą mieć podobny efekt. Na wartość papierów wartościowych emitenta mogą także niekorzystnie wpłynąć zmiany na rynkach finansowych, takie jak podwyższenie stóp procentowych lub spadek zaufania konsumentów, które nie są związane z samym emitentem ani branżą, w ramach której emitent działa. Te same czynniki (np. spadek konkurencji lub kosztów albo obniżenie stóp procentowych) mogą korzystnie wpłynąć na papiery wartościowe zbyte przez Portfel w ramach operacji krótkiej sprzedaży (na niekorzyść dla Portfela). Oprócz tego pewne opcje i inne instrumenty kapitałowe mogą być

obarczone dodatkowym ryzykiem, w tym ryzykiem utraty płynności finansowej, ryzykiem kredytowym kontrahenta, ryzykiem prawnym i ryzykiem operacyjnym, oraz mogą pociągać ze sobą znaczne ryzyko dźwigni finansowej, a w niektórych przypadkach także znaczne ryzyko straty. Te i pozostałe czynniki mogą spowodować znaczne wahania cen papierów wartościowych, w które inwestuje się w ramach Portfela, co może skutkować znacznymi stratami.

4.5.2 Akcje uprzywilejowane, zamienne papiery wartościowe i gwarancje

W ramach Portfela można także inwestować bezpośrednio lub pośrednio w kapitałowe papiery wartościowe oraz instrumenty, takie jak akcje uprzywilejowane, zamienne papiery wartościowe oraz gwarancje. Wartość akcji uprzywilejowanych, zamiennych papierów wartościowych i gwarancji będzie się różnić w zależności od zmian na rynku akcji, a w szczególności od wyników bazowych akcji zwykłych. Na ich wartość mają także wpływ niekorzystne informacje na temat emitenta lub rynku. Z tego powodu, na przykład gdy wartość bazowych akcji zwykłych emitenta ulega wahaniam, wartość akcji uprzywilejowanych tego emitenta także ulegnie wahaniam. Jeśli chodzi o gwarancje, to ich wartość może zmniejszyć się lub wynosić zero i w związku z tym nie można ich wykorzystać, jeśli cena rynkowa bazowych papierów wartościowych pozostanie niższa niż określona cena, po której posiadacze gwarancji są uprawnieni do zakupu takich papierów wartościowych, co skutkuje stratą dla Portfela z tytułu ceny zakupu gwarancji (lub wbudowanych cen gwarancji w przypadku papierów wartościowych wyemitowanych z dołączonymi gwarancjami). Patrz część „Zamienne papiery wartościowe”.

4.5.3 Przedsiębiorstwa z branży nieruchomości

Zgodnie z warunkami Prospektu emisyjnego w ramach Portfela można zainwestować w Zbywalne papiery wartościowe przedsiębiorstw działających głównie w branży nieruchomości. Istnieją specyficzne związane z ryzykiem kwestie, które należy wziąć pod uwagę, inwestując w papiery wartościowe takich przedsiębiorstw. Kwestie te obejmują m.in. cykliczny charakter cen na rynku nieruchomości, ryzyko związane z ogólnymi i lokalnymi warunkami gospodarczymi, zbyt gęstą zabudowę i zwiększoną konkurencją, wzrosty wysokości podatku od nieruchomości i wydatków operacyjnych, trendy demograficzne i wahania dochodów z najmu, zmiany w przepisach dotyczących zagospodarowania przestrzennego, straty z tytułu wypadków lub odszkodowań, ryzyko związane ze środowiskiem naturalnym, przepisy ograniczające wysokość cen najmu, zmiany wartości sąsiadujących nieruchomości, ryzyko podmiotów powiązanych, zmiany atrakcyjności nieruchomości dla najemców, podwyżki stóp procentowych oraz inne czynniki wpływające na rynek kapitałowy nieruchomości. Ogólnie rzecz biorąc, podwyżki stóp procentowych podwyższą koszty zdobycia finansowania, co może bezpośrednio i pośrednio zmniejszyć wartość inwestycji Portfela w papiery wartościowe przedsiębiorstw z branży nieruchomości.

4.6 Inwestycje w instrumenty pochodne

4.6.1 Finansowe instrumenty pochodne

Inwestycja w finansowe instrumenty pochodne może się wiązać z dodatkowym ryzykiem dla inwestorów. Dodatkowe ryzyko może wystąpić w wyniku: (i) efektu dźwigni finansowej związanego z transakcjami w ramach Portfela; lub (ii) zdolności kredytowej kontrahentów transakcji obejmujących finansowe instrumenty pochodne; lub (iii) potencjalnego braku płynności finansowej na rynkach finansowych instrumentów pochodnych. W zakresie, w jakim finansowe instrumenty pochodne są wykorzystywane do celów spekulacyjnych, ogólne ryzyko straty w ramach Portfela może się zwiększyć. W zakresie, w jakim finansowe instrumenty pochodne są wykorzystywane do celów związanych z zabezpieczeniem, ryzyko straty w ramach Portfela może się zwiększyć, jeśli wartość finansowego instrumentu pochodnego i wartość papieru wartościowego lub pozycji, dla którego stanowi on zabezpieczenie, nie są wystarczająco skorelowane.

Jednak w przypadku gdy transakcja obejmująca finansowe instrumenty pochodne jest zawierana w ramach Portfela pod kątem określonej Klasy tytułów uczestnictwa, wszelkie straty poniesione w związku z taką transakcją zostaną wewnętrznie przypisane do odpowiedniej Klasy tytułów uczestnictwa przez Administratora. Ponadto pewne Klasy tytułów uczestnictwa z zabezpieczeniem mogą w pewnych okolicznościach cechować się wyższym stopniem ryzyka niż Klasy tytułów uczestnictwa bez zabezpieczenia należące do tego samego Portfela.

Pewne finansowe instrumenty pochodne mogą wymagać przekazania zabezpieczenia na rzecz strony, a w przypadku gdy strona wymaga dodatkowego zabezpieczenia, Doradca inwestycyjny może być zobowiązany do sprzedaży aktywów wchodzących w skład Portfela, których sprzedaż nie byłaby konieczna, gdyby nie wymóg przekazania lub przekazania w zastaw dodatkowego zabezpieczenia. Jeśli Fundusz otrzymuje zabezpieczenie, to

takie zabezpieczenie może pozostać bezpośrednio w posiadaniu Funduszu, ale nie jest ono wliczane do ograniczeń inwestycyjnych zgodnie z Dyrektywą UCITS i może ono odpowiednio zwiększyć ekspozycję pewnych kontrahentów na te finansowe instrumenty pochodne.

4.6.2 Ryzyko kontrahenta

Portfele będą obarczone ryzykiem związanym z niezdolnością kontrahenta do wypełnienia swoich zobowiązań z tytułu transakcji przeprowadzanych z Portfelem, czy to z powodu niewypłacalności kontrahenta lub innych podmiotów, czy z powodu upadłości, braku płynności finansowej na rynku, zakłóceń na rynku lub innych przyczyn, niezależnie od tego, czy wynikają one z przyczyn systemowych czy innych.

Niektóre z rynków, na których można przeprowadzać transakcje w ramach Portfela, są rynkami pozagiełdowymi. Uczestnicy takich rynków nie podlegają zwykle takiej samej ocenie kredytowej i nadzorowi regulacyjnemu jak członkowie rynków opartych na obrocie giełdowym. Ponadto wiele gwarancji ochrony przyznanych uczestnikom zorganizowanego obrotu giełdowego, takich jak gwarancja właściwego wykonania giełdowej izby rozliczeniowej, mogą nie być dostępne w transakcjach dokonywanych w obrocie pozagiełdowym. To naraża dany Portfel na ryzyko związane z tym, że kontrahent nie wywiąże się z rozrachunku transakcji zgodnie z jej warunkami z powodu sporu dotyczącego warunków umowy (niezależnie od tego, czy w dobrej wierze, czy nie) lub też z powodu problemów związanych z zadłużeniem lub płynnością, co spowoduje, że dany Portfel poniesie stratę. Tego rodzaju „ryzyko kontrahenta” ma szczególne znaczenie w przypadku umów o dłuższych terminach zapadalności, w przypadku których wydarzenia mogą stanąć na przeszkodzie rozliczeniu, lub jeśli w ramach danego Portfela transakcje są skupione wokół małej grupy kontrahentów.

Transakcje obejmujące finansowe instrumenty pochodne w obrocie pozagiełdowym (w tym swapy całkowitego dochodu i inne finansowe instrumenty pochodne o podobnych właściwościach) wykorzystywane w ramach Portfela, aby uzyskać ekspozycję na bazowe instrumenty finansowe, będą zawierane z kontrahentami wybranymi spośród uznanych instytucji finansowych specjalizujących się w danym rodzaju transakcji, zgodnie z nadzorem ostrożnościowym.

4.6.3 Szczególne ryzyko związane z finansowymi instrumentami pochodnymi

W przeciwieństwie do instrumentów pozostających w obrocie giełdowym, które są ujednolicone pod względem instrumentu bazowego, daty wygaśnięcia, rozmiaru kontraktu, ceny realizacji opcji, warunki finansowych instrumentów pochodnych w obrocie pozagiełdowym są zazwyczaj ustalane ze stroną instrumentu na drodze negocjacji. Chociaż ten rodzaj porozumienia daje Portfelowi większą elastyczność w dopasowywaniu instrumentu do swoich potrzeb, finansowe instrumenty pochodne w obrocie pozagiełdowym mogą wiązać się z większym ryzykiem niż instrumenty objęte obrotem giełdowym, ponieważ może wystąpić ryzyko straty, jeśli finansowe instrumenty pochodne w obrocie pozagiełdowym nie zostaną uznane za prawnie wiążące lub nie zostaną prawidłowo udokumentowane, a Portfel poniesie znaczne ryzyko kredytowe kontrahenta, jeśli którykolwiek z kontrahentów stanie się niewypłacalny. Oprócz tego kontrakty typu forward, kontrakty na rynku kasowym, kontrakty opcyjne i swapy nie dają Portfelowi prawa do anulowania swoich zobowiązań (tj. do zamknięcia pozycji) za pośrednictwem równej lub przeciwstawnej transakcji. Z tego powodu przy zawieraniu kontraktów typu forward, kontraktów na rynku kasowym, kontraktów opcyjnych i swapów od Portfela można wymagać wypełnienia zobowiązań wynikających z kontraktu, a Portfel musi być w stanie je wypełnić.

Transakcje przeprowadzane w ramach pewnych finansowych instrumentów pochodnych mogą podlegać wymogom rozliczeniowym zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa i nadzorowi ze strony organów regulacyjnych. Inne finansowe instrumenty pochodne są narażone na ryzyko związane z rynkami pozagiełdowymi. Pewne proponowane i ostatecznie uchwalone przepisy mające wpływ na transakcje z udziałem finansowych instrumentów pochodnych mogą wymagać istotnych zmian w działalności i działaniach Portfeli lub mieć niekorzystny wpływ na Portfele.

W Unii Europejskiej zobowiązania te wynikają z implementacji rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynku europejskiego (European Market Infrastructure Regulation, EMIR), a w Stanach Zjednoczonych głównie z przyjęcia Ustawy Dodd-Franka o Reformie Wall Street i Ochronie Konsumentów (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) (z późniejszymi zmianami i wraz z przepisami wydanymi w ramach tych dokumentów, zwane dalej „Ustawą Dodd-Franka”). Inne jurysdykcje także implementowały lub proponują przepisy, które mogą wpłynąć na Fundusz. Obowiązek rozliczenia transakcji z udziałem finansowych instrumentów pochodnych może się różnić w zależności od wielu różnych czynników, w szczególności klasy aktywów bazowych, jurysdykcji kontrahentów, Posiadaczy tytułów uczestnictwa, Spółki zarządzającej i Doradcy inwestycyjnego. Każde

zobowiązane będzie zależne od tego, kiedy i jak implementowano centralne przepisy rozliczeniowe, które będą się różnić w zależności od regionu.

Oprócz wymogów rozliczeniowych przepisy te obejmują także inne zobowiązania, takie jak składanie sprawozdań dotyczących transakcji i inne wymogi dotyczące rozliczonych i nierozliczonych finansowych instrumentów pochodnych. Ostatecznie wymogi te mogą obejmować bez ograniczeń (i) wymianę i rozdzielenie zabezpieczenia przeprowadzone przez strony, w tym Portfel, co może zwiększyć koszty prowadzenia transakcji i wpłynąć na zyski z inwestycji; oraz (ii) zwiększone wymogi depozytowe. Wpływ tych wymogów będzie większy w odniesieniu do tych Portfeli, w ramach których wykorzystywane są finansowe instrumenty pochodne.

Choć niektóre ze zobowiązań w ramach rozporządzenia EMIR, Ustawy Dodd-Franka i powiązanych przepisów Komisji CFTC oraz Komisji SEC, a także regulacje w innych jurysdykcjach weszły już w życie, wiele wymogów jest w okresie przejściowym, a pewne istotne kwestie nie zostały rozwiązane do daty opublikowania niniejszego Prospektu emisyjnego. Póki co nie wiadomo jeszcze, jak rynek finansowych instrumentów pochodnych w obrocie pozagiełdowym dostosuje się nowego systemu regulacyjnego. Wymogi związane z zabezpieczeniem i sprawozdawczością wynikające z rozporządzenia EMIR, zachowanie zgodności z Ustawą Dodd-Franka i zasadami oraz regulacjami wydanymi w ramach tych dokumentów oraz z przepisami ustawowymi innych jurysdykcji mogą zwiększyć koszty ponoszone w ramach Funduszu i Portfela oraz wpłynąć na wyniki. Oprócz tego przepisy te związane są ze znaczną niepewnością. Co za tym idzie, pełen ostateczny wpływ takich przepisów ustawowych na Portfele oraz rynki, na których prowadzą one obrót i inwestują, nie jest w pełni znany. Taka niepewność może sama w sobie być szkodliwa dla skutecznego funkcjonowania rynków i skuteczności niektórych strategii inwestycyjnych. Wszelkie zmiany aktualnych regulacji lub jakiegokolwiek nowe regulacje dotyczące Goldman Sachs i Portfeli mogą mieć znaczny niekorzystny wpływ na Portfele.

4.6.4 Wykorzystanie aktywów Portfela

Transakcje z udziałem finansowych instrumentów pochodnych będą zazwyczaj wymagały przeznaczenia części aktywów Portfela odpowiednio na opłaty związane z depozytem zabezpieczającym lub rozliczeniem bądź na inne cele. Na przykład Portfel może okresowo być zobowiązany do dokonania rozliczenia za depozyt zabezpieczający lub innych opłat w związku z wykorzystywaniem pewnych finansowych instrumentów pochodnych. Kontrahenci jakiegokolwiek finansowego instrumentu pochodnego mogą wymagać dokonania płatności w krótkim terminie. Dlatego też Doradca inwestycyjny może zlikwidować aktywa Portfela wcześniej, niż nastąpiłoby to w innym wypadku, lub utrzymać większą część aktywów w gotówce i innych płynnych papierach wartościowych, niż nastąpiłoby to w innym wypadku. Ta część może być znacznych rozmiarów, aby mieć do dyspozycji gotówkę w celu odpowiedzenia na bieżące lub przyszłe wezwania do uzupełnienia depozytu, dokonania rozliczenia lub innych opłat albo przeznaczenia jej na inne cele. Doradca inwestycyjny na ogół oczekuje, że w ramach Portfela zostaną naliczone odsetki od takich kwot w gotówce, jednak kwoty te nie zostaną zainwestowane zgodnie z celem inwestycyjnym Portfela, co będzie miało znaczny niekorzystny wpływ na wyniki Portfela. Co więcej, ze względu na zmienność rynku i zmieniające się rynkowe okoliczności, Doradca inwestycyjny może nie być w stanie prawidłowo przewidzieć przyszłych wymogów dotyczących depozytu zabezpieczającego, co może skutkować tym, że w posiadaniu Portfela znajdują się nadmierne lub niewystarczające ilości gotówki i płynnych papierów wartościowych przeznaczonych na te cele. Jeśli Portfel nie dysponuje gotówką lub aktywami przeznaczonymi na te cele, może nie być zdolny do wypełnienia swoich zobowiązań kontraktowych, w tym w szczególności nie odpowiedzieć na wezwania do uzupełnienia depozytu lub nie dokonać rozliczenia, lub nie wywiązać się z innych zobowiązań związanych z płatnościami. Jeśli Portfel nie wywiązuje się ze swoich zobowiązań kontraktowych, może mieć to znaczny niekorzystny wpływ na sam Portfel i Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Mimo że w ramach Portfela można zawrzeć transakcję obejmującą finansowy instrument pochodny pod kątem określonej Klasy tytułów uczestnictwa, na przykład dla celów związanych z transakcjami zabezpieczającymi pod kątem pewnych Klas tytułów uczestnictwa z zabezpieczeniem, wszelkie niekorzystne sytuacje opisane powyżej i dotyczące takiej transakcji z udziałem finansowego instrumentu pochodnego wpłyną na Portfel i Posiadaczy tytułów uczestnictwa jako całość, włączając posiadaczy Klas tytułów uczestnictwa, pod kątem których nie zawierano transakcji z udziałem finansowego instrumentu pochodnego.

4.6.5 Swapy ryzyka kredytowego

Doradca inwestycyjny może dokonywać zakupu i sprzedaży umów na kredytowe instrumenty pochodne na rzecz Portfela, w tym na swapy ryzyka kredytowego, zarówno w celu zabezpieczenia, jak i w innym celu. Typowa umowa swapu ryzyka kredytowego wymaga od sprzedającego zapłaty na rzecz nabywcy, jeżeli określony podmiot referencyjny doświadczy określonych okoliczności kredytowych, jeżeli wystąpi różnica pomiędzy kwotą

referencyjną umowy, a wartością portfela papierów wartościowych wyemitowanych przez podmiot referencyjny, jakie nabywca dostarcza sprzedającemu. W zamian nabywca zobowiązuje się dokonywać okresowych płatności równych stałemu procentowi referencyjnej kwoty umowy. Portfel może również sprzedawać swapy ryzyka kredytowego w koszyku podmiotów referencyjnych w ramach syntetycznej transakcji zabezpieczonej papierami dłużnymi. Jako nabywca swapów ryzyka kredytowego Portfel podlegałby określonym ryzykom poza tymi opisanymi w częściach „*Finansowe instrumenty pochodne*” i „*Umowy typu swap*”. Jeżeli Portfel nie jest właścicielem dłużnych papierów wartościowych, które mają zostać przekazane w ramach swapu ryzyka kredytowego, Portfel byłby narażony na ryzyko, że papiery wartościowe, które mają zostać przekazane, nie będą dostępne na rynku lub będą dostępne tylko w niekorzystnych cenach, jak w przypadku tzw. „short squeeze”. W określonych przypadkach niewypłacalności lub restrukturyzacji emitenta standardowa branżowa dokumentacja dotycząca swapów ryzyka kredytowego nie wyjaśnia, czy wystąpiły „okoliczności kredytowe” wywołujące obowiązek dokonania płatności przez sprzedawcę. W każdym z tych przypadków Portfel nie byłby w stanie zrealizować pełnej wartości swapu ryzyka kredytowego w momencie ogłoszenia niewypłacalności przez podmiot referencyjny. Jako sprzedawca swapów ryzyka kredytowego Portfel byłby bardziej narażony na zlewarowaną ekspozycję na ryzyko kredytowe podmiotu referencyjnego i podlegałby wielu z tych samych ryzyk, na jakie byłby narażony w przypadku, gdyby posiadał dłużne papiery wartościowe wydane przez podmiot referencyjny. Jednakże Portfelowi nie przysługiwałoby żadne roszczenie zwrotne względem podmiotu referencyjnego i nie mógłby skorzystać z jakichkolwiek zabezpieczeń dla papierów dłużnych podmiotu referencyjnego. Ponadto nabywca swapu ryzyka kredytowego miałby szeroką swobodę wyboru podmiotu referencyjnego, którego papiery dłużne przekaże on Portfelowi po wystąpieniu okoliczności kredytowych, i prawdopodobnie wybrałby papiery o najniższej wartości rynkowej, aby zmaksymalizować zobowiązania płatnicze Portfela. Co więcej, swapami ryzyka kredytowego na ogół handluje się na podstawie teoretycznego ustalania cen i modeli wyceny, które mogą nie stanowić dokładnych metod wyceny takich pozycji z tytułu swapu, gdy zostały one ustanowione bądź gdy zostały później sprzedane lub zlikwidowane na faktycznych warunkach rynkowych.

4.6.6 Opcje kupna

Doradca inwestycyjny może dokonywać na rzecz Portfela bezpośrednio lub pośrednio transakcji kupna lub sprzedaży opcji kupna. Istnieją ryzyka związane ze sprzedażą i zakupem opcji kupna. Sprzedawca (wystawca) osłoniętej opcji kupna (tzn. gdy wystawca posiada instrument bazowy) przejmuje ryzyko spadku ceny rynkowej instrumentu bazowego poniżej ceny jego zakupu, minus otrzymana składka, a także zrzeka się możliwości zarobienia na instrumencie bazowym więcej niż wynosi cena wykonania tej opcji. Sprzedawca nieosłoniętej opcji kupna przejmuje ryzyko teoretycznie nieograniczonego wzrostu ceny rynkowej instrumentu bazowego powyżej ceny wykonania tej opcji.

Nabywca opcji kupna przejmuje ryzyko utraty wszystkich środków zainwestowanych w opcję kupna. Jeżeli nabywca opcji kupna sprzedaje instrument bazowy z zajęciem krótkiej pozycji, kwota stracona na tej opcji zostanie skompensowana w całości lub w części przez ewentualny zysk z krótkiej sprzedaży instrumentu bazowego.

Inwestorzy powinni mieć świadomość, że w przypadku, gdy Portfel dąży do generowania dochodów ze sprzedaży opcji kupna, może to skutkować słabymi wynikami na rynku wschodzącym, gdzie aprecjacja kapitału w instrumentach bazowych Portfela może zostać skompensowana przez straty ze sprzedanych (wykonanych) opcji kupna. Ponadto, podczas gdy Doradca inwestycyjny będzie na ogół dążył do zrównoważenia generowania dochodów z możliwością ograniczenia jakiegokolwiek aprecjacji kapitału, pozostaje możliwość, że Doradca inwestycyjny mógłby albo zwiększyć zakres sprzedaży opcji kupna, albo zróżnicować cenę wykonania sprzedanych opcji kupna celem zwiększenia lub utrzymania określonego poziomu dochodów, co mogłoby jeszcze bardziej ograniczyć możliwość aprecjacji kapitału i spowodować większe osłabienie wyników na rynku wschodzącym.

4.6.7 Opcje sprzedaży

Doradca inwestycyjny może dokonywać na rzecz Portfela bezpośrednio lub pośrednio transakcji kupna lub sprzedaży opcji sprzedaży. Istnieją ryzyka związane ze sprzedażą i zakupem opcji sprzedaży. Sprzedawca (wystawca) osłoniętej opcji sprzedaży (tzn. gdy wystawca zajmuje krótką pozycję w instrumencie bazowym) przejmuje ryzyko wzrostu ceny rynkowej instrumentu bazowego powyżej ceny sprzedaży (przy zajęciu krótkiej pozycji) instrumentu bazowego, plus otrzymana składka, a także zrzeka się możliwości zarobienia na instrumencie bazowym w przypadku spadku ceny poniżej ceny wykonania tej opcji. Jeżeli sprzedawca opcji sprzedaży posiada opcję sprzedaży obejmującą równoważną liczbę akcji o cenie wykonania równej lub większej niż cena wystawionej opcji sprzedaży, wówczas pozycja jest „w pełni zabezpieczona”, jeśli posiadana opcja wygasa w tym samym

Goldman Sachs Funds SICAV

czasie lub później niż wystawiona opcja. Sprzedawca nieosłoniętej opcji sprzedaży przejmuje ryzyko spadku ceny rynkowej instrumentu bazowego poniżej ceny wykonania tej opcji.

Nabywca opcji kupna przejmuje ryzyko utraty wszystkich środków zainwestowanych w opcję sprzedaży. Jeżeli nabywca opcji sprzedaży posiada instrument bazowy, kwota stracona na opcji sprzedaży zostanie skompensowana w całości lub w części przez ewentualny zysk na instrumencie bazowym.

4.6.8 Umowy swapowe

Doradca inwestycyjny może zawierać umowy swapowe na rzecz Portfela. Umowy swapowe to negocjowane indywidualnie pozagiełdowe pochodne instrumenty finansowe, w których dwie strony zobowiązują się wymieniać strumieniami płatności, które mogą być wyliczane względem stawki, indeksu, instrumentu lub określonych papierów wartościowych oraz specjalnej „kwoty bazowej”. Swapy mogą podlegać różnego rodzaju ryzykom, w tym ryzyku rynkowemu, ryzyku płynności, ryzyku strukturalnemu, ryzyku podatkowemu oraz ryzyku niewykonania zobowiązań przez kontrahenta, w tym ryzykom dotyczącym stabilności finansowej i zdolności kredytowej kontrahenta. Swapy mogą być negocjowane indywidualnie i ustrukturyzowane w taki sposób, by uwzględniły ekspozycję na różnorodne rodzaje inwestycji lub czynników rynkowych. W zależności od ich struktury swapy mogą zwiększać lub zmniejszać ekspozycję Portfela na kapitałowe lub dłużne papiery wartościowe, długoterminowe lub krótkoterminowe stopy procentowe (w Stanach Zjednoczonych lub innych państwach), wartości dewizowe, papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką, stopy oprocentowania instrumentów dłużnych emitowanych przez przedsiębiorstwa bądź inne czynniki, takie jak ceny papierów wartościowych, koszyki papierów wartościowych lub wskaźniki inflacji, oraz mogą zwiększać lub zmniejszać ogólną zmienność aktywów Portfela. Umowy swapowe mogą przyjmować wiele różnych form i są znane pod wieloma różnymi nazwami. Portfel nie ogranicza się do jakiegokolwiek określonej formy umowy swapowej, jeżeli Doradca inwestycyjny stwierdzi, że inne formy są zgodne z celem inwestycyjnym i polityką inwestycyjną w ramach Portfela.

Najważniejszym czynnikiem przy wykonywaniu swapów jest zmiana indywidualnych wartości kapitału, konkretna stopa procentowa, waluta lub inne czynniki, które określają kwoty należne kontrahentom i ze strony kontrahentów. Jeżeli dokonanie swapu wymaga dokonania przez Portfel płatności, Portfel musi mieć dostęp do dostatecznej ilości gotówki do wykonania takich płatności w terminach ich wymagalności. Ponadto jeżeli zdolność kredytowa kontrahenta spadnie, wartość umowy swapowej również prawdopodobnie spadnie, skutkując potencjalnymi stratami po stronie Portfela.

4.6.9 Kontrakty terminowe

Doradca inwestycyjny może korzystać z kontraktów terminowych (futures) w ramach programów inwestycji. Pozycje futures mogą być niewypłacalne, ponieważ określone giełdy towarowe ograniczają wahania w określonych cenach kontraktów terminowych w ciągu jednego dnia poprzez regulacje zwane „dziennymi limitami zmiany ceny” lub „dziennymi limitami”. W ramach takich dziennych limitów w ciągu jednego dnia giełdowego nie można przeprowadzać żadnych transakcji w cenach wykraczających poza dzienne limity. Gdy cena określonego kontraktu terminowego zwiększyła się lub zmniejszyła o kwotę równą wartości dziennego limitu, pozycji objętych tą umową nie można ani otworzyć, ani zlikwidować, chyba że podmioty sprzedające zgadzają się dokonać transakcji za kwotę równą lub mniejszą niż ten limit. Możliwa jest również sytuacja, w której giełda lub Komisja CFTC może zawiesić handel w ramach określonej umowy, nakazać natychmiastową likwidację i rozliczenie danej umowy, wdrożyć z mocą wsteczną spekulacyjne limity pozycji bądź nakazać, aby w ramach określonej umowy zawierane były tylko transakcje likwidacji. Opisane powyżej okoliczności mogłyby uniemożliwić Doradcy inwestycyjnemu szybką likwidację niekorzystnych pozycji i narazić Portfel na znaczne straty. Okoliczności te mogłyby także zaszkodzić zdolności Portfela do wycofania swoich inwestycji celem terminowego zaspokojenia składanych przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa wniosków o umorzenie. Inwestycja w te konkretne Portfele jest więc odpowiednia tylko dla określonych, doświadczonych inwestorów, na których przesunięcia standardowych terminów umorzenia Portfela nie będą miały znaczącego wpływu.

Portfel może nie uzyskać niektórych zabezpieczeń, którymi są objęte transakcje futures na określonych rynkach, w tym prawa do korzystania z alternatywnych procedur rozwiązywania sporów. W szczególności fundusze otrzymane od klientów do zapewnienia depozytu zabezpieczającego transakcje futures w określonych jurysdykcjach mogą nie zostać objęte takim samym zabezpieczeniem co fundusze otrzymane na zapewnienie depozytu zabezpieczającego transakcje futures na giełdach krajowych. Ponadto cena określonych kontraktów futures lub umów dotyczących opcji, a zatem potencjalne zyski i straty wynikające z powyższych, mogą znaleźć się

pod wpływem skutków wszelkich wahań kursów obcych walut w czasie pomiędzy złożeniem zamówienia a likwidacją kontraktu futures bądź likwidacją lub realizacją umowy dotyczącej opcji.

4.6.10 Kontrakty forward

Doradca inwestycyjny może zawierać kontrakty forward i opcje z tego tytułu na rzecz Portfela, które nie są przedmiotem obrotu na giełdach i nie są zazwyczaj regulowane. Nie ma ograniczeń co do dziennych wahań cen dla kontraktów forward. Banki oraz inne podmioty sprzedające, u których Portfel może posiadać rachunki, mogą wymagać od Portfela zapewnienia depozytu zabezpieczającego w odniesieniu do takiego obrotu, chociaż wymagania co do zapewnienia depozytu zabezpieczającego są często minimalne lub wręcz nie istnieją. Kontrahenci Portfela nie muszą nadal budować rynków w takich umowach i umowy te mogą wiązać się z okresowymi trudnościami z upłynieniem, czasami trwającymi dłuższy czas. Występowały okresy, podczas których niektórzy kontrahenci odmawiali kontynuowania wyceny kontraktów forward lub podawali niezwykle wysokie spready (różnica pomiędzy ceną, za jaką kontrahent jest gotowy dokonać zakupu, oraz tą, za jaką jest gotowy sprzedać). Uzgodnień dotyczących handlu kontraktami forward można dokonywać tylko z jednym lub kilkoma kontrahentami, a problemy z płynnością mogą tym samym być większe, niż gdyby takie uzgodnienia były dokonywane z wieloma kontrahentami. Nałożenie środków kontroli kredytowej przez organy rządowe może ograniczyć transakcje typu forward do poziomu niższego niż zalecany przez Doradcę inwestycyjnego, co może działać na niekorzyść Portfela. Co więcej, na każdym rynku, na którym Portfel zawiera transakcje, mogą wystąpić zakłócenia spowodowane niezwykle wysokim wolumenem obrotów, interwencją polityczną lub innymi czynnikami. Brak płynności rynku lub jego zakłócenia mogą powodować poważne straty w Portfelu. Takie ryzyka mogą powodować znaczne straty w Portfelu.

4.6.11 Pochodne papiery wartościowe zabezpieczone aktywami

Pochodne papiery wartościowe zabezpieczone aktywami (takie jak papiery kapitałowe (Principal-only – „PO”) i papiery odsetkowe (Interest-only – „IO”) lub papiery wartościowe o odwrotnie zmiennej stopie procentowej) są narażone na ryzyko wcześniejszej spłaty, szczególnie papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką, które są narażone na ryzyko wcześniejszej spłaty hipoteki. Dlatego też na ogół wiążą się one z większym ryzykiem. Małe zmiany we wcześniejszej spłacie mogą w sposób znaczący wpłynąć na przepływ gotówki i wartość rynkową tych papierów wartościowych. Ryzyko wcześniejszej niż spodziewana spłaty na ogół negatywnie wpływa na IO, obligacje hipoteczne o zmiennej stopie procentowej (super floaters) oraz papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką o wysokiej cenie. Ryzyko wolniejszej niż spodziewana wcześniejszej spłaty na ogół niekorzystnie wpływa na PO, papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej podlegające górnym limitom stóp procentowych, transze wsparcia oraz papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką o niskiej cenie. Co więcej, do niektórych pochodnych papierów wartościowych można zastosować dźwignię tak, aby ich ekspozycja (tzn. wrażliwość cenowa) na stopę procentową lub ryzyko wcześniejszej spłaty została zwiększona.

4.6.12 Pochodne instrumenty dłużne o zmiennej stopie procentowej

Pochodne dłużne papiery wartościowe o zmiennej stopie procentowej wiążą się z różnego rodzaju ryzykami stopy procentowej. Przykładowo obligacje hipoteczne z określonym przedziałem stopy procentowej (range floaters) są narażone na ryzyko zmniejszenia wartości kuponu poniżej stawek rynkowych w przypadku, gdy wyznaczona stopa procentowa przekroczy określony przedział lub wartość. Obligacje z dwiema zmiennymi stopami procentowymi (dual index floaters) i obligacje o terminowej zmiennej stopie procentowej (yield curve floaters) podlegają niższym cenom w przypadku niekorzystnej zmiany w różnicy między dwiema wyznaczonymi stopami procentowymi.

4.6.13 Instrumenty pochodne w odniesieniu do zadłużenia klasy inwestycyjnej, o wysokiej stopie zwrotu oraz innych form zadłużenia

Portfel może zaangażować się w obrót pochodnymi instrumentami finansowymi w odniesieniu do zadłużenia klasy inwestycyjnej, o wysokiej stopie zwrotu oraz innych form instrumentów dłużnych. Oprócz zwiększonego ryzyka kredytowego związanego z posiadaniem dłużnych papierów wartościowych o wysokiej stopie zwrotu, w odniesieniu do pochodnych instrumentów finansowych obejmujących zadłużenie klasy inwestycyjnej, o wysokiej stopie zwrotu oraz innych form instrumentów dłużnych Portfel będzie zwykle w relacji umownej tylko z kontrahentem związanym z pochodnym instrumentem finansowym, a nie z emitentem instrumentów dłużnych. Na ogół Portfel nie będzie mieć prawa do bezpośredniego dochodzenia przestrzegania przez emitenta warunków finansowego instrumentu pochodnego ani nie będzie mieć żadnych praw do potrąceń względem emitenta lub jakichkolwiek praw głosu w odniesieniu do instrumentu dłużnego. Portfel nie będzie czerpać bezpośrednich korzyści z zabezpieczenia bazowego instrumentu dłużnego i nie będzie mógł korzystać ze środków zaradczych, które w normalnej sytuacji byłyby dostępne dla posiadacza instrumentu dłużnego. Ponadto w razie niewypłacalności kontrahenta w finansowym instrumencie pochodnym Portfel będzie traktowany jako ogólny wierzyciel takiego kontrahenta i nie będzie mieć jakichkolwiek roszczeń względem bazowego instrumentu dłużnego. Co za tym idzie, Portfel będzie podlegać ryzyku kredytowemu tak kontrahenta, jak i emitenta instrumentu dłużnego. W efekcie skupienie takich pochodnych instrumentów finansowych u jakiegokolwiek pojedynczego kontrahenta może narazić Portfel na dodatkowe ryzyko związane z niewywiązaniem się ze zobowiązań przez takiego kontrahenta oraz przez emitenta bazowego instrumentu dłużnego.

4.7 Pozostałe inwestycje

4.7.1 Inwestycje w fundusze inwestowania zbiorowego

Każdy Portfel może inwestować w papiery wartościowe innych Dozwolonych funduszy, które mogą obejmować fundusze sponsorowane przez Goldman Sachs lub z nim związane. Jeżeli Zarząd uważa, że taka inwestycja zapewni dostęp do specjalistycznego obszaru inwestycyjnego lub sektora gospodarczego, do którego Portfel mógłby nie być w stanie dotrzeć samodzielnie, taki Dozwolony fundusz lub jego doradca inwestycyjny będzie mieć prawo do wynagrodzenia zgodnie z dokumentami ofertowymi Dozwolonego funduszu, w który inwestuje Portfel. Doradca inwestycyjny dokona takich inwestycji tylko w przypadku, jeżeli we własnym zakresie uzna, że jest to zgodne z najlepszym interesem Posiadaczy tytułów uczestnictwa Portfela. Te uzgodnienia zostaną przeprowadzone zgodnie z wszelkimi właściwymi przepisami dotyczącymi konieczności przeprowadzenia wszelkich transakcji z podmiotami powiązanymi na zasadach rynkowych.

Mając na względzie zdolność Portfela do inwestowania w Dozwolone fundusze, Posiadacze tytułów uczestnictwa są narażeni na ryzyka związane z ekspozycją na takie fundusze. Ponadto na wartość inwestycji reprezentowanej przez takie Dozwolone fundusze, w które inwestuje Portfel, mogą wpłynąć wahania kursu waluty kraju, w którym taki fundusz inwestuje, przepisy dotyczące obrotu dewizowego bądź zastosowanie różnych przepisów podatkowych poszczególnych krajów, w tym dotyczących podatków potrącanych u źródła, zmian w rządzie lub zmian polityki pieniężnej i gospodarczej poszczególnych krajów.

4.7.2 Inwestycje w Dozwolone fundusze obsługiwane przez osoby trzecie

Portfel może inwestować w Dozwolone fundusze obsługiwane przez osoby trzecie. Takie osoby trzecie nie podlegają nadzorowi ani kontroli Goldman Sachs, a Doradca inwestycyjny może nie móc zweryfikować przestrzegania przez takie Dozwolone fundusze mających wobec nich zastosowanie praw i przepisów.

4.7.3 Inwestycje w Dozwolone fundusze stowarzyszone z Goldman Sachs

Portfel może inwestować w jednostki uczestnictwa lub tytuły uczestnictwa Dozwolonych funduszy bezpośrednio lub pośrednio zarządzanych przez Doradcę inwestycyjnego lub inną firmę, z którą Doradca inwestycyjny jest stowarzyszony na podstawie wspólnego zarządzania, kontroli lub bezpośredniego lub pośredniego posiadania ponad 10% kapitału lub głosów („Dozwolone fundusze Goldman Sachs”). Jeżeli Portfel zainwestuje w takie Dozwolone fundusze Goldman Sachs, na jakąkolwiek taką inwestycję nie zostaną nałożone żadne opłaty związane ze sprzedażą, konwersją lub umorzeniem. Niemniej jednak takie Dozwolone fundusze Goldman Sachs oraz ich doradcy inwestycyjni będą mieć prawo do nałożenia opłat i zwrotu wydatków na takim poziomie, jaki poniosły je takie Dozwolone fundusze Goldman Sachs, zgodnie z dokumentami ofertowymi danego Dozwolonego

funduszu Goldman Sachs. Jeżeli Portfel zainwestuje w Dozwolone fundusze Goldman Sachs, które nakładają opłaty związane z zarządzaniem inwestycjami w odniesieniu do inwestycji Portfela, wówczas inwestorzy w Portfel także poniosą opłaty i wydatki na takim samym poziomie, jak opłaty i wydatki poniesione przez Portfel, zgodnie z Prospektem emisyjnym.

W zakresie, w jakim Portfel zainwestuje w Dozwolone fundusze Goldman Sachs, których aktywa stanowią lub są traktowane jako „aktywa planu emerytalnego” (w rozumieniu ustawy ERISA i przepisów wykonawczych wydanych na jej podstawie), które objęte są postanowieniami Tytułu I ustawy ERISA (gdzie takie Dozwolone fundusze zwane są „Funduszami ERISA”), Portfel może podlegać ograniczeniom dotyczącym sposobu, w jaki może inwestować swoje aktywa w Fundusze ERISA, w tym w szczególności Portfel może być zobowiązany do ustalenia swojej alokacji w takim Funduszu ERISA (z uwzględnieniem ustalenia wstępnej docelowej alokacji aktywów oraz obiektywnego wzoru opisującego wszelkie okresowe przypadki dostosowywania takiej alokacji aktywów) oraz ograniczenia zdolności Doradcy inwestycyjnego (lub jego Jednostek stowarzyszonych) do modyfikacji takiej docelowej alokacji lub wzoru bez powiadomienia inwestorów Portfela z wyprzedzeniem o takiej modyfikacji.

4.7.4 Ogólne uwagi dotyczące ryzyka związanego z określonymi Dozwolonymi funduszami

Nie ma pewności, że inwestycja w jakikolwiek Dozwolony fundusz będzie udana, a Portfel może stracić całość lub część łącznej zainwestowanej kwoty. Poniższe uwagi dotyczące ryzyka prezentują szczegółowo ogólne ryzyka związane z inwestycjami Portfela w określone Dozwolone fundusze.

Niezamierzona koncentracja: Możliwe jest, że wiele Dozwolonych funduszy w tym samym czasie otworzy istotne pozycje w tych samych papierach wartościowych. Ta niezamierzona koncentracja mogłaby kolidować z celem dywersyfikacyjnym Portfela. Doradca inwestycyjny spróbuje złagodzić taką niezamierzoną koncentrację w ramach regularnego procesu monitorowania i realokacji. Z drugiej strony Doradca inwestycyjny może w dowolnym momencie posiadać przeciwnie pozycje, przy czym takie pozycje przyjmowane są przez różne Dozwolone fundusze. Każda taka pozycja pociągnie za sobą opłaty transakcyjne obciążające Portfel, przy czym nie będzie to koniecznie skutkowało stratą lub zyskiem. Ponadto Doradca inwestycyjny może dokonać realokacji aktywów pomiędzy Dozwolonymi funduszami oraz zlikwidować inwestycje dokonane w jednym lub w kilku z nich. Wreszcie Doradca inwestycyjny może również, w dowolnej chwili, wybrać dodatkowe Dozwolone fundusze. Taka realokacja aktywów może negatywnie wpłynąć na wyniki jednego lub kilku Dozwolonych funduszy.

Osiągane w przyszłości zwroty: Nie ma żadnej gwarancji, że strategie zastosowane w przeszłości przez Dozwolone fundusze do osiągnięcia atrakcyjnych zwrotów będą nadal skuteczne, ani że osiągnięty zwrot będzie podobny do osiąganego przez takie Dozwolone fundusze w przeszłości.

Ryzyka związane ze specjalnymi technikami stosowanymi przez Dozwolone fundusze: Wiele Dozwolonych funduszy, w które zainwestuje Doradca inwestycyjny, będzie stosować specjalne techniki inwestycyjne, które mogą narazić inwestycje Portfela na inne ryzyka, niż te stwarzane przez inwestycje w Dozwolone fundusze, które są funduszami akcyjnymi lub stałego dochodu. Portfel w żadnym wypadku nie ma na celu odzwierciedlenia szerokiego rynku aktywów i nie należy go postrzegać jako substytutu inwestycji w akcje lub instrumenty stałego dochodu.

Ryzyka dźwigni finansowej: Strategie inwestycyjne przyjęte przez Dozwolone fundusze mogą wykorzystywać dźwignie finansowe. Portfel może nie być w stanie z góry określić jakiegokolwiek maksymalnej dźwigni finansowej stosowanej przez Dozwolone fundusze, gdyż niektóre strategie inwestycyjne, takie jak strategie oparte tylko na arbitrażu, domyślnie wykorzystują większą dźwignię finansową niż inne strategie, przy czym niekoniecznie wiążą się z podwyższonym ryzykiem. Dlatego też Portfel będzie rozpatrywać dźwignię finansową na poziomie Dozwolonego funduszu indywidualnie w oparciu o strategię inwestycyjną i ryzyko wystąpienia niekorzystnych zdarzeń.

Ryzyko pożyczkowe: Dozwolone fundusze mogą pożyczyć środki na cele związane ze stosowaniem dźwigni finansowej w realizowanych transakcjach. Dany Dozwolony fundusz, który nie jest UCITS, może nie podlegać żadnym ograniczeniom co do kwoty, jaką pożycza, a kwota pożyczona przez taki Dozwolony fundusz, z jaką może on w dowolnej chwili zalegać, może być znaczna w porównaniu do jego kapitału.

Pożyczanie pieniędzy na zakup papierów wartościowych może zapewnić Dozwolonemu funduszowi możliwość większej aprecjacji kapitału, ale jednocześnie zwiększy ekspozycję Dozwolonego funduszu, a także pośrednio Portfela, na ryzyko kapitałowe i wyższe bieżące wydatki. Ponadto, jeżeli aktywa Dozwolonego funduszu nie są wystarczające, aby spłacić kwotę kapitału zadłużenia Dozwolonego funduszu i naliczane od niej odsetki w momencie, gdy są one należne, Portfel może stracić całą kwotę zainwestowaną w Dozwolony fundusz.

Goldman Sachs Funds SICAV

Akumulacja opłat: Inwestycja dokonana przez Portfel w Dozwolone fundusze może wiązać się dla Posiadaczy tytułów uczestnictwa z poniesieniem podwójnych opłat i prowizji (takich jak opłaty z tytułu zarządzania, opłaty za wyniki, opłaty powiernicze i transakcyjne, opłaty za administrację centralną i opłaty za audyt). Jeżeli te Dozwolone fundusze inwestują z kolei w inne fundusze, Posiadacze tytułów uczestnictwa mogą ponieść dodatkowe opłaty oprócz tych wymienionych powyżej. Portfel także będzie miał swój proporcjonalny udział we wszelkich innych opłatach i wydatkach opłaconych przez Dozwolony fundusz oprócz wszystkich opłat i wydatków, jakie ma zapłacić Portfel.

Ryzyko walutowe: Na wartość inwestycji reprezentowaną Dozwolonym funduszem, w który inwestuje Portfel, mogą wpłynąć wahania kursu waluty kraju, w którym Dozwolony fundusz inwestuje, przepisy dotyczące obrotu dewizowego bądź zastosowanie różnych przepisów podatkowych poszczególnych krajów (z uwzględnieniem podatków potrącanych u źródła), zmiany w rządzie lub zmiany polityki pieniężnej i gospodarczej poszczególnych krajów.

Zmienność/koncentracja: Portfel może dokonać inwestycji w Dozwolonych funduszach, które mają formę spółki komandytowej, spółki kapitałowej lub funduszu powierniczego. Wiele z tych Dozwolonych funduszy może stosować dużą dźwignię finansową, a czasami przyjmować duże, wysoce niestabilne pozycje. Dozwolone fundusze mogą koncentrować się tylko na jednym obszarze geograficznym lub jednej kategorii aktywów inwestycyjnych, tym samym przyjmując ryzyko rynkowe i związane z gwałtownymi zmianami w danym obszarze geograficznym lub kategorii inwestycji. Inwestycje te mogą mieć charakter spekulacyjny. Z uwagi na to, że Dozwolone fundusze mogą stosować dużą dźwignię finansową, dokonanie przez Portfel nawet niewielkiej inwestycji w te Fundusze może spowodować, że cała lub większość ekspozycji Portfela na ryzyko będzie wiązała się z tymi Dozwolonymi funduszami.

Wycena Dozwolonych funduszy: Metoda, za pomocą której zostanie obliczona wartość aktywów netto przypadających na jeden Tytuł uczestnictwa, zakłada zdolność Administratora do dokonania wyceny posiadanych instrumentów Dozwolonych funduszy. Dokonując wyceny tych instrumentów, Administrator będzie musiał polegać na informacjach finansowych przedstawionych przez same Dozwolone fundusze. Niezależne źródła wyceny, takie jak notowania giełdowe, mogą nie być dostępne dla niektórych Dozwolonych funduszy. Ponadto w odniesieniu do niektórych Dozwolonych funduszy typu zamkniętego cena takiej jednostki uczestnictwa lub tytułu uczestnictwa może przez dłuższe okresy odbiegać od jej wartości netto.

Poleganie na usługodawcach: Posiadacze tytułów uczestnictwa nie będą mieć żadnego prawa do uczestniczenia w bieżącym zarządzaniu i kontroli Dozwolonego funduszu ani jego doradcy inwestycyjnego czy innych usługodawców, na których polega Dozwolony fundusz. Choć Doradca inwestycyjny wyznaczy oraz będzie monitorował doradcę inwestycyjnego Dozwolonego funduszu, do którego Portfel alokuje swoje aktywa, Doradca inwestycyjny polega w dużym stopniu na informacjach dostarczonych przez takiego doradcę inwestycyjnego dotyczących jego działań oraz informacjach innych usługodawców świadczących usługi na rzecz Dozwolonego funduszu.

Ponadto infrastruktura prawna oraz standardy rachunkowości, audytu i sprawozdawczości obowiązujące w niektórych państwach, w których mogą być dokonywane inwestycje, mogą nie zapewnić takiego samego stopnia ochrony inwestora lub informacji inwestorom, jaki na ogół byłby zapewniony na głównych rynkach papierów wartościowych.

4.7.5 Fundusze notowane na giełdzie

Wyniki funduszu inwestycyjnego notowanego na giełdzie zależą od czynników specyficznych dla danej firmy, takich jak stan dochodów, pozycja na rynku, kwestie związane z ryzykiem, struktura własnościowa, struktura i polityka dotycząca dywidendy w spółkach wchodzących w skład indeksu bazowego funduszu inwestycyjnego notowanego na giełdzie, jak również czynniki makroekonomiczne, takie jak poziom stóp procentowych i poziom cen na rynkach kapitałowych, zmiany kursów walut oraz czynniki polityczne. Wartość aktywów netto tytułów uczestnictwa w funduszu inwestycyjnym notowanym na giełdzie obliczana jest poprzez odniesienie do poziomów inwestycji bazowych składających się na fundusz inwestycyjny notowany na giełdzie.

Zarządzający inwestycjami ani administrator inwestycji funduszu inwestycyjnego ETF nie będzie w żaden sposób zaangażowany w ofertę ani w sprzedaż tytułów uczestnictwa i nie będzie na nich spoczywał żaden obowiązek w stosunku do żadnego nabywcy takich tytułów uczestnictwa. Zarządzający inwestycjami albo administrator inwestycji funduszu inwestycyjnego ETF może podejmować wszelkie działania w związku z takim funduszem inwestycyjnym ETF bez względu na interesy kupujących tytuły uczestnictwa i żadne z takich działań nie może negatywnie wpływać na wartość rynkową Portfela.

4.7.6 Kwity depozytowe

Amerykańskie kwity depozytowe („ADR”) to instrumenty emitowane w Stanach Zjednoczonych w postaci świadectw udziałowych w portfelu udziałów posiadanych poza Stanami Zjednoczonymi w kraju zamieszkania emitenta akcji bazowych. Globalne kwity depozytowe („GDR”) to również instrumenty w postaci świadectw udziałowych w portfelu udziałów posiadanych w kraju zamieszkania emitenta akcji bazowych. Zazwyczaj różnią się od świadectw udziałowych zwanych ADR tym, że są normalnie oferowane publicznie lub wydawane poza Stanami Zjednoczonymi. Europejskie kwity depozytowe („EDR”) to kwity świadczące o porozumieniu z bankiem europejskim podobnym do porozumienia dla ADR, stworzone do użytku na europejskich rynkach papierów wartościowych

Wartość Tytułów uczestnictwa Portfela składająca się z ADR lub GDR, lub EDR (razem, „Kwity depozytowe”) może nie odzwierciedlać zysku, jaki kupujący by osiągnął, gdyby rzeczywiście posiadał właściwe tytuły uczestnictwa stanowiące podstawę Kwitów depozytowych i otrzymał dywidendy wypłacone od tych tytułów, ponieważ cena Kwitów depozytowych w dowolnych określonych terminach wyceny nie może uwzględniać wartości dywidend wypłaconych od akcji bazowych. W związku z tym kupujący Tytuły uczestnictwa odnoszące się do Kwitów depozytowych w Portfelu mogą otrzymać niższą zapłatę w chwili sprzedaży albo przeniesienia takich Tytułów uczestnictwa, niż taki kupujący otrzymałby, gdyby zainwestował bezpośrednio w tytuły uczestnictwa Kwitów depozytowych.

EDR i GDR niekoniecznie są określane w walucie bazowego papieru wartościowego. Kwity depozytowe niekoniecznie muszą być określone w tej samej walucie co bazowe papiery wartościowe, na którą mogą zostać przeliczone, w wyniku czego w związku z konwersją może występować ryzyko walutowe.

Prawnym właścicielem tytułów uczestnictwa stanowiących podłoże Kwitów depozytowych jest depozytariusz, który jednocześnie jest agentem emisyjnym Kwitów depozytowych. W zależności od właściwości, w której wyemitowane zostały Kwity depozytowe, i właściwości, której podlega umowa z depozytariuszem, nie można wykluczyć, że odpowiednia właściwość nie uzna kupującego Kwitów depozytowych za faktycznego właściciela rzeczywistego akcji bazowych. W szczególności w przypadku, gdy depozytariusz staje się niewypłacalny albo gdy w stosunku do depozytariusza podejmowane są środki przymusu, możliwe jest, że wydane zostanie zarządzenie ograniczające swobodne dysponowanie w związku z tytułami uczestnictwa stanowiącymi podstawę Kwitów depozytowych albo gdy owe tytuły uczestnictwa są realizowane w ramach środka przymusu w stosunku do depozytariusza. W takim przypadku kupujący Kwit depozytowy traci prawa w ramach akcji bazowych sekurytyzowanych Kwitem depozytowym.

Kwity depozytowe mogą być emitowane zgodnie z programami sponsorowanymi albo niesponsorowanymi. W programach sponsorowanych emitent dokonał uzgodnień zbycia swoich papierów wartościowych w postaci kwitów depozytowych. W programach niesponsorowanych emitent nie może być bezpośrednio zaangażowany w tworzenie programu. Chociaż wymagania regulacyjne w związku z programami sponsorowanymi i niesponsorowanymi są w zasadzie podobne, w niektórych przypadkach łatwiejsze może być uzyskanie informacji finansowej od emitenta, który uczestniczył w tworzeniu programu sponsorowanego. W związku z tym dostępnych może być mniej informacji dotyczących emitentów papierów wartościowych stanowiących podłoże programów niesponsorowanych i może nie nastąpić korelacja między takimi informacjami a wartością rynkową kwitów depozytowych.

Emitent akcji bazowych może dokonywać podziału w związku ze swoimi tytułami uczestnictwa, które nie przeszły na nabywców jego Kwitów depozytowych, co może mieć wpływ na wartość Kwitów depozytowych i Portfela.

4.7.7 Fundusze i instrumenty rynku pieniężnego

Ogólnie rzecz biorąc, Portfel może inwestować, w celach obronnych albo innych, część aktywów albo wszystkie swoje aktywa w papiery wartościowe o stałym dochodzie, Instrumenty rynku pieniężnego i Dozwolone Fundusze rynku pieniężnego albo utrzymywać takie kwoty gotówki albo ekwiwalentów pieniężnych, jakie Doradca Finansowy uzna za odpowiednie w danych okolicznościach. Instrumenty rynku pieniężnego to krótkoterminowe obligacje o stałym dochodzie, które na ogół mają rezydualne terminy zapadalności jednego roku albo mniej, i mogą obejmować papiery wartościowe rządu amerykańskiego, bony komercyjne, certyfikaty depozytowe, akcepty bankowe wyemitowane przez oddziały krajowe banków w Stanach Zjednoczonych będące członkami Federalnej Korporacji Ubezpieczenia Depozytów i umowy warunkowego zakupu. Portfel może nie osiągnąć swojego celu w dowolnym okresie, w którym jego aktywa nie są zasadniczo inwestowane zgodnie z jego głównymi strategiami inwestycyjnymi w wyniku inwestowania w takie fundusze albo instrumenty rynku pieniężnego.

4.7.8 Ryzyka związane z technikami skutecznego zarządzania portfelami inwestycyjnymi

Głównymi ryzykami w przypadku udzielania pożyczek papierów wartościowych, transakcjami warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży jest ryzyko zwłoki w płatności przez kontrahenta, który stał się niewypłacalny albo w inny sposób nie jest w stanie dotrzymać, albo odmawia dotrzymania swoich zobowiązań zwrotu papierów wartościowych albo gotówki na rzecz Portfela zgodnie z warunkami transakcji. Ryzyko kontrahenta jest minimalizowane poprzez przeniesienie albo zastaw zabezpieczenia na korzyść Portfela. Jakkolwiek transakcje pożyczki, transakcje warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży papierów wartościowych mogą nie być w pełni zabezpieczone. Zabezpieczeniem nie można objąć opłat ani zwrotów należnych Portfelowi w ramach udzielania pożyczek papierów wartościowych, transakcji warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży. Ponadto wartość zabezpieczenia może zmaleć w okresie między datami zrównoważenia zabezpieczenia lub też może być nieprawidłowo określona lub monitorowana. W takim przypadku, jeżeli kontrahent nie uiszcza należności, Portfel może być zmuszony sprzedać otrzymane zabezpieczenie niepieniężne po ogólnie przyjętej cenie rynkowej, czego wynikiem będzie strata Portfela.

Portfel może również ponieść stratę na ponownym inwestowaniu otrzymanego zabezpieczenia gotówkowego. Taka strata może wynikać z uwagi na spadek wartości przeprowadzonych inwestycji. W wyniku spadku wartości takich inwestycji zmniejszona zostałaby kwota zabezpieczenia dostępna do zwrotu przez Portfel na rzecz kontrahenta zgodnie z wymaganiami warunków transakcji. Portfel musiałby pokryć różnicę w wartości pomiędzy pierwotnie otrzymanym zabezpieczeniem a kwotą dostępną do zwrotu kontrahentowi, czego wynikiem byłaby strata Portfela.

Jeśli chodzi o umowę warunkowej sprzedaży, która zazwyczaj wiąże się ze sprzedażą papieru wartościowego przez stronę bankowi albo dealerowi papierów wartościowych wraz z jednoczesnym zobowiązaniem strony sprzedającej do odkupienia tego papieru wartościowego po ustalonej cenie (odzwierciedlającej stopę procentową) w określonym dniu, taką transakcję do niektórych celów można uznać za formę pożyczki. Umowy warunkowej sprzedaży to forma dźwigni, która może również zwiększyć zmienność portfela inwestycyjnego Portfela.

Transakcje pożyczki, warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży papierów wartościowych wiążą się również z ryzykiem operacyjnym, takim jak brak rozrachunku lub zwłoka w rozrachunku instrukcji, oraz z ryzykami prawnymi związanymi z dokumentacją stosowaną względem takich transakcji.

Portfel może zawierać transakcje pożyczki, warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży papierów wartościowych z innymi spółkami w tej samej grupie spółek co Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny. Ewentualni stowarzyszeni kontrahenci będą wywiązywać się ze swoich zobowiązań w ramach jakichkolwiek transakcji pożyczki, warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży papierów wartościowych zawartych z Portfelem w sposób uzasadniony ekonomicznie. Ponadto Doradca Finansowy będzie dobierać kontrahentów i zawierać transakcje zgodnie z praktyką ich najlepszej realizacji i w sposób leżący zawsze w najlepszym interesie Portfela i jego Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Jednakże Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni mieć świadomość, że mogą wystąpić konflikty pomiędzy rolą Spółki zarządzającej lub Doradcy inwestycyjnego i ich interesami lub interesami stowarzyszonych kontrahentów.

Więcej informacji na temat technik skutecznego zarządzania portfelami inwestycyjnymi można znaleźć w Załączniku C – „Specjalne techniki inwestycyjne”.

4.7.9 Ustrukturyzowane papiery wartościowe

Portfel może bezpośrednio lub pośrednio inwestować w papiery wartościowe, których wartość ustala się poprzez odniesienie do zmian wartości określonych walut, stóp procentowych, towarów, indeksów albo innych wskaźników finansowych („Wartość odniesienia”), lub do względnej zmiany dwóch albo więcej Wartości odniesienia (łącznie zwane „Strukturyzowanymi papierami wartościowymi”). Odsetki od kwoty głównej należne po terminie zapadalności lub wykupu mogą być zwiększone lub zmniejszone w zależności od zmian odpowiednich Wartości odniesienia. Ustrukturyzowane papiery wartościowe mogą być indeksowane dodatnio lub ujemnie, tak aby aprecjacja Wartości odniesienia mogła prowadzić do wzrostu lub spadku stopy procentowej lub wartości papieru wartościowego w terminie zapadalności. Ponadto zmiany stóp procentowych lub wartości papieru wartościowego w terminie zapadalności mogą powodować wiele zmian Wartości odniesienia.

Strukturyzowane papiery wartościowe obejmują udziały w podmiotach zorganizowanych wyłącznie w celu restrukturyzacji cech inwestycyjnych określonych innych inwestycji. Inwestycje te są kupowane przez podmioty, które następnie emitują Strukturyzowane papiery wartościowe wspierane inwestycjami bazowymi, albo reprezentujące interesy w inwestycjach bazowych. Przepływ pieniężny z inwestycji bazowych można rozdzielić wśród nowo wyemitowanych Strukturyzowanych papierów wartościowych, aby stworzyć papiery wartościowe

o różnych cechach inwestycji, takich jak różniące się terminy zapadalności, priorytety w związku z płatnościami albo postanowienia w związku ze stopami procentowymi, a zakres płatności dokonywanych w związku z inwestycjami strukturalnymi zależy od ilości przepływu pieniężnego z inwestycji bazowych.

Wskutek tego Strukturyzowane papiery wartościowe mogą przedstawiać wyższy stopień ryzyka rynkowego niż inne rodzaje papierów wartościowych o stałym dochodzie i mogą być bardziej niestabilne, mniej płynne i trudniejsze do dokładnego wycenienia niż mniej złożone papiery wartościowe.

Strukturyzowane papiery wartościowe podlegają zagrożeniom związanym z rynkiem instrumentu bazowego albo bazowym papierem wartościowym i mogą być narażone na większą zmienność niż bezpośrednio inwestycje na rynku instrumentu bazowego albo w bazowy papier wartościowy. Strukturyzowane papiery wartościowe mogą wiązać się z ryzykiem utraty kwoty głównej lub płatności odsetkowych w wyniku ruchów na rynku instrumentu bazowego albo w bazowym papierze wartościowym. Ponadto wiele Strukturyzowanych papierów wartościowych jest wrażliwych na zmiany stóp procentowych lub na przedpłaty, a zyski z nich mogą być narażone na duże zmiany na podstawie stosunkowo niewielkich zmian stóp procentowych, przedpłat albo w obu tych przypadkach równocześnie. W wielu przypadkach zyski ze Strukturyzowanych papierów wartościowych mogą być zmienne; dźwignia może być nieodłączna w strukturze niektórych Strukturyzowanych papierów wartościowych, a w niektórych przypadkach może być znacząca. Ponadto nie ma pewności, że w momencie, gdy Portfel dąży do sprzedaży, płynny rynek będzie dostępny w przypadku jakiegokolwiek Strukturyzowanego papieru wartościowego. Portfel może wejść w transakcje zabezpieczające w określonych okolicznościach w celu ochrony przed ruchem stóp procentowych, zagrożeniem przedpłaty i zagrożeniem zwiększonych przejęć w wyniku spadku wartości aktywów bazowych albo innych czynników, ale nie ma pewności, że takie transakcje zabezpieczające w pełni ochronią Portfel przed takimi zagrożeniami; mogą również obejmować zagrożenia inne niż te bazowych papierów wartościowych. W przypadku egzekucji z nieruchomości i innych kredytów, i pożyczek wspierających Strukturyzowane papiery wartościowe, nie ma pewności, że wartość aktywów bazowych zabezpieczających takie kredyty i pożyczki będzie równa wysokości kredytu albo pożyczki i wydatkom w związku z egzekucją.

Portfel może inwestować w Strukturyzowane papiery wartościowe podrzędne w stosunku do starszych klas takich papierów wartościowych. Podobnie jak w przypadku innych papierów wartościowych podporządkowanych, w które może inwestować Portfel, Strukturyzowane papiery wartościowe podporządkowane są uprawnione do otrzymania spłaty kwoty głównej jedynie po dokonaniu wszystkich wymaganych płatności kwot głównych w stosunku do starszych klas i posiadają prawa podrzędne co do otrzymania podziałów odsetek. Takie podporządkowane Strukturyzowane papiery wartościowe są zdecydowanie narażone na większe ryzyko niezapłacenia niż Strukturyzowanych papierów wartościowych wyższej klasy i mogą być bardziej niestabilne, mniej płynne oraz mogą być trudniejsze do dokładnej wyceny niż mniej złożone papiery wartościowe.

Każdy Portfel może również inwestować w papiery wartościowe powiązane z ryzykiem kredytowym odnoszonym do bazowych papierów wartościowych, instrumentów bazowych, koszyków papierów wartościowych albo indeksów. Powyższe papiery wartościowe podlegają zarówno ryzyku związanemu kontrahenta, jak i ryzykom nieodłącznym w inwestycjach bazowych. Ryzyko kontrahenta spoczywa na każdej stronie, z którą Doradca Finansowy zawiera umowę w imieniu Portfela na potrzeby dokonywania inwestycji (kontrahencie). Ryzyko inwestycji bazowej spoczywa na suwerennym podmiocie albo osobie prawnej, w stosunku do których odnoszone są płatności dokonane w ramach produktu.

Strukturyzowane papiery wartościowe mogą być wykorzystywane do zdobycia ekspozycji na określonych rynkach/w określonych sektorach wedle uznania, biorąc pod uwagę panujące warunki rynkowe. Strukturyzowane papiery wartościowe mogą stanowić określone podejście do produktu/ indeksu/ryнку albo stanowić określoną relację jednego obszaru względem innego. W ramach produktu może, ale nie musi być oferowany element ochrony kwoty głównej. Zakupione Strukturyzowane papiery wartościowe mogą być tworzone przez Goldman Sachs; niemniej jednak emitentem może być osoba trzecia albo Goldman Sachs.

4.7.10 Papiery wartościowe nabywane z chwilą emisji i z terminowym zobowiązaniem zakupu

Portfel może kupować papiery wartościowe na zasadzie „momentu wyemitowania” oraz może kupować albo sprzedawać papiery wartościowe na zasadzie „terminowego zobowiązania” w celu zabezpieczenia przed spodziewanymi zmianami stóp procentowych i cen, albo do celów spekulacyjnych. Transakcje te wiążą się ze zobowiązaniem Portfela do nabycia lub zbycia papierów wartościowych w przyszłości (zazwyczaj co najmniej jeden miesiąc albo dwa miesiące później). Cena bazowych papierów wartościowych, która zazwyczaj jest wyrażana pod względem dochodu, jest ustalana w momencie podjęcia zobowiązania, ale dostawa i zapłata za papiery wartościowe mają miejsce w późniejszym terminie. Na papierach wartościowych kupionych zgodnie

z terminowym zobowiązaniem albo na zasadzie momentu wyemitowania przed dostawą do Portfela nie powstaje żaden dochód. Papiery wartościowe momentu wyemitowania i terminowe zobowiązania można sprzedać przed dniem rozliczeniowym. W przypadku gdy Portfel dysponuje prawem do nabycia papieru wartościowego momentu wyemitowania przed jego nabyciem albo dysponuje swoim prawem do dostarczenia albo otrzymania względem terminowego zobowiązania, może odnieść zysk albo ponieść stratę. Zachodzi ryzyko, że papiery wartościowe zakupione na zasadzie momentu wyemitowania mogą zostać niedostarczone oraz że kupujący papiery wartościowe sprzedane przez Portfel na zasadzie terminowego zobowiązania nie będzie przestrzegał swojego zobowiązania zakupu. W takich przypadkach Portfel może ponieść straty.

4.8 Zawieranie transakcji, kontrahent i przechowywanie

4.8.1 Ryzyko kontrahenta

Każdy Portfel jest obecnie narażony na ryzyko kredytowe kontrahentów albo brokerów, dealerów i giełd, z którymi lub za pośrednictwem których Portfel prowadzi transakcje giełdowe, bez względu na to, czy zajmuje się transakcjami giełdowymi czy pozagiełdowymi. Każdy Portfel ponosi także ryzyko zwłoki w rozliczeniu. Może to obejmować ekspozycję na ryzyko kredytowe emitentów bonu komercyjnego i podobnych instrumentów. Ponadto praktyki rynkowe w stosunku do rozrachunku transakcji i przechowywania aktywów mogą stanowić zwiększone ryzyka.

Niewypłacalność lub niewywiązanie się brokera finansowych instrumentów pochodnych albo jakichkolwiek innych brokerów zaangażowanych w transakcje Portfela może prowadzić do zlikwidowania albo zamknięcia pozycji bez zgody Portfela. W określonych okolicznościach Portfel może nie odzyskać rzeczywistych aktywów, które złożył jako zabezpieczenie, i może być zmuszony przyjąć wszelkie dostępne płatności w gotówce.

4.8.2 Ryzyko związane z depozytariuszem i subpowiernikiem

Odnosnie do tych aktywów Funduszu, które musi przechowywać Depozytariusz i które zostały zidentyfikowane w księgach Depozytariusza jako należące do Funduszu, aktywa każdego Portfela są oddzielane od pozostałych aktywów Depozytariusza. Minimalizuje to ryzyko, ale nie zapobiega całkowicie zagrożeniu braku zwrotu w przypadku upadłości Depozytariusza. Z drugiej strony depozyty gotówkowe składane u Depozytariusza nie różnią się w zakresie charakteru prawnego od jakiegokolwiek innego depozytu bankowego i tym samym są narażone na zwiększone ryzyko w przypadku upadłości z Funduszem będącym głównym wierzycielem Depozytariusza.

Do posiadania aktywów w krajach, w których inwestuje Fundusz, Depozytariusz może wyznaczyć subpowierników i, niezależnie od przestrzegania przez Depozytariusza swoich zobowiązań prawnych, aktywa te są tym samym narażone na ryzyko upadłości takich subpowierników. W jurysdykcjach, w których zabezpieczenia prawne i regulacyjne obejmujące posiadanie aktywów w takich jurysdykcjach są słabsze, może występować ryzyko dla aktywów Funduszu, albo z racji faktu, że Depozytariusz może nie mieć ustanowionego subpowiernika na takim rynku, Fundusz może w ogóle nie być w stanie inwestować na tym rynku.

W przypadku gdy Fundusz albo Depozytariusz powierza całość aktywów Portfela albo ich część subpowiernikowi, a subpowiernik posiada aktywa na rachunku wspólnym, trzeba mieć na względzie wiele kwestii oprócz wymogu, aby własność była identyfikowana jako należąca do Portfela i Funduszu – włączając model operacyjny subpowiernika, sprawności rozrachunkowe, aspekty kosztowe dla Depozytariusza lub Funduszu, złożoność struktur rachunków, przepływy dyspozycji, aspekty rozliczenia i z zastrzeżeniem miejscowych praw, przepisów i praktyki rynkowej.

4.8.3 Niepowodzenie prime brokerów, brokerów, kontrahentów i giełd

Z przyczyn operacyjnych, kosztowych albo innych Fundusz może postanowić wybrać model segregacji, który może nie być opcją zapewniającą najlepszą dostępną ochronę w przypadku naruszenia obowiązków przez brokera albo kontrahenta. Prime brokerzy albo inne strony Portfela mogą przetrzymywać aktywa Portfela, w tym określone aktywa przetrzymywane jako zabezpieczenie dla pożyczek pod zastaw papierów wartościowych albo innego finansowania zapewnionego Portfelowi. Zgodnie z warunkami takich uzgodnień i zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa zabezpieczona strona może wykorzystywać takie aktywa wniesione jako zabezpieczenie w związku z udzielaniem pożyczek papierów wartościowych albo innych transakcji, które zawiera zabezpieczona strona. Portfel może być narażony na ryzyko utraty swoich aktywów w depozycie u brokera w przypadku upadłości brokera, upadłości któregośkolwiek z agentów rozliczeniowych, za pośrednictwem których broker dokonuje

transakcji i rozlicza je w imieniu Portfela albo w przypadku upadłości giełdowej izby rozrachunkowej. Ponadto, mimo że przepisy w określonych właściwościach mogą wymagać, żeby broker rozdzielał środki swoich klientów, jeżeli broker nie rozdziela środków klientów, w przypadku upadłości albo niewypłacalności takiego brokera Portfel może być narażony na ryzyko utraty swoich środków w depozycie u takiego brokera. Portfel może być także narażony na ryzyko utraty swoich środków w depozycie u brokerów, od których organy regulacyjne nie wymagają rozdzielania środków klientów. Od Portfela może być wymagane złożenie wadium w zakresie swoich transakcji walutowych albo u Doradcy finansowego, albo u innych dealerów wymiany walutowej, od których nie wymaga się rozdzielania środków (mimo że takie środki są zazwyczaj utrzymywane na oddzielnych rachunkach w księgach i rejestrach dealera wymiany walutowej w imieniu Portfela). W określonych okolicznościach, takich jak niezdolność innego klienta maklera giełdy towarowej albo dealera wymiany walutowej spoza Stanów Zjednoczonych, albo samego maklera giełdy towarowej, albo dealera wymiany walutowej spoza Stanów Zjednoczonych do zaspokojenia znacznych kwot deficytu na takim innym rachunku klienta, Portfel może być narażony na ryzyko utraty swoich środków w depozycie u takiego maklera albo dealera, nawet jeżeli takie środki zostały właściwie rozdzielone.

W przypadku upadłości kontrahentów, albo brokerów, dealerów i giełd, z którymi lub za pośrednictwem których Portfel prowadzi transakcje giełdowe, albo utraty klientów zgodnie z tym, co opisano w powyższym paragrafie, Portfel może nie być w stanie odzyskać żadnych ze swoich aktywów przetrzymywanych przez taką osobę ani kwot posiadanych przez taką osobę, nawet majątku, który można jednoznacznie przypisać Portfelowi, a w zakresie, w jakim takie aktywa albo kwoty można odzyskać, Portfel może nie być w stanie odzyskać części takich kwot. Ponadto, nawet jeżeli Portfel jest w stanie odzyskać część takich aktywów albo kwot, może to zająć dużo czasu. Przed otrzymaniem takiej wartości Portfela możliwej do odzyskania Portfel może nie być w stanie obracać żadnymi pozycjami posiadanymi przez taką osobę ani przenieść żadnych pozycji ani gotówki posiadanych przez taką osobę w imieniu Portfela. Spowodować to może znaczące straty dla Portfela.

Portfel może realizować transakcje na rynkach pozagiełdowych albo między dealerami. Uczestnicy takich rynków nie podlegają zwykle ocenie kredytowej i nadzorowi regulacyjnemu, tak jak członkowie rynków opartych na obrocie giełdowym. Ryzyka te mogą się w sposób istotny różnić od ryzyk występujących w transakcjach giełdowych, które zazwyczaj podlegają gwarancjom organizacji rozliczeniowych, codziennej wycenie rynkowej i rozrachunkom, segregacji i minimalnym wymogom kapitałowymi mającym zastosowanie do pośredników. W transakcjach zawieranych bezpośrednio między dwoma kontrahentami zazwyczaj nie korzysta się z tych zabezpieczeń, co z kolei może narażać Portfel na ryzyko, że kontrahent nie rozliczy transakcji zgodnie z ustalonymi zasadami i warunkami między innymi ze względu na spór w sprawie warunków umowy albo kredytu, albo problem z płynnością. Takie „ryzyko kontrahenta” zwiększa się w związku z umowami z dłuższymi terminami zapadalności, kiedy wydarzenia mogą uniemożliwić przeprowadzenie rozliczenia. Ryzyko strat w Portfelu mogą zwiększać: niezdolność Portfela do dokonania transakcji z którymkolwiek albo z dowolną liczbą kontrahentów, brak jakiegokolwiek niezależnej oceny kontrahentów albo ich możliwości finansowych oraz nieobecność rynku regulowanego, co ułatwiłoby prowadzenie rozliczenia.

Portfel może zająć się bezpośrednim albo pośrednim obrotem papierami wartościowymi, walutami, finansowymi instrumentami pochodnymi (w tym transakcjami swapowymi, kontraktami terminowymi, transakcjami terminowymi, opcjami i umowami warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży) oraz innymi instrumentami (zgodnie z tym, na co pozwala jego program inwestycyjny) we własnym imieniu. W takim przypadku Portfel jako jednostka przejmująca albo kontrahent może doświadczyć zarówno opóźnień w likwidowaniu bazowego papieru wartościowego, transakcji terminowej albo innej inwestycji i strat, w tym tych wynikających z: (i) ryzyka niezdolności albo odmowy wykonania czynności w związku z takimi transakcjami ze strony zamawiających, z którymi Portfel handluje, w tym między innymi niezdolności albo odmowy terminowego zwrotu zabezpieczenia złożonego przez Portfel; (ii) możliwego spadku wartości dowolnego zabezpieczenia w okresie, w którym Portfel dąży do wyegzekwowania swoich praw w związku z takim zabezpieczeniem; (iii) konieczności ponownego wniesienia gotówki albo papierów wartościowych na rachunek depozytu zabezpieczającego jako zabezpieczenie albo ponownego złożenia zabezpieczenia odnośnie do przeniesionych, scedowanych albo zastąpionych pozycji; (iv) obniżonych poziomów dochodów i braku dostępu do dochodów w takim okresie; (v) wydatków związanych z wyegzekwowaniem swoich praw; oraz (vi) niepewności prawnej dotyczącej możliwości wyegzekwowania niektórych praw w ramach umów swapowych i możliwego braku priorytetu wobec zabezpieczenia złożonego w ramach umów swapowych. Każde takie niepowodzenie albo odmowa, czy to z powodu niewypłacalności, upadłości, czy z innych powodów, może narażać Portfel na znaczne straty. Portfel nie będzie zwolniony z działań w zakresie żadnej takiej transakcji ze względu na niewywiązanie się osób trzecich w związku z innymi transakcjami, w których jego strategię handlowe miały w znaczny sposób wyrównać ryzyka takich umów.

4.8.4 Usługi zarządzania zabezpieczeniem trójstronnym

Portfel może zawierać umowy warunkowego zakupu. Jednakże zabezpieczenie uzyskane w ramach takich umów musi zostać przeniesione na Depozytariusza albo jego przedstawiciela; wymóg ten nie ma zastosowania w przypadku, gdy Portfel wykorzystuje trójstronne usługi zarządzania zabezpieczeniem międzynarodowych centralnych depozytów papierów wartościowych i instytucji kredytowych powszechnie uznawanych za specjalistów od tego rodzaju transakcji. W takich okolicznościach zabezpieczenie takie posiadać będzie pośrednik zabezpieczenia trójstronnego poza siecią powierniczą. W przypadku gdy zabezpieczenie jest ustanowione na mocy takiej trójstronnej umowy zabezpieczenia, Portfel będzie podlegał podobnym zagrożeniom w przypadku upadłości międzynarodowych centralnych depozytów papierów wartościowych albo innego rodzaju odpowiedniej instytucji jak te określone powyżej.

4.8.5 Konieczność stosunków handlowych z kontrahentem

Uczestnicy rynków pozagiełdowych zazwyczaj zawierają transakcje tylko z tymi kontrahentami, których uważają za mających wystarczającą zdolność kredytową, chyba że kontrahent zapewnia marżę, zabezpieczenie, akredytywy albo inne elementy wzmocnienia jakości kredytowej. Portfel jest jedynie w stanie zawierać transakcje na podstawie udogodnień kredytowych ustanowionych we własnym imieniu (albo w imieniu Funduszu), a nie podstawie tych ustanowionych na rzecz Goldman Sachs. Chociaż oczekuje się, że Portfel będzie w stanie nawiązać niezbędne stosunki gospodarcze z kontrahentami, aby umożliwić Portfelowi zrealizowanie transakcji na pozagiełdowych rynkach towarowych i innych rynkach kontrahentów, w tym na rynku transakcji swapowych, nie ma pewności, że będzie on w stanie tego dokonać albo, jeżeli będzie w stanie tego dokonać, że będzie w stanie utrzymać takie stosunki. Niezdolność kontynuowania istniejących albo nawiązywania nowych stosunków może ograniczyć działalność Portfela i wymagałaby od Portfela prowadzenia znacznie większej części takiej działalności na rynkach transakcji terminowych. Poza tym na kontrahentach, z którymi Portfel zamierza nawiązać takie stosunki, nie będzie spoczywał obowiązek objęcia Portfela linią kredytową, a kontrahenci mogą postanowić zmniejszyć albo zamknąć takie linie kredytowe wedle własnego uznania.

4.8.6 Obrót na giełdach

Portfel może obracać, bezpośrednio albo pośrednio, transakcjami terminowymi i papierami wartościowymi na giełdach w dowolnym miejscu na świecie. Niektóre giełdy, w przeciwieństwie do tych znajdujących się w Stanach Zjednoczonych, to, na przykład, „rynki zamawiających”, na których wyniki stanowią wyłącznie odpowiedzialność poszczególnego członka, z którym handlowiec zawarł umowę towarową, a nie giełdy albo jej izby rozliczeniowej, jeżeli występuje. W przypadku zawierania transakcji na takich giełdach Portfel będzie narażony na ryzyko niezdolności kontrahenta do realizacji takich umów lub odmowy ich wykonania. Ponadto w określonych jurysdykcjach gdzie występuje zasadniczo słabszy nadzór rządowy i kontrola światowych giełd papierów wartościowych, izb rozliczeniowych i przedsiębiorstw rozliczeniowych niż na przykład w Stanach Zjednoczonych; Portfel jest również narażony na ryzyko niepowodzenia giełd, na których obraca on swoimi pozycjami albo ich izb rozliczeniowych albo przedsiębiorstw rozliczeniowych i może występować wyższe ryzyko nieprawidłowości finansowych lub brak odpowiedniego monitorowania ryzyka i środków kontroli.

4.8.7 Elektroniczny obrót handlowy giełdowy

Portfel może obracać pozycjami w systemach elektronicznego obrotu giełdowego i przekazywania zamówień, które różnią się od tradycyjnego otwartego obrotu giełdowego i fizycznych metod przekazywania zamówień. Transakcje wykorzystujące system elektroniczny podlegają zasadom i regulaminom giełd oferujących system albo notujących instrument. Charakterystyka systemów elektronicznego obrotu handlowego giełdowego i przekazywania zamówień różnią się znacznie w różnych systemach elektronicznych w zakresie procedur dopasowywania zamówień, procedur otwarcia i zamknięcia i cen, zasad dotyczących błędów w obrocie i ograniczeń albo wymagań obrotu giełdowego. Istnieją również różnice dotyczące uprawnień do dostępu oraz podstaw do zakończenia i ograniczeń rodzajów zamówień, które można wprowadzić do systemu. Z każdą z tych spraw mogą wiązać się różne ryzyka w związku z zawieraniem transakcji w danym systemie albo używaniem danego systemu. W każdym systemie mogą także występować ryzyka związane z dostępem do systemu, różnymi czasami reakcji i bezpieczeństwem. W przypadku systemów pracujących w oparciu o Internet mogą występować dodatkowe ryzyka związane z usługodawcami i otrzymywaniem oraz monitorowaniem poczty elektronicznej.

Zawieranie transakcji poprzez system elektronicznego obrotu handlowego giełdowego albo przekazywania zamówień jest również narażone na ryzyka związane z wystąpieniem awarii systemu lub jego części. W przypadku awarii systemu albo jego części możliwe jest, że przez pewien czas nie będzie możliwe wprowadzanie nowych zamówień, wykonanie tych istniejących ani modyfikowanie, ani anulowanie wcześniej wprowadzonych zamówień. Awaria systemu albo jego części może także powodować utratę zamówień albo priorytetu zamówień. Niektórymi inwestycjami oferowanymi w elektronicznym systemie obrotu giełdowego w tych samych godzinach rynkowych można handlować elektronicznie i w sposób tradycyjny. Giełdy oferujące system elektronicznego obrotu giełdowego albo system przekazywania zamówień i notujących instrument mogły przyjąć regulamin, aby ograniczyć swoją odpowiedzialność, odpowiedzialność brokerów i sprzedawców oprogramowania i systemów komunikacyjnych oraz ilość, którą można zebrać w związku z awarią systemu i opóźnieniami. Warunki ograniczenia odpowiedzialności różnią się między giełdami.

4.8.8 Częste zawieranie transakcji i obrót

Dodatkowe koszty transakcji mają niekorzystny wpływ na wyniki Portfela. Takie koszty transakcji zostaną poniesione w przypadku, gdy Doradca finansowy dokonuje częstych transakcji w związku z transakcjami terminowymi, opcjami na transakcjach terminowych, kontraktami terminowymi, transakcjami swapowymi, walutami, papierami wartościowymi i innymi inwestycjami, ponieważ częstsze zawieranie transakcji zazwyczaj powoduje wyższe koszty transakcji. Ponadto Portfel może inwestować na podstawie krótkoterminowych analiz rynkowych, których wynikiem jest wskaźnik obrotu w Portfelu, który może być istotny i potencjalnie wiązać się ze znacznymi prowizjami brokerskimi, opłatami i innymi kosztami transakcji.

4.9 Dźwignia i zabezpieczenie

4.9.1 Ryzyko pożyczkowe

Fundusz jest upoważniony do zaciągania tymczasowych pożyczek w granicach określonych w Załączniku A – „Ograniczenia inwestycyjne UCITS”. Fundusz może zdecydować się zaciągnąć pożyczkę jedynie od pojedynczego podmiotu, którym może być podmiot stowarzyszony Depozytariusza, a stopa procentowa nałożona przez taki podmiot może ulegać zmianom z uwagi na warunki rynkowe. W rezultacie stopy procentowe nakładane przez taki podmiot mogą nie być najbardziej konkurencyjne.

Zamiast albo oprócz uzyskiwania odnawialnej linii kredytowej Portfel może od czasu do czasu zdecydować się spróbować pożyczyć środki w razie potrzeby, w przeciwieństwie do polegania na porozumieniach kredytowych, w związku ze wszystkimi swoimi potrzebami pożyczkowymi albo ich częścią. Dlatego takie pożyczki zasadniczo nie wiązałyby się z płatnością żadnych opłat za zobowiązanie, ale ich wynikiem może być wyższa stopa procentowa w momencie dokonania pożyczki, niż miałyby to miejsce, gdyby wdrożone zostało porozumienie kredytowe, i mogłoby to wystawić Portfel na ryzyko w sytuacjach, gdy nie jest dostępne żadne takie finansowanie albo jest dostępne wyłącznie przy wysokich stopach procentowych. Ponadto warunki takich pożyczek mogą dopuszczać możliwość ich spłaty w dowolnym momencie na wniosek pożyczkodawcy, co może mieć miejsce w momencie, gdy wywiązanie się z tego zobowiązania mogłoby mieć istotny niekorzystny wpływ na Portfel.

Odpowiedni pożyczkodawca może nałożyć określone ograniczenia albo wymagania na operacje Portfela w tym między innymi ograniczenia dotyczące dozwolonych inwestycji Portfela i umorzeń z Portfela oraz wymagania w związku z procedurami wyceny Portfela, płynnością Portfela i wynikami albo innymi sprawozdaniami, albo zawiadomieniami, które Portfel ma przekazać pożyczkodawcy.

W wyniku niewywiązania się ze zobowiązania, aby uniknąć wystąpienia zaniedbania albo aby zebrać gotówkę w celu wywiązania się ze zobowiązania spłaty, od Portfela można wymagać zlikwidowania aktywów w swoim portfelu, których w przeciwnym razie by nie zlikwidowano, albo w momencie, który nie jest optymalny na sprzedaż takich aktywów. Ponadto od Portfela można wymagać dostarczenia swojego portfela. Każde takie wydarzenie mogłoby mieć istotny niekorzystny wpływ na portfel Portfela i mogłoby spowodować, że Portfel nie będzie w stanie osiągnąć swojego celu inwestycyjnego ani wdrożyć swoich strategii inwestycyjnych.

Ponadto w związku z pożyczkami Portfela zabezpieczonymi w całości albo w części udziałami w Portfelu poziom dźwigni zaciągnięty przez Portfel może ograniczyć kwotę, jaką pożyczkodawcy Portfela pożyczą pod zastaw interesów w Portfelu, a warunki pożyczki mogą obejmować umowy, zgodnie z którymi niewywiązanie się albo inne następstwa w zakresie pożyczek zaciągniętych przez Portfel mogłyby zostać wywołane w wyniku przekroczenia przez Portfel określonych progów albo wskaźników dźwigni na podstawie bezwzględnej albo względnej. Prawa

pożyczkodawców Portfela do otrzymywania wypłat odsetek albo spłat kwoty głównej będą, ogólnie rzecz biorąc, ważniejsze niż prawa inwestorów w Portfel, a warunki takich pożyczek mogą ograniczać określone operacje Portfela, w tym jego możliwość dokonywania wypłat.

4.9.2 Transakcje zabezpieczające

Portfel może stosować techniki zabezpieczające, ale nie musi tego robić. Techniki te mogą obejmować wiele różnych transakcji z udziałem finansowych instrumentów pochodnych, w tym transakcje terminowe, notowane na giełdzie oraz pozagiełdowe opcje sprzedaży i kupna na papierach wartościowych, indeksy finansowe, kontrakty terminowe na obcej walucie i różne transakcje na stopę procentową (zwane łącznie „Instrumentami zabezpieczającymi”). Z Instrumentami zabezpieczającymi wiążą się inne ryzyka niż te związane z inwestycjami bazowymi. W szczególności zmienny stopień korelacji między zmianami cenowymi Instrumentów zabezpieczających i zmianami cenowymi w zabezpieczanej pozycji stwarza możliwość, że straty na zabezpieczeniu mogą być większe niż zyski wartości pozycji Portfela. Ponadto określone Instrumenty zabezpieczające i rynki mogą nie być płynne we wszystkich okolicznościach. W wyniku tego na niestabilnych rynkach Portfel może nie być w stanie zamknąć transakcji w niektórych z tych instrumentów bez ponoszenia strat znacznie większych niż początkowy depozyt. Mimo że analizowane użytkowanie tych instrumentów ma na celu zminimalizowanie ryzyka straty ze względu na spadek wartości zabezpieczonej pozycji, jednocześnie mają one tendencję do ograniczania potencjalnego zysku, który mógłby być wynikiem wzrostu wartości takiej pozycji. Zdolność Portfela do skutecznego zabezpieczania będzie zależała od zdolności Doradcy finansowego do przewidywania powiązanych wahań na rynku, czego nie można zapewnić.

Doradca finansowy może również wykorzystywać techniki zabezpieczające w innych okolicznościach, w tym w dążeniu do zminimalizowania ryzyka utraty ze względu na spadek wartości papierów wartościowych i innych instrumentów, w które Portfel bezpośrednio lub pośrednio inwestuje. Nie ma pewności, że takie techniki zabezpieczające będą skuteczne i takie techniki zabezpieczające będą mieć tendencję do ograniczania potencjalnego zysku, który mógłby być wynikiem wzrostu wartości zabezpieczonej pozycji.

4.10 Ryzyko walutowe

4.10.1 Ogólne ryzyko walutowe

W wyniku inwestycji w emitentów wielonarodowych zazwyczaj obejmującej waluty różnych krajów na wartość aktywów Portfela zmierzoną w Walucie bazowej Portfela będą miały wpływ zmiany kursów walutowych, co może mieć wpływ na wyniki Portfela niezależne od wyników inwestycji Portfela w papiery wartościowe.

Portfel może, ale nie musi dążyć do zabezpieczenia całości albo dowolnej części swojej ekspozycji na walutę obcą względem swojej Waluty bazowej. Niemniej jednak, nawet jeżeli Portfel stara się zastosować takie techniki zabezpieczające, niemożliwe jest pełne zabezpieczenie się przed wahaniami walutowymi mającymi wpływ na wartość papierów wartościowych określonych w walutach innych niż bazowe, ponieważ wartość tych papierów wartościowych jest podatna na wahania w wyniku czynników niezależnych, niezwiązanych z wahaniami walutowymi.

4.10.2 Wahania kursów walutowych

Kursy walutowe mogą się wahać znacznie w krótkich okresach, powodując, razem z innymi czynnikami, wahania wartości netto aktywów Portfela. Kursy walutowe zazwyczaj określają prawa siły podaży i popytu na rynkach wymiany walut oraz względne zalety inwestycji w różnych krajach, rzeczywiste albo spodziewane zmiany stóp procentowych i innych złożonych czynników, widziane z perspektywy międzynarodowej. Trudny do przewidzenia wpływ na kursy wymiany walut może mieć również działanie lub brak działania organów rządowych lub banków centralnych jak również kontrole walutowe lub wydarzenia polityczne mające miejsce w dowolnym miejscu na świecie. Z uwagi na to, że znaczna część całkowitej wartości aktywów Portfela, przedstawiona w sposób odzwierciedlający pozycję netto Portfela po zrealizowaniu transakcji walutowych, jest denominowana w walutach różnych państw, Portfel będzie bardziej podatny na ryzyko wynikające z niekorzystnych wydarzeń ekonomicznych lub politycznych panujących w tych krajach.

4.10.3 Ryzyko walutowe kraju

Pewne Portfele mogą prowadzić operacje w euro lub mogą gromadzić środki w euro lub denominowane w euro obligacje oraz inne zobowiązania w sposób bezpośredni lub jako zabezpieczenie. Utrzymanie pozycji euro jest wypadkową wspólnych działań wielu suwerennych państw tworzących strefę euro, przez co jest ona wrażliwa na pozycję kredytową oraz ogólną sytuację ekonomiczną i polityczną każdego kraju strefy, odzwierciedlając obecne oraz zamierzone działania mające na celu angażowanie lub wspieranie pozostałych państw członkowskich Unii Europejskiej, w szczególności tych znajdujących się w strefie euro. Zmiany tych czynników mogą istotnie wpłynąć na obniżenie wartości papierów wartościowych, w które zainwestowane zostały środki Portfela.

Szczególną uwagę warto przy tej okazji zwrócić na wszelkie przypadki niewywiązywania się przez państwo z obowiązku płacenia długów w euro, które to zaniedbanie może mieć istotny wpływ na każdego z kontrahentów oraz każdy z Portfeli, które są w jakikolwiek sposób powiązane z takimi kontrahentami. W sytuacji, gdy co najmniej jeden kraj opuszcza strefę euro, Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni być świadomi istnienia ryzyka redenominacji aktywów i zobowiązań Portfela denominowanych w euro w nowych walutach krajowych lub nowej europejskiej jednostce walutowej. Na ryzyko redenominacji może mieć wpływ szereg czynników, w tym prawo regulujące dany instrument finansowy, sposób, w jaki kraj(e) opuścił(y) strefę euro, mechanizm oraz ramy regulacyjne nałożone przez krajowe rządy oraz krajowych regulatorów, oraz organizacje ponadnarodowe, jak również interpretacja takich działań przez różne sądy. Każdy przypadek redenominacji może być również połączony z kontrolami płatności lub kontrolami kapitałowymi oraz może wpływać na zdolność lub gotowość podmiotów do kontynuowania płatności w euro nawet w przypadku, gdy zobowiązuje ich do tego umowa, przez co egzekucja takich długów może stać się problematyczna nawet, jeśli w kategoriach prawnych sytuacja wydaje się być korzystna.

4.10.4 Transakcje walutowe

Środki Portfela można zaangażować w wiele rodzajów transakcji walutowych. Z uwagi na fakt, że domy maklerskie czy też izby rozliczeniowe nie zapewniają opcji transakcji terminowych typu forward lub transakcji natychmiastowych oraz transakcji pozagiełdowych, niewywiązanie się z transakcji wiązałoby się z przypadkiem niezrealizowanych zysków, kosztów transakcji oraz korzyści wynikających z hedgingu lub wymuszałoby pokrycie ze środków Portfela kupna lub sprzedaży zobowiązań, jeżeli takie istnieją, po obecnej cenie rynkowej. Ponieważ środki Portfela są w całości inwestowane w papiery wartościowe, a jednocześnie utrzymywane są w nim pozycje walutowe, Portfel może być narażony na większe ryzyko wynikające z połączenia tych opcji. Realizacja transakcji walutowych to bardzo specjalistyczna czynność powiązana z technikami inwestycji oraz ryzykami innymi niż te związane ze zwykłymi transakcjami na papierach wartościowych. Jeżeli Doradca inwestycyjny sporządzi nieprawidłową prognozę wartości rynkowych i kursów wymiany walut, wyniki inwestycyjne Portfela będą mniej korzystne niż w przypadku, gdyby nie skorzystano z tych technik inwestycyjnych.

Korzystanie z Portfela może wiązać się z kosztami wynikającymi z przeliczania różnych walut. Kantory czerpią zyski w oparciu o różnicę między cenami kupna oraz sprzedaży poszczególnych walut. Z tego względu kantor będzie zazwyczaj oferował sprzedaż waluty do Portfela po cenie wyższej niż cena kupna waluty w przypadku transakcji z Portfela.

4.10.5 Ryzyko walutowe kontrahenta

Umowy na rynku walutowym nie są regulowane przez urząd regulacyjny, nie są również objęte gwarancją przez giełdę lub jej izbę rozrachunkową. W związku z tym nie istnieją żadne wymogi dotyczące prowadzenia ewidencji, odpowiedzialności finansowych lub podziału środków finansowych lub pozycji klienta. W przeciwieństwie do giełdowych kontraktów terminowych typu futures instrumenty międzybankowe opierają się na sprzedawcy lub kontrahencie zobowiązanym do wywiązania się z postanowień umowy. W rezultacie obrót międzybankowych umów wymiany walut może być podatny na większe ryzyko niż kontrakty terminowe typu futures lub handel opcjami na regulowanych giełdach, w tym między innymi na ryzyko niewywiązania się ze zobowiązania powodowanego niewywiązaniem się kontrahenta z kontraktu terminowego typu forward zawartym z Portfelem. Choć zamiarem Doradcy inwestycyjnego jest zawieranie transakcji z odpowiedzialnymi kontrahentami, niewywiązanie się przez kontrahenta z obowiązków umownych może narazić Portfel na nieprzewidziane straty.

4.10.6 Inwestycje w waluty inne niż Waluta bazowa

Doradca inwestycyjny może zainwestować znaczną część aktywów Funduszu w waluty inne niż Waluty bazowe Portfela bądź w instrumenty denominowane w walutach innych niż Waluty bazowe, których ceny będą określone w stosunku do walut innych niż Waluty bazowe. Jednocześnie Fundusz będzie wyceniał swoje papiery wartościowe oraz inne aktywa w Walutach bazowych. Wartość aktywów Portfela będzie się zmieniać w zależności od kursów wymiany Walut bazowych oraz wahań cen inwestycji w różne rynki lokalne oraz waluty. Tym samym wzrost wartości Walut bazowych w stosunku do innych walut, w których Fundusz podejmuje swoje inwestycje, zmniejszy efekt wzrostu i powiększy efekt spadku cen papierów wartościowych Funduszu zainwestowanych w rynki lokalne. Z drugiej strony spadek wartości Walut bazowych będzie miał odwrotny skutek w przypadku papierów wartościowych Funduszu zainwestowanych w waluty inne niż Waluta bazowa.

4.10.7 Kontrakty terminowe typu forward bez dostawy

W przypadku pewnych rynków wschodzących, na których lokalne waluty nie są w pełni wymienne, w celu wdrożenia Klas tytułów zabezpieczonych walutą i Klas tytułów z ekspozycją walutową mogą zostać zastosowane Kontrakty forward bez dostawy waluty („NDF”). Kontrakty NDF są walutowymi finansowymi instrumentami pochodnymi, które różnią się od zwykłych kontraktów forward w obcej walucie tym, że w terminie zapadalności nie następuje fizyczne rozliczenie dwóch walut. Zamiast tego jedna strona dokonuje na rzecz drugiej rozliczenia netto środków pieniężnych (zwykle w USD) w oparciu o wahania kursów obu walut. Rynki NDF mogą mieć ograniczoną wielkość, ceny zaś łatwo ulegają zmianom i podlegają wielu czynnikom, co może prowadzić do tego, że ceny będą w istotny sposób odbiegały od kursów wymiany waluty bazowej. Ponadto zysk, który Klasa tytułów uczestnictwa może zarobić na NDF, może być znacznie mniejszy niż ten, który można by było zarobić, zachowując waluty bazowe. Nie ma pewności co do tego, że Fundusz – w odniesieniu do którejkolwiek Klasy tytułów uczestnictwa Portfela – będzie mógł zawrzeć kontrakty NDF z powodu możliwych ograniczeń w obrocie.

4.11 Zabezpieczenie walutowe

4.11.1 Ryzyko związane z ustalaniem waluty jednostek uczestnictwa

Doradca inwestycyjny może dążyć do zabezpieczenia całości lub części ryzyka walutowego związanego z Tytułami uczestnictwa denominowanymi w walucie innej niż Waluta bazowa poprzez zabezpieczenie ryzyka walutowego. Nie ma gwarancji, że zabezpieczenie ryzyka walutowego odniesie zamierzony skutek. Przykładowo jest mało prawdopodobne, że zabezpieczenie ryzyka walutowego uwzględni zmiany w ryzyku walutowym wynikającym z aprecjacji lub amortyzacji aktywów Portfela przeznaczonych na Tytuły uczestnictwa denominowane w innych walutach w okresie między Dniami transakcyjnymi określonego Portfela. Ponadto zabezpieczenie ryzyka walutowego może nie zapewniać inwestorom pełnego zabezpieczenia przed spadkiem wartości Waluty bazowej względem odpowiedniej waluty Klasy tytułów uczestnictwa, m.in. dlatego, że wartość wycenionych aktywów bazowych Portfela wykorzystywanych w połączeniu z zabezpieczeniem ryzyka walutowego może znacząco odbiegać od rzeczywistej wartości takich aktywów w momencie wdrażania zabezpieczenia bądź z uwagi na to, że wartości rynkowej znacznej części aktywów Portfela nie można łatwo określić. Ponadto, choć posiadanie Tytułów uczestnictwa w Innej Walucie powinno chronić inwestorów przed spadkiem wartości Waluty Bazowej względem odpowiedniej waluty Tytułów uczestnictwa, inwestorzy posiadający Tytuły uczestnictwa denominowane w innych walutach zwykle nie odniosą korzyści w przypadku, gdy Waluta bazowa ulegnie aprecjacji względem odpowiedniej waluty Klasy tytułów uczestnictwa. Wartość jakichkolwiek Tytułów uczestnictwa w Tytułach uczestnictwa denominowanych w innych walutach będzie narażona na wahania odzwierciedlające zyski, straty oraz koszty związane z zabezpieczeniem ryzyka walutowego.

4.11.2 Wpływ zabezpieczenia ryzyka walutowego na różne Klasy tytułów uczestnictwa

Wszelkie zabezpieczenie ryzyka walutowego wykorzystywane przez Portfel w związku z Tytułami uczestnictwa denominowanymi w innych walutach będzie stosowane wyłącznie na rzecz danych Tytułów uczestnictwa, zaś zyski, straty oraz koszty z nimi związane będą dotyczyły wyłącznie takich Tytułów uczestnictwa denominowanych w innych walutach. Niezależnie od powyższego techniki oraz instrumenty wykorzystywane podczas wdrażania jakichkolwiek zabezpieczeń ryzyka walutowego będą stanowiły aktywa oraz zobowiązania Portfela jako całości.

Działania Doradcy inwestycyjnego mające na celu ograniczenia zabezpieczenia ryzyka walutowego w przypadku, gdy zobowiązania wynikające z zabezpieczenia ryzyka walutowego wykorzystywanego przez Portfel przekraczają

aktywa odpowiedniej Klasy tytułów uczestnictwa, względem której podjęto się wdrożenia takiego zabezpieczenia, mogą negatywnie wpłynąć na wartość netto aktywów pozostałych Klas Tytułów uczestnictwa Portfela. Ponadto zabezpieczenie ryzyka walutowego wymaga na ogół wykorzystania części aktywów Portfela celem wpłacenia depozytu, dokonania płatności rozrachunkowej lub w innym celu. Przykładowo Portfel może okresowo wymagać wpłacenia depozytu bądź dokonania płatności rozrachunkowej lub innych płatności, w tym w okresie między Dniami transakcyjnymi danego Portfela, w związku ze stosowaniem określonych instrumentów zabezpieczeń. Kontrahenci dowolnego zabezpieczenia ryzyka walutowego mogą zażądać płatności w krótkim czasie, również w ciągu danego dnia. W efekcie aktywa Portfela mogą zostać spieniężone wcześniej, niż miałyby to miejsce w innej sytuacji, lub większa część aktywów Portfela może zostać zachowana w środkach pieniężnych oraz innych płynnych papierach wartościowych, niż miałyby to miejsce w innej sytuacji; ta część aktywów Portfela może być znaczna celem zapewnienia środków pieniężnych, które pozwolą wywiązać się z zobowiązań płynących z bieżących lub przyszłych żądań uzupełnienia depozytu, dokonania rozliczeń oraz innych płatności, jak również dla innych celów. Na ogół celem Portfela jest czerpanie zysków z odsetek od każdej z kwot utrzymywanych w środkach pieniężnych, niemniej kwoty takie nie będą inwestowane zgodnie z programem inwestycyjnym Portfela, co może niekorzystnie wpłynąć na wyniki Portfela (w tym na Tytuły uczestnictwa denominowane w Walucie bazowej). Ponadto z uwagi na zmienność rynków walut i zmienne warunki rynkowe Doradca inwestycyjny może nie być w stanie dokładnie przewidzieć przyszłych wymagań dotyczących depozytu, co może prowadzić do utrzymywania w Portfelu zbyt dużej lub niewystarczającej dla takich celów ilości środków pieniężnych oraz płynnych papierów wartościowych. W przypadku, gdy w Portfelu nie są utrzymywane jakiegokolwiek środki pieniężne lub aktywa na takie cele, Portfel może nie być w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań umownych, w tym między innymi, żądań uzupełnienia depozytu, dokonania rozliczenia lub innych zobowiązań związanych z płatnościami. Niewywiązanie się przez Portfel z jakiegokolwiek ze swoich obowiązków umownych może mieć istotny niekorzystny wpływ na wyniki Portfela oraz jego Posiadaczy tytułów uczestnictwa (w tym posiadaczy Tytułów uczestnictwa denominowanych w Walucie bazowej).

4.11.3 Ryzyko związane z brakiem zabezpieczenia lub zabezpieczeniem częściowym

Mogą zaistnieć okoliczności, w których Doradca inwestycyjny zdecyduje się przez pewien czas nie zabezpieczać w żaden sposób ryzyka walutowego, czy to w całości, czy też w części, w tym między innymi w przypadku, gdy Doradca inwestycyjny stwierdzi, że zabezpieczenie takie jest niemożliwe do zapewnienia lub może w istotny sposób wpłynąć na Portfel lub dowolne podmioty bezpośrednio lub pośrednio weń inwestujące, w tym na posiadaczy Tytułów uczestnictwa denominowanych w Walucie bazowej. W rezultacie ryzyko walutowe może pozostawać przez pewien czas całkowicie lub częściowo niezabezpieczone. Posiadacze tytułów uczestnictwa mogą nie być powiadamiani o okresach, w których ryzyko walutowe będzie pozostawało niezabezpieczone.

Portfel może, ale nie musi, wykorzystywać zabezpieczenie ryzyka walutowego w okresie, w którym środki Portfela są spieniężane lub Portfel jest rozwiązywany decyzją Doradcy inwestycyjnego. Doradca inwestycyjny może, w zgodności z odpowiednimi przepisami, powierzyć zarządzanie całością lub częścią zabezpieczenia ryzyka walutowego jednej lub wielu Jednostkom stowarzyszonym.

4.11.4 Klasy walutowe tytułów uczestnictwa

Określone Klasy tytułów uczestnictwa Portfela są denominowane w walucie innej niż Waluta bazowa Portfela. Osoby inwestujące w takie Klasy tytułów uczestnictwa powinny mieć na uwadze, że wartość netto aktywów Portfela będzie obliczana w Walucie bazowej i będzie podawana w walucie Klasy tytułów uczestnictwa niedenominowanych w Walucie bazowej zgodnie z bieżącym kursem wymiany Waluty bazowej i waluty takiej Klasy tytułów uczestnictwa. Wahania ich kursu wymiany mogą wpłynąć na wyniki Tytułów uczestnictwa takiej klasy bez względu na wyniki inwestycji Portfela. Kosztami wymiany waluty w związku z zakupem, umorzeniem i wymianą Tytułów uczestnictwa takiej klasy zostaną obciążone odpowiednie Klasy tytułów uczestnictwa, co zostanie odzwierciedlone w wartości netto aktywów takiej Klasy. Osoby inwestujące powinny mieć na uwadze, że wpływy i wypływy z Klas tytułów uczestnictwa niedominowanych w Walucie bazowej mogą mieć potencjalnie większy wpływ na cenę takich Tytułów uczestnictwa ze względu na wahania kursu wymiany danej waluty.

4.11.5 Tytuły uczestnictwa denominowane w innych walutach

Subskrypcje Tytułów uczestnictwa denominowanych w innych walutach będą zwykle zamieniane przez Fundusz na Walutę bazową danego Portfela po kursie wymiany z Dnia roboczego, w którym cena subskrypcji została obliczona. Podobnie rzecz się ma z wnioskami o umorzenie Tytułów uczestnictwa denominowanych w innych walutach, które będą wyliczane poprzez zamianę takiego wniosku na Walutę bazową danego Portfela po kursie

wymiany z Dnia roboczego, w którym obliczona została cena umorzenia. Poszczególne kursy wymiany walut zostaną uzyskane ze źródła niezależnego od Spółki zarządzającej oraz Doradcy inwestycyjnego. Tym samym inwestor subskrybujący lub umarzający Tytuły uczestnictwa denominowane w innych walutach może być poszkodowany (względem osób inwestujących w inne Klasy tytułów uczestnictwa takiego Portfela) i może otrzymać mniejszą liczbę Tytułów uczestnictwa w Portfelu objętych subskrypcją lub umorzeniem w następstwie niekorzystnych wahań kursów wymiany poszczególnych walut.

4.12 Struktura i działanie Funduszu

4.12.1 Zmiany w Tytułach uczestnictwa są wiążące dla wszystkich posiadaczy Tytułów uczestnictwa

Fundusz może okresowo zmieniać regulamin Tytułów uczestnictwa, (i) w określonych okolicznościach bez zgody Posiadaczy tytułów uczestnictwa oraz (ii) w określonych okolicznościach, na co określona większość Posiadaczy tytułów uczestnictwa musi wyrazić zgodę lub (iii) za powiadomieniem Posiadaczy tytułów uczestnictwa o dokonanej zmianie z prawem do nieodpłatnego umorzenia Tytułów uczestnictwa przez pewien okres czasu. Regulamin Tytułów uczestnictwa gwarantuje nabywcom możliwość zwoływania zgromadzeń oraz uczestnictwa w zgromadzeniach, których celem będzie rozważenie kwestii wpływających na ogół ich interesów oraz przeprowadzenie głosowania. Uchwały podjęte na takich zgromadzeniach mogą być wiążące dla wszystkich Posiadaczy tytułów uczestnictwa, również tych, którzy nie wzięli udziału w zgromadzeniu i odpowiednim głosowaniu oraz tych, którzy głosowali przeciwko przyjęciu uchwały.

4.12.2 Przenoszenie zobowiązań

Zgodnie z prawem Luksemburga oraz o ile Statut nie stanowi inaczej, Fundusz nie powinien odpowiadać jako całość wobec osób trzecich i nie powinna istnieć możliwość przenoszenia zobowiązań pomiędzy różnymi Portfelami. Dlatego też, zgodnie z przepisami prawa luksemburskiego, każdy Portfel jest „wyodrębniony” i stanowi pojedynczy zbiór aktywów i pasywów tak, że prawa Posiadaczy tytułów uczestnictwa oraz wierzycieli w stosunku do każdego Portfela ograniczają się wyłącznie do aktywów takiego Portfela. Jednakże nie ma żadnej pewności, że w przypadku podjęcia względem Funduszu działań przez sądy innej jurysdykcji wyodrębniony charakter Portfela zostanie utrzymany. Ponadto wszelkie struktury łączące, jak opisano w Rozdziale 2 Prospektu emisyjnego „Cele inwestycyjne i polityka inwestycyjna” (w paragrafie 2.7 „Wspólne zarządzanie aktywami”), oraz wzajemne inwestycje określone w Załączniku A - „Ograniczenia inwestycyjne UCITS” (paragraf 9) mogą zwiększać ryzyko wzajemnego wpływu między Portfelami.

Nie istnieje żaden prawny sposób podziału aktywów i pasywów, które można przypisać poszczególnym Klasom tytułów uczestnictwa Portfela. Aktywa i pasywa poszczególnych Klas tytułów uczestnictwa zostaną wewnętrznie przypisane do odpowiednich Klas przez Administratora. Takie wewnętrzne wyodrębnienie może nie zostać uznane przez wierzycieli będących osobami trzecimi, niezależnie od tego, czy takie roszczenie zostanie zgłoszone w ramach przepisów prawa luksemburskiego. Gdy określone koszty i wydatki niektórych transakcji, na przykład, jak opisano powyżej, związane z zabezpieczeniem ryzyka walutowego, zostaną przeznaczone na odpowiednią Klasę tytułów uczestnictwa w odniesieniu do stron trzecich, a w szczególności w odniesieniu do wierzycieli (np. stron kontraktów terminowych typu forward), Portfel taki zostanie uznany za pojedynczy zbiór aktywów. Takie Portfele mogą jako całość odpowiadać za wszystkie tego typu zobowiązania, niezależnie od tego, że zobowiązania takie można przypisać konkretnej Klasie tytułów uczestnictwa Portfela, z wyjątkiem przypadków, w których określone strony uzgodnią inne warunki.

4.12.3 Błędy, polityki korekty błędów oraz powiadamianie Posiadaczy tytułów uczestnictwa

Zarząd, w porozumieniu z Depozytariuszem, rozważy wszelkie przypadki naruszenia celu inwestycyjnego, polityk lub ograniczeń oraz wszelkie błędy w obliczaniu wartości aktywów netto Portfeli lub w obsłudze subskrypcji lub umorzeń w celu określenia, czy konieczne są działania korygujące lub czy wymagana jest zapłata rekompensaty na rzecz Funduszu lub Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

Zarząd może zatwierdzić korektę błędów, co może wpłynąć na obsługę subskrypcji i umorzeń jednostek uczestnictwa. Z zastrzeżeniem obowiązującego prawa Zarząd może śledzić polityki istotności w odniesieniu do rozwiązywania błędów, które mogą stanowić ograniczenie w przypadku, gdy działania korygujące zostaną podjęte lub gdy wypłacone zostaną odszkodowanie na rzecz Funduszu lub Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Ponadto zgodnie z polityką zatwierdzoną przez Zarząd, będącą w zgodzie z prawem właściwym, nie wszystkie błędy

podlegają kompensacie. W związku z tym Posiadacze tytułów uczestnictwa, którzy nabywają lub umarzają Tytuły uczestnictwa w okresach, w których powstają lub istnieją możliwe do zrekompensowania błędy lub z inne pomyłki, nie są uprawnieni do żądania rekompensaty związanej z rozwiązaniem możliwego do zrekompensowania błędu lub innej pomyłki.

Posiadacze tytułów uczestnictwa nie mogą być powiadamiani o wystąpieniu jakiegokolwiek błędu lub pomyłki lub o jego/jej rozwiązaniu, chyba że korekta takiego błędu wymaga zmiany liczby Tytułów uczestnictwa będących w ich posiadaniu lub zmiany wartości aktywów netto, po której Tytuły uczestnictwa zostały wyemitowane, lub wymaga ona umorzenia środków zapłaconych takiemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa.

Dodatkowe informacje o błędzie Kierownika inwestycji oraz zasadach korekty błędów mogą zostać ustalone w Części 2A Formularza ADV Kierownika inwestycji. Kopia Części 2A Formularza ADV Kierownika inwestycji jest dostępna na stronie internetowej SEC (www.adviserinfo.sec.gov). Kierownik inwestycji może w dowolnej chwili, wedle własnego uznania i bez zawiadamiania Posiadaczy tytułów uczestnictwa, poprawić lub uzupełnić swoje polityki naprawiania błędów.

4.12.4 Korekty wartości aktywów netto

Jeżeli w jakimkolwiek momencie Fundusz zdecyduje, że Posiadaczowi tytułów uczestnictwa została wyemitowana nieprawidłowa liczba Tytułów uczestnictwa z uwagi na nieprawidłową zmianę wartości aktywów netto obowiązującej w Dniu transakcyjnym, wdroży on uzgodnienia, które określi jako niezbędne w celu sprawiedliwego traktowania takiego Posiadacza tytułów uczestnictwa, które to uzgodnienia obejmować mogą umorzenie części Tytułów uczestnictwa posiadanych przez takiego Posiadacza tytułów uczestnictwa bez dodatkowej zapłaty lub odpowiednie wyemitowanie takiemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa nowych Tytułów uczestnictwa bez dodatkowej zapłaty tak, aby liczba Tytułów uczestnictwa będących własnością takiego Posiadacza tytułów uczestnictwa po takim umorzeniu lub wyemitowaniu, w zależności od sytuacji, odpowiadała liczbie Tytułów uczestnictwa, które zostałyby wyemitowane po właściwej wartości netto. Nieprawidłowość zmiany wartości aktywów netto w odniesieniu do Dnia transakcyjnego może zostać ustalona przez Zarząd; Spółka zarządzająca określi następnie, zasięgnąwszy profesjonalnej porady, czy wartość aktywów netto odzwierciedlała wartość poniżej lub powyżej rozliczeń międzyokresowych dotyczących podatków lub innych zobowiązań. Ponadto jeżeli w jakimkolwiek momencie po umorzeniu Tytułów uczestnictwa (w tym w powiązaniu z ich całkowitym umorzeniem przez Posiadacza tytułów uczestnictwa) Fundusz stwierdzi, że kwota zapłacona takiemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa lub byłemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa w związku z takim umorzeniem była istotnie nieprawidłowa (w tym z uwagi na nieprawidłową zmianę wartości aktywów netto, po której Posiadacz tytułów uczestnictwa lub były Posiadacz tytułów uczestnictwa nabył takie Tytuły uczestnictwa lub z uwagi na nieprawidłową zmianę takiej wartości obowiązującej w momencie, w którym stwierdzono istotną nieprawidłowość umorzenia), Fundusz zapłaci takiemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa lub byłemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa dodatkową kwotę, którą Fundusz określiłby jako przysługującą Posiadaczowi tytułów uczestnictwa lub byłemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa w przypadku, gdyby umorzenie przeprowadzono z zastosowaniem właściwej wartości aktywów netto, lub też, wedle własnego uznania, Fundusz będzie domagał się zapłaty przez takiego Posiadacza tytułów uczestnictwa lub byłego Posiadacza tytułów uczestnictwa (a na takim Posiadaczu tytułów uczestnictwa lub byłym Posiadaczu tytułów uczestnictwa spoczywać może obowiązek zapłaty) kwoty równej nadpłacie, którą, zgodnie z ustaleniami Funduszu, Posiadacz tytułów uczestnictwa otrzymał, w każdym przypadku bez odsetek. Ponadto Fundusz może, chociaż nie ma obowiązku, dokonać powyższych zmian w przypadku, gdy zapłacona kwota była nieprawidłowa (ale nie w istotnym zakresie). W przypadku gdy Fundusz zdecyduje, że nie będzie domagał się zapłaty takich kwot przez Posiadacza tytułów uczestnictwa lub byłego Posiadacza tytułów uczestnictwa, lub nie jest w stanie wyegzekwować takich kwot od Posiadacza tytułów uczestnictwa lub byłego Posiadacza tytułów uczestnictwa, wartość aktywów netto zostanie ustalona na poziomie niższym niż w ten, który miałby zastosowanie w przypadku, gdyby takie kwoty zostały wyegzekwowane.

W określonych okolicznościach Fundusz może być zobowiązany do dokonania płatności lub Fundusz może, z zastrzeżeniem wszelkich ograniczeń w ramach obowiązujących przepisów prawa, postanowić określić rozliczenie międzyokresowe dla bezpośredniego lub pośredniego zobowiązania (w tym zobowiązania podatkowego), które można przypisać poprzednim okresom i w odniesieniu do których nie dokonano wcześniej rozliczeń międzyokresowych. Choć wartość aktywów netto odpowiednich Tytułów uczestnictwa obowiązująca w poprzednich okresach niekoniecznie była nieprawidłowa, biorąc pod uwagę obowiązujące wówczas standardy rachunkowości, Fundusz może wedle wyłącznego uznania Zarządu, z zastrzeżeniem wszelkich ograniczeń w ramach obowiązujących przepisów prawa, stwierdzić, że należy podjąć środki w celu rozłożenia ciężaru bezpośrednich lub pośrednich zobowiązań między Posiadaczy tytułów uczestnictwa oraz byłych Posiadaczy

tytułów uczestnictwa tak, aby bezpośrednie lub pośrednie zobowiązania Posiadaczy tytułów uczestnictwa oraz byłych Posiadaczy tytułów uczestnictwa były proporcjonalne do ich udziału w Funduszu w okresie, w którym zobowiązanie takie istniało lub zostało zaciągnięte, lub w inny sposób, który Fundusz określi jako sprawiedliwy i uzasadniony. Środki takie mogą obejmować jedno lub więcej uzgodnień opisanych w poprzednim paragrafie, w tym korekty wartości aktywów netto (w tym za poprzednie okresy), umorzenie części Tytułów uczestnictwa Posiadaczy tytułów uczestnictwa lub nieodpłatne wyemitowanie na rzecz Posiadaczy tytułów uczestnictwa dodatkowych Tytułów uczestnictwa oraz żądanie zapłaty przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa lub byłych Posiadaczy tytułów uczestnictwa rozdystrybuowanych kwot

4.12.5 „Godziwe” ceny oraz wpływ na płatności na rzecz Doradcy inwestycyjnego

W określonych okolicznościach wymagane może być zaangażowanie Wyceniającego celem ustalenia „godziwej” ceny za określone aktywa Funduszu oraz jego spółek zależnych, z zastrzeżeniem że w tych samych okolicznościach ustalona przez Wyceniającego „godziwa” cena może znacznie odbiegać od kolejnej dostępnej ceny rynkowej takich aktywów. Inwestorzy powinni mieć świadomość, że w takiej sytuacji zaistnieć może konflikt interesów w sytuacji, gdy Wyceniający jest stroną powiązaną z Doradcą inwestycyjnym, oraz że im wyższa jest szacowana prawdopodobna wartość zbycia papierów wartościowych, tym wyższa jest kwota opłat przysługujących Doradcy inwestycyjnemu.

4.12.6 Obrót przed otrzymaniem kwot subskrypcji i przed dniem wejścia w życie subskrypcji

Portfel może, wedle uznania swojego Doradcy inwestycyjnego, rozpocząć operacje handlowe w dowolnej chwili przed dniem wejścia w życie subskrypcji Tytułów uczestnictwa na podstawie wniosku o subskrypcję otrzymanego przez Dystrybutora. Ponadto, nie ograniczając ogólnego charakteru powyższych zapisów, Portfel może wedle uznania swojego Doradcy inwestycyjnego prowadzić handel po dniu wejścia w życie subskrypcji na podstawie otrzymywanych środków związanych z subskrypcją, nawet jeżeli środków takich nie otrzymano w dniu wejścia w życie. Zgodnie z Wyjściową umową rachunku inwestor lub potencjalny inwestor nie będzie ponosić odpowiedzialności za jakiegokolwiek straty lub koszty wynikające z lub dotyczące nieuiszczenia płatności lub opóźnionych płatności kwot subskrypcji, w tym za straty lub koszty poniesione w związku z transakcjami portfelowymi opierającymi się na otrzymaniu takich kwot od dnia wejścia w życie subskrypcji. Praktyki te mogą mieć niekorzystny wpływ na Portfel. Nieuiszczenie płatności lub spóźniona płatność kwot subskrypcji może skutkować poniesieniem przez Portfel strat oraz kosztów, ponadto Portfel może w ostatecznym rozrachunku nie odzyskać od inwestorów lub przyszłych inwestorów takich strat lub kosztów. Ponadto Doradca inwestycyjny może, w oczekiwaniu na subskrypcje, dokonywać na rzecz Portfela inwestycji lub podejmować inne decyzje w zakresie portfela, które nie zostałyby dokonane/podjęte w sytuacji, gdyby było wiadomo, że subskrypcje nie zostały utworzone lub zostały utworzone zbyt późno, co mogłoby mieć niekorzystny wpływ na portfel Portfela.

Co więcej, wskutek wydłużonych okresów koniecznych do zbycia określonych rodzajów aktywów, takich jak tytuły uczestnictwa w długu, rozliczenie transakcji dokonywane przez Portfel w oczekiwaniu na subskrypcje oraz umorzenia może przypaść na dzień na długo przed lub po spodziewanym Dniu transakcyjnym. W związku z tym transakcje takie mogą odnieść skutek w postaci zwiększenia lub zmniejszenia wysokości dźwigni finansowej, na których działanie narażony jest Portfel. Osoby inwestujące w Portfel (a nie zgłaszający się inwestorzy) ponoszą ryzyko rynkowe, koszty rynkowej stopy zwrotu oraz ryzyka kredytowego w odniesieniu do wszelkich transakcji dokonanych przed Dniem transakcyjnym w oczekiwaniu na subskrypcje. Osoby inwestujące w Portfel (nie zaś umorzeni Posiadacze tytułów uczestnictwa) ponoszą ryzyko rynkowe, koszty rynkowej stopy zwrotu oraz ryzyko kredytowe w odniesieniu do wszelkich transakcji związanych z umorzeniami Portfela dokonanymi po właściwym Dniu transakcyjnym.

4.12.7 Wypłaty rzeczowe

Na ogół Portfele oczekują zapłaty wpływów z umorzenia związanych z umorzonymi Tytułami uczestnictwa oraz ewentualnie innych wpływów w środkach pieniężnych. Niemniej jednak każdy Portfel będzie miał prawo wedle własnego uznania (choć w określonych okolicznościach ta swoboda decyzji będzie podlegała zgodzie lub akceptacji właściwych Posiadaczy tytułów uczestnictwa) zażądać, aby dowolna wypłata na rzecz Posiadaczy tytułów uczestnictwa, w tym wypłata związana z umorzonymi Tytułami uczestnictwa, dokonana została całkowicie lub częściowo w formie rzeczowej.

W przypadku gdy Portfel dokonuje takiej dystrybucji papierów wartościowych, Posiadacze tytułów uczestnictwa ponoszą wszelkie ryzyka związane z takimi papierami wartościowymi, które mogą nie odzwierciedlać w sposób dokładny proporcjonalnego udziału w Portfelu, mogą być także zobowiązani do zapłaty prowizji z tytułu pośrednictwa lub innych kosztów w celu zbycia takich papierów wartościowych. Ponadto papiery wartościowe oraz inne aktywa rozdystrybuowane przez Portfel mogą nie być łatwo sprzedawalne i zbywalne, co może pociągać za sobą potrzebę utrzymania ich przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa (lub przez dowolną spółkę celową lub trust przeznaczony do likwidacji utworzoną(-y) z myślą o utrzymaniu takich aktywów) na czas nieokreślony. Ryzyko utraty i opóźnienia oraz wszelkie wydatki poniesione w związku z likwidacją takich papierów wartościowych (włączając wszelkie wydatki związane z założeniem i utrzymaniem jakiegokolwiek spółki celowej lub jakiegokolwiek trustu przeznaczonego do likwidacji oraz wszelkie prowizje z tytułu pośrednictwa lub inne koszty) poniosą odpowiedni Posiadacze tytułów uczestnictwa, co może skutkować tym, że w ostatecznym rozrachunku tacy Posiadacze tytułów uczestnictwa otrzymają mniejszą ilość gotówki, niż otrzymaliby w przypadku, gdyby dystrybucja taka została dokonana w środkach pieniężnych. Mimo że aktywa rozdystrybuowane w naturze będą zazwyczaj wyceniane na dzień danej dystrybucji, wartość takich aktywów będzie się zmieniała, a ich wartość dla celów takiej dystrybucji może nie oddawać faktycznej kwoty, która była realizowana w związku z dyspozycją (lub w przypadku ewentualnej likwidacji) takich aktywów.

4.12.8 Specjalne względy mające zastosowanie do ciągłego oferowania Tytułów uczestnictwa

Tytuły uczestnictwa mogą być oferowane do sprzedaży, a ich oferty będą zamykane, w terminach określonych przez Zarząd, zgodnie z Prospektem emisyjnym. Zarząd może umożliwić w danym dniu subskrybowanie Tytułów uczestnictwa tylko przez określonych Posiadaczy tytułów uczestnictwa lub potencjalnych Posiadaczy tytułów uczestnictwa, w tym przez Goldman Sachs i określonych pracowników Goldman Sachs (z uwzględnieniem członków zespołu Doradcy inwestycyjnego). Subskrypcje takie mogą być dokonywane w dowolnym momencie, zgodnie z ustaleniami Zarządu, w tym w czasie, kiedy Portfel osiąga ujemne wyniki, kiedy Portfel lub rynki nie są stabilne bądź gdy Zarząd określi, że zalecanym jest, aby Portfel uzyskał dodatkową gotówkę celem zapewnienia płynności lub w innych celach. Goldman Sachs może potencjalnie dokonać istotnych dodatkowych inwestycji w Portfel, jeden lub kilka funduszy powiązanych lub jeden lub kilka innych spółek celowych, które jednocześnie inwestują w Portfel w momencie, gdy podejmowanie inwestycji przez pozostałych Posiadaczy tytułów uczestnictwa lub przyszłych Posiadaczy tytułów uczestnictwa może zostać wstrzymane. Takie dodatkowe inwestycje mogą zmniejszyć pośrednie udziały obecnych Posiadaczy tytułów uczestnictwa w portfelu inwestycyjnym Portfela posiadanych przed jakimkolwiek takimi inwestycjami, co mogłoby mieć niekorzystny wpływ na udziały takich Posiadaczy tytułów uczestnictwa w Portfelu, jeżeli przyszłe inwestycje Portfela osiągnęłyby słabsze wyniki niż inwestycje wcześniejsze.

Ponadto Tytuły uczestnictwa nabyte po wstępnej ofercie Tytułów uczestnictwa stanowią udziały w pracującym Portfelu, który ma znaczną liczbę otwartych pozycji. Z uwagi na to, że Tytuły uczestnictwa będą stanowiły część otwartych pozycji w Portfelu, które mogą być utrzymywane przez pewien czas przed przejęciem takich Tytułów uczestnictwa, zastosowanie podejścia handlowego Doradcy inwestycyjnego do takich pozycji może mieć różny – pod względem jakości – wpływ na wyniki dodatkowych Tytułów uczestnictwa od tego, jaki miało na wyniki poprzednio wyemitowanych Tytułów uczestnictwa. Przykładowo większa liczba technik handlowych wykorzystywanych przez Portfel może się wiązać z większą gotowością tolerowania strat w pozycji i wzrostu wielkości pozycji po wygenerowaniu przez otwartą pozycję znacznego zysku, ponieważ następujące po niej straty (do określonego poziomu) są postrzegane jedynie jako częściowa strata wcześniejszych zysków, a nie rzeczywista strata. Jako że osoby, które nabywają Tytuły uczestnictwa oferowane w sposób ciągły, nie otrzymają korzyści z jakichkolwiek zysków wypracowanych na otwartych pozycjach przed dniem, w którym nabyli oni Tytuły uczestnictwa, następujące po nich straty będą dla posiadaczy takich Tytułów uczestnictwa stanowiły bezwzględną stratę, nie zaś jedynie częściową stratę osiągniętych wcześniej zysków. Ponadto określone techniki handlowe stosowane przez Portfel mogą być zgodne ze strategiami generowania zysku, w ramach których pozycja po wygenerowaniu określonego zysku jest likwidowana lub częściowo likwidowana. Ponieważ na nowe Tytuły uczestnictwa nie będą miały korzystnego wpływu jakiejkolwiek zyski wypracowane przed dniem, w którym zostały wyemitowane, Posiadacze tytułów uczestnictwa będący posiadaczami takich Tytułów uczestnictwa mogą znaleźć się w sytuacji, w której pozycja zostanie zlikwidowana (choć mogła generować dalsze zyski) w wyniku „planowanego czerpania zysków” Doradcy inwestycyjnego, z którego Posiadacze tytułów uczestnictwa nie będą mieli żadnej korzyści. Niektóre techniki wykorzystują podobne analizy oparte na ogólnych wynikach portfela, a nie tylko wynikach poszczególnych pozycji, co ma na ogół analogiczne skutki.

4.12.9 Ryzyko przymusowego umorzenia przez Osoby podlegające jurysdykcji USA

Zgodnie z Rozdziałem 14 Prospektu emisyjnego: „Umorzenie tytułów uczestnictwa” (paragraf 14.2 „Przymusowe zbycie lub umorzenie”) Zarząd upoważnił Spółkę zarządzającą oraz Dystrybutora do ustalania od czasu do czasu dozwolonej liczby Osób podlegających jurysdykcji USA którym można udzielić zezwolenia na udział w Funduszu, stosownie do odpowiedniej polityki i procedury, i którzy będą mogli żądać przymusowego przekazania lub umorzenia Tytułów uczestnictwa będących własnością Osoby podlegającej jurysdykcji USA w przypadku, gdy dalsze utrzymywanie Tytułów uczestnictwa przez takiego Posiadacza tytułów uczestnictwa może skutkować niekorzystnymi konsekwencjami podatkowymi, materialnymi, prawnymi, regulacyjnymi lub administracyjnymi w odniesieniu do Funduszu (włączając wszystkie Portfele) lub wszystkich jego Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Należy zauważyć, że dozwolona liczba Osób podlegających jurysdykcji USA, które mogą otrzymać zezwolenie na udział w jednym Portfelu, może mieć wpływ na liczbę Posiadaczy tytułów uczestnictwa będących Osobami podlegającymi jurysdykcji USA, którym zezwolono na udział w innym portfelu; ponadto duża subskrypcja lub umorzenie dokonane w dowolnym Portfelu może mieć wpływ na liczbę dopuszczonych Osób podlegających jurysdykcji USA, którym zezwolono na udział w innym Portfelu, czego skutkiem jest przymusowe umorzenie Tytułów uczestnictwa będących własnością Osób podlegających jurysdykcji USA lub tymczasowy, lub stały zakaz udzielania pozwolenia na udział kolejnych Osób podlegających jurysdykcji USA.

4.12.10 Znaczne umorzenie przez inwestora

Zgłaszanie żądań znacznego umorzenia ze strony Posiadaczy tytułów uczestnictwa (w tym bez ograniczeń jednego lub większej liczby funduszy inwestycyjnych, lub rachunków zarządzanych przez Goldman Sachs) w krótkim okresie może wymuszać na Portfelu zlikwidowanie niektórych jego inwestycji szybciej, niż byłoby to pożądane w innej sytuacji, w celu pozyskania środków pieniężnych na sfinansowanie umorzenia i osiągnięcia portfela odpowiednio odzwierciedlającego mniejszą podstawę aktywów. Żądania umorzenia mogą ograniczać zdolność Doradcy inwestycyjnego do udanego wdrażania programu inwestycyjnego Portfela i negatywnie wpływać na wartość umarżanych Tytułów uczestnictwa oraz wartość pozostałych Tytułów uczestnictwa. Ponadto po otrzymaniu żądania umorzenia Portfel może być zobowiązany do likwidacji aktywów z wyprzedzeniem odpowiedniego Dnia transakcyjnego, co może skutkować utrzymywaniem przez Portfel środków pieniężnych lub wysoce płynnych inwestycji do danego Dnia transakcyjnego. W trakcie jakiegokolwiek takiego okresu zdolność Doradcy inwestycyjnego do udanego wdrażania programu inwestycyjnego Portfela może ulec pogorszeniu, co może mieć niekorzystny wpływ na zwrot z Portfela.

Ponadto niezależnie od okresu, w którym złożone zostały żądania o znaczne umorzenie, obniżenie wartości aktywów netto Portfela będące jego wynikiem może sprawić, że generowanie zysków lub odzyskiwanie strat przez Portfel będzie bardzo utrudnione. Posiadacze tytułów uczestnictwa nie będą powiadamiani przez Portfel o żądaniach o znaczne umorzenie względem jakiegokolwiek określonego Dnia transakcyjnego, a tym samym mogą nie mieć możliwości umorzenia swoich Tytułów uczestnictwa lub ich części wcześniej lub w tym samym momencie, w którym będą tego dokonywać umarżający Posiadacze tytułów uczestnictwa. W określonych okolicznościach Portfelowi może przysługiwać prawo zawieszenia lub odroczenia umorzenia.

Ryzyko zgłoszenia żądania o znaczne umorzenie w krótkim okresie czasu może wzrosnąć w przypadku, gdy Portfel przyjmuje plany inwestycyjne bezpośrednio lub pośrednio powiązane z oferowaniem ustrukturyzowanych produktów, w tym, w związku z zabezpieczeniem pozycji w ramach takich produktów ustrukturyzowanych, szczególnie tych produktów ustrukturyzowanych, które mają ustalony okres trwania. Portfel może, ale nie musi przyjąć takie inwestycje określone przez Portfel wedle jego wyłącznego uznania i inwestycje takie będą mogły w dowolnej chwili stanowić istotną część wartości netto Portfela.

Jeżeli Posiadacze tytułów uczestnictwa lub osoby inwestujące w Portfel zażądadą umorzenia znacznej liczby Tytułów uczestnictwa w Portfelu, Zarząd może zamknąć Portfel i ograniczyć przyszłe umorzenia (patrz Rozdział 14 Prospektu emisyjnego - „Umorzenie tytułów uczestnictwa” (paragraf 14.1 „Żądanie Posiadaczy tytułów uczestnictwa”) lub w inny sposób rozwiązać Portfel zamiast kontynuować jego działalność przy znacznie mniejszej podstawie aktywów. Decyzja o wcześniejszym zamknięciu Portfela może niekorzystnie wpływać na zyski Portfela, te zaś z kolei mogą wpływać na zyski Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

W przypadku gdy Tytuły uczestnictwa Portfela stanowią część indeksu (lub są wykluczone z indeksu, choć wcześniej stanowiły ich część), osoby inwestujące powinny mieć świadomość, że wartość aktywów netto tego Portfela może wahać się z uwagi na podejmowanie przez inwestorów decyzji inwestycyjnych w oparciu o elementy takiego indeksu. Wszelkie duże wpływy lub odpływy mogą mieć niekorzystny wpływ na bazowe koszty Portfela.

4.12.11 Spółki posiadające spółki zależne

Z zastrzeżeniem uprzedniej zgody Luksemburskiego organu nadzorującego Fundusz może okresowo tworzyć jedną lub większą ilość specjalnych jednostek zależnych w celu ułatwienia działania programu inwestycyjnego Portfela w obrębie określonych jurysdykcji. Utworzenie i zarządzanie celowymi spółkami zależnymi może skutkować zwiększeniem przez Portfel swoich wydatków. Ponadto na korzyści z prowadzenia działań inwestycyjnych poprzez takie spółki mogą mieć niekorzystny wpływ wydarzenia polityczne i prawne w państwach, w których Portfel może prowadzić inwestycje. W przypadku gdy spółka zależna jest utworzona przez Fundusz, Prospekt emisyjny zostanie zaktualizowany w ten sposób, aby obejmował szczegółowe informacje o takiej spółce. W celu prowadzenia działalności inwestycyjnej w Indiach Fundusz może, ale nie będzie miał obowiązku, inwestować za pośrednictwem Goldman Sachs India Limited, spółki zależnej („Spółka zależna”) w całości należącej do Funduszu. Spółka zależna została zarejestrowana dnia 24 grudnia 2007 r. pod numerem 76527 w Rejestrze Przedsiębiorców Republiki Mauritiusu. Udziały w Spółce zależnej są dostępne jedynie w formie imiennej. Spółka zależna działa jako inwestycyjne przedsiębiorstwo holdingowe, inwestując i utrzymując aktywa wyłącznie na rzecz Funduszu. Dyrektorzy Spółki zależnej są odpowiedzialni za zapewnienie, że działa ona w sposób zgodny z ogólną polityką inwestycyjną, celem oraz sposobem zarządzania Funduszu oraz Dyrektorzy owi są odpowiedzialni za kierowanie taką Spółką zależną. Większość dyrektorów Spółki zależnej jest członkami Zarządu. W przypadku skorzystania z opcji inwestycja zostanie przeprowadzona poprzez Spółkę zależną w celu zwiększenia efektywności zarządzania Funduszem, w szczególności w odniesieniu do Portfela Goldman Sachs India Equity Portfolio (szczegółowy opis tego Portfela znajduje się w Suplemencie I). Inne Portfele, które mogą inwestować w Indiach, również mogą korzystać z usług Spółki zależnej. 26 grudnia 2007 r. Spółka zależna uzyskała licencję Komisji Usług Finansowych Mauritiusu („FSC”) jako Spółka globalna kategorii 1.

Spółka zależna uzyskała od Komisarza ds. Podatku Dochodowego Republiki Mauritiusu certyfikat rezydencji dla celów podatkowych. Ponadto celem Spółki zależnej jest uzyskanie statusu rezydenta Mauritiusu celem uzyskania korzyści płynących z umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania zawartej między Indiami a Mauritium („Umowa między Indiami a Mauritium”), ale nie można mieć pewności, że zostanie on zrealizowany. Siedziba Spółki zależnej znajduje się pod adresem: Level 3, Alexander House, 35 Cybercity, Ebene, Mauritius. Dyrektorami Spółki zależnej są Theodore Sotir, Karl Wiancki, York Shin Lim Voon Kee i Teddy Lo Seen Chong.

Doradcą inwestycyjnym Spółki zależnej jest Goldman Sachs Asset Management, L.P. Nowy Jork, USA. Doradca inwestycyjny powierza inwestycje w Indiach swojej spółce stowarzyszonej – GSAMI. Administratorem funduszu dla Spółki zależnej jest Intercontinental Trust Limited, który powierza kierowanie funduszem oraz obliczanie aktywów netto spółce State Street.

Bazowe inwestycje Spółki Zależnej będą zgodne z wytycznymi i ograniczeniami dotyczącymi inwestycji, które obowiązują Fundusz. Wdrożone zostały odpowiednie procedury mające na celu umożliwienie Depozytariuszowi Funduszu realizację jego funkcji nadzorowania oraz monitorowania aktywów utrzymywanych przez Spółkę zależną w imieniu Funduszu. Koszty i wydatki ponoszone przez Spółkę zależną zostaną przydzielone do właściwego Portfela Funduszu, który będzie inwestować swoje aktywa poprzez Spółkę zależną. Z uwagi na fakt, że Spółka zależna w całości należy do Funduszu, wszystkie jej aktywa i pasywa, dochody oraz wydatki są konsolidowane w zestawieniu aktywów netto oraz operacji Funduszu, oraz są przydzielane do właściwego Portfela. Wszystkie inwestycje utrzymywane przez Spółkę zależną są przedstawiane w sprawozdaniach finansowych oraz księgach Funduszu, zaś wszystkie aktywa utrzymywane przez Spółkę zależną w imieniu Funduszu należy traktować jako aktywa utrzymywane bezpośrednio przez Fundusz. Księgi Spółki zależnych są kontrolowane przez biegłego rewidenta Funduszu. Spółka zależna poniesie i uiści określone opłaty i wydatki związane z jej działalnością inwestycyjną na terytorium Indii. Te opłaty i wydatki mogą obejmować koszty pośrednictwa i prowizje, koszty transakcji związane z przeliczaniem waluty na rupie indyjskie i odwrotnie, opłaty poniesione przez jej pełnomocnika, koszty rejestracyjne oraz podatki związane z utworzeniem oraz działalnością Spółki zależnej.

Nie ma gwarancji co do tego, że wszelkie przyszłe zmiany w Umowie między Indiami a Mauritium, przyszłe interpretacje tej Umowy, zmiana krajowego prawa podatkowego Mauritiusu, Indii, zmiany w polityce maurytyjskich lub indyjskich organów podatkowych nie będą miały niekorzystnego wpływu na sytuację podatkową inwestycji Spółki zależnej, które mogą mieć istotny wpływ na Fundusz.

Osoby inwestujące w Portfel, które posiadają udziały w Spółce zależnej, mają obowiązek złożyć oświadczenie, że nie są rezydentami Indii oraz że środki inwestycyjne ulokowane w Portfelu nie pochodzą ze źródeł znajdujących się w Indiach.

4.12.12 Ograniczona pula aktywów inwestowania

W momencie powstania oraz przez określony okres czasu jego utworzeniu Portfel może mieć stosunkowo ograniczone aktywa, co może ograniczać jego zdolność do obrotu określonymi instrumentami, które na ogół wymagają minimalnego salda rachunku w celu prowadzenia inwestycji. W rezultacie Portfel może być ograniczony w kwestii strategii inwestycyjnych, z których może korzystać, do momentu uzyskania dodatkowych inwestycji. Na przykład transakcje Portfela mogą się ograniczać do wykorzystywania kontraktów terminowych typu forward, a nie typu futures, do momentu osiągnięcia bazy aktywów wystarczającej do podjęcia transakcji na innych rynkach. Podobne względy mogą mieć zastosowanie w stosunku do innych instrumentów i strategii inwestycyjnych. Ponadto posiadając mniejszą bazę aktywów, Portfel może posiadać mniejszą zdolność dywersyfikacji swojego portfela w obrębie strategii lub instrumentów inwestycyjnych. Doradca inwestycyjny może postanowić o ograniczeniu lub wykluczeniu stosowania określonych strategii inwestycyjnych oraz transakcji. Portfel może napotkać podobne ograniczenia, jeśli wielkość jego aktywów zmniejsza się w wyniku umorzeń.

4.12.13 Wynagrodzenie Doradcy inwestycyjnego uzależnione od wyników

Doradca inwestycyjny może otrzymywać wynagrodzenie motywacyjne od Portfela. Prowizja za wyniki należna Doradcy inwestycyjnemu może stanowić motywację dla Doradcy inwestycyjnego do dokonywania w imieniu Portfela inwestycji bardziej ryzykownych lub bardziej spekulacyjnych niż w sytuacji, gdyby ustalenia dotyczące prowizji za wyniki nie obowiązywały. Ponadto, ponieważ podstawa obliczania takiego wynagrodzenia obejmuje niezrealizowany wzrost wartości aktywów Portfela, wynagrodzenie może być wyższe, niż byłoby w przypadku, gdyby opierało się wyłącznie na zrealizowanych zyskach i stratach. W wyniku tego wynagrodzenie motywacyjne może być wypłacane od niezrealizowanych zysków, które mogą następnie nigdy nie zostać zrealizowane.

O ile nie zostało wskazane inaczej w stosownym Suplemencie, Portfele nie dokonują wyrównywania prowizji za wyniki, a zatem jeśli stosują premię za wyniki, to fakt ten – w powiązaniu z okresem przyznawania premii za wyniki – może powodować, że wpływ na różnych inwestorów premii za wyniki, jaką osobiście uzyskają w związku z wynikami w danym Portfelu w okresie inwestowania, będzie nierówny.

4.12.14 Prawa głosu i blokowanie tytułów uczestnictwa

Emitenci papierów wartościowych znajdujących się w posiadaniu Portfela mogą inicjować działania spółki dotyczące papierów wartościowych. Działania spółki dotyczące kapitałowych papierów wartościowych mogą obejmować między innymi ofertę kupna nowych lub wezwanie do kupna istniejących papierów wartościowych po określonej cenie. Działania spółki dotyczące dłużnych papierów wartościowych mogą obejmować między innymi ofertę wcześniejszego umorzenia dłużnego papieru wartościowego lub ofertę przekształcenia dłużnego papieru wartościowego w akcję. Fundusz może wedle własnego uznania wykonać lub zapewnić wykonanie wszystkich praw głosu lub innych praw, jakie mogą być wykonywalne odnośnie inwestycji będących w posiadaniu Portfela, w tym Tytułów uczestnictwa będących w posiadaniu Portfela w innym Dozwołonym funduszu. Odnośnie wykonywania takich praw Spółka zarządzająca może określić wytyczne dotyczące wykonywania praw głosu lub innych praw oraz Spółka zarządzająca może wedle własnego uznania zdecydować się nie wykonywać lub nie zapewniać wykonywania takich praw głosu lub innych praw.

Niektóre działania spółki są podejmowane dobrowolnie, co oznacza, że Fundusz może uczestniczyć w działaniu spółki jedynie, jeśli zdecyduje się na to w odpowiednim czasie. Uczestnictwo w niektórych działaniach spółki może podnieść wartość Portfela.

Jeśli Fundusz, Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny otrzyma od Depozytariusza odpowiednio wcześniej powiadomienie o dobrowolnym działaniu spółki, Doradca inwestycyjny lub Spółka zarządzająca podejmie decyzję, w dobrej wierze, w celu określenia, czy Fundusz będzie uczestniczył w takim działaniu spółki (z uwagi na brak dostępu do informacji w biznesowo uzasadniony sposób). Jeśli Fundusz, Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny nie otrzyma odpowiednio wcześniej powiadomienia o dobrowolnym działaniu spółki, Fundusz może nie być w stanie podjąć na czas decyzji o uczestniczeniu w takim działaniu. Uczestnictwo lub brak uczestnictwa w dobrowolnym działaniu spółki może mieć negatywny wpływ na wartość Portfela.

Niektóre inwestycje mogą podlegać „blokowaniu tytułów uczestnictwa”. Ma ono miejsce, gdy inwestycja zostaje „zamrożona” w systemie depozytariusza w celu ułatwienia wykonywania praw głosu lub innych praw przez stosownych depozytariuszy działających jako prokurenci osób rzeczywiście uprawnionych do „zamrożonych” inwestycji. Blokowanie tytułów uczestnictwa ma zwykle miejsce na 1 do 20 dni przed nadchodzącym

zgrupowaniem inwestorów dla danej inwestycji. Gdy inwestycje są „zamrożone”, nie mogą być przedmiotem obrotu. Z tego względu, w celu ograniczenia ryzyka takiego braku płynności, Portfel (lub jego przedstawiciele) mogą powstrzymać się od wykonywania praw głosu odnośnie inwestycji, które mogą podlegać „blokowaniu tytułów uczestnictwa”.

Skrócony opis strategii wykonywania praw głosu dotyczących aktywów Funduszu jest dostępny dla inwestorów na witrynie internetowej Spółki zarządzającej. Szczegóły działań podejmowanych na podstawie tych strategii są bezpłatnie dostępne dla inwestorów na życzenie w siedzibie Spółki zarządzającej.

4.12.15 Zmiany strategii inwestycyjnych wykorzystywanych przez Portfel

Doradca inwestycyjny może, wedle własnego wyłącznego uznania, bez uprzedniego powiadomienia Posiadaczy tytułów uczestnictwa i bez ograniczeń wykorzystywać dodatkowe strategie inwestycyjne lub rezygnować ze strategii inwestycyjnych, zastępować je lub modyfikować bądź przypisywać wszystkie lub istotną część aktywów Portfela do jednej strategii inwestycyjnej lub typu obrotu, które będzie wówczas wykorzystywał dla Portfela, w kontekście celu inwestycyjnego i polityki inwestycyjnej w ramach Portfela.

Każda taka decyzja będzie podejmowana przez Doradcę inwestycyjnego w oparciu o jeden lub większą liczbę czynników, które uzna za istotne, mogących obejmować między innymi ograniczenia płynności oraz dostępność atrakcyjnych wedle jego uznania możliwości. Nie może być pewności, że strategie wykorzystywane przez Portfel są odpowiednie, będą odpowiednio wdrażane ani że decyzje Doradcy inwestycyjnego w tym względzie będą skuteczne, ani że nie okaże się, iż mają inny niekorzystny wpływ na Portfel.

Posiadacze tytułów uczestnictwa nie będą mieli możliwości oceny decyzji Doradcy inwestycyjnego dotyczących określania strategii inwestycyjnych (ani żadnych zmian strategii inwestycyjnych) wykorzystywanych przez Portfel ani możliwości umorzenia swoich Tytułów uczestnictwa przed jakąkolwiek taką decyzją.

Ponadto Doradca inwestycyjny lub jego Jednostka stowarzyszona mogą opracowywać i wdrażać nowe strategie obejmujące wspólnie różne klasy aktywów. Doradca inwestycyjny lub odpowiednio jego Jednostka stowarzyszona może jednak określać, że dana strategia byłaby bardziej odpowiednio ujęta jako część portfela innego z jego funduszy inwestycyjnych lub rachunków niż danego Portfela. Podobnie Doradca inwestycyjny może zdecydować się nie przypisywać do Portfela niektórych opracowanych przez siebie strategii zgodnych z celem inwestycyjnym Portfela oraz ogólnymi kategoriami strategii inwestycyjnych Portfela opisanymi w dotyczącym go Suplemencie, w oparciu o czynniki takie jak przydatność strategiczna oraz inne względy dotyczące zarządzania portfelem, w tym między innymi zdolność Portfela do realizacji takiej strategii, płynność dla strategii oraz jej instrumentów bazowych, płynność Portfela, ryzyko biznesowe strategii pod względem całości składu portfela Portfela, brak skuteczności strategii dla Portfela lub oczekiwanego zwrotu z niej dla Portfela oraz inne czynniki, jakie Doradca inwestycyjny uzna za istotne. Przykładowo taka decyzja może, ale nie musi, uwzględniać fakt braku znaczącego wpływu danej strategii na Portfel, biorąc pod uwagę ogólną wielkość Portfela, ograniczone możliwości dostępne w strategii oraz dostępność innych strategii dla Portfela. W wyniku tego taka strategia może być przypisana do innych rachunków i funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Doradcę inwestycyjnego, nie zaś do danego Portfela, lub na odwrót. Patrz paragraf 4.14.1 „Potencjalne konflikty interesów”.

4.12.16 Zmiana alokacji w celu ograniczenia ryzyka

Doradca inwestycyjny co do zasady dąży do rozlokowywania aktywów Funduszu pomiędzy różnymi inwestycjami Funduszu i strategiami inwestycyjnymi zgodnie z jego alokacją ryzyka określaną w dowolnym momencie przez Doradcę inwestycyjnego i będzie zapewniał zrównoważenie takiej alokacji od czasu do czasu. Doradca inwestycyjny jest jednoznacznie przekonany, że „alokacja ryzyka” stanowi podstawową koncepcję zarządzania portfelem. Doradca inwestycyjny dąży do alokacji ryzyka do różnych ekspozycji inwestycyjnych w sposób, co do którego Doradca inwestycyjny będzie przekonany w momencie takiej alokacji, że zmaksymalizuje zwrot na jednostkę ryzyka, jednak nie ma pewności, że Doradcy inwestycyjnemu uda się osiągnąć założony cel. Doradca inwestycyjny jest przekonany, że dywersyfikacja zapewniona poprzez wykorzystanie strategii inwestycyjnych Funduszu jest zgodna z tym celem, jednakże Doradca inwestycyjny posiada całkowitą swobodę decyzji co do wykorzystania dodatkowych strategii inwestycyjnych lub rezygnacji ze strategii inwestycyjnej bądź jej zastąpienia, co może w dowolnym momencie powodować wykorzystanie przez Fundusz jedynie jednej strategii inwestycyjnej i nie ma pewności, że strategie wykorzystywane przez Fundusz lub inwestycje Funduszu będą odpowiednio zróżnicowane lub że będą miały niską wzajemną korelację, co może powodować zwiększoną koncentrację ryzyka. Skuteczna alokacja ryzyka wymaga zdolności szacowania ryzyka; jednak nie ma pewności, że ryzyko będzie oszacowane odpowiednio ani że taka strategia będzie realizowana z powodzeniem.

Doradca inwestycyjny posiada swoje własne modele ryzyka mające za zadanie oszacowanie ryzyka w oparciu o zaobserwowane historycznie zmienność i korelacje. W celu lepszego uchwycenia zmian ryzyka na rynkach niektóre z tych modeli mogą być aktualizowane dziennymi danymi, przy czym większy nacisk będzie kładziony na świeższe dane. Alokacja aktywów Funduszu pomiędzy jego strategiami inwestycyjnymi oraz inwestycjami może ponadto zmieniać się w oparciu o wyniki modeli wykorzystywanych przez Doradcę inwestycyjnego lub wedle ewentualnego uznania Doradcy inwestycyjnego przy dokonywaniu alokacji. Modele te służą między innymi przewidywaniu względnego zwrotu dla strategii i inwestycji, poziomów ryzyka i zmienności dla strategii i inwestycji oraz korelacji pomiędzy strategiami oraz inwestycjami. Jednakże modele te mogą z rozmaitych przyczyn nie przewidywać tych czynników dokładnie, między innymi z powodu niedostatku danych historycznych dotyczących niektórych strategii czy inwestycji, błędnych założeń bazowych lub szacunków dotyczących niektórych danych bądź innych wad modeli, lub ze względu na to, że przyszłe zdarzenia nie muszą koniecznie odpowiadać historycznym prawidłowościom. Nie można zagwarantować, że modele Doradcy inwestycyjnego są odpowiednie, będą odpowiednio wykorzystywane przez Doradcę inwestycyjnego ani że wykorzystanie przez niego alokacji ryzyka będzie odpowiednie.

4.12.17 Zarządzanie ryzykiem

Zarządzanie ryzykiem obejmuje jak najdokładniejsze określanie ryzyka portfela. Proces ten ma na celu monitorowanie ryzyka, ale nie jest tożsamy z niskim ryzykiem ani go nie zapewnia. Budowanie składu portfela przez Doradcę inwestycyjnego oraz techniki kombinacji strategii mają dawać dobry pogląd na temat ryzyka, na jakie portfel Funduszu będzie narażony; jednak szacunki te podlegają błędom. Przygotowanie i szczegółowy plan wprowadzania korekt składu portfela we właściwych momentach w odpowiedzi na wstrząsy na rynkach stanowi cel zarządzania ryzykiem. Spółka zarządzająca monitoruje ryzyko każdej strategii oraz korelacji strategii. Dane te łączą się, tworząc pojedynczy wskaźnik całościowego ryzyka inwestycyjnego portfela.

4.12.18 Obliczanie ryzyka

Spółka zarządzająca może zgodnie z prawem właściwym, odpowiednimi regulacjami lub standardami rachunkowości korzystać z zewnętrznych usługodawców zarządzających ryzykiem przy obliczaniu wskaźników liczbowych zgodnie ze stosownymi przepisami w przypadku niektórych Portfeli Funduszu. W ramach umownych ustaleń handlowych ze Spółką zarządzającą tacy usługodawcy mogą ograniczać swoją odpowiedzialność wobec Spółki zarządzającej z tytułu świadczonych usług. Spółka zarządzająca zachowuje jednak pełną odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem Portfeli. Fundusz odpowiada za wynagrodzenie należne takiemu podmiotowi za takie usługi, które będzie traktowane jako część wydatków operacyjnych wymienionych w Rozdziale 19 Prospektu emisyjnego – „Opłaty i koszty”.

4.13 Kwestie regulacyjne

4.13.1 Rozrost i zmienność regulacji

Od czasu niedawnego światowego kryzysu gospodarczego miał miejsce wzrost politycznej i regulacyjnej kontroli usług finansowych, w tym branży zarządzania aktywami.

Ponadto występuje istotne ryzyko, że organy regulacyjne w Europie, Stanach Zjednoczonych i w innych miejscach mogą wprowadzać obciążające przepisy (w tym przepisy podatkowe) lub regulacje bądź zmiany przepisów lub regulacji, lub ich interpretacji i egzekucji, dotyczące szczegółowo branży zarządzania aktywami, bądź inne zmiany mogące negatywnie oddziaływać na Fundusz.

Przyszłe podatki lub inne przepisy i regulacje mogą powodować istotne koszty podatkowe i inne koszty dla Funduszu i Portfeli lub wymagać istotnej restrukturyzacji sposobu, w jaki Fundusz i Portfele są zorganizowane i działają.

4.13.2 Niepewność w kwestiach regulacyjnych

Występuje istotna niepewność co do ostatnio wprowadzonych przepisów ustawowych (w tym Ustawy Dodd-Franka oraz przepisów wykonawczych, jakie wymagają przygotowania w następstwie takiego ustawodawstwa) i co za tym idzie pełen ostateczny wpływ takich przepisów ustawowych na Fundusz, Portfele oraz rynki, na których prowadzą obrót i inwestują, nie jest w pełni znany. Taka niepewność i ewentualnie wynikająca z niej dezorientacja mogą same w sobie być szkodliwe dla skutecznego funkcjonowania rynków i skuteczności niektórych strategii

inwestycyjnych. Ponadto na zdolność Portfela do realizacji jego strategii transakcyjnej mogą mieć niekorzystny wpływ dodatkowe wymogi regulacyjne lub zmiany w wymogach regulacyjnych dotyczących Portfela, na przykład wymogi, jakie mogą zostać nałożone z uwagi na inne działania Goldman Sachs (w tym między innymi w wyniku wyboru przez Goldman Sachs podlegania regulacjom jako Holding bankowy („Bank Holding Company”, „BHC”) lub w wyniku inwestycji w Portfel przez określonych inwestorów lub określone typy inwestorów. Patrz części: „Regulacje dotyczące Holdingu bankowego” oraz „Reguła Volckera”. Wszelkie zmiany aktualnych regulacji lub jakiegokolwiek nowe regulacje dotyczące Goldman Sachs, Funduszu lub Portfeli mogą mieć istotnie niekorzystny wpływ na Fundusz lub Portfele (w tym między innymi poprzez nałożenie istotnego podatku na Portfel, wymogu znaczącej restrukturyzacji sposobu organizacji lub działania Portfeli lub poprzez inne ograniczenie Portfeli).

4.13.3 Regulacje dotyczące holdingu bankowego

Ponieważ uznaje się obecnie, że Goldman Sachs „sprawuje kontrolę” nad Funduszem w rozumieniu Amerykańskiej Ustawy o holdingach bankowych z 1956 roku, z późniejszymi zmianami („Bank Holding Company Act”, „BHCA”), oczekuje się, że ograniczenia nakładane przez BHCA i powiązane regulacje będą miały zastosowanie wobec Funduszu. W związku z tym BHCA i inne stosowne dotyczące bankowości przepisy, zasady, regulacje oraz wytyczne, jak również ich interpretacje oraz wykonywanie przez właściwe organy regulacyjne, w tym w szczególności Radę Gubernatorów Systemu Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych („Rezerwy Federalnej”), mogą ograniczać transakcje i relacje między Doradcą inwestycyjnym, Spółką zarządzającą, Zarządem, Goldman Sachs oraz ich Jednostkami stowarzyszonymi z jednej strony oraz Funduszem z drugiej, oraz mogą ograniczać inwestycje oraz transakcje i działalność Funduszu. Ponadto regulacje BHCA dotyczące Goldman Sachs i Funduszu mogą między innymi ograniczać zdolność Funduszu do dokonywania niektórych inwestycji lub wielkość niektórych inwestycji, nakładać maksymalny okres posiadania niektórych lub wszystkich inwestycji przez Fundusz, ograniczać możliwość uczestniczenia przez Doradcę inwestycyjnego w zarządzaniu i działalności spółek, w które inwestuje Fundusz, oraz będą ograniczać zdolność Goldman Sachs do inwestowania w Fundusz. Ponadto pewne regulacje BHCA mogą wymagać agregacji pozycji będących własnością podmiotów powiązanych oraz będących w ich posiadaniu lub przez nie kontrolowanych. W związku z tym w niektórych okolicznościach pozycje w posiadaniu Goldman Sachs (w tym Spółki zarządzającej i Doradcy inwestycyjnego) na rachunkach klientów i własnych mogą wymagać agregacji z pozycjami w posiadaniu Portfeli. W takim przypadku, jeśli regulacje BHCA będą nakładały górny pułap kwoty posiadanej pozycji, Goldman Sachs może wykorzystać dostępny limit do dokonywania inwestycji dla swoich własnych rachunków lub rachunków innych klientów, co może wymagać ograniczenia przez Portfel lub likwidacji niektórych inwestycji. Patrz paragraf 4.14.1 „Potencjalne konflikty interesów”.

Potencjalny przyszły wpływ tych ograniczeń nie jest pewny. Ograniczenia mogą wpływać na zdolność Spółki zarządzającej lub Doradcy inwestycyjnego do realizacji niektórych strategii w ramach programu inwestycyjnego Portfela oraz mogą w inny sposób mieć istotny niekorzystny wpływ na Portfele. Ponadto Goldman Sachs może w przyszłości przestać być kwalifikowany do kategorii „holding finansowy” w rozumieniu BHCA, co może narazić Portfele na dodatkowe ograniczenia. Ponadto nie może być pewności co do skutków dla Goldman Sachs czy dla Funduszu Ustawy Dodd-Franka oraz nowych przepisów i regulacji, które mają być wydane przez organy nadzorcze i kontrolne wdrażające nowe przepisy ustawowe, oraz nie ma pewności, że wpływ takich przepisów ustawowych nie będzie miał istotnie niekorzystnych skutków dla Portfeli.

Goldman Sachs może w przyszłości, wedle swojego wyłącznego uznania i bez powiadamiania Posiadaczy tytułów uczestnictwa, przeprowadzić restrukturyzację Doradcy inwestycyjnego lub Spółki zarządzającej w celu zmniejszenia lub eliminacji wpływu bądź stosowalności dowolnych ograniczeń regulacyjnych bankowości wobec Goldman Sachs, Portfeli bądź innych funduszy i rachunków zarządzanych przez Doradcę inwestycyjnego i jego Jednostki stowarzyszone. Goldman Sachs może dążyć do osiągnięcia tego celu poprzez spowodowanie zastąpienia Doradcy inwestycyjnego przez inny podmiot lub poprzez inne środki wedle własnego uznania. Ewentualny zastępczy doradca inwestycyjny może nie być powiązany z Goldman Sachs.

4.13.4 KOMISJA CFTC

W wymaganym zakresie Doradca inwestycyjny prowadzi każdy Portfel zgodnie z jednym lub szeregiem ewentualnych zwolnień dla celów Komisji CFTC oraz zależnie od tego, które zwolnienie ma zastosowanie, niektóre regulacje Komisji CFTC dotyczące operatora puli towarowej („Commodity pool operator”, „CPO”) będą miały zastosowanie wobec Portfela.

Goldman Sachs Funds SICAV

Chociaż Doradca inwestycyjny jest zarejestrowany przez Komisję CFTC zgodnie z Amerykańską Ustawą o giełdach towarowych jako Operator puli towarowej odnośnie innych prowadzonych przez niego pul, o ile nie określono inaczej w stosownym Suplemencie lub innego rodzaju dokumencie ujawniającym informacje finansowe, Doradca inwestycyjny będzie prowadził każdy Portfel tak, jakby Doradca inwestycyjny był zwolniony z obowiązku zarejestrowania się jako Operator puli towarowej zgodnie z Zasadą 4.13(a)(3) amerykańskiej Ustawy o giełdach towarowych („Zwolnienie na mocy Zasady 4.13(a)(3)”). Doradca inwestycyjny oczekuje, że będzie mógł opierać się na Zwolnieniu na mocy Zasady 4.13(a)(3) odnośnie do każdego takiego Portfela w oparciu o spełnienie kryteriów zwolnienia obejmujących co następuje: (i) oferta sprzedaży Tytułów uczestnictwa jest zwolniona z rejestracji na mocy Amerykańskiej Ustawy z 1933 roku i nie jest kierowana do publicznego obrotu w Stanach Zjednoczonych; (ii) Portfel będzie stale stosował limity transakcji przewidziane Zasadą 4.13(a)(3)(ii) odnośnie do wszelkich „procentowych kontraktów towarowych”; (iii) Doradca inwestycyjny jest w uzasadniony sposób przekonany, że każda osoba uczestnicząca w Portfelu spełnia kryteria objęcia Zasadą 4.13(a)(3); oraz (iv) Tytuły uczestnictwa nie będą przedstawiane jako narzędzie ani element narzędzia prowadzenia transakcji na rynku towarowych kontraktów terminowych futures ani opcji towarowych. Aby móc opierać się na Zwolnieniu na mocy Zasady 4.13(a)(3), Portfel może jedynie angażować się w ograniczoną liczbę transakcji procentowych kontraktów terminowych obejmujących transakcje dotyczące kontraktów terminowych futures oraz swapów. W wyniku dalszego podlegania takim ograniczeniom Portfel może nie być w stanie angażować się w niektóre transakcje, co mogłoby mieć niekorzystny wpływ na wyniki Portfela.

Należy też zwrócić uwagę, że jeśli Tytuły uczestnictwa Portfela są w danym momencie oferowane i sprzedawane Osobom niepodlegającym jurysdykcji USA, Doradca inwestycyjny nie musi prowadzić Portfela jako „puli towarowej” zgodnie z regulacjami Komisji CFTC ani opierać się na zwolnieniu z obowiązku takiej rejestracji. W zakresie w jakim Fundusz w przyszłości może oferować Tytuły uczestnictwa w Portfelu Osobom podlegającym jurysdykcji USA, przed przystąpieniem do tego zapewni zgodność ze stosownymi zasadami i regulacjami Komisji CFTC lub będzie opierał się na odpowiednich zwolnieniach od takich zasad i regulacji.

Jeśli Doradca inwestycyjny będzie prowadził Fundusz tak, jakby podlegał zwolnieniu z obowiązku rejestracji jako Operator puli towarowej lub jakby nie stanowił „puli towarowej” na mocy regulacji Komisji CFTC, od Doradcy inwestycyjnego nie będzie wymagane dostarczenie dokumentów ujawniających informacje finansowe zgodnych z wymogami Komisji CFTC ani zweryfikowanego raportu rocznego Posiadaczom tytułów uczestnictwa w Funduszu. Dla jasności: nie będzie to miało wpływu na inne raporty otrzymywane przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa w Funduszu zgodnie z informacjami zawartymi w niniejszym Prospekcie emisyjnym oraz Suplemencie dotyczącym danego Portfela.

4.13.5 Reguła Volckera

W lipcu 2010 r. została przyjęta Ustawa Dodda-Franka. Ustawa Dodda-Franka obejmuje tak zwaną „Regułę Volckera”. Amerykańskie finansowe organy regulacyjne wprowadziły ostatecznie obowiązujące zasady wdrażania ustawowego wymogu Reguły Volckera dnia 10 grudnia 2013 r. Na mocy Ustawy Dodda-Franka Reguła Volckera obowiązywała od 21 lipca 2012 r.; jednak Rezerwa Federalna wydała rozporządzenie stanowiące, że od podmiotów bankowych nie jest wymagane zachowanie zgodności z Regułą Volckera i jej ostatecznymi zasadami do 21 lipca 2015 r. Zgodnie z Regułą Volckera Goldman Sachs może „sponsorować” fundusze hedgingowe oraz fundusze private equity lub nimi zarządzać jedynie po spełnieniu pewnych warunków. Oczekuje się, że większość Portfeli nie będzie traktowana jako „fundusze objęte regułą” dla celów Reguły Volckera.

Jeśli jednak którekolwiek z Portfeli są traktowane jako fundusze objęte Regułą Volckera to między innymi te warunki Reguły Volckera, ogólnie rzecz biorąc, zakazują podmiotom bankowym (w tym Goldman Sachs) angażowania się w „transakcje objęte regułą” oraz niektóre inne transakcje z funduszami hedgingowymi lub funduszami private equity zarządzanymi przez jednostki stowarzyszone podmiotów bankowych lub z udziałem narzędzi inwestycyjnych kontrolowanych przez takie fundusze hedgingowe lub fundusze private equity. „Objęte transakcje” obejmują pożyczki lub udzielenie kredytu, nabycia aktywów i niektóre inne transakcje (w tym transakcje finansowe instrumenty pochodnymi i gwarancje), które spowodowałyby, że podmioty bankowe lub ich jednostki stowarzyszone posiadałyby ekspozycję kredytową wobec funduszy zarządzanych przez ich jednostki stowarzyszone. Ponadto Reguła Volckera wymaga, aby niektóre inne transakcje między Goldman Sachs a takimi podmiotami odbywały się na warunkach „jak pomiędzy niezależnymi, równorzędnymi podmiotami”. Nie przewiduje się, aby Fundusz angażował się w takie transakcje z Goldman Sachs w jakimkolwiek istotnym zakresie ani aby w wyniku tego objęte zakazem transakcje między Goldman Sachs a Portfelem miały istotny wpływ na Portfel.

Ponadto Reguła Volckera zabrania jakimkolwiek podmiotom bankowym angażowania się w jakiegokolwiek działania, które stanowiłyby bądź powodowałyby istotny konflikt interesów między podmiotem bankowym a jego klientami czy

partnerami handlowymi, bądź powodowały, bezpośrednio czy pośrednio, istotną ekspozycję podmiotu bankowego na aktywa wysokiego ryzyka lub strategię transakcyjną wysokiego ryzyka. Jednak w dalszym ciągu pozostaje istotna niepewność co do tego, jak ten zakaz wpłynie ostatecznie na Goldman Sachs oraz Portfele. Polityki i procedury Goldman Sachs mają na celu określanie i ograniczanie narażenia na takie istotne konflikty interesów oraz aktywa i strategię wysokiego ryzyka w jego działaniach transakcyjnych i inwestycyjnych, w tym działaniach dotyczących Funduszu. Jeśli organy regulacyjne wdrażające Regulę Volckera opracują zgodnie z ich zapowiedziami wytyczne dotyczące najlepszych praktyk odnośnie do tych kwestii, polityki i procedury Goldman Sachs mogą zostać zmodyfikowane lub dostosowane tak, aby uwzględniały wszelkie takie ewentualne wytyczne. Wszelkie wymogi bądź ograniczenia nakładane przez polityki i procedury Goldman Sachs lub przez organy odpowiedzialne za Regulę Volckera mogą istotnie niekorzystnie wpłynąć na Portfele, w tym ze względu na to, że wymogi lub ograniczenia mogą powodować między innymi rezygnację Portfela z niektórych inwestycji lub strategii inwestycyjnych lub podejmowanie bądź powstrzymywanie się od podejmowania innych działań, które mogłyby mieć niekorzystny wpływ na Portfel.

Jak wspomniano powyżej, zgodnie z Regulą Volckera Goldman Sachs może „sponsorować” fundusze hedgingowe oraz fundusze private equity oraz zarządzać nimi jedynie po spełnieniu pewnych warunków. Goldman Sachs zamierza spełniać te warunki, jeżeli jednak z dowolnej przyczyny Goldman Sachs nie będzie w stanie spełniać lub zdecydować się nie spełniać tych lub dowolnych innych warunków wynikających z Reguly Volckera, Goldman Sachs może nie być dłużej w stanie sponsorować Funduszu i Portfeli. W takim przypadku struktura, działalność i zarządzanie Funduszem może wymagać zmiany, tak aby Goldman Sachs przestał być uznawany za sponsora Funduszu oraz Portfeli lub ewentualnie może być konieczna likwidacja Funduszu i Portfeli.

Ponadto inne części Ustawy Dodd-Franka mogą negatywnie oddziaływać na zdolność Portfeli do realizacji ich strategii inwestycyjnych i mogą wymagać istotnych zmian w działalności i działaniach Portfeli lub mieć negatywny wpływ na Portfele. *Patrz część „Ujawnienie informacji dotyczących Posiadaczy tytułów uczestnictwa”.*

Goldman Sachs może w przyszłości, wedle swojego wyłącznego uznania i bez powiadamiania Posiadaczy tytułów uczestnictwa, przeprowadzić restrukturyzację Doradcy inwestycyjnego lub zasugerować Zarządowi przeprowadzenie restrukturyzacji Funduszu w celu zmniejszenia lub eliminacji wpływu bądź stosowalności Reguly Volckera wobec Goldman Sachs, Portfeli lub innych funduszy i rachunków zarządzanych przez Doradcę inwestycyjnego, Spółkę zarządzającą i ich Jednostki stowarzyszone. Goldman Sachs może dążyć do osiągnięcia tego celu poprzez zmniejszenie kwoty inwestycji Goldman Sachs w Fundusz (jeśli występuje) lub poprzez inne środki wedle własnego uznania.

Odnośnie do Portfeli traktowanych jako fundusze objęte Regulą Volckera:

Niniejszym informuje się Potencjalnych inwestorów, że jakiegokolwiek straty Portfela będą ponoszone wyłącznie przez inwestorów Portfela, nie zaś przez Goldman Sachs; zatem straty Goldman Sachs w Portfelu będą się ograniczały do ewentualnych strat w jego roli inwestora Portfela. Udziały w Portfelu nie są ubezpieczone przez amerykańską Federalną Korporację Ubezpieczenia Depozytów ani nie są depozytami, zobowiązaniami żadnego podmiotu bankowego, ani nie są żyrowane czy gwarantowane w jakikolwiek sposób przez żaden podmiot bankowy. Inwestycje w Portfel podlegają istotnemu ryzyku inwestycyjnemu, w tym między innymi opisanym tu rodzajom ryzyka, w tym możliwości częściowej lub całkowitej utraty zainwestowanego przez inwestora kapitału.

4.13.6 Wpływ regulacji na limity dotyczące pozycji spekulacyjnej

Na mocy amerykańskich, europejskich i innych regulacji na niektórych giełdach mogą obowiązywać zasady ograniczające maksymalną liczbę krótkich lub długich pozycji netto, które jedna osoba lub grupa może mieć na własność, posiadać lub kontrolować w ramach dowolnego kontraktu terminowego futures lub opcji w takim kontrakcie. Wszelkie tego typu limity mogą uniemożliwić nabycie dla Portfela pozycji, które mogłyby być atrakcyjne lub dochodowe. Dodatkowo wprowadzając takie limity, niektóre giełdy wymagają agregacji pozycji posiadanych na własność, posiadanych lub kontrolowanych przez pewne powiązane podmioty. Działania Doradcy inwestycyjnego na rzecz Portfela są – i dalej będą – przeprowadzane niezależnie od działań Doradcy inwestycyjnego i jego Jednostek stowarzyszonych. Jednak w ramach omawianych limitów na niektórych giełdach wymaga się agregacji pozycji Portfela w ramach kontraktu terminowego futures z pozycjami posiadanyymi przez inne podmioty zarządzane przez Doradcę inwestycyjnego. Ponadto możliwe jest, że w ramach tych limitów na niektórych giełdach wymagana będzie agregacja pozycji Portfela w ramach kontraktu terminowego futures z pozycjami posiadanyymi lub kontrolowanymi przez inne podmioty stowarzyszone z Doradcą inwestycyjnym. W takich okolicznościach Goldman Sachs może wykorzystać dostępne limity dotyczące pozycji dla własnych rachunków,

w wyniku czego to Portfel, a nie Goldman Sachs, może być zmuszony ograniczyć swoje korzystanie z kontraktów terminowych futures lub upłynnić swoje pozycje.

Ponadto zgodnie z Ustawą Dodd-Franka Komisja CFTC zaproponowała zasady dotyczące limitów pozycji dla kontraktów terminowych futures i kontraktów opcyjnych związanych z 28 towarami z sektora rolniczego, energetycznego i metalowego oraz surowsze kryteria agregacji między innymi ekonomicznie równoważnych kontraktów terminowych futures, opcji i swapów. Wszelkie dodatkowe zasady lub poprawki dotyczące zasad przyjęte przez Komisję CFTC mogą mieć w przyszłości zły wpływ na możliwości Doradcy inwestycyjnego w zakresie obrotu takich kontraktów i mogą nieść ze sobą negatywne skutki w zakresie działań i zysków Portfela i Funduszu.

4.14 Ujawnienie informacji dotyczących Spółki zarządzającej/Doradcy inwestycyjnego

4.14.1 Potencjalne konflikty interesów

Zarząd, Spółka zarządzająca, Doradca inwestycyjny, Dystrybutor, Administrator, Depozytariusz, Agent rejestrowy i transferowy oraz ich odpowiednie Jednostki stowarzyszone i osoby wyznaczone mogą wszyscy od czasu do czasu występować w roli dyrektora, spółki zarządzającej, zarządcy inwestycyjnego, doradcy inwestycyjnego, dystrybutora, administratora, agenta rejestrowego i transferowego lub depozytariusza w związku z innymi programami inwestowania zbiorowego lub być w inny sposób zaangażowane w takie programy inwestowania zbiorowego o podobnych celach inwestycyjnych do celów Funduszu. Możliwe jest zatem, że dowolny z tych podmiotów może w toku prowadzenia interesów znaleźć się w sytuacji, w której wystąpią potencjalne konflikty interesów z Funduszem lub Posiadaczami tytułów uczestnictwa. Zawsze w takim wypadku każdy z nich będzie miał na uwadze swoje zobowiązania wobec Funduszu i w szczególności swoje zobowiązanie do działania w najlepszym interesie Posiadaczy tytułów uczestnictwa podczas przeprowadzania jakichkolwiek inwestycji, w odniesieniu do których może powstać konflikt interesów, i dołoży wszelkich starań, aby zapewnić uczciwe rozwiązanie takiego konfliktu oraz, w szczególności, Doradca inwestycyjny będzie działał w sposób, który w dobrej wierze uzna za uczciwy i sprawiedliwy podczas dokonywania alokacji okazji inwestycyjnych w ramach Funduszu. Podczas określania prawdopodobnej wartości realizacji pewnych inwestycji można będzie skorzystać z szacunków Wyceniającego. Inwestorzy powinni być świadomi, że w takich okolicznościach może wystąpić ewentualny konflikt interesów, gdyż wyższa szacowana prawdopodobna wartość realizacji papierów wartościowych wiąże się z wyższą prowizją dla Spółki zarządzającej lub Doradcy inwestycyjnego.

Spółka zarządzająca, Doradca inwestycyjny, Dystrybutor, Administrator, Depozytariusz, Agent rejestrowy i transferowy oraz ich odpowiednie jednostki stowarzyszone mogą wszyscy od czasu do czasu prowadzić interesy z Funduszem w charakterze zwierzchnika lub przedstawiciela, z zastrzeżeniem że tego typu interesy będą prowadzone na normalnych warunkach handlowych wynegocjowanych według warunków rynkowych. Uzna się, że interesy odbywały się na normalnych warunkach handlowych wynegocjowanych według warunków rynkowych, w przypadku (i) uzyskania potwierdzonej wyceny każdej takiej transakcji przeprowadzonej przez osobę uznaną przez Depozytariusza (albo Zarząd w przypadku transakcji, w którą zaangażowany jest Depozytariusz albo jednostka stowarzyszona Depozytariusza) za niezależną i kompetentną albo (ii) transakcja odbędzie się na najlepszych warunkach panujących na regulowanej giełdzie inwestycyjnej zgodnie z zasadami obowiązującymi na tej giełdzie albo (iii) w przypadku gdy nie można zastosować się do punktów (i) i (ii), transakcja odbędzie się na warunkach, które Depozytariusz (albo Zarząd w przypadku transakcji, w którą zaangażowany jest Depozytariusz albo jednostka stowarzyszona Depozytariusza) uzna za satysfakcjonujące jako normalne warunki handlowe wynegocjowane według warunków rynkowych i leżące w najlepszym interesie Posiadaczy tytułów uczestnictwa w dniu przeprowadzenia transakcji.

Zarówno Zarząd, jak i Spółka zarządzająca dołożą wszelkich starań, żeby zapewnić rozwiązywanie wszystkich konfliktów interesów w sposób uczciwy i zgodny z najlepszym interesem Posiadaczy tytułów uczestnictwa zgodnie z polityką Spółki zarządzającej dotyczącą konfliktu interesów. Fundusz wyznaczył Goldman Sachs do świadczenia pewnych usług na rzecz Funduszu i polega na Goldman Sachs w zakresie przestrzegania polityki Spółki zarządzającej dotyczącej konfliktu interesów.

Ogólny charakter i przyczyny konfliktów interesów, które mogą powstać pomimo stosowania obowiązujących obecnie polityk i procedur mających na celu zapobieganie takim konfliktom, opisano poniżej i w Załączniku F – „Potencjalne konflikty interesów”.

Prowadzenie działalności na całym świecie przez Goldman Sachs

Goldman Sachs wraz ze swoim personelem to działający na całym świecie, oferujący kompleksowe usługi z zakresu bankowości inwestycyjnej, usługi maklerów-dealerów, zarządzania aktywami oraz usługi finansowe, jak również duży gracz na globalnym rynku finansowym. Dlatego też Goldman Sachs świadczy szeroką gamę usług finansowych dla dużej i zdywersyfikowanej grupy klientów. Działając w tym charakterze oraz w innych zakresach, Goldman Sachs doradza klientom na wszystkich rynkach oraz w odniesieniu do wszystkich transakcji, jak również nabywa, sprzedaje, przetrzymuje i rekomenduje szeroką gamę inwestycji na własny rachunek oraz na rachunki klientów i jego pracowników, działając za pośrednictwem rachunków klientów oraz relacji i produktów przez siebie sponsorowanych, zarządzanych i doradzanych. Takie działania i interesy mogą powodować potencjalne konflikty interesów. Dodatkowo działania Doradcy i jego odpowiednich Jednostek stowarzyszonych oraz ich dyrektorów, powierników, kierowników, członków, partnerów, członków wyższej kadry kierowniczej i pracowników, związane z ich własnymi rachunkami i innymi zarządzanymi przez nich rachunkami, mogą powodować konflikt interesów, który może wpływać na niekorzyść Funduszu lub jego Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Opis niektórych z tych potencjalnych konfliktów interesów przedstawiono w Załączniku F – „Potencjalne konflikty interesów”.

Konflikty związane bezpośrednio z Goldman Sachs

Spółka GSAMGS pełni rolę Spółki zarządzającej, spółka GSAMI pełni rolę Doradcy inwestycyjnego, jej Jednostki stowarzyszone mogą pełnić rolę Doradcy pomocniczego, spółka Goldman, Sachs & Co. pełni rolę Wyceniającego, a GSI pełni rolę Dystrybutora. Ponadto niektórzy z obecnych członków Zarządu są zatrudnieni przez lub współpracują z Goldman Sachs. Goldman Sachs może również występować w roli innej niż Spółka zarządzająca, Doradca inwestycyjny, Doradca pomocniczy, Wyceniający czy Dystrybutor w ramach Funduszu lub Portfela, w tym jako broker, dealer, przedstawiciel, kredytodawca lub doradca, lub w innej roli handlowej w ramach Funduszu lub Portfela, co może powodować dodatkowy potencjalny konflikt interesów, który może mieć niekorzystny wpływ na Fundusz i Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Opis niektórych z tych potencjalnych konfliktów interesów przedstawiono w Załączniku F – „Potencjalne konflikty interesów”.

Załącznik F – „Potencjalne konflikty interesów” zawiera opis określonych konfliktów interesów oraz potencjalnych konfliktów interesów, które mogą być powiązane z udziałami finansowymi oraz innymi udziałami, które Spółka zarządzająca, Doradca inwestycyjny oraz Goldman Sachs mogą mieć w transakcjach zawieranych przez, z oraz w imieniu Funduszu. Nie jest to i w zamierzeniu nie miała to być wyczerpująca lista ani wyczerpujące wyjaśnienie wszystkich konfliktów interesów, które mogą się pojawić. Dodatkowe informacje na temat potencjalnych konfliktów interesów dotyczących Spółki zarządzającej, Doradcy inwestycyjnego oraz Goldman Sachs zostały określone w Formularzu ADV Doradcy inwestycyjnego, z którym potencjalni posiadacze tytułów uczestnictwa powinni zapoznać się przed nabyciem Tytułów uczestnictwa. Kopie Części 1 oraz Części 2 Formularza ADV są dostępne na stronie internetowej SEC (www.adviserinfo.sec.gov). Inwestując w Portfel, Posiadacz tytułów uczestnictwa wyraża zgodę na potencjalny konflikt interesów dotyczący Goldman Sachs oraz na działania podejmowane przez Fundusz w przypadku wystąpienia tego rodzaju konfliktów.

4.14.2 Zależność od kluczowego personelu

Doradca inwestycyjny może w znacznym stopniu polegać na pewnych kluczowych członkach personelu Goldman Sachs w zakresie zarządzania i kierowania programami inwestycyjnymi Funduszu. Ze względu na przepisy prawa lub z innych powodów wysokość wynagrodzenia należnego kadry wykonawczej lub innym pracownikom Goldman Sachs może ulec zmniejszeniu, a w przypadku pracowników, którzy korzystają z wizy pracowniczej lub innego rodzaju pozwoleń, istnieje możliwość, że taka wiza lub takie pozwolenia zostaną cofnięte lub nie zostaną odnowione. W związku z tym niektórzy kluczowi członkowie personelu, w tym członkowie zespołu inwestycyjnego Doradcy inwestycyjnego, mogą opuścić Goldman Sachs. Odejście dowolnego z tych kluczowych członków personelu lub jego niezdolność do wywiązania się ze swoich obowiązków może niekorzystnie wpłynąć na możliwość skutecznego wdrożenia programów inwestycyjnych Funduszu przez Doradcę inwestycyjnego i może mieć negatywny wpływ na Fundusz. Z upływem czasu mogą występować zmiany w składzie zespołu inwestycyjnego, co nie wymaga powiadomienia Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

4.14.3 Ryzyko związane z Goldman Sachs

Chociaż Fundusz jest podmiotem prawnym niezależnym od Goldman Sachs, uszczerbek na reputacji Goldman Sachs, niewypłacalność lub postępowanie likwidacyjne albo zmiana podmiotu zarządzającego Goldman Sachs mogą mimo to mieć niekorzystny wpływ na Fundusz. W związku z tym utrata reputacji, upadłość albo zmiana

podmiotu zarządzającego Goldman Sachs, Spółki zarządzającej albo Doradcy inwestycyjnego mogą powodować trudności w kwestii zatrzymania personelu przez Spółkę zarządzającą lub Doradcę inwestycyjnego albo w inny sposób wpływać niekorzystnie na Portfel i jego zdolność do osiągnięcia celu inwestycyjnego.

4.15 Ujawnienie informacji dotyczących kwestii podatkowych

4.15.1 Niepewne pozycje podatkowe

Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni mieć świadomość, że przepisy prawa i regulacje są zmieniane na bieżąco i mogą być zmieniane z mocą wsteczną. Ponadto pewne organy podatkowe mogą interpretować i stosować przepisy prawa i regulacje podatkowe w sposób niejasny, niespójny lub nieprzejrzysty. W wyniku tego wartość aktywów netto Portfela w czasie dokonywania jakichkolwiek subskrypcji i umorzeń Tytułów uczestnictwa może nie odpowiadać dokładnie zobowiązaniom podatkowym Portfela, w tym zobowiązaniom dotyczącym zysków zrealizowanych lub niezrealizowanych w przeszłości (co obejmuje również zobowiązania podatkowe nałożone z mocą wsteczną). Ponadto wartość aktywów netto Portfela w dowolnym Dniu transakcyjnym może odzwierciedlać rozliczenie zobowiązań podatkowych, w tym szacunki dotyczące takich zobowiązań podatkowych, które ostatecznie mogą nie zostać zapłacone albo mogą stanowić kwotę mniejszą niż kwota ostatecznie wymagana do zapłaty. Standardy rachunkowości również mogą ulegać zmianie, stwarzając konieczność rozliczenia przez Fundusz zobowiązań podatkowych, których rozliczenie nie było wcześniej wymagane lub gdy Fundusz nie oczekiwał, że odpowiedni Portfel będzie ostatecznie zobowiązany do rozliczenia takich zobowiązań podatkowych.

W przypadku gdy na Fundusz zostaną nałożone późniejsze zobowiązania podatkowe lub gdy wymagane będzie zapłacenie kwot z tytułu zobowiązań podatkowych, których wcześniej nie naliczono, lub gdy w wyniku dowolnej inwestycji powstaną zobowiązania podatkowe, których nie uwzględniono podczas oceny wartości inwestycji (w tym wcześniej zrealizowanych inwestycji), wysokość dowolnej takiej narosłej kwoty lub płatności zostanie rozdzielona pomiędzy Posiadaczy tytułów uczestnictwa w czasie takiego rozliczenia lub płatności, a nie w czasie uzyskania dochodu czy przeprowadzenia transakcji, których te podatki dotyczą. Ponadto w przypadku gdy w późniejszym terminie Fundusz ustali, że kwota naliczona na poczet zobowiązań podatkowych przekracza lub przekroczy wysokość zobowiązania z tytułu tych podatków, korzyści z tym związane na ogół zostaną rozdzielone pomiędzy Posiadaczy tytułów uczestnictwa w czasie, gdy takie ustalenie będzie miało miejsce, a nie w czasie uzyskania dochodu czy przeprowadzenia transakcji, których te podatki dotyczą, przy czym Posiadacze tytułów uczestnictwa, którzy wcześniej umorzyli Tytuły uczestnictwa, nie otrzymają dodatkowego odszkodowania ani nie będą uczestniczyć w takich korzyściach w inny sposób. Posiadacze tytułów uczestnictwa nie będą powiadamiani o bieżących ustaleniach lub płatnościach.

Posiadacze tytułów uczestnictwa, którzy zainwestują w Portfel w czasie, gdy nie naliczono żadnych zobowiązań podatkowych, będą inwestować w Portfel z większą wartością aktywów netto, niż w przypadku gdyby zobowiązania zostały naliczone w momencie przeprowadzania tej inwestycji, oraz odpowiednio Posiadacze tytułów uczestnictwa, którzy zainwestują w Portfel w czasie, gdy naliczono dowolne zobowiązania podatkowe, będą inwestować w Portfel z mniejszą wartością aktywów netto, niż w przypadku gdyby takie zobowiązania nie zostały naliczone w momencie przeprowadzania tej inwestycji. Posiadacze tytułów uczestnictwa, którzy zainwestują w Portfel w czasie, gdy nie naliczono żadnych zobowiązań podatkowych, będą inwestować w Portfel z większą wartością aktywów netto, niż w przypadku gdyby zobowiązania zostały naliczone w momencie przeprowadzania tej inwestycji, oraz odpowiednio Posiadacze tytułów uczestnictwa, którzy zainwestują w Portfel w czasie, gdy naliczono dowolne zobowiązania podatkowe, będą inwestować w Portfel z mniejszą wartością aktywów netto, niż w przypadku gdyby takie zobowiązania nie zostały naliczone w momencie przeprowadzania tej inwestycji. W takiej sytuacji można również uznać, że Portfel podlegał skutkom niezamierzonego niedoinwestowania, jeśli naliczona kwota podatków nie zostanie uiszczona.

4.15.2 Ujawnienie informacji dotyczących Posiadaczy tytułów uczestnictwa

Pewne płatności na rzecz Funduszu i każdego Portfela dotyczące odsetek lub dywidend ze źródeł amerykańskich (jak również podobne płatności), dokonane po 30 czerwca 2014 r., i pewne płatności związane z dochodem brutto ze sprzedaży lub zbycia środków trwałych w inny sposób, które mogą generować dochody lub dywidendy ze źródeł amerykańskich, dokonane po 31 grudnia 2016 r., mogą podlegać 30% opodatkowaniu z tytułu podatku u źródła, chyba że spełnione zostaną pewne wymogi związane ze sprawozdawczością. W szczególności te wymogi związane ze sprawozdawczością można spełnić, jeśli między innymi Fundusz i odpowiedni Portfel uzyskają pewne informacje od każdego ze swoich Posiadaczy tytułów uczestnictwa i prześlą niektóre z tych informacji organom podatkowym w Luksemburgu zgodnie z wymogami prawa lub tych organów, a organy te

przekazą informacje Amerykańskiemu Urzędowi Skarbowemu. Posiadacze tytułów uczestnictwa, którzy nie zapewnią wymaganych informacji, mogą zostać zobowiązani do zapłacenia tego podatku u źródła od wszystkich lub części płatności związanych z umorzeniem lub dystrybucją, dokonanych przez Spółkę lub odpowiedni Fundusz po 31 grudnia 2016 r. Nie można zapewnić, że Fundusz ani żaden z Portfeli nie zostanie zobowiązany do zapłacenia takiego podatku u źródła. Ryzyko podatkowe tego typu i inne ryzyka podatkowe związane z inwestowaniem w Fundusz i Portfele omówiono poniżej. Patrz Rozdział 22 „Opodatkowanie” (paragraf 22.6 „Kwestie, które należy wziąć pod uwagę, związane z podatkami w USA”) Prospektu emisyjnego, w tym legenda tego rozdziału określająca między innymi, że podatnicy nie mogą polegać na informacjach omówionych w tym rozdziale w celu uniknięcia kar na mocy federalnych przepisów prawa podatkowego USA, które mogą zostać nałożone na podatnika.

Ponadto od czasu do czasu może być wymagane, aby Fundusz, Spółka zarządzająca, Doradca inwestycyjny lub jego Jednostki stowarzyszone lub usługodawcy czy przedstawiciele Funduszu ujawnili pewne informacje, albo mogą oni wedle wyłącznego uznania określić, że zalecane jest ujawnienie takich informacji dotyczących Portfela i Posiadaczy tytułów uczestnictwa, w tym w szczególności informacji dotyczących inwestycji posiadanych przez Portfel oraz imion i nazwisk wraz ze stopniem własności faktycznej Posiadaczy tytułów uczestnictwa (i) jednemu lub większej liczbie organów regulacyjnych lub podatkowych pewnych jurysdykcji, które mają jurysdykcję nad podmiotem ujawniającym albo nad podmiotem, w który Portfel bezpośrednio albo pośrednio inwestuje, lub obejmują go swoją jurysdykcją lub (ii) jednemu lub większej liczbie kontrahentów albo usługodawców Doradcy inwestycyjnego, Spółki zarządzającej albo Funduszu. Na mocy wynikającej z zawarcia Wyjściowej umowy rachunku każdy z Posiadaczy tytułów uczestnictwa wyrazi zgodę na wszelkie tego typu ujawnienie informacji dotyczących dowolnego z Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

4.15.3 **Pewne kwestie, które należy wziąć pod uwagę, związane z ustawą ERISA**

Chociaż oczekuje się, że aktywa Funduszu nie będą traktowane jako „aktywa objęte planem” zgodnie z Tytułem I ustawy ERISA lub artykułem 4975 Kodeksu, nie ma pewności, że tak będzie. W przypadku traktowania aktywów Funduszu jako „aktywów objętych planem” (to jest, jeżeli Inwestorzy planu świadczeń dodatkowych posiadają 25% lub więcej dowolnej klasy udziałów kapitałowych w Funduszu) Fundusz może między innymi podlegać pewnym ograniczeniom dotyczącym możliwości przeprowadzenia działań zgodnie z opisem tu zawartym, w tym w szczególności możliwe jest objęcie Funduszu zakazem dokonywania transakcji z lub za pośrednictwem Goldman Sachs w związku z inwestycjami przeprowadzonymi przez Fundusz. Ponadto w takim wypadku Fundusz może wymagać, aby Inwestorzy planu świadczeń dodatkowych lub innych planów świadczeń pracowniczych, niepodlegający postanowieniom Tytułu I ustawy ERISA ani artykułu 4975 Kodeksu, zmniejszyli lub wycofali swoje udziały w Funduszu w całości lub w części, niezależnie od tego, że umorzenie lub przeniesienie udziałów w Funduszu przez innych inwestorów może być niedozwolone.

Opis pewnych kwestii, które należy wziąć pod uwagę, związanych z ustawą ERISA w odniesieniu do inwestycji w Portfelu można znaleźć w Załączniku D – „Pewne kwestie, które należy wziąć pod uwagę, związane z ustawą ERISA”, w tym w legendach do tego opisu określających między innymi, że podatnicy nie mogą polegać na informacjach omówionych w tym opisie w celu uniknięcia kar na mocy federalnych przepisów prawa podatkowego USA, które mogą zostać nałożone na podatnika.

4.15.4 **Specjalne ryzyko wynikające z wymogów dotyczących ujawniania informacji podatkowych w Niemczech**

Wedle uznania Funduszu klasy tytułów uczestnictwa wprowadza się do niemieckiego przejrzystego systemu zgłaszania informacji podatkowych. W takim wypadku wymaga się, aby Fundusz na żądanie niemieckich organów podatkowych przedstawił dokumentację, aby umożliwić tym organom między innymi weryfikację dokładności ujawnionych informacji podatkowych. Podstawa do obliczania wartości podlega interpretacji, w związku z czym nie można zagwarantować, że organy te zaakceptują metodę obliczeń stosowaną w Funduszu lub zgodzą się z nią. Ponadto Posiadacze tytułów uczestnictwa podlegający niemieckiemu opodatkowaniu powinni mieć świadomość, że w przypadku gdy niemieckie organy podatkowe nie zgodzą się z metodą obliczeniową stosowaną w Funduszu i uznają ujawnione informacje podatkowe za nieprawidłowe, wynikające z tego poprawki co do zasady nie będą mieć mocy wstecznej i będą obowiązywały tylko w bieżącym roku obrotowym. W związku z tym poprawki mogą mieć ze sobą pozytywne albo negatywne skutki dla niemieckich Inwestorów, którzy otrzymują wpływy z zakładanego podziału zysków lub którym zostanie przypisana część z zakładanego podziału zysków w bieżącym roku.

4.15.5 Specjalne ryzyko wynikające z wymogów dotyczących ujawniania informacji podatkowych w Austrii

Wedle uznania Funduszu klasy tytułów uczestnictwa wprowadza się do austriackiego przejrzystego systemu zgłaszania informacji podatkowych. W takim wypadku wymaga się, aby Fundusz na żądanie austriackich organów podatkowych przedstawił dokumentację, aby umożliwić tym organom między innymi weryfikację dokładności ujawnionych informacji podatkowych. Podstawa do obliczania wartości podlega interpretacji, w związku z czym nie można zagwarantować, że organy te zaakceptują metodę obliczeń stosowaną w Funduszu lub zgodzą się z nią. Ponadto informacje podatkowe opublikowane w witrynie internetowej OeKB można poprawiać w ciągu danego roku kalendarzowego do 15 grudnia, co spowoduje automatyczną korektę podatku u źródła już naliczonego od depozytów austriackich inwestorów. Poprawki wprowadzone po 15 grudnia danego roku kalendarzowego nie są przetwarzane automatycznie. Inwestorzy muszą złożyć deklarację podatku dochodowego, aby dokonać korekty nieprawidłowo naliczonego podatku.

4.15.6 Specjalne ryzyko wynikające z wymogów dotyczących ujawniania informacji podatkowych w Szwajcarii

Wedle uznania Funduszu klasy tytułów uczestnictwa wprowadza się do szwajcarskiego przejrzystego systemu zgłaszania informacji podatkowych. W takim wypadku wymaga się, aby Fundusz na żądanie szwajcarskich organów podatkowych przedstawił dokumentację, aby umożliwić tym organom między innymi weryfikację dokładności ujawnionych informacji podatkowych. Podstawa do obliczania wartości podlega interpretacji, w związku z czym nie można zagwarantować, że organy te zaakceptują metodę obliczeń stosowaną w Funduszu lub zgodzą się z nią.

4.15.7 Specjalne ryzyko związane z wymogami dotyczącymi ujawniania informacji podatkowych w Zjednoczonym Królestwie

Wedle uznania Funduszu klasy tytułów uczestnictwa można wprowadzić do systemu sprawozdawczości podatkowej Wielkiej Brytanii. W przypadku, gdy dla określonej klasy tytułów uczestnictwa wymagany jest brytyjski status podatkowy, Fundusz musi złożyć wniosek do Królewskiego Urzędu Skarbowego i Celnego i zapewnić informacje niezbędne do przetworzenia wniosku. Po uzyskaniu brytyjskiego statusu podatkowego dla klasy tytułów uczestnictwa Fundusz musi przestrzegać wymogów związanych z roczną sprawozdawczością w odniesieniu do odpowiedniej klasy tytułów uczestnictwa, w tym przygotowywać wyliczenia dotyczące dochodu do zgłoszenia i składać je do Królewskiego Urzędu Skarbowego i Celnego przed upływem wyznaczonego terminu. Podstawa do obliczania wysokości dochodu do zgłoszenia w niektórych przypadkach podlega interpretacji, w związku z czym nie można zagwarantować, że Królewski Urząd Skarbowy i Celny zaakceptuje metodę obliczeń stosowaną w Funduszu lub zgodzi się z nią.

4.15.8 Podatki zagraniczne

Fundusz może podlegać zobowiązaniom podatkowym od uzyskanego dochodu i zysku kapitałowego ze swoich inwestycji (w tym z tytułu podatku u źródła) w krajach innych niż Luksemburg. Fundusz może nie mieć możliwości skorzystania ze zmniejszenia stopy takiego zagranicznego podatku na mocy porozumień w sprawie podwójnego opodatkowania zawartych pomiędzy Luksemburgiem i innymi krajami. W związku z tym Fundusz może nie być w stanie odzyskać zagranicznego podatku u źródła opłaconego w określonych źródłach. W przypadku zmiany takiej sytuacji i uzyskania zwrotu podatku zagranicznego przez Fundusz wartość aktywów netto nie będzie ponownie określana, a korzyści zostaną rozdzielone pomiędzy aktualnych Posiadaczy tytułów uczestnictwa podlegających opodatkowaniu w czasie uzyskania zwrotu.

4.15.9 Inwestorzy zwolnieni z amerykańskiego podatku

Dozwolone Osoby podlegające jurysdykcji podatkowej Stanów Zjednoczonych mogą podlegać amerykańskim przepisom prawa federalnego i stanowego oraz regulacjom, które mogą regulować ich możliwości uczestniczenia w Funduszu lub zaangażowania bezpośredniego lub pośredniego przez inwestycje w dowolny z Portfeli w strategii inwestycyjnej typu, który może być od czasu do czasu wykorzystywany w ramach Portfela. Każdy typ inwestora zwolnionego z podatku może podlegać innym przepisom prawa, zasadom i regulacjom, dlatego usilnie zaleca się,

Goldman Sachs Funds SICAV

aby potencjalni inwestorzy skonsultowali się ze swoimi własnymi doradcami w kwestii tego, czy inwestowanie w Fundusz jest dla nich zalecane i jakie konsekwencje podatkowe mogą się z tym wiązać. Patrz Rozdział 22 „Opodatkowanie” Prospektu emisyjnego, w tym legenda w Rozdziale 22.6 „Kwestie, które należy wziąć pod uwagę, związane z podatkami w USA” określająca między innymi, że podatnicy nie mogą polegać na informacjach omówionych w tym rozdziale w celu uniknięcia kar na mocy federalnych przepisów prawa dotyczących podatku dochodowego w USA, które mogą zostać nałożone na podatnika, Rozdział 14 „Umorzenie tytułów uczestnictwa”, paragraf 14.2 „Przymusowe zbycie lub umorzenie ” i Rozdział 15 „Przekazanie Tytułów uczestnictwa”, paragraf „Subskrypcja przez Osoby podlegające jurysdykcji USA i przekazanie tytułów na ich rzecz”.

5. Zarząd

Zarząd ponosi całkowitą odpowiedzialność za zarządzanie Funduszem, w tym za podejmowanie ogólnych decyzji dotyczących i weryfikowanie od czasu do czasu działań Spółki zarządzającej, Doradcy inwestycyjnego Depozytariusza, Administratora, Dystrybutora, Agenta płatności, Agenta lokalnego i Agenta ds. notowań oraz Agenta rejestrowego i transferowego i wszystkich innych usługodawców mianowanych przez Fundusz i Spółkę zarządzającą.

Chociaż niektórzy z członków zarządu mogą być powiązani z Goldman Sachs, występując w roli członków zarządu Funduszu, będą działać jako osoby o niezależnych obowiązkach powierniczych i nie będą podlegać kontroli ze strony Goldman Sachs podczas pełnienia tych obowiązków.

W skład Zarządu na dzień przygotowania Prospektu emisyjnego wchodzi:

5.1. Członkowie Zarządu Funduszu zatrudnieni przez Goldman Sachs

- Theodore T. Sotir, Dyrektor Zarządzający, GSAMI, River Court, 120 Fleet Street, London, EC4A 2BE, Wielka Brytania.
- Katherine Uniacke, Dyrektor Doradczy, Goldman Sachs Asset Management L.P., 200 West Street, New York, NY, USA.
- Karl Wiancki, Dyrektor Zarządzający, GSAMI, River Court, 120 Fleet Street, London, EC4A 2BE, Wielka Brytania.

5.2. Członkowie Zarządu Funduszu niezatrudnieni przez Goldman Sachs

- Frank Ennis, Dyrektor Niewykonawczy, 16 Hillside Drive, Castlepark, Dublin, Irlandia.
- Gráinne Alexander, Dyrektor Niewykonawczy, Daarswood, Daars North, Sallins, Co. Kildare, Irlandia.

Członkowie zarządu będą pełnić swoją funkcję do czasu swojej rezygnacji, śmierci, zawieszenia albo zwolnienia zgodnie ze Statutem. Można powoływać dodatkowych członków zarządu Funduszu zgodnie ze Statutem. Wszyscy członkowie zarządu będą otrzymywać odpowiednie wynagrodzenie i zwroty wydatków bieżących, poniesionych w związku z wypełnianiem swoich obowiązków jako członków zarządu. Członkowie Zarządu Funduszu niezatrudnieni przez Goldman Sachs otrzymują honorarium w związku z usługami świadczonymi na rzecz Funduszu. Członkowie Zarządu Funduszu zatrudnieni przez Goldman Sachs posiadają prawo do zwrotu uzasadnionych wydatków, ale nie otrzymują od Funduszu honorarium za świadczone usługi. Każdy z członków zarządu może zainwestować w jeden lub większą liczbę Portfeli. Informacje dotyczące honorariów wypłacanych członkom zarządu znajdują się w sprawozdaniu finansowym Funduszu.

Fundusz może zwolnić dowolnego Członka Zarządu albo członka kadry kierowniczej oraz jego spadkobierców, wykonawców testamentu i nadzorców sądowych z wszelkich kosztów, opłat, uzasadnionych wydatków, strat, szkód lub zobowiązań nałożonych na niego w związku z dowolnymi czynnościami prawnymi, pozwami lub postępowaniami sądowymi, w których może być stroną z powodu bycia obecnie lub w przeszłości członkiem zarządu lub członkiem kadry kierowniczej Funduszu albo dowolnej innej spółki, na żądanie takiej spółki, w której Fundusz posiada tytuły uczestnictwa lub której jest wierzycielem oraz z których nie przysługuje mu prawo do zwolnienia, z wyjątkiem spraw, w których w wyniku takich czynności prawnych, pozwu lub postępowania sądowego zostanie ostatecznie uznany za winnego rażącego zaniedbania albo niewłaściwego zachowania, a w przypadku ugody sądowej zwolnienie będzie dotyczyło tylko tych ze spraw objętych ugodą, co do których Fundusz uzyska opinię doradcy prawnego stwierdzającą, że osoba mająca uzyskać zwolnienie nie popełniła takiego naruszenia obowiązków.

6. Spółka zarządzająca

Fundusz wyznaczył GSAMGS, jednostkę zależną w całości należącą do The Goldman Sachs Group Inc., jako swoją spółkę zarządzającą. Spółka zarządzająca posiada zgodę Komisji FCA do działania w charakterze spółki zarządzającej zgodnie z Ustawą o Usługach i rynkach finansowych z 2000 r., z późniejszymi zmianami. Spółka zarządzająca działa także w charakterze wyznaczonej spółki zarządzającej pewnych innych luksemburskich i zagranicznych przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe oraz jako zarządzający alternatywnego funduszu inwestycyjnego (w rozumieniu Dyrektywy w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi 2011/61/UE) dla innych funduszy posiadających programy inwestycyjne, które mogą być podobne do Funduszu lub nie. Spółka zarządzająca została założona 13 grudnia 2013 r. na czas nieoznaczony. Jej subskrybowany kapitał na czerwiec 2014 r. wynosi 18 500 000,00 USD.

W skład Zarządu Spółki zarządzającej na dzień publikacji Prospektu emisyjnego wchodzi:

- Stephen Davies, Dyrektor Zarządzający, Goldman Sachs, Peterborough Court, 133 Fleet Street, London EC4A 2BB, Wielka Brytania.
- Theodore T. Sotir, Dyrektor Zarządzający, Goldman Sachs, Peterborough Court, 133 Fleet Street, London EC4A 2BB, Wielka Brytania.
- Glenn R. Thorpe, Dyrektor Zarządzający, Goldman Sachs, Peterborough Court, 133 Fleet Street, London EC4A 2BB, Wielka Brytania.
- Karl Wianecki, Dyrektor Zarządzający, Goldman Sachs, Peterborough Court, 133 Fleet Street, London EC4A 2BB, Wielka Brytania.
- Barbara Healy, Dyrektor Niewykonawczy, GSAMGS, Peterborough Court, 133 Fleet Street, London EC4A 2BB, Wielka Brytania.

Spółka zarządzająca odpowiada za zarządzanie inwestycjami, administrację i marketing Funduszu i każdego Portfela. Spółka zarządzająca odpowiada też za zarządzanie ryzykiem. Jak szczegółowo opisano w niniejszym Prospekcie emisyjnym, Spółka zarządzająca powierzyła pewne zadania w ramach tych obowiązków niektórym Jednostkom stowarzyszonym oraz podmiotom zewnętrznym. W szczególności Spółka zarządzająca powierzyła niektóre zadania zarządcze odnośnie każdego z Portfeli Doradcy inwestycyjnemu (zgodnie z informacjami zawartymi w Rozdziale 7 „Doradca inwestycyjny”), niektóre zadania związane z wyceną Wyceniającemu (zgodnie z informacjami zawartymi w rozdziale 8 „Wyceniający”), niektóre zadania administracyjne Administratorowi (zgodnie z informacjami zawartymi w Rozdziale 9 „Depozytariusz, Administrator, Agent płatności, Agent lokalny oraz Agent ds. notowań”), niektóre zadania administracyjne Agentowi rejestrowemu i agentowi transferowemu (zgodnie z informacjami zawartymi w Rozdziale 10 „Agent rejestrowy i agent transferowy”) oraz niektóre zadania związane z dystrybucją Dystrybutorowi (zgodnie z informacjami zawartymi w Rozdziale 11 „Dystrybutor”). Niezależnie od dowolnego powierzenia uprawnień Spółka zarządzająca pozostaje odpowiedzialna wobec Funduszu za właściwą realizację swoich zobowiązań. Doradca inwestycyjny będzie odpowiedzialny wobec Spółki zarządzającej odnośnie zarządzania inwestycjami aktywów każdego Portfela zgodnie z celem inwestycyjnym oraz politykami, zawsze z zachowaniem nadzoru i wytycznych kierownictwa Spółki zarządzającej.

Jako wyznaczona spółka zarządzająca, Spółka zarządzająca otrzyma opłatę płatną z aktywów Portfeli w sposób opisany w Rozdziale 19 Prospektu emisyjnego „Opłaty i koszty”. Spółka zarządzająca może też otrzymywać prowizje za wyniki odnośnie niektórych Portfeli zgodnie z informacjami zawartymi w Suplementach. Spółka zarządzająca będzie ponosiła wszystkie swoje zwykłe koszty świadczenia usług na mocy Umowy ze spółką zarządzającą. Ponadto Spółka zarządzająca jest uprawniona do otrzymania na żądanie zwrotu od Portfeli wszelkich wydatków, kosztów i opłat naliczonych Spółce zarządzającej przez usługodawcę zgodnie z warunkami Umowy ze Spółką Zarządzającą.

Spółka zarządzająca posiada polityki, procedury i praktyki wynagradzania zgodne ze skutecznym zarządzaniem ryzykiem i wspierające je. Mają one zastosowanie wobec pracowników, których działalność ma istotny wpływ na profil ryzyka Spółki zarządzającej lub Funduszu, i mają na celu niezachęcanie do podejmowania ryzyka niezgodnego z profilem ryzyka Funduszu. Szczegóły aktualnej polityki, w tym między innymi opis sposobu określania i przyznawania wynagrodzeń i świadczeń dodatkowych przez Spółkę zarządzającą, są dostępne na

Goldman Sachs Funds SICAV

stronie http://www.goldmansachs.com/gsam/docs/funds_international/legal_documents/others/gsamgsl-comp-summary.pdf zaś drukowany egzemplarz jest udostępniany bezpłatnie na żądanie.

Umowa ze spółką zarządzającą stanowi, że zarówno Spółka zarządzająca, jak i osoby przez nią zatrudnione, usługodawcy oraz każdy z członków ich kadry kierowniczej, członków zarządu, wspólników, członków organów, akcjonariuszy, pełnomocników, przedstawicieli, pracowników i niezależnych wykonawców oraz dowolna osoba (dla celów tego rozdziału „Dyrektor Spółki Portfela”) wyznaczona przez Fundusz, Spółkę zarządzającą lub dowolnego przedstawiciela zasiadającego w zarządzie lub organie doradczym, lub równoważnym organie dowolnej inwestycji na żądanie Funduszu, Spółki zarządzającej lub dowolnego przedstawiciela (określanych osobno jako „Osoba zwolniona z odpowiedzialności po stronie Spółki zarządzającej”), w zakresie dopuszczalnym stosownymi przepisami, będzie uprawniona do zwolnienia z odpowiedzialności poprzez pokrycie z aktywów Funduszu, z uwzględnieniem skutków podatkowych, wszelkich roszczeń, zobowiązań, strat, kosztów i wydatków (w tym kosztów obsługi prawnej) (dla celów niniejszego rozdziału „Zobowiązania”) o absolutnie dowolnym charakterze, znanych lub nieznanych, o ustalonej bądź nieustalonej jeszcze wysokości, dotyczących ich lub grożących im w związku z przedmiotem Umowy ze spółką zarządzającą lub w trakcie wykonywania zadań Spółki zarządzającej na mocy Umowy lub dowolnych działań czy zaniechań podjętych lub doświadczonych przez dowolną Osobę zwolnioną z odpowiedzialności po stronie Spółki zarządzającej w dobrej wierze w jej funkcji członka zarządu lub organu doradczego, lub równoważnego organu dowolnej inwestycji, niezależnie od tego, w jaki sposób dowolne takie Zobowiązania mogą wystąpić poza zakresem, w jakim takie Zobowiązania wynikają z zaniedbania, złej wiary, celowego naruszenia lub oszustwa ze strony takiej Osoby zwolnionej z odpowiedzialności po stronie Spółki zarządzającej w związku z wywiązywaniem się przez nią lub niewywiązywaniem się przez nią z jej zobowiązań wynikających z niniejszej Umowy ze spółką zarządzającą lub w jej roli członka zarządu lub organu doradczego, lub równoważnego organu dowolnej inwestycji.

Niniejsza Umowa ze spółką zarządzającą podlega przepisom prawa Anglii i Walii.

7. Doradca inwestycyjny

Doradcą inwestycyjnym jest GSAMI. GSAMI ma siedzibę pod adresem Peterborough Court, 133 Fleet Street, London EC4A 2BB, Wielka Brytania. GSAMI obsługuje obecnie szeroki zakres klientów, w tym fundusze wzajemne, prywatne i publiczne fundusze emerytalne, podmioty rządowe, fundusze powstałe z darowizn, fundacje, banki, ubezpieczycieli, spółki kapitałowe, oraz inwestorów indywidualnych i grupy rodzinne. Od 30 września 2015 r. GSAMI i jej doradczyci Jednostki stowarzyszone działają jako doradca inwestycyjny w stosunku do około 1,029 miliardów USD aktywów. GSAMI i jej doradczyci Jednostki stowarzyszone oraz ich centra finansowe na całym świecie posiadają ogólnoswiatową kadrę ponad 1000 zawodowych zarządców inwestycyjnych. GSAMI podlega regulacjom Komisji FCA i jest zarejestrowanym doradcą inwestycyjnym zgodnie z amerykańską Ustawą o doradcach. GSAMI stanowi część The Goldman Sachs Group, Inc. będącej holdingiem bankowym, wraz z Goldman Sachs & Co., GSAM LP oraz jej Jednostkami stowarzyszonymi i jest jednym z najstarszych na świecie i największych banków inwestycyjnych i firm zajmujących się papierami wartościowymi, założoną w 1869 roku i mającą obecnie ponad 30 biur na świecie.

Jako doradca inwestycyjny, Doradca inwestycyjny otrzyma Opłatę zarządczą płatną z aktywów każdego Portfela w sposób opisany szczegółowo w Rozdziale 19 Prospektu emisyjnego „Opłaty i koszty”. Doradca inwestycyjny może też otrzymywać prowizje za wyniki odnośnie do niektórych Portfeli zgodnie z informacjami zawartymi w Suplemencie. Ponadto Doradca inwestycyjny (lub odpowiednio jego przedstawiciel) jest uprawniony do otrzymania od Portfeli zwrotu wszelkich kosztów, wydatków dotyczących transakcji oraz opłat wynikających z transakcji w takich Portfelach oraz wszelkich innych kosztów i wydatków właściwie poniesionych przy realizacji jego obowiązków wynikających z Umowy o doradztwo inwestycyjne. Doradca inwestycyjny wybierze brokerów i przedstawicieli handlowych, poprzez których będzie przeprowadzał transakcje na rzecz Funduszu na zasadzie najlepszej realizacji. Najkorzystniejsza cena, zapewniane prowizje brokerskie i ekwiwalenty prowizji, jeśli dotyczy, oraz inne koszty transakcji są zwykle istotnym czynnikiem przy podejmowaniu decyzji, jednak wybór uwzględnia też jakość usług brokerskich, w tym czynniki takie jak zdolności realizacji, gotowość zaangażowania kapitału, zdolność kredytową, stabilność finansową, odpowiedzialność i siłę finansową oraz zdolność clearingu i rozliczania. Przy zarządzaniu aktywami Funduszu Doradca inwestycyjny może korzystać z usług badawczych zgodnie ze stosownymi przepisami. Wynagrodzenie za analizy inwestycyjne lub inne usługi świadczone bezpośrednio lub pośrednio na podstawie zleceń lub umów dotyczących analiz może być wykorzystywane w zakresie dozwolonym stosownymi przepisami prawa na rzecz innych rachunków Doradcy inwestycyjnego oraz Funduszu.

Umowa o doradztwo inwestycyjne będzie obowiązywała przez czas nieoznaczony i będzie podlegała wypowiedzeniu na piśmie przez dowolną ze stron z zachowaniem 30-dniowego okresu wypowiedzenia (z zastrzeżeniem, że Doradca inwestycyjny może wypowiedzieć Umowę o doradztwo inwestycyjne ze skutkiem natychmiastowym, jeśli wymaga tego od niego właściwy organ regulacyjny).

Z zachowaniem zgodności z obowiązującymi przepisami Doradca inwestycyjny może wybrać i opierać się na niezależnych pomocniczych doradcach inwestycyjnych oraz swoich stowarzyszonych doradcach pomocniczych odnośnie decyzji związanych z Portfelem oraz zarządzaniem Portfelem dotyczących niektórych papierów wartościowych Portfela oraz może korzystać z wiedzy eksperckiej takich wybranych doradców zewnętrznych oraz swoich innych stowarzyszonych biur dotyczącej zarządzania inwestycjami, doradztwa inwestycyjnego, analiz inwestycyjnych oraz inwestowania w zakresie wyboru inwestycji i zarządzania inwestycjami dla każdego Portfela. Doradca inwestycyjny jest uprawniony do wyznaczenia jako swojego przedstawiciela dowolnego doradcy, w tym dowolnej Jednostki stowarzyszonej (w tym Doradców pomocniczych wymienionych w Danych adresowych Prospektu emisyjnego), pod warunkiem że takie powierzenie uprawnień nie będzie miało negatywnego wpływu na odpowiedzialność Doradcy inwestycyjnego wobec Funduszu odnośnie wszelkich kwestii w taki sposób powierzonych. Opłaty należne dowolnym takim przedstawicielom nie będą należne z aktywów danego Portfela, ale będą należne od Doradcy inwestycyjnego z jego Opłaty zarządczej i Prowizji za wyniki (jeśli występują) w kwocie ustalonej między Doradcą inwestycyjnym a upoważnionym doradcą. Kwota takiego wynagrodzenia należnego zewnętrznemu upoważnionemu doradcy może uwzględniać i odzwierciedlać łączne aktywa zarządzane przez takiego przedstawiciela lub jego Jednostki stowarzyszone.

Każdy z Doradców inwestycyjnych, jakkolwiek z osób przez nich zatrudnionych, jakkolwiek dozwolony przedstawiciel oraz każdy z członków ich kadry kierowniczej, członków zarządu, wspólników, członków organów, akcjonariuszy, pełnomocników, przedstawicieli, pracowników i niezależnych wykonawców oraz każdy Członek Zarządu Spółki Portfela (zdefiniowany dla celów niniejszego Rozdziału jako osoba wyznaczona przez Spółkę

zarządzającą, Doradcę inwestycyjnego lub dowolnego przedstawiciela zasiadającego – na żądanie Spółki zarządzającej, Doradcy inwestycyjnego lub dowolnego przedstawiciela – w zarządzie lub organie doradczym lub równoważnym organie dowolnego podmiotu korporacyjnego, spółki osobowej czy innego posiadającego osobowość prawną lub nieposiadającego osobowości prawnej stowarzyszenia, w które Fundusz jest zaangażowany dla celów inwestycyjnych) (z których każdy będzie dalej zwany „Osobą zwolnioną z odpowiedzialności po stronie Doradcy inwestycyjnego”), w zakresie dopuszczalnym stosownymi przepisami, będzie uprawniony do zwolnienia z odpowiedzialności poprzez pokrycie z aktywów Funduszu, z uwzględnieniem skutków podatkowych, wszelkich wydatków, strat, szkód, odpowiedzialności, żądań, obciążeń i roszczeń absolutnie dowolnego rodzaju i o dowolnym charakterze (w tym w szczególności wszelkich kosztów obsługi prawnej i kosztów oraz wydatków dotyczących badania lub zapewnienia obrony odnośnie wszelkich żądań, obciążeń lub roszczeń) (które do celów niniejszego rozdziału będą dalej zwane „Stratami”) o absolutnie dowolnym charakterze, znanych lub nieznanymi, o ustalonej bądź nieustalonej jeszcze wysokości, dotyczących ich lub grożących im w zakresie, w jakim tego rodzaju Straty wynikają z nieuiszczenia opłat albo niepokrycia wydatków należnych Doradcy inwestycjnemu ze strony Funduszu przez Fundusz zgodnie z postanowieniami Umowy o doradztwo inwestycyjne. W dowolnym momencie gdy Fundusz – biorąc pod uwagę jedynie to, co jest konieczne z punktu widzenia najlepszych interesów Posiadaczy tytułów uczestnictwa Funduszu – w uzasadniony sposób uzna, że Spółka zarządzająca nie wyegzekwowała, w sposób zamierzony albo w inny sposób, jednego albo większej liczby praw względem Doradcy inwestycyjnego wynikających z Umowy o doradztwo inwestycyjne oraz że jest to niezależnie od jakiegokolwiek próby rozwiązania potencjalnego sporu pomiędzy Spółką zarządzającą a Doradcą inwestycyjnym przez Spółkę zarządzającą w związku z tego rodzaju prawami, Fundusz będzie uprawniony do dochodzenia tego rodzaju praw na własną rzecz, z zastrzeżeniem że przejmie obowiązki Spółki zarządzającej związane z tego rodzaju prawami, w tym w szczególności zobowiązania Spółki zarządzającej z tytułu zwolnienia z odpowiedzialności powiązane z dochodzonymi w ten sposób prawami.

8. Wyceniający

Goldman, Sachs & Co., jednostka zależna w całości należąca do The Goldman Sachs Group Inc., została wyznaczona przez Spółkę zarządzającą do świadczenia usług wyceny w odniesieniu do aktywów Funduszu oraz jego jednostek zależnych.

Wyceniający jest przedstawicielem Spółki zarządzającej. Na mocy Umowy w sprawie wyceny Wyceniający nie będzie bezpośrednio odpowiadał za jakiegokolwiek swoje działania lub zaniechania ani wobec Funduszu, ani wobec jakichkolwiek Posiadaczy tytułów uczestnictwa, zaś Spółka zarządzająca zgodnie z warunkami Umowy ze Spółką Zarządzającą pozostanie odpowiedzialna wobec Funduszu za właściwą realizację wszelkich wycen.

Za swoje usługi na mocy Umowy w sprawie wyceny Wyceniający może otrzymywać wynagrodzenie należne od Spółki zarządzającej.

Wyceniający będzie świadczył określone usługi wyceny Spółce zarządzającej odnośnie aktywów Funduszu i jego jednostek zależnych oraz będzie wspomagał Spółkę zarządzającą we wprowadzaniu, aktualizacji i wdrażaniu oraz przeglądzie spisanych polityk oraz procedur wyceny zapewniających przejrzysty i właściwie udokumentowany proces wyceny odnośnie między innymi do aktywów Funduszu oraz jego jednostek zależnych.

Więcej informacji na temat roli Wyceniającego znajduje się w Rozdziale 17 „Określanie wartości aktywów netto”.

9. Depozytariusz, Administrator, Agent płatności, Agent lokalny oraz Agent ds. notowań

Opis i podstawowe obowiązki Depozytariusza

State Street jest spółką komandytowo-akcyjną („société en commandite par actions”) założoną zgodnie z przepisami prawa Wielkiego Księstwa Luksemburga. Została założona w Luksemburgu 19 stycznia 1990 r. i obecnie istnieje na czas nieoznaczony. Jej siedziba znajduje się w Luksemburgu w Wielkim Księstwie Luksemburga.

Fundusz wyznaczył State Street jako Depozytariusza na mocy Umowy depozytowej. Zgodnie z Ustawą z 17 grudnia 2010 r. Depozytariuszowi powierzono następujące główne zadania:

- (a) zapewnienie, że sprzedaż, emisja, wykup, umorzenie oraz unieważnienie Tytułów uczestnictwa przebiegają zgodnie z obowiązującym prawem oraz Statutem.
- (b) zapewnienie, że wartość Tytułów uczestnictwa jest obliczana zgodnie z obowiązującym prawem i Statutem.
- (c) realizacja wytycznych Spółki zarządzającej lub Funduszu, o ile nie stoją w sprzeczności z obowiązującym prawem i Statutem.
- (d) zapewnienie, że przy transakcjach dotyczących aktywów Funduszu wszelkie płatności zostaną przekazane Funduszowi w zwyczajowo ustalonych terminach.
- (e) zapewnienie, aby dochody Funduszu były wykorzystywane na cele zgodne z mającym zastosowanie prawem i Statutem.
- (f) monitorowanie środków pieniężnych i przepływów pieniężnych Funduszu.
- (g) przechowywanie aktywów Funduszu, obejmujące (a) z zastrzeżeniem odrębnych ustaleń, utrzymywanie wszystkich instrumentów finansowych, które mogą być zarejestrowane na rachunku instrumentów finansowych otwartym w księgach Depozytariusza oraz wszelkich instrumentów finansowych, które mogą zostać mu fizycznie dostarczone oraz (b) w przypadku innych aktywów weryfikowanie tytułu własności Funduszu w odniesieniu do takich aktywów i prowadzenie odpowiednio zaktualizowanego rejestru.

Pełnomocnictwo

Depozytariusz jest w pełni uprawniony do powierzania całości lub części swoich zadań przechowywania, ale na jego odpowiedzialność nie będzie miał wpływu fakt powierzenia osobie trzeciej części lub całości aktywów przez niego przechowywanych. Na odpowiedzialność Depozytariusza nie będzie miało wpływu powierzenie jego zadań przechowywania na mocy Umowy depozytowej.

Depozytariusz powierzył te obowiązki przechowywania określone w art. 34 ust. 3 pkt a Ustawy z 17 grudnia 2010 r. bankowi powierniczemu State Street Bank and Trust Company z siedzibą pod adresem Copley Place 100, Huntington Avenue, Boston, Massachusetts 02116, USA, którego wyznaczył jako swojego globalnego subpowiernika. State Street Bank and Trust Company jako globalny subpowiernik wyznaczył lokalnych subpowierników w ramach Globalnej Sieci Powierniczej State Street.

Informacje dotyczące powierzonych zadań przechowywania oraz określania stosownych podmiotów, którym przekazano funkcje, i podmiotów, którym przekazano funkcje na zasadzie subdelegacji, są dostępne pod adresem siedziby Funduszu oraz pod adresem http://www2.goldmansachs.com/gsam/docs/funds_international/legal_documents/reports/subcustodian-list.pdf.

Odpowiedzialność

Wykonując swoje zadania, Depozytariusz postępuje w sposób uczciwy, sprawiedliwy, profesjonalny oraz działa wyłącznie w interesie Funduszu oraz posiadaczy jego Tytułów uczestnictwa.

W przypadku utraty utrzymywanego instrumentu finansowego, stwierdzonej zgodnie z Ustawą z 17 grudnia 2010 r. oraz art. 18 Przepisów dotyczących UCITS, Depozytariusz zwróci instrumenty finansowe identycznego rodzaju lub o odpowiadającej kwocie Funduszowi bez nieuzasadnionej zwłoki.

Depozytariusz nie ponosi odpowiedzialności, jeżeli może wykazać, iż utrata utrzymywanego instrumentu finansowego nastąpiła w wyniku zdarzenia zewnętrznego pozostającego poza jego uzasadnioną kontrolą, którego skutki byłyby nieuniknione mimo wszelkich uzasadnionych działań podjętych w celu zapobieżenia im.

Depozytariusz jest odpowiedzialny wobec Funduszu oraz Posiadaczy tytułów uczestnictwa za wszystkie straty poniesione przez nich w wyniku niedbałego wykonywania lub zamierzonego niewykonania we właściwy sposób przez Depozytariusza jego obowiązków wynikających z Dyrektywy UCITS.

Depozytariusz nie odpowiada za pośrednie, specjalne ani wynikowe szkody, ani straty wynikłe z wywiązywania się lub niewywiązywania się przez Depozytariusza z jego zadań i obowiązków lub wynikłe w powiązaniu z wywiązywaniem się lub niewywiązywaniem się przez Depozytariusza z jego zadań i obowiązków.

Na mocy Umowy depozytowej Fundusz zobowiązuje się chronić Depozytariusza i zwalniać go z odpowiedzialności z tytułu wszelkich pozwów, postępowań oraz roszczeń (w tym roszczeń dowolnej osoby podającej się za rzeczywistego posiadacza dowolnej części aktywów Funduszu), oraz z tytułu wszelkich wynikających z nich kosztów, żądań i wydatków (w tym kosztów obsługi prawnej i specjalistycznej), które mogą być wniesione wobec lub poniesione przez Depozytariusza w związku z właściwym wykonaniem obowiązków Depozytariusza wynikających z warunków Umowy depozytowej, z wyłączeniem przypadków, gdy takie pozwы, postępowania, roszczenia, koszty, żądania lub wydatki wynikają z zaniedbania, oszustwa, złej wiary, zamierzonego niewykonania, zamierzonego naruszenia lub lekkomyślności w wykonywaniu zadań po stronie Depozytariusza lub dowolnych jego przedstawicieli lub gdy Depozytariusz odpowiada za nie.

Konflikty interesów

Depozytariusz stanowi część międzynarodowej grupy spółek i jednostek biznesowych, które w trakcie normalnej działalności działają jednocześnie na rzecz dużej liczby klientów oraz na własny rachunek, co może powodować rzeczywiste lub potencjalne konflikty. Konflikt interesów powstaje, jeśli Depozytariusz lub jego jednostki stowarzyszone angażują się w działania na mocy Umowy depozytowej lub na mocy odrębnych ustaleń umownych bądź innych. Takie działania mogą obejmować:

- a) zapewnianie Funduszowi usług nominalnego posiadacza tytułów uczestnictwa, administracji, kierownika rejestru oraz agencji transferowej, analiz inwestycyjnych, doradztwa finansowego lub innych usług doradczych;
- b) angażowanie się w transakcje bankowe, sprzedaży i obrotu, w tym dotyczące wymiany walut, instrumentów pochodnych, pożyczania kapitału, usług maklerskich, animacji rynku lub innych transakcji finansowych z Funduszem we własnym imieniu i na własną rzecz lub na rzecz innych klientów.

W związku z powyższymi działaniami Depozytariusz lub jego jednostki stowarzyszone:

- a) będą dążyli do osiągnięcia korzyści z takich działań i są uprawnieni do otrzymywania i zachowania wszelkich zysków i wynagrodzeń w dowolnej formie i nie są zobowiązani ujawniać Funduszowi charakteru ani kwoty takich zysków czy wynagrodzeń, w tym opłat, prowizji, udziału w przychodzie, spreadu, mark-up, mark-down, oprocentowania, rabatu, zniżki ani innych świadczeń uzyskanych w związku z dowolnymi takimi działaniami;
- b) mogą kupować, sprzedawać, dokonywać transakcji lub posiadać papiery wartościowe bądź inne produkty lub instrumenty finansowe we własnym imieniu i na własną rzecz, na rzecz swoich jednostek stowarzyszonych lub na rzecz innych klientów;
- c) mogą dokonywać transakcji o tym samym lub przeciwnym kierunku co podejmowane transakcje, w tym w oparciu o informacje będące w ich posiadaniu niedostępne dla Funduszu;
- d) mogą świadczyć takie same lub podobne usługi innym klientom, w tym klientom będącym konkurentami wobec Funduszu;
- e) Fundusz może im udzielać uprawnień wierzycieli, z których mogą korzystać.

Goldman Sachs Funds SICAV

Fundusz może korzystać z jednostki stowarzyszonej jako z Depozytariusza przy realizacji transakcji walutowych, spot lub swap na rachunek Funduszu. W takich przypadkach jednostka stowarzyszona występuje we własnym imieniu, nie zaś jako broker, pełnomocnik czy powiernik Funduszu. Jednostka stowarzyszona dąży do osiągnięcia zysku z tych transakcji i ma prawo zatrzymać i nie ujawniać Funduszowi jakiegokolwiek zysku. Jednostka stowarzyszona będzie zawierała takie transakcje na warunkach uzgodnionych z Funduszem lub Spółką zarządzającą.

Jeśli środki pieniężne należące do Funduszu zostają zdeponowane u jednostki stowarzyszonej będącej bankiem, powstaje potencjalny konflikt dotyczący odsetek (jeśli dotyczy), jakie jednostka stowarzyszona może wpłacać lub naliczać na taki rachunek oraz opłat lub innych świadczeń, jakie może uzyskiwać z tytułu posiadania takich środków pieniężnych jako spółka bankowa, nie zaś jako powiernik.

Spółka zarządzająca może też być klientem lub kontrahentem Depozytariusza lub jego jednostek stowarzyszonych.

Aktualne informacje odnośnie Depozytariusza, jego zadań oraz mogących powstać konfliktów, funkcji przechowywania powierzonych przez Depozytariusza, listy podmiotów, którym przekazano funkcje, i podmiotów, którym przekazano funkcje na zasadzie subdelegacji, oraz wszelkich konfliktów interesów mogących wyniknąć z takiego powierzenia uprawnień będą dostępne dla Posiadaczy tytułów uczestnictwa na życzenie.

Depozytariusz oddzielił funkcjonalnie i hierarchicznie realizację swoich zadań depozytariusza od innych swoich potencjalnie wchodzących w konflikt zadań. System kontroli wewnętrznej, różne linie raportowania, alokacja zadań i sprawozdawczość zarządu umożliwiają właściwe identyfikowanie potencjalnych konfliktów interesów oraz kwestii dotyczących Depozytariusza, zarządzanie nimi i ich monitorowanie.

Inne

Za świadczenie usług na mocy Umowy depozytowej State Street otrzymuje opłatę należną z aktywów Portfela w sposób opisany szczegółowo w Rozdziale 19 Prospektu emisyjnego: „Opłaty i koszty”. Ponadto w ramach funkcji depozytariusza State Street może też realizować dla Funduszu Program zwrotu prowizji i otrzymywać opłatę (uwzględnioną w opłatach należnych mu zgodnie z Umową depozytową) za takie usługi. Ponadto State Street jest uprawniony do otrzymania od Portfeli zwrotu uzasadnionych wydatków bieżących i rozchodów środków pieniężnych: patrz Rozdział 19 Prospektu emisyjnego: „Opłaty i koszty”.

Jednostka stowarzyszona Depozytariusza aktualnie udostępnia Funduszowi (działającemu w imieniu i na rzecz niektórych Portfeli indywidualnie, nie zaś łącznie) (w każdym przypadku „Kredytobiorcy”) uprzywilejowaną, zagwarantowaną, odnawialną linię kredytową dla pożyczek w celu zapewnienia wymogów krótkoterminowej płynności Kredytobiorcy, z zastrzeżeniem że każda pożyczka zostaje udzielona zgodnie ze stosownymi przepisami. Warunki umowy zobowiązują Kredytobiorcę do: (i) uiszczania opłaty za dostępność środków odnośnie niewykorzystanej części kwoty linii kredytowej; oraz (ii) zwolnienia od odpowiedzialności kredytodawców i odpowiednio ich Jednostki stowarzyszone, członków zarządu, członków kadry kierowniczej, pracowników, pełnomocników, doradców i przedstawicieli z tytułu wszelkich strat, zobowiązań, roszczeń, szkód, czy kosztów odnośnie podpisania, dostarczenia i realizacji przez kredytodawcę dokumentów dotyczących linii kredytowej oraz pożyczek udzielanych Kredytobiorcom na ich podstawie oraz wykorzystania przez Kredytobiorców środków z nich, w tym w szczególności w zakresie uzasadnionych kosztów obsługi prawnej i kosztów obsługi pożyczki, chyba że wynikają one z rażącego niedbalstwa lub umyślnego nieprawidłowego działania podmiotu zwolnionego z odpowiedzialności.

9.1. Umowa o zarządzanie

Na mocy Umowy o zarządzanie State Street została też wyznaczony przez Spółkę zarządzającą do pełnienia roli Administratora oraz przez Fundusz do pełnienia roli Agenta korporacyjnego, Agenta płatności, Agenta lokalnego oraz Agenta ds. notowań. Prawa i obowiązki State Street odnośnie do funkcji Administratora, Agenta korporacyjnego, Agenta płatności, Agenta lokalnego, oraz Agenta ds. notowań realizowane w imieniu Funduszu podlegają Umowie o zarządzanie.

Jako Administrator i Agent korporacyjny State Street odpowiada za niektóre zadania administracyjne wymagane przez przepisy prawa Luksemburga, w szczególności za księgowanie i obliczanie wartości aktywów netto Tytułów uczestnictwa każdego Portfela.

Goldman Sachs Funds SICAV

Jako Agent płatności State Street odpowiada też za dokonywanie płatności dywidendy Posiadaczom tytułów uczestnictwa (Agent rejestrowy i agent transferowy odpowiada za dokonywanie płatności wpływów z umorzenia Posiadaczom tytułów uczestnictwa).

Jako Agent lokalny i Agent ds. notowań State Street odpowiada za założenie siedziby Funduszu w Luksemburgu oraz notowanie Tytułów uczestnictwa na giełdzie papierów wartościowych w Luksemburgu (w stosownych przypadkach).

Za usługi świadczone na mocy Umowy o zarządzanie State Street otrzymuje prowizję opłacaną z aktywów Portfeli w sposób opisany w Rozdziale 19 Prospektu emisyjnego: „Opłaty i koszty”. Ponadto State Street jest uprawniona do otrzymania od Portfela zwrotu uzasadnionych wydatków bieżących oraz rozchodów środków pieniężnych.

State Street będzie odpowiedzialna w roli Depozytariusza za zapewnienie, że wynagrodzenie otrzymywane przez State Street w roli Administratora, Agenta korporacyjnego, Agenta płatności, Agenta lokalnego i Agent ds. notowań jest wypłacane zgodnie z Umową o zarządzanie.

Zgodnie z Umową o zarządzanie Fundusz zobowiązuje się zwalniać z odpowiedzialności i chronić State Street oraz członków jej kadry kierowniczej i członków zarządu („Osoba zwolniona z odpowiedzialności po stronie Administratora”) z tytułu kosztów i wydatków (w tym uzasadnionych kosztów obsługi prawnej) oraz bezpośredniej straty, jakie mogą zostać poniesione przez Osobę zwolnioną z odpowiedzialności po stronie Administratora w związku z realizacją obowiązków i zadań wynikających z Umowy o zarządzanie przez Osobę zwolnioną z odpowiedzialności po stronie Administratora, lub w wyniku działania zgodnego z dowolną stosowną wytyczną, za wyjątkiem zaś (i) wynikającego z zaniedbania, oszustwa, umyślnego nieprawidłowego działania lub niezachowania uzasadnionej staranności przy realizacji jej zadań wynikających z Umowy o zarządzanie przez Osobę zwolnioną z odpowiedzialności po stronie Administratora, której można normalnie oczekiwać od globalnej instytucji finansowej świadczącej usługi w rodzaju usług przewidzianych Umową o zarządzanie na odnośnym rynku przy działaniu w sposób typowy dla praktyk rynkowych na takim rynku, oraz (ii) opodatkowania wszelkich dochodów lub zysków Osoby zwolnionej z odpowiedzialności po stronie Administratora.

W pewnych okolicznościach Fundusz może być upoważniony do dochodzenia jednego albo większej liczby praw przysługujących Spółce zarządzającej względem Administratora na własną korzyść, z zastrzeżeniem, że przejmie obowiązki Spółki zarządzającej dotyczące wspomnianych praw, w tym w szczególności zobowiązania Spółki zarządzającej z tytułu zwolnienia z odpowiedzialności Administratora określone w Umowie o zarządzanie.

10. Agent rejestrowy i agent transferowy

Spółka zarządzająca powołała RBC do działania w charakterze Agenta rejestrowego i agenta transferowego ponoszącego odpowiedzialność za przeprowadzanie subskrypcji i przeniesień Tytułów uczestnictwa oraz rozpatrywanie wniosków o umorzenie i wymianę giełdową Tytułów uczestnictwa, prowadzenie rejestru Posiadaczy tytułów uczestnictwa w ramach Funduszu, koordynację usług z usługami świadczonymi przez Administratora i Agenta płatności oraz świadczenie i nadzorowanie usług związanych z wysyłaniem oświadczeń, raportów, powiadomień i innych dokumentów za pośrednictwem poczty elektronicznej do Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

Spółka zarządzająca przeprowadzi kontrole tożsamości inwestorów w szczególności do celów związanych z przeciwdziałaniem praniu pieniędzy. Agent rejestrowy i agent transferowy będzie mógł polegać na tego rodzaju kontrolach.

Prawa i obowiązki Agenta rejestrowego i agenta transferowego podlegają postanowieniom Umowy o świadczenie usług agenta rejestrowego i agenta transferowego. Do celów związanych ze świadczeniem usług RBC otrzyma prowizję opłacaną z aktywów Portfela w sposób opisany na mocy Rozdziału 19 Prospektu emisyjnego: „Opłaty i koszty”. Ponadto RBC ma prawo do uzyskania zwrotu wszystkich stosownych wydatków bieżących poniesionych przez RBC w sposób prawidłowy na mocy Umowy o świadczenie usług agenta rejestrowego i agenta transferowego podczas właściwego wykonywania obowiązków wynikających z Umowy o świadczenie usług agenta rejestrowego i agenta transferowego, jak również za dodatkową pracę wykonaną w związku z Umową o świadczenie usług agenta rejestrowego i agenta transferowego, z zastrzeżeniem uzyskania wcześniejszego zatwierdzenia Funduszu zgodnie z postanowieniami Umowy o świadczenie usług agenta rejestrowego i agenta transferowego.

Zgodnie z warunkami określonymi w Umowie o świadczenie usług agenta rejestrowego i agenta transferowego oraz każdorazowo na mocy przepisów obowiązującego prawa i przepisami wykonawczymi RBC może przekazać obowiązki wynikające z Umowy o świadczenie usług agenta rejestrowego i agenta transferowego. RBC przeniósł obowiązek przetwarzania danych inwestora na Jednostkę stowarzyszoną w Singapurze, RBC Investor Services Singapore Pte Limited, oraz może w przyszłości przekazać to zadanie innym podmiotom z całego świata.

Ponadto zgodnie z Umową o świadczenie usług agenta rejestrowego i agenta transferowego od RBC wymaga się podanie Spółce zarządzającej na pisemny wniosek informacji związanych z Funduszem lub Posiadaczami tytułów uczestnictwa, jeżeli Spółka zarządzająca uzna to za konieczne do świadczenia usług, a w szczególności do świadczenia usług operacyjnych i administracyjnych na rzecz Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

W dowolnym momencie, biorąc pod uwagę jedynie to, co jest konieczne z punktu widzenia najlepszych interesów Posiadaczy tytułów uczestnictwa Funduszu, gdy Fundusz w uzasadniony sposób uzna, że Spółka zarządzająca nie wyegzekwowała w sposób zamierzony albo w inny sposób jednego albo większej liczby praw względem Agenta rejestrowego i agenta transferowego wynikających z Umowy o świadczenie usług agenta rejestrowego i agenta transferowego oraz że tego rodzaju prawa nie zostały wyegzekwowane niezależnie od jakiegokolwiek próby rozwiązania potencjalnego sporu pomiędzy Spółką zarządzającą a Agentem rejestrowym i agentem transferowym przez Spółkę zarządzającą w związku z tego rodzaju prawami, Fundusz będzie uprawniony do egzekwowania tego rodzaju praw na własny rachunek, z zastrzeżeniem że przejmie obowiązki Spółki zarządzającej związane z tego rodzaju prawami. Powyższe nie stanowi uszczerbku dla zdolności Spółki zarządzającej do egzekwowania jej praw wynikających z Umowy o świadczenie usług agenta rejestrowego i agenta transferowego we własnym imieniu. Aby uniknąć wątpliwości, prawo Funduszu do egzekwowania jakichkolwiek praw względem Agenta rejestrowego i agenta transferowego będzie ograniczone do sytuacji, w której ostateczna decyzja o nieegzekwowaniu jakichkolwiek tego rodzaju praw zostanie podjęta przez Spółkę zarządzającą i nie będzie obowiązywać w jakiegokolwiek innej sytuacji.

RBC jest publiczną spółką z ograniczoną odpowiedzialnością („société anonyme”) zarejestrowaną w luksemburskim Rejestrze Działalności Gospodarczej pod numerem B-47192 i utworzoną w 1994 r. pod nazwą „First European Transfer Agent”. Posiada licencję na prowadzenie działalności bankowej zgodnie z przepisami luksemburskiej ustawy z dnia 5 kwietnia 1993 r. w sprawie sektora usług finansowych, z późniejszymi zmianami, i specjalizuje się w zarządzaniu i administrowaniu funduszem oraz powiązаныmi usługami.

Goldman Sachs Funds SICAV

RBC jest w pełni własnością RBC Investor Services Limited, spółki utworzonej na mocy przepisów prawa Anglii i Walii, która jest kontrolowana przez Banque Internationale à Luxembourg ("société anonyme"), Luksemburg, Wielkie Księstwo Luksemburga oraz Royal Bank of Canada, Toronto, Kanada. Jej siedziba znajduje się w Esch-sur-Alzette w Wielkim Księstwie Luksemburga.

11. Dystrybutor

Spółka zarządzająca powołała GSI jako Dystrybutora Funduszu. W zakresie, w jakim Spółka zarządzająca ma zamiar udostępnić Tytuły uczestnictwa Osobom podlegającym jurysdykcji USA w granicach USA i Ameryki Północnej, Spółka zarządzająca powołała Goldman, Sachs & Co. jako dystrybutora działającego na terenie USA i Ameryki Północnej. Należy zauważyć, że sprzedaż na rzecz Osób podlegających jurysdykcji USA podlega ograniczeniom, i obowiązują dodatkowe warunki i procedury w przypadku dystrybucji Tytułów uczestnictwa na rzecz Osób podlegających jurysdykcji USA oraz w granicach USA i Ameryki Północnej przez Dystrybutora pomocniczego powołanego przez Dystrybutora albo Goldman Sachs & Co., jak to zostało wspomniane w Rozdziale 15 „Przekazanie tytułów uczestnictwa”. Sprzedaż Tytułów uczestnictwa będzie dokonywana za pośrednictwem Dystrybutora, Goldman, Sachs & Co. i jakichkolwiek Dystrybutorów pomocniczych, zgodnie z procedurami określonymi poniżej. Dystrybutorzy pomocniczy, którzy mogą być stowarzyszeni bądź niestowarzyszeni z Dystrybutorem, mogą zostać powoływani przez Dystrybutora, Spółkę zarządzającą albo Goldman, Sachs & Co. wedle uznania na podobnych albo innych warunkach niż warunki określone w Umowie dystrybucyjnej.

Za świadczone usługi Dystrybutor albo Goldman Sachs & Co. mogą otrzymać prowizje opłacane z aktywów Funduszu. Fundusz opłaci wszelkie wydatki związane z oferowaniem Tytułów uczestnictwa, w tym zwrot stosownych opłat własnych naliczonych Dystrybutorowi albo Goldman Sachs & Co., podczas wprowadzania Tytułów uczestnictwa na rynek i jakiegokolwiek dodatkowego uzasadnionych kosztów, które mogą ponieść albo ponieśli w związku z wprowadzaniem na rynek Tytułów uczestnictwa i, jeżeli dotyczy, zwrot uzasadnionych opłat własnych naliczonych jakimkolwiek Dystrybutorom pomocniczym, jak to zostało opisane bardziej szczegółowo w Rozdziałach 3 „Opis klas tytułów uczestnictwa” oraz 19 „Opłaty i koszty” w Prospekcie emisyjnym.

Z zastrzeżeniem przepisów obowiązującego prawa i przepisów wykonawczych Doradca inwestycyjny albo Dystrybutor (po zatwierdzeniu przez Doradcę inwestycyjnego), jego Dystrybutorzy pomocniczy i pełnomocnicy albo Goldman, Sachs & Co. mogą wedle uznania, po przeprowadzeniu negocjacji, zawrzeć umowę z Posiadaczem tytułów uczestnictwa albo potencjalnym inwestorem (albo jego pełnomocnikiem), zgodnie z którą będą dokonywać opłat na rzecz wspomnianego Posiadacza tytułów uczestnictwa, które stanowią rabat dotyczący wszystkich albo części prowizji należnych Doradcy inwestycyjnemu i płatnych z aktywów Funduszu w odniesieniu do tej części wartości Portfela, która wyłącznie w tym celu może zostać uznana za reprezentowaną przez niektóre albo wszystkie Tytuły uczestnictwa będące własnością Posiadacza tytułów uczestnictwa.

W konsekwencji faktyczne opłaty netto uiszczane przez Posiadacza tytułów uczestnictwa, który otrzymał rabat zgodnie z ustaleniami opisanymi powyżej, mogą być niższe niż prowizje uiszczane przez Posiadacza tytułów uczestnictwa, który nie uczestniczy w tego rodzaju ustaleniach. Z wyjątkiem powodów związanych ze zgodnością ze szwedzkimi wymogami i z zastrzeżeniem obowiązku Spółki zarządzającej do traktowania inwestorów w sposób uczciwy ani Doradca inwestycyjny, ani pośrednicy Funduszu nie będą zobowiązani do udostępniania jakiegokolwiek tego rodzaju ustaleń innym Posiadaczom tytułów uczestnictwa. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę, że wypowiedzenie tego rodzaju umów dotyczących rabatu może prowadzić do umorzeń w ramach Funduszu, które mogą spowodować konieczność opłacenia przez Fundusz kosztów towarzyszących transakcjom. W przypadku czynności dystrybucyjnych podejmowanych w Szwajcarii Spółka zarządzająca, Doradca inwestycyjny, Dystrybutor, Dystrybutor pomocniczy albo Goldman Sachs & Co. mogą na żądanie opłacić rabaty bezpośrednio na rzecz Posiadaczy tytułów uczestnictwa, z zastrzeżeniem że:

- rabaty są opłacane z prowizji otrzymywanych przez Spółkę zarządzającą, Doradcę inwestycyjnego, Dystrybutora, Dystrybutora pomocniczego albo Goldman Sachs & Co. i dlatego też nie stanowią dodatkowej opłaty nałożonej na aktywa Funduszu;
- rabaty są przyznawane na podstawie obiektywnych kryteriów; oraz
- Posiadacze tytułów uczestnictwa, którzy spełniają wspomniane obiektywne kryteria i zażądają udzielenia rabatów, również uzyskają tego rodzaju rabaty w takim samym przedziale czasowym i w tym samym zakresie.

Obiektywne kryteria dotyczące udzielania rabatów przez Spółkę zarządzającą, Doradcę inwestycyjnego, Dystrybutora, Dystrybutora pomocniczego albo Goldman Sachs & Co. są następujące:

- liczba Tytułów uczestnictwa obejmowanych przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa albo całkowity wolumen tego rodzaju Posiadaczy tytułów uczestnictwa znajdujący się w Funduszu albo w różnych portfelach i innych funduszach zarządzanych przez Spółkę zarządzającą, Doradcę inwestycyjnego lub ich

Goldman Sachs Funds SICAV

Jednostki stowarzyszone, jeżeli dotyczy;

- gotowość Posiadaczy tytułów uczestnictwa do udzielania wsparcia w momencie uruchomienia Funduszu albo na wczesnym etapie jego funkcjonowania albo zapewniania kwot wkładu inwestycyjnego wpłacanych przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa, niezależnie od tego, czy zostało to dokonane jednorazowo czy w ramach stałego zobowiązania w momencie uruchomienia Funduszu albo na wczesnym etapie jego funkcjonowania;
- alternatywne ustalenia pomiędzy Posiadaczem tytułów uczestnictwa i Spółką zarządzającą, Doradcą inwestycyjnym, Dystrybutorem, Dystrybutorem pomocniczym albo Goldman Sachs & Co. dotyczące prowizji;
- ogólna relacja pomiędzy następującymi podmiotami: Posiadaczem tytułów uczestnictwa, Spółką zarządzającą, Doradcą inwestycyjnym, Dystrybutorem, Dystrybutorem pomocniczym albo Goldman Sachs & Co.; oraz
- ogólna zdolność inwestycyjna Funduszu, która może mieć wpływ na decyzję o oferowaniu rabatu przez cały okres funkcjonowania Funduszu.

Na wniosek Posiadacza tytułów uczestnictwa Spółka zarządzająca, Doradca inwestycyjny, Dystrybutor, Dystrybutor pomocniczy albo Goldman Sachs & Co. muszą bezpłatnie ujawnić Posiadaczowi tytułów uczestnictwa zakres kwotowy tego rodzaju rabatów obowiązujących dla klas tytułów uczestnictwa, które objął Posiadacz tytułów uczestnictwa.

Ponadto Spółka zarządzająca, Doradca inwestycyjny albo Dystrybutor mogą uiszczać opłaty na rzecz osób trzecich w formie wynagrodzenia za faktyczną sprzedaż Tytułów uczestnictwa. Tego rodzaju płatności mogą przybierać wiele form, w tym Opłaty manipulacyjnej i opłaty dystrybucyjnej obowiązującej w przypadku niektórych Klas tytułów uczestnictwa, jak to zostało opisane w Prospekcie emisyjnym, jak również rabatów dotyczących całości albo części opłat uiszczanych na rzecz Spółki zarządzającej albo Doradcy inwestycyjnego z aktywów Funduszu w odniesieniu do tej części wartości Portfela reprezentowanej przez aktywa tego rodzaju osób trzecich. Tego rodzaju płatności mogą być uiszczane przez Spółkę zarządzającą albo Doradcę inwestycyjnego oraz w zakresie, w jakim płatności uiszczane przez Spółkę zarządzającą albo Doradcę inwestycyjnego nie stanowią ujawnianych Opłat manipulacyjnych lub opłat dystrybucyjnych, są one opłacane przez Spółkę zarządzającą albo Doradcę inwestycyjnego wedle jego uznania z własnych środków finansowych i uiszczane bezpośrednio albo pośrednio, korzystając z usług pośredników Funduszu. Zachęca się Posiadaczy tytułów uczestnictwa oraz potencjalnych inwestorów, aby starali się uzyskać informacje od jakichkolwiek pośredników, którzy umożliwiają im zakup tytułów uczestnictwa w Funduszu na temat jakichkolwiek Opłat manipulacyjnych, opłat dystrybucyjnych albo rabatów, które może otrzymać tego rodzaju pośrednik w związku z nabyciem Tytułów uczestnictwa, i w odniesieniu do pośrednictwa sprzedaży Tytułów uczestnictwa sugeruje się, że jest możliwe, że tego rodzaju płatności będą musiały zostać uiszczane. Podczas współpracy z pośrednikami i w przypadku, gdy pośrednik uzyskał Opłatę manipulacyjną, opłatę dystrybucyjną albo rabat opisany powyżej, Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni zbadać tego rodzaju sytuację, aby stwierdzić, czy jakikolwiek konflikt potencjalnie wynikający z tego rodzaju sytuacji został w satysfakcjonujący sposób rozwiązany, i zapewnić, że obowiązek jakiegokolwiek tego rodzaju pośrednika do działania w najlepszym interesie klienta nie został naruszony. Na Spółce zarządzającej oraz Dystrybutorze nie spoczywa w tym względzie dodatkowy obowiązek wynikający z przepisów obowiązującego prawa, chyba że działają jako pośrednicy, jak to zostało wspomniane powyżej.

Następujące usługi będą brane pod uwagę do celów ustalenia stawek wynagrodzenia za czynności dystrybucyjne Dystrybutora albo Dystrybutorów pomocniczych działających na terenie Szwajcarii i pochodzących ze Szwajcarii:

- dystrybucja Tytułów uczestnictwa do potencjalnych Posiadaczy tytułów uczestnictwa działających na terenie Szwajcarii i pochodzących ze Szwajcarii;
- tworzenie procesów na potrzeby subskrypcji i posiadania Tytułów uczestnictwa oraz zarządzania nimi;
- dostarczanie aktualnych dokumentów marketingowych i prawnych na żądanie;
- zapewnianie dostępu do publikacji wymaganych na mocy prawa oraz innego rodzaju dokumentacji;
- przeprowadzanie analizy due diligence w obszarach takich jak pranie pieniędzy, cele inwestycyjne klientów oraz ograniczenia dotyczące dystrybucji;
- administrowanie i utrzymywanie platformy dystrybucji elektronicznej lub platformy informacyjnej;

Goldman Sachs Funds SICAV

- składanie wyjaśnień i odpowiadanie na konkretne pytania od Posiadaczy tytułów uczestnictwa dotyczące Funduszu albo Spółki zarządzającej;
- sporządzanie materiałów dotyczących analizy inwestycyjnej w ramach funduszu;
- zarządzanie relacjami z inwestorami;
- obejmowanie Tytułów uczestnictwa w charakterze „nominalnego posiadacza tytułów uczestnictwa” działającego na rzecz wielu inwestorów; oraz
- powoływanie i monitorowanie dodatkowych dystrybutorów.

W odpowiednich przypadkach odbiorcy przedmiotu retrocesji muszą ujawnić bezpłatnie opłaty z tytułu retrocesji, które otrzymują za świadczenie wyżej wymienionych usług w związku z klasą Tytułów uczestnictwa, w które inwestuje odpowiedni Posiadacz tytułów uczestnictwa.

Każdy z Dystrybutorów, jakkolwiek z osób przez nich zatrudnionych, jakkolwiek z Dystrybutorów pomocniczych albo Goldman, Sachs & Co. i każdy z członków ich kadry kierowniczej, członków zarządu, wspólników, członków organów, akcjonariuszy, pełnomocników, przedstawicieli, pracowników i niezależnych wykonawców (z których każdy będzie dalej zwany „Osobą zwolnioną z odpowiedzialności po stronie Dystrybutora”), w zakresie dopuszczalnym stosownymi przepisami, będzie uprawniona do zwolnienia z odpowiedzialności poprzez pokrycie z aktywów Funduszu, z uwzględnieniem skutków podatkowych, wszelkich roszczeń, zobowiązań, strat, kosztów i wydatków (w tym kosztów obsługi prawnej) (które do celów niniejszego rozdziału będą dalej zwane „Stratami”) o absolutnie dowolnym charakterze, znanych lub nieznanymi, o ustalonej bądź nieustalonej jeszcze wysokości, dotyczących ich lub grożących im w zakresie, w jakim tego rodzaju Straty wynikały z nieuiszczenia opłat albo niepokrycia wydatków należnych Dystrybutorowi ze strony Funduszu zgodnie z postanowieniami Umowy dystrybucyjnej.

W dowolnym momencie gdy Fundusz – biorąc pod uwagę jedynie to, co jest konieczne z punktu widzenia najlepszych interesów Posiadaczy tytułów uczestnictwa Funduszu – w uzasadniony sposób uzna, że Spółka zarządzająca nie wyegzekwowała, w zamierzony albo inny sposób, jednego albo większej liczby praw względem Dystrybutora wynikających z Umowy dystrybucyjnej oraz że jest to niezależnie od jakiegokolwiek próby rozwiązania potencjalnego sporu pomiędzy Spółką zarządzającą a Dystrybutorem przez Spółkę zarządzającą w związku z tego rodzaju prawami, Fundusz będzie uprawniony do dochodzenia tego rodzaju praw na własną rzecz, z zastrzeżeniem, że przejmie obowiązki Spółki zarządzającej związane z tego rodzaju prawami, w tym w szczególności zobowiązania Spółki zarządzającej z tytułu zwolnienia z odpowiedzialności powiązane z dochodzonymi w ten sposób prawami.

W przypadku gdy Dystrybutor albo jakkolwiek Dystrybutor pomocniczy posiada Tytuły uczestnictwa we własnym imieniu albo w imieniu nominalnego posiadacza tytułów uczestnictwa na rzecz Posiadaczy tytułów uczestnictwa, będzie on działać w charakterze nominalnego posiadacza tytułów uczestnictwa w odniesieniu do tego rodzaju Tytułów uczestnictwa. Od decyzji inwestorów zależy, czy będą oni korzystać z usług tego rodzaju nominalnego posiadacza tytułów uczestnictwa. Inwestorzy powinni poinformować siebie nawzajem o posiadanych przez siebie prawach dotyczących Tytułów uczestnictwa objętych za pośrednictwem odpowiedniej usługi nominalnego posiadacza tytułów uczestnictwa oraz w stosownych okolicznościach skonsultować się z nominalnym posiadaczem tytułów uczestnictwa w tej sprawie. Szczególnie ważne jest, aby inwestorzy upewnili się, że ich ustalenia z tego rodzaju nominalnymi posiadaczami tytułów uczestnictwa są oparte na informacjach podanych w odniesieniu do zdarzeń korporacyjnych oraz powiadomieniach związanych z Tytułami uczestnictwa Funduszu, gdyż w ramach Funduszu istnieje obowiązek dostarczenia powiadomienia wyłącznie do stron opisanych jako Posiadacze tytułów uczestnictwa w rejestrze Funduszu i może to nie dotyczyć żadnej osoby trzeciej.

12. Audytor

Spółka PricewaterhouseCoopers została powołana jako Audytor Funduszu. Do obowiązków Audytora będzie należało przeprowadzanie audytu i wyrażanie opinii na temat sprawozdania finansowego Funduszu zgodnie z przepisami obowiązującego prawa i standardami rewizji finansowej.

13. Nabycie Tytułów uczestnictwa

13.1. Postanowienia ogólne

Subskrypcje będą akceptowane, z zastrzeżeniem że inwestor otrzyma odpowiedni Dokument KIID.

Minimalna kwota pierwszej subskrypcji Tytułów uczestnictwa z każdej Klasy tytułów uczestnictwa wyemitowanych na potrzeby Portfela została określona w tabelach zawartych w odpowiednim Suplemencie w odpowiedniej walucie denominowanej według Klas tytułów uczestnictwa.

Kolejne subskrypcje Tytułów uczestnictwa inne niż za pośrednictwem ponownej inwestycji dywidendy muszą zazwyczaj być równe minimalnej kwocie pierwszej subskrypcji albo przekraczać tę kwotę, chociaż niektóre Portfele mogą wprowadzać niższe kwoty dla kolejnych subskrypcji, jak to zostało określone w odpowiednim Suplemencie. Inwestorzy powinni wziąć pod uwagę fakt istnienia ograniczeń obowiązujących w odniesieniu do Klas tytułów uczestnictwa (w tym w szczególności fakt, iż niektóre Klasy tytułów uczestnictwa są dostępne wyłącznie dla niektórych kategorii inwestorów i Klasy tytułów uczestnictwa mogą podlegać minimalnej kwocie subskrypcji lub minimalnej dodatkowej kwocie subskrypcji). Zarząd albo Spółka zarządzająca w imieniu Funduszu zastrzega sobie prawo do akceptowania albo odrzucania subskrypcji w dowolnej kwocie, akceptacji albo odrzucenia subskrypcji w całości lub w części, zawieszenia w dowolnym momencie i bez uprzedniego powiadomienia emisji Tytułów uczestnictwa Portfela, modyfikowania minimalnej kwoty pierwszej subskrypcji i kolejnych subskrypcji oraz sposobu oferowania Tytułów uczestnictwa i zmiany albo wyeliminowania Opłaty manipulacyjnej nałożonej z tytułu nabycia Tytułów uczestnictwa.

Oczekuje się, że (a) inwestorzy, z zastrzeżeniem Tytułu I ERISA albo art. 4975 Kodeksu, oraz (b) podmioty, których aktywa są traktowane jak „aktywa objęte planem” jakiegokolwiek z tego rodzaju inwestorów, będą reprezentować mniej niż 25% wolumenu każdej klasy udziałów kapitałowych w Portfelu (niezależnie od określonych udziałów Doradcy inwestycyjnego i jego Jednostek Stowarzyszonych). W efekcie oczekuje się, że aktywa każdego Portfela nie będą traktowane jak „aktywa objęte planem”, z zastrzeżeniem Tytułu I ERISA albo art. 4975 Kodeksu, oraz że Doradca inwestycyjny nie będzie powiernikiem żadnego z inwestorów Portfela na mocy ERISA albo Kodeksu. Fundusz zastrzega sobie prawo do wykluczania Inwestorów planu świadczeń dodatkowych oraz innych planów świadczeń pracowniczych niepodlegających postanowieniom Tytułu I ERISA ani art. 4975 Kodeksu (w tym na przykład planów rządowych określonych w Rozdziale 3(32) ERISA) z Portfela albo do ograniczania inwestycji tego rodzaju inwestorów w Portfel (w tym w szczególności poprzez odrzucenie subskrypcji Tytułów uczestnictwa albo przeniesień własności Tytułów uczestnictwa na jakichkolwiek tego rodzaju inwestorów albo wymagając od tego rodzaju inwestorów ograniczenia albo zakończenia ich udziału w Portfelu w całości albo w części w dowolnym momencie), jeżeli Fundusz ustali wedle uznania, że udział albo stały udział jakiegokolwiek z tego rodzaju inwestorów powoduje albo może powodować, że aktywa Portfela będą albo nadal będą traktowane jako „aktywa objęte planem” na mocy Tytułu I ERISA, art. 4975 Kodeksu albo podobnych przepisów prawa lub regulacji bądź z jakiegokolwiek innego powodu wedle uznania.

Tytuły uczestnictwa w ramach Portfeli są emitowane w formie rejestrowanej. Zapis nazwy Posiadacza tytułów uczestnictwa w rejestrze Tytułów uczestnictwa potwierdza prawo własności tego rodzaju Tytułów uczestnictwa. Fundusz będzie emitować wyłącznie certyfikowane Tytuły uczestnictwa. Ułamkowe imienne Tytuły uczestnictwa mogą być emitowane do jednej tysięcznej Tytułu uczestnictwa. Pisemne potwierdzenie przedstawiające szczegółowe informacje na temat nabytych Tytułów uczestnictwa będą przesyłane do Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Wszelkie Tytuły uczestnictwa muszą zostać opłacone w pełni, niezależnie od prawa Funduszu do emisji ułamkowych Tytułów uczestnictwa. Tytuły uczestnictwa nie posiadają wartości nominalnej i nie wiążą się z nimi prawa pierwszeństwa ani pierwokupu.

Niektóre Klasy tytułów uczestnictwa niektórych Portfeli są notowane na luksemburskiej giełdzie papierów wartościowych do celów przeprowadzania transakcji.

We Włoszech mogą być dostępne zwykłe plany oszczędnościowe. Dodatkowe informacje można uzyskać od Dystrybutora lub Dystrybutora pomocniczego Funduszu.

Tytuły uczestnictwa można nabyć i obracać nimi na giełdzie wyłącznie w celach inwestycyjnych. Fundusz nie pozwala na wyprzedzanie reakcji rynku (market timing) ani inne praktyki nadmiernego wolumenu transakcji.

Nieuczciwe, krótkoterminowe (market timing) praktyki giełdowe mogą zakłócić strategię zarządzania portfelem i zaszkodzić funkcjonowaniu Funduszu. Aby zminimalizować szkody poniesione przez Fundusz i Posiadaczy tytułów uczestnictwa, Zarząd albo upoważniony pełnomocnik Funduszu (w tym Spółka zarządzająca, Dystrybutor lub Agent rejestrowy i agent transferowy) w ich imieniu może wedle uznania odrzucić jakiegokolwiek zlecenie nabycia Tytułów uczestnictwa albo ich wymiany albo pobrać opłatę w wysokości do 2% wartości zlecenia na rzecz Funduszu od jakiegokolwiek inwestora, który według Zarządu (albo odpowiedniego agenta) angażuje się w praktyki nadmiernego wolumenu transakcji albo w przeszłości angażował się w praktyki nadmiernego wolumenu transakcji bądź przeprowadzane przez niego transakcje miały albo mogą mieć zdaniem Zarządu (albo odpowiedniego agenta) negatywny wpływ na Fundusz albo którykolwiek z Portfeli. Zarząd (albo odpowiedni agent), stwierdzając ten fakt, może uznać transakcję wykonaną na wielu rachunkach za będącą wspólną własnością albo znajdującą się pod wspólną kontrolą. Zarząd jest uprawniony również do umarzania wszelkich Tytułów uczestnictwa należących do inwestora, który, jego zdaniem, angażuje albo angażował się w praktyki nadmiernego wolumenu transakcji. Zarząd może zastosować tego rodzaju środki wedle uznania i ani Zarząd, ani Fundusz, ani też jego agenci nie będą ponosić odpowiedzialności za jakiegokolwiek straty wynikające z odrzuconych zleceń albo obowiązkowych umorzeń bądź z podjętej w dobrej wierze decyzji o niewykorzystywaniu wspomnianych środków. Ponadto Zarząd jest upoważniony do stosowania jakichkolwiek dalszych środków uznawanych za odpowiednie, aby zapobiegać wyżej wspomnianym praktykom, jednakże jedynie bez uszczerbku dla przepisów prawa luksemburskiego.

Fundusz oraz jego agenci mogą monitorować komunikację elektroniczną i mogą nagrywać rozmowy telefoniczne inwestorów i agentów Funduszu (tego rodzaju nagrania mogą być wykonywane bez wykorzystania dźwięku ostrzegawczego). Fundusz może wykorzystywać tego rodzaju nagrania jako dowód w związku z jakimikolwiek sporami wynikającymi z nabycia, wymiany giełdowej albo umorzenia Tytułów uczestnictwa, albo wniosków o nabycie, wymianę giełdową albo umorzenie. Fundusz może zachowywać i przetwarzać wynikające z tego informacje wraz z jakimikolwiek informacjami dotyczącymi inwestorów otrzymanymi podczas nabywania albo umarzania Tytułów uczestnictwa (albo związanych z tym wniosków) bądź w inny sposób uzyskane z innego źródła do celów związanych z nabyciem, wymianą giełdową albo umorzeniem Tytułów uczestnictwa, do celów administracyjnych albo innych, do dodatkowych celów ustalanych przez inwestorów i Fundusz lub do celów związanych z zachowaniem zgodności z przepisami obowiązującego prawa lub regulacjami oraz zasadami ustalonymi przez organy regulacyjne albo organizacje samoregulacyjne. Jakiegokolwiek informacje mogą być przekazywane jakimkolwiek Jednostkom stowarzyszonym Funduszu albo Goldman Sachs istniejącym w granicach albo poza granicami EOG, a Fundusz może przekazywać tego rodzaju informacje osobom trzecim w celu przetwarzania instrukcji Funduszu z zastrzeżeniem odpowiednich ustaleń dotyczących zachowania poufności oraz zgodnie z jakimikolwiek przepisami prawa dotyczącymi tajemnicy zawodowej i bankowej oraz wymogami dotyczącymi ochrony danych. Obejmując Tytuły uczestnictwa, inwestor wyraźnie wyraża zgodę, aby agenci Funduszu do własnych celów związanych ze świadczeniem usług na rzecz Funduszu monitorowali komunikację elektroniczną i nagrywali swoje rozmowy telefoniczne z inwestorem zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.

13.2. Otwieranie rachunku

Inwestorzy obejmujący Tytuły uczestnictwa w Portfelu muszą najpierw wypełnić i złożyć Wyjściową umowę rachunku, którą można przesłać faksem, z zastrzeżeniem że podpisany oryginał zostanie niezwłocznie wysłany pocztą. Tytuły uczestnictwa można nabywać za pośrednictwem Dystrybutora lub Dystrybutorów pomocniczych. Wypełniając Wyjściową umowę rachunku, Posiadacze tytułów uczestnictwa wyrażają zgodę na subskrypcję Tytułów uczestnictwa i na to, aby warunki Prospektu emisyjnego oraz Statutu były dla nich wiążące. Wszyscy Posiadacze tytułów uczestnictwa są upoważnieni do czerpania korzyści płynących z postanowień Statutu, którego kopie są dostępne zgodnie z informacjami zawartymi w Rozdziale 20 „Dodatkowe informacje na temat Funduszu” (paragraf 20.1 „Informacje o spółkach”). Wyjściowa umowa rachunku oraz Statut podlegają przepisom prawa luksemburskiego i jedynymi sądami właściwymi do rozpoznawania spraw z nimi związanych będą sądy Wielkiego Księstwa Luksemburga. Z zastrzeżeniem że Wyjściowa umowa rachunku została należycie złożona przez inwestora i zatwierdzona przez Fundusz albo w jego imieniu i z zastrzeżeniem że odpowiedni rachunek został otwarty w imieniu inwestora, można następnie nabyć Tytuły uczestnictwa poprzez wypełnienie Formularza subskrypcji zgodnie z procedurą opisaną poniżej. Jeśli wymagane środki nie zostaną dostarczone w wyznaczonym czasie, zlecenie zakupu może zostać anulowane, a następnie otrzymane środki mogą zostać zwrócone inwestorowi (bez odsetek). Inwestor ponosi koszty (w tym wedle uznania Zarządu z uwzględnieniem odsetek) z tytułu spóźnionej płatności lub nieuiszczenia płatności. W takiej sytuacji Zarząd będzie miał prawo do umorzenia części lub całości posiadanych przez inwestora Tytułów uczestnictwa w Funduszu, aby pokryć te koszty lub do podjęcia takich odpowiednich działań, które przyniosą ten sam efekt. Zgodnie z warunkami określonymi

Kwiecień 2017 r. 120 Goldman Sachs Asset Management

w Prospekcie emisyjnym, Wyjściowej umowie rachunku i Statucie Fundusz wyemituje Tytuły uczestnictwa odpowiadające faktycznie otrzymanej kwocie.

13.3. Wstępne i ciągle oferowanie Tytułów uczestnictwa

Tytuły uczestnictwa można nabywać za pośrednictwem Spółki zarządzającej, Dystrybutora lub Dystrybutorów pomocniczych w dniu, na który przypada Data nabycia, poprzez złożenie należycie wypełnionego Formularza subskrypcji w Spółce zarządzającej albo u Agenta rejestrowego i agenta transferowego nie później niż o godz. 14:00 czasu środkowoeuropejskiego (jeżeli w Suplemencie nie ustalono inaczej) z taką Datą nabycia według wartości aktywów netto na Tytuł uczestnictwa należący do odpowiedniej Klasy tytułów uczestnictwa obowiązującej na ten dzień plus jakiegokolwiek należne Opłaty manipulacyjne. Spółka zarządzająca może wedle uznania zatwierdzić zlecenia zakupu w innych formatach pisemnych (tj. innych niż Formularz subskrypcji), które mogą być wysyłane faksem albo, bez uszczerbku dla innych sposobów komunikacji i zgodnie z przepisami obowiązującego prawa i regulacjami, może zatwierdzać zlecenia zakupu złożone za pośrednictwem elektronicznych albo innego typu internetowych platform transakcyjnych służących do tych celów. Zarząd albo Spółka zarządzająca w imieniu Funduszu zastrzega sobie prawo do odrzucenia kolejnego wniosku o umorzenie Tytułów uczestnictwa, jeżeli odpowiedni Posiadacz tytułów uczestnictwa nie dostarczy Dystrybutorowi Formularza subskrypcji akceptowalnego z punktu widzenia Spółki zarządzającej, albo w przypadku gdy zlecenie zakupu zostało złożone w inny sposób, pisemnego potwierdzenia zakupu akceptowalnego z punktu widzenia Spółki zarządzającej, określających, jaką kwotę zainwestowano.

Zarząd i Spółka zarządzająca zapewnią bezwzględne przestrzeganie odpowiedniego nieprzekraczalnego terminu składania zleceń subskrypcji i w związku z tym podejmą wszelkie niezbędne środki, aby zapobiec praktykom znanym jako „late trading” (transakcje dokonywane po zamknięciu przyjmowania zleceń według ceny z tego samego dnia).

Fundusz określa cenę Tytułów uczestnictwa na zasadzie perspektywicznej. Oznacza to, że poznanie z wyprzedzeniem wartości aktywów netto przypadającej na Tytuł uczestnictwa, po której Tytuły uczestnictwa są nabywane lub sprzedawane (z wyłączeniem Opłaty manipulacyjnej), jest niemożliwe.

W przypadku gdy koniec sesji na Luksemburskiej Giełdzie Papierów Wartościowych przypadnie wcześniej niż zwykle (na przykład w połowie dnia w dniu ustawowo wolnym od pracy) lub w przypadku gdy Zarząd po konsultacji ze Spółką zarządzającą lub Doradcą inwestycyjnym stwierdzi, że liczba rynków, na których można inwestować w ramach Portfela i na których sesja zakończyła się wcześniej niż zwykle, jest wystarczająca, to Zarząd po konsultacji ze Spółką zarządzającą lub Doradcą inwestycyjnym może ustalić, że prawidłowo wypełnione zlecenia zakupu mogą być przyjmowane wyłącznie przed upływem takiej wcześniej zakończonej sesji, pod warunkiem że (a) Zarząd po konsultacji ze Spółką zarządzającą lub Doradcą inwestycyjnym ustali, że takie działanie przyniesie Funduszowi i Posiadaczom tytułów uczestnictwa potencjalne korzyści i nie będzie skutkowało tym, że Posiadacze tytułów uczestnictwa znajdą się w niekorzystnej sytuacji; oraz (b) Fundusz będzie miał cały czas na względzie równe traktowanie Posiadaczy tytułów uczestnictwa. W celu uniknięcia wątpliwości informuje się, że 24 grudnia nie jest Dniem roboczym.

O ile co innego nie wynika z postanowień zawartych w Suplemencie, inwestorzy muszą przekazać na rachunek bankowy Funduszu kwotę równą łącznej cenie nabycia (po odliczeniu wszelkich kosztów/opłat związanych z transferem, jeśli istnieją) przelewem lub za pośrednictwem bezpośrednio dostępnych środków w danej walucie na wyznaczone konto w ciągu 3 (trzech) Dni roboczych od danej Daty nabycia. Jeśli wymagane środki nie zostaną dostarczone w wyznaczonym czasie, zlecenie zakupu może zostać anulowane, a środki zwrócone inwestorowi bez odsetek. Inwestor ponosi koszty (w tym wedle uznania Zarządu z uwzględnieniem odsetek) z tytułu spóźnionej płatności lub nieuiszczenia płatności. Zarząd będzie miał prawo do umorzenia części lub całości posiadanych przez inwestora Tytułów uczestnictwa w Funduszu, aby pokryć te koszty lub do podjęcia takich odpowiednich działań, które przyniosą ten sam efekt. W okolicznościach, w których odzyskanie straty od ubiegającego się o Tytuły uczestnictwa nie jest wykonalne lub możliwe do przeprowadzenia, wszelkie straty poniesione przez Fundusz z tytułu spóźnionej płatności lub nieuiszczenia płatności przychodów z subskrypcji w odniesieniu do otrzymanych wniosków o subskrypcję będą pokrywane przez Fundusz.

Na wniosek Spółki zarządzającej Zarząd może zgodnie z warunkami określonymi w luksemburskich przepisach prawa i na żądanie potencjalnego inwestora wyrazić zgodę na przyjęcie w części lub w całości wkładu rzeczowego w postaci papierów wartościowych lub innych instrumentów wnoszonego przez inwestora jako zapłata za emisję

Tytułów uczestnictwa, pod warunkiem że takie papiery wartościowe lub inne instrumenty są zgodne z celami inwestycyjnymi, polityką inwestycyjną i ograniczeniami danego Portfela. Koszty poniesione w związku z wkładem rzeczowym papierów wartościowych lub innych instrumentów ponoszą zwykle Posiadacze tytułów uczestnictwa.

Zarząd w porozumieniu ze Spółką zarządzającą może wedle własnego uznania ustalić, że jeśli subskrypcje za Tytuły uczestnictwa w Portfelu otrzymane podczas pierwszej oferty nie przekroczą 25 000 000 USD (lub, w zależności od sytuacji, równowartości tej kwoty w Walucie bazowej, jeśli nie jest wyrażona w USD), Portfel nie rozpocznie operacji, a wszelkie środki otrzymane w zamian za Tytuły uczestnictwa w Portfelu, w tym mająca zastosowanie Opłata manipulacyjna, zostaną zwrócone w zwykłym trybie subskrybentom takich Tytułów uczestnictwa w ciągu 3 (trzech) Dni roboczych od daty zamknięcia bez wypłaty należnych odsetek.

Tytuły uczestnictwa zostaną wyemitowane z datą wejścia w życie przypadającą na Datę nabycia i będą z ich tytułu przysługiwały prawa do dywidend wypłacanych od następnego dnia, jeśli Zarząd zdecyduje o wypłacie takich dywidend. Jeśli zlecenie zakupu nie wpłynie w wyznaczonym czasie, zazwyczaj zostanie przeniesione na następną Datę nabycia. Dodatkowo inwestorzy ponoszą ryzyko związane z tym, że kwota faktycznie otrzymana przez Fundusz może się różnić od kwoty określonej w powiadomieniu. Zgodnie z warunkami określonymi w Prospekcie emisyjnym i Statucie Fundusz wyemituje Tytuły uczestnictwa odpowiadające faktycznie otrzymanej kwocie.

Należy pamiętać, że w celu przyspieszenia przepływu kwot subskrypcji i umorzenia na rachunek depozytowy Funduszu lub z rachunku depozytowego Funduszu, kwoty zainwestowane w Fundusz lub z niego wycofywane w imieniu Funduszu lub jego odpowiednich usługodawców przechodzą przez rachunki prowadzone i zarządzane przez Bank of America. W przypadku takich lub podobnych przyszłych rachunków prowadzonych przez inne banki środki będą podlegały ryzyku kredytowemu, prawnemu i operacyjnemu takich banków.

13.4. Transakcje w wielu walutach

Zarząd lub Spółka zarządzająca (lub osoba wyznaczona) mogą, ale nie mają takiego obowiązku, przyjąć w imieniu Funduszu od inwestorów zaangażowanych w Tytuły uczestnictwa zapłatę kwoty łącznej ceny zakupu w walucie innej niż waluta, w której nabywane są dane Tytuły uczestnictwa lub w której są one denominowane. Inwestorzy mogą także zażądać wypłaty wpływów z umorzenia w walucie innej niż waluta, w której umarzone Tytuły uczestnictwa są denominowane. Jeśli takie porozumienie jest obowiązujące, inna waluta zostanie przeliczona na walutę, w której denominowane są Tytuły uczestnictwa na koszt i ryzyko inwestorów poprzez uwzględnienie obecnego kursu wymiany danej waluty. Jeśli będzie to uzasadnione, takie przeliczenie nastąpi po kursie obowiązującym w dniu złożenia danego zlecenia subskrypcji lub umorzenia, w zależności od sytuacji. Za wpływy netto z tytułu takiego przeliczenia uważa się łączną cenę nabycia lub umorzenia, w zależności od sytuacji. Zgodnie z postanowieniami Prospektu emisyjnego, Wyjściowej umowy rachunku i Statutu Fundusz wyemituje lub umorzy Tytuły uczestnictwa odpowiadające kwotom netto w walucie danych Tytułów uczestnictwa, które mają zostać nabyte lub umorzone po takim przeliczeniu. Jeśli jakiegokolwiek kwoty mają zostać zwrócone potencjalnym inwestorom, jak opisano powyżej, kwota zwrócona w taki sposób będzie denominowana w walucie, na którą została przeliczona, a opisane powyżej ustalenia związane ze zwrotem takich kwot będą stosowane bez ograniczeń. Inwestorzy powinni mieć na uwadze, że w związku z taką usługą może zostać naliczona opłata.

13.5. Opłata manipulacyjna

Opłata manipulacyjna nakładana przez Dystrybutora i Dystrybutora pomocniczego wyznaczanego przez Dystrybutora może być różna, ale nie może przekroczyć 5,5% ceny zakupu Tytułów uczestnictwa. Tytuły uczestnictwa należące do klas „I”, „IS”, „ID”, „II”, „IO”, „IOD”, „IX” oraz „IXO” nie są objęte Opłatą manipulacyjną.

Tytuły uczestnictwa klasy „B” i „C” nie są objęte Opłatą manipulacyjną, ale inwestorzy są objęci Opłatą CDSC, jak opisano powyżej w Rozdziale 3 „Opis Klas tytułów uczestnictwa”. Opłata CDSC waha się między 4% a 1% niższej spośród wstępnej ceny zakupu lub całkowitej wartości aktywów netto umarzonych Tytułów uczestnictwa klasy „B” lub „C” i zostanie potrącona z kwot należnych z tytułu umorzenia.

Więcej informacji na temat Opłat manipulacyjnych znajduje się w Rozdziale 3 „Opis Klas tytułów uczestnictwa” powyżej, a także w odpowiednim Suplemencie.

Goldman Sachs Funds SICAV

Banki oraz inni przedstawiciele zatrudnieni jako przedstawiciele Posiadaczy tytułów uczestnictwa mogą nakładać opłaty administracyjne lub inne opłaty na Posiadaczy tytułów uczestnictwa zgodnie z porozumieniami zawartymi między Posiadaczami tytułów uczestnictwa a takimi bankami lub innymi przedstawicielami.

Tytuły uczestnictwa Portfela mogą zostać wyemitowane według wartości aktywów netto bez nakładania Opłaty manipulacyjnej na rzecz Jednostek stowarzyszonych Goldman Sachs, partnerów, członków zarządu i pracowników Goldman Sachs, pewnych funduszy inwestycyjnych związanych z Goldman Sachs oraz pewnych innych podmiotów wyznaczanych okresowo przez Goldman Sachs.

14. Umorzenie tytułów uczestnictwa

W celu uzyskania dodatkowych informacji na temat powiadomienia, które należy złożyć w Funduszu odnośnie do zleceń umorzenia, inwestorzy powinni zapoznać się z odpowiednim Suplementem, ponieważ wymogi rozliczeniowe pewnych Portfeli mogą się różnić.

14.1. Zlecenia dokonywane przez Posiadacza tytułów uczestnictwa

Tytuły uczestnictwa każdego Portfela można umorzyć z dowolną Datą umorzenia według obowiązującej wartości aktywów netto przypadającej na Tytuł uczestnictwa odpowiedniej Klasy tytułów uczestnictwa Portfela. Takie zlecenia umorzenia muszą być dokonywane po pisemnym powiadomieniu (które można wysłać faksem) Dystrybutora, Agenta rejestrowego i agenta transferowego, Spółki zarządzającej lub Funduszu w formie udostępnionej przez Fundusz przez Posiadacza tytułów uczestnictwa, który chce umorzyć część lub całość swoich Tytułów uczestnictwa na rzecz danego Dystrybutora, Agenta rejestrowego i agenta transferowego lub Funduszu (o ile co innego nie wynika z postanowień zawartych w Suplemencie) nie później niż do godz. 14.00 czasu środkowoeuropejskiego z taką Datą umorzenia.

Zarząd i Spółka zarządzająca zapewnią bezwzględne przestrzeganie odpowiedniego nieprzekraczalnego terminu składania zleceń umorzenia i w związku z tym podejmą wszelkie niezbędne środki, aby zapobiec praktykom znanym jako „late trading” (transakcje dokonywane po zamknięciu przyjmowania zleceń według ceny z tego samego dnia).

W pewnych okolicznościach Fundusz, Spółka zarządzająca lub Dystrybutor mogą wedle własnego uznania zezwolić inwestorom na składanie powiadomień o umorzeniu telefonicznie lub za pośrednictwem poczty elektronicznej. Aby uniknąć opóźnień, Posiadacz tytułów uczestnictwa, który chce dokonać umorzenia, musi określić, jakiej Klasy tytułów uczestnictwa dotyczy zlecenie umorzenia. Z wyjątkiem przypadku zawieszenia obliczania wartości aktywów netto zlecenie umorzenia jest nieodwołalne. Posiadacz tytułów uczestnictwa może zlecić umorzenie części lub całości posiadanych Tytułów uczestnictwa, za wyjątkiem sytuacji określonych poniżej w paragrafie „Przymusowe zbycie lub umorzenie”, pod warunkiem, że częściowe umorzenie musi zwykle być równe lub wyższe niż minimalna kwota subskrypcji wstępnej Portfela lub Klasy tytułów uczestnictwa. We wszystkich wymienionych powyżej przypadkach podpisany oryginał należy niezwłocznie wysłać pocztą.

W przypadku gdy koniec sesji na Luksemburskiej Giełdzie Papierów Wartościowych przypadnie wcześniej niż zwykle (na przykład w połowie dnia w dniu ustawowo wolnym od pracy) lub w przypadku gdy Zarząd po konsultacji ze Spółką zarządzającą lub Doradcą inwestycyjnym stwierdzi, że liczba rynków, na których można inwestować w ramach Portfela i na których sesja zakończyła się wcześniej niż zwykle, jest wystarczająca, to Zarząd po konsultacji ze Spółką zarządzającą lub Doradcą inwestycyjnym może ustalić, że prawidłowo wypełnione zlecenia umorzenia mogą być przyjmowane wyłącznie przed upływem takiej wcześniej zakończonej sesji, pod warunkiem że (a) Zarząd po konsultacji ze Spółką zarządzającą lub Doradcą inwestycyjnym ustali, że takie działanie przyniesie Funduszowi i Posiadaczom tytułów uczestnictwa potencjalne korzyści i nie będzie skutkowało tym, że Posiadacze tytułów uczestnictwa znajdą się w niekorzystnej sytuacji; oraz (b) Fundusz będzie miał cały czas na względzie równe traktowanie Posiadaczy tytułów uczestnictwa. W celu uniknięcia wątpliwości informuje się, że 24 grudnia nie jest Dniem roboczym.

O ile co innego nie wynika z postanowień zawartych w Suplemencie, Fundusz zamierza wypłacić wpływy z umorzenia pomniejszone o podatek lub cło nałożone z tytułu umorzenia Tytułów uczestnictwa w trybie zwykłym w ciągu 3 (trzech) Dni roboczych od danej Daty umorzenia. W pewnych okolicznościach Zarząd w porozumieniu ze Spółką zarządzającą może zezwolić na wcześniejszą wypłatę takich wpływów z umorzenia przed upływem terminu, pod warunkiem że takie rozliczenie w krótszym terminie nie będzie niekorzystne dla interesu pozostałych Posiadaczy tytułów uczestnictwa w danym Portfelu. Zarząd albo Spółka zarządzająca w imieniu Funduszu zastrzega sobie prawo do odmowy wypłaty wpływów z umorzenia, jeśli dany Posiadacz tytułów uczestnictwa nie dostarczył stosownej dokumentacji wymaganej przez Spółkę zarządzającą. Tytuły uczestnictwa objęte przez złożone zlecenie umorzenia będą posiadać prawa do dywidend, jeśli takie będą wypłacane, ogłaszanych do Daty umorzenia i obejmujących ją w odniesieniu do Posiadaczy tytułów uczestnictwa z Datą ogłoszenia dywidendy. Wypłata wpływów z umorzenia zostanie dokonana przelewem w sposób określony w Wyjściowej umowie rachunku Posiadacza tytułów uczestnictwa, z ewentualnymi późniejszymi okresowymi zmianami, na adres lub rachunek wskazany w rejestrze Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Jeśli Posiadacz tytułów uczestnictwa umarza Tytuły

uczestnictwa, za które nie zapłacił w ciągu wymaganego okresu rozliczeniowego subskrypcji, w okolicznościach, w których wpływy z umorzenia byłyby wyższe niż kwota posiadanych przez niego subskrypcji, Fundusz będzie miał prawo do zatrzymania takiej nadwyżki na korzyść Funduszu.

Tytuły uczestnictwa nie zostaną umorzone w okolicznościach, w których obliczanie wartości aktywów netto danych Tytułów uczestnictwa zostanie zawieszona przez Zarząd lub Spółkę zarządzającą w imieniu Funduszu. Patrz Rozdział 17 Prospektu emisyjnego „Określanie wartości aktywów netto”.

Na propozycję Spółki zarządzającej Zarząd może na wniosek Posiadacza tytułów uczestnictwa wyrazić zgodę na wydanie części lub całości papierów wartościowych znajdujących się w Portfelu danemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa zamiast wypłacania takiemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa przychodów z umorzenia tytułów w gotówce. Zarząd wyrazi zgodę na przeprowadzenie takiej operacji, jeżeli uzna, że taka operacja nie będzie szkodzić najlepszemu interesowi pozostałych Posiadaczy tytułów uczestnictwa w danym Portfelu. Tego rodzaju umorzenie zostanie zrealizowane według wartości aktywów netto Tytułów uczestnictwa danej Klasy tytułów uczestnictwa w Portfelu, których umorzenia dokonuje Posiadacz tytułów uczestnictwa, a zatem będzie stanowić proporcjonalną część aktywów Portfela, które można przypisać pod względem wartości danej Klasy tytułów uczestnictwa. Aktywa, które mają zostać przekazane takiemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa, zostaną wskazane przez Doradcę inwestycyjnego oraz Depozytariusza z uwzględnieniem praktycznej możliwości przekazania aktywów oraz interesu Portfela i jego pozostałych uczestników, jak również samego Posiadacza tytułów uczestnictwa. Taki Posiadacz tytułów uczestnictwa może zostać obciążony opłatami maklerskimi lub miejscowym podatkiem z tytułu przekazania lub sprzedaży papierów wartościowych otrzymanych w taki sposób z tytułu umorzenia. Przychody netto z takiej sprzedaży uzyskane przez Posiadacza tytułów uczestnictwa w postaci tego rodzaju umarzanych papierów wartościowych mogą wynieść więcej lub mniej niż odpowiednia cena umorzenia Tytułów uczestnictwa w danym Portfelu ze względu na warunki rynkowe lub różnice cen stosowanych na potrzeby tego rodzaju sprzedaży lub przeniesienia oraz obliczenia wartości aktywów netto Tytułów uczestnictwa w Portfelu. W zakresie, w jakim jest to wymagane na mocy przepisów prawa luksemburskiego, dobór, wycena oraz przeniesienie aktywów podlega weryfikacji i zatwierdzeniu przez Audytora Funduszu.

Umorzenie Tytułów uczestnictwa w Portfelu może zostać tymczasowo zawieszona przez Zarząd lub Spółkę zarządzającą w imieniu Funduszu w przypadku spełnienia określonych warunków opisanych poniżej w Rozdziale 17 „Określanie wartości aktywów netto”. Ponadto jeżeli na dany dzień wnioski o umorzenie Tytułów uczestnictwa otrzymane przez Fundusz będą dotyczyć ponad 10% Tytułów uczestnictwa w danym Portfelu, a posiadane przez Fundusz środki pieniężne wraz z kwotami, które Fundusz może pożyczyć, nie będą wystarczające na pokrycie tego rodzaju wniosków lub Zarząd, lub Spółka zarządzająca stwierdzą, występując w imieniu Funduszu, że niekorzystne byłoby wykorzystanie tego rodzaju środków pieniężnych oraz pożyczek na realizację tego rodzaju wniosków, w takim przypadku Zarząd lub Spółka zarządzająca mogą podjąć decyzję, że część lub wszystkie tego rodzaju wnioski o umorzenie zostaną zamrożone na taki okres, który Zarząd lub Spółka zarządzająca uznają za leżący w najlepszym interesie Portfela, pod warunkiem że takie odroczenie nie będzie co do zasady przekraczać dziesięciu Dni roboczych. W kolejnym Dniu roboczym po upływie takiego okresu zamrożenia wnioski o umorzenie, które zostały zamrożone, będą realizowane jako pierwsze przed wnioskami, które wpłynęły później. Cena, po której zrealizowane zostaną tego rodzaju zamrożone uprzednio wnioski o umorzenie, będzie stanowić wartość aktywów netto na Tytuł uczestnictwa w Portfelu w dniu realizacji wniosku. Wszystkie umorzone Tytuły uczestnictwa zostaną unieważnione.

Wszelkie środki należne Posiadaczowi tytułów uczestnictwa na mocy postanowień tego Rozdziału, które nie zostaną podjęte w czasie sześciu (6) miesięcy od daty określonej w powiadomieniu o umorzeniu, zostaną złożone w Caisse de Consignation w imieniu osób do nich uprawnionych i pozostaną w nim do momentu upływu okresu przedawnienia roszczenia.

14.2. Przymusowy wykup lub umorzenie

Żaden Tytuł uczestnictwa nie może być oferowany ani nie może zostać sprzedany, bezpośrednio ani pośrednio, żadnej Osobie podlegającej jurysdykcji USA, chyba że Fundusz wyrazi na to zgodę w trybie opisanym w Rozdziale 15 „Przeniesienie Tytułów uczestnictwa” (w części zatytułowanej „Subskrypcja realizowana przez i przekazanie na rzecz Osoby podlegającej jurysdykcji USA”). Podobnie jeżeli cesjonariusz, który jest nieupoważnioną Osobą podlegającą jurysdykcji USA, złoży wniosek o przeniesienie Tytułów uczestnictwa lub jeżeli Zarząd lub Agent rejestrowy i agent transferowy w inny sposób poweźmie wiedzę, że Posiadacz tytułów uczestnictwa jest nieupoważnioną Osobą podlegającą jurysdykcji USA, Agent rejestrowy i agent transferowy, działając w imieniu

i wedle wyłącznego własnego uznania Zarządu, może nakazać takiej osobie sprzedaż jej Tytułów uczestnictwa oraz przedłożenie Agentowi rejestrowemu i agentowi transferowemu dowodów potwierdzających realizację takiej transakcji w ciągu 30 dni od otrzymania wezwania od Agenta rejestrowego i agenta transferowego. Jeżeli taka osoba nie spełni otrzymanego polecenia, Zarząd lub Agent rejestrowy i agent transferowy, działając w jego imieniu, może przeprowadzić umorzenie Tytułów uczestnictwa, występując w charakterze pełnomocnika tej osoby, zgodnie z postanowieniami Statutu i przekaże przychody (po odliczeniu wydatków oraz należnej ewentualnie Opłaty CDSC lub Opłaty z tytułu umorzenia) z takiego umorzenia tej osobie. Zarząd upoważnił Spółkę Zarządzającą oraz Dystrybutora do ustalania od czasu do czasu liczby lub odsetka Osób podlegających jurysdykcji USA, którym można udzielić zezwolenia na udział w jakimkolwiek Portfelu lub Funduszu jako całości, stosownie do odpowiedniej polityki i procedury, i może żądać przymusowego przekazania lub umorzenia Tytułów uczestnictwa Osoby podlegającej jurysdykcji USA w przypadku gdy dalsze posiadanie Tytułów uczestnictwa przez takiego Posiadacza tytułów uczestnictwa może skutkować dla Funduszu (włączając wszystkie Portfele) lub wszystkich jego Posiadaczy tytułów uczestnictwa negatywnymi konsekwencjami podatkowymi, finansowymi, prawnymi, regulacyjnymi lub administracyjnymi.

Mówiąc bardziej ogólnie, (i) jeżeli sprzedaż lub przeniesienie na jakąkolwiek osobę może spowodować, że Fundusz będzie musiał zarejestrować Tytuły uczestnictwa w celu objęcia opodatkowaniem lub też naruszy przepisy prawa dowolnej jurysdykcji (co obejmuje przypadki Posiadacza tytułów uczestnictwa, który zainwestował w Tytuły uczestnictwa klasy "I", "II", "ID", "IO", "IOD", "IX", "IXO" lub "UC" i nie kwalifikuje się lub przestanie kwalifikować się jako uprawniony do inwestowania w takie Tytuły uczestnictwa), albo (ii) jeżeli zdaniem Zarządu posiadanie Tytułów uczestnictwa przez dowolną osobę może powodować niekorzystne konsekwencje regulacyjne, finansowe, prawne, podatkowe lub istotne niekorzystne konsekwencje administracyjne dla Funduszu lub Posiadaczy tytułów uczestnictwa jako całości (w tym w szczególności na mocy przepisów ERISA), albo (iii) na mocy decyzji podejmowanej wedle wyłącznego uznania Zarządu w odniesieniu do dowolnego Posiadacza tytułów uczestnictwa, na warunkach określonych w Statucie, Agent rejestrowy i agent transferowy, działając w imieniu oraz wedle wyłącznego uznania Zarządu, może nakazać takiej osobie sprzedaż jej Tytułów uczestnictwa (lub w przypadku niespełniającego wymogów Posiadacza tytułów uczestnictwa klasy "I", "II", "ID", "IO", "IOD", "IX", "IXO" lub "UC" nakazać wymianę tego rodzaju Tytułów uczestnictwa na inną Klasę tytułów uczestnictwa w tym samym Portfelu, do których Posiadacz tytułów uczestnictwa jest uprawniony) oraz przedłożenie Agentowi rejestrowemu i agentowi transferowemu dowodów potwierdzających realizację takiej transakcji w ciągu 30 dni od otrzymania wezwania od Agenta rejestrowego i agenta transferowego. Jeżeli taka osoba nie spełni otrzymanego polecenia, Zarząd lub Agent rejestrowy i agent transferowy, działając w jego imieniu, może przeprowadzić umorzenie Tytułów uczestnictwa, występując w charakterze pełnomocnika tej osoby, zgodnie z postanowieniami Statutu i przekaże przychody (po odliczeniu wydatków oraz należnej ewentualnie Opłaty CDSC lub Opłaty z tytułu umorzenia) z takiego umorzenia tej osobie.

Tytuły uczestnictwa mogą wedle wyłącznego uznania Zarządu, ale z zastrzeżeniem przepisów prawa luksemburskiego, podlegać obowiązkowemu umorzeniu w podobnym trybie, jeżeli wartość aktywów netto Tytułów uczestnictwa znajdujących się w posiadaniu Posiadacza tytułów uczestnictwa spadnie poniżej minimalnego poziomu inwestycji w daną Klasę tytułów uczestnictwa określoną w odpowiednim Suplemencie. Jeżeli Tytuły uczestnictwa Posiadacza tytułów uczestnictwa są denominowane w walucie innej niż Waluta bazowa danego Portfela, wyznaczony poziom zostanie określony poprzez przewalutowanie takiej waluty na Walutę bazową po obowiązującym kursie wymiany walut. Zakłada się, że tego rodzaju umorzenia nie będą realizowane, jeżeli wartość rachunku Posiadacza tytułów uczestnictwa spadnie poniżej minimalnego poziomu inwestycji przy wyjściowej subskrypcji tylko z powodu warunków rynkowych. Fundusz powiadomi uprzednio na piśmie Posiadaczy tytułów uczestnictwa, których Tytuły uczestnictwa podlegają umorzeniu w tym trybie, tak aby umożliwić im zakup wystarczającej liczby dodatkowych Tytułów uczestnictwa w Portfelu, która pozwoli im uniknąć tego rodzaju obowiązkowego umorzenia.

Tytuły uczestnictwa klasy „UC” mogą podlegać przymusowemu umorzeniu w terminie ich wymagalności lub przed ich terminem wymagalności wedle wyłącznego uznania Zarządu.

Jeżeli z jakiegokolwiek powodu wartość aktywów jakiegokolwiek Portfela w danym Dniu roboczym będzie wynosić mniej niż 100 000 000 USD (lub, w zależności od sytuacji, równowartość tej kwoty w Walucie bazowej, jeżeli nie jest to USD), Zarząd może wedle własnego uznania podjąć decyzję o umorzeniu całości, ale nie części, Tytułów uczestnictwa w takim Portfelu nieobjętych w danym momencie według wartości aktywów netto na Tytuł uczestnictwa w takim Portfelu, obliczonej na Dzień roboczy w którym tego rodzaju Tytuły uczestnictwa mają zostać

umorzone. Fundusz powiadomi o umorzeniu wszystkich zarejestrowanych Posiadaczy tytułów uczestnictwa, które mają zostać objęte tego rodzaju umorzeniem, przynajmniej 30 dni wcześniej.

Jeżeli z jakiegokolwiek powodu wartość aktywów jakiegokolwiek Klasy tytułów uczestnictwa w jakimkolwiek Portfelu w danym Dniu roboczym będzie wynosić mniej niż 25 000 000 USD (lub, w zależności od sytuacji, równowartość tej kwoty w Walucie bazowej danej Klasy tytułów uczestnictwa, jeżeli nie jest to USD), Zarząd może, wedle własnego uznania, podjąć decyzję o umorzeniu całości, ale nie części, Tytułów uczestnictwa takiej Klasy tytułów uczestnictwa nieobjętych w danym momencie według wartości aktywów netto na Tytuł uczestnictwa w takim Portfelu, obliczonej na Dzień roboczy, w którym tego rodzaju Tytuły uczestnictwa mają zostać umorzone. Fundusz powiadomi o umorzeniu wszystkich zarejestrowanych Posiadaczy tytułów uczestnictwa danej Klasy tytułów uczestnictwa, które mają zostać objęte tego rodzaju umorzeniem, przynajmniej 30 dni wcześniej.

14.3. Opłaty z tytułu umorzenia

Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni pamiętać, że od umorzenia Tytułów uczestnictwa klasy „B” oraz „C” pobierana jest Opłata CDSC, która naliczana jest od przychodów z tytułu umorzenia i obliczana na podstawie niższej z dwóch kwot: wyjściowa cena zakupu lub całkowita wartość aktywów netto umarzanych Tytułów uczestnictwa. Niemniej jednak Posiadacze tytułów uczestnictwa klasy „B” lub „C” mogą złożyć wniosek o umorzenie na podstawie odniesienia się do kwoty wyrażonej w USD. W takim przypadku wszelkie Opłaty CDSC należne z tytułu tych Tytułów uczestnictwa zostaną dodane do kwoty umorzenia, dzięki czemu Posiadacz tytułów uczestnictwa nadal otrzyma całą wnioskowaną kwotę (przy odpowiednio większym obniżeniu liczby Tytułów uczestnictwa przetrzymywanych w imieniu Posiadacza tytułów uczestnictwa), chyba że wniosek o umorzenie obejmuje wszystkie Tytuły uczestnictwa posiadane przez Posiadacza tytułów uczestnictwa, kiedy to kwota z tytułu umorzenia zostanie odpowiednio obniżona. Wszelkie Opłaty CDSC w przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „B” lub Tytułów uczestnictwa klasy „C” nabytych w wyniku ponownego inwestowania dywidend zostaną uchylone. Ponadto jeśli Posiadacz Tytułów uczestnictwa klasy „C” umorzy część swoich Tytułów uczestnictwa, będzie to uważane za umorzenie Tytułów uczestnictwa nabytych w wyniku ponownego inwestowania dywidend po raz pierwszy, po którym Tytuły uczestnictwa miały najniższą stawkę Opłaty CDSC.

Opłata CDSC została opisana w Rozdziale 3 „Opis Klas tytułów uczestnictwa” powyżej. Oprócz Opłaty CDSC naliczanej za Tytuły uczestnictwa klasy „B” oraz „C” nie są naliczane żadne opłaty z tytułu umorzenia za inne Klasy tytułów uczestnictwa.

W ramach Funduszu w niektórych Portfelach mogą być udostępniane Tytuły uczestnictwa klasy „G” będące Klasami tytułów uczestnictwa podlegającymi Opłatom z tytułu umorzenia w sposób opisany w Rozdziale 3 „Opis klas tytułów uczestnictwa”.

15. Przeniesienie udziałów

Tytuły uczestnictwa można dowolnie przenosić w ramach obrotu wtórnego na Gieldzie Papierów Wartościowych w Luksemburgu zgodnie z zasadami i przepisami uchwalonymi przez Giełdę Papierów Wartościowych w Luksemburgu. W przypadku Tytułów uczestnictwa, które nie są notowane na Gieldzie Papierów Wartościowych w Luksemburgu, przeniesienie Tytułów uczestnictwa będzie następowało poprzez pisemne przeniesienie w każdej standardowej lub zwyczajowej formie, lub w dowolnej innej formie zatwierdzonej przez Zarząd, a każda forma przeniesienia będzie wskazywać pełną nazwę lub imię i nazwisko oraz adres zbywcy i nabywcy. Dokument przeniesienia Tytułu uczestnictwa będzie podpisany przez zbywcę lub w jego imieniu. Zbywcę uważa się za posiadacza Tytułu uczestnictwa do momentu wpisania nazwiska nabywcy do odpowiedniej księgi udziałowej. Oprócz tego Tytuły uczestnictwa mogą podlegać przymusowemu umorzeniu, jeżeli Posiadacz tytułów uczestnictwa po zrealizowaniu przeniesienia Tytułów uczestnictwa nie spełni minimalnego wymaganego poziomu subskrypcji lub nie będzie posiadał odpowiedniej liczby Tytułów uczestnictwa w danej klasie lub Portfelu, zgodnie z wymogami określonymi w odpowiednim Suplemencie. Rejestracja przeniesień może zostać zawieszona w dowolnym momencie i na dowolny okres ustalony przez Zarząd, z zastrzeżeniem że rejestracja nie może zostać zawieszona na okres dłuższy niż 30 dni w każdym roku kalendarzowym. Zarząd lub Spółka zarządzająca, działając w imieniu Funduszu, może odmówić rejestracji dowolnego przeniesienia Tytułów uczestnictwa, chyba że oryginalny dokument potwierdzający przeniesienie, jak również pozostałe dokumenty, których może zażądać Zarząd lub Spółka zarządzająca, w tym odpowiednio uzupełniona Wyjściowa umowa rachunku, zostaną złożone w siedzibie rejestrowej Funduszu lub w innym uzasadnionym miejscu wskazanym przez Zarząd lub Spółkę zarządzającą wraz z innymi potwierdzeniami, których mogą w uzasadnionym zakresie żądać Zarząd oraz Spółka zarządzająca w celu potwierdzenia przysługującego zbywcy prawa do przeniesienia i potwierdzenia tożsamości nabywcy. Tego rodzaju potwierdzenia mogą obejmować deklarację dotyczącą tego, czy proponowany nabywca jest Osobą podlegającą jurysdykcji lub też czy występuje na rzecz lub w imieniu Osoby podlegającej jurysdykcji USA.

Zarząd lub Spółka zarządzająca może odmówić w imieniu Funduszu rejestracji przekazania Tytułów uczestnictwa, jeśli cesjonariusz jest Osobą podlegającą jurysdykcji USA lub działa w imieniu Osoby podlegającej jurysdykcji USA. Należy zapoznać się z Rozdziałem 15 „Przekazanie Tytułów uczestnictwa” (pod nagłówkiem „Subskrypcja przez Osoby podlegające jurysdykcji USA oraz przekazanie tytułów na ich rzecz”), aby uzyskać szczegółowe informacje na temat okoliczności, w jakich Zarząd lub Spółka zarządzająca może zezwolić na przekazanie Tytułów uczestnictwa Osobie podlegającej jurysdykcji USA.

Subskrypcja przez Osoby podlegające jurysdykcji USA

Aby dokonać inwestycji w Fundusz, Posiadacze tytułów uczestnictwa muszą poświadczyć, że nie są Osobami podlegającymi jurysdykcji USA ani nie dokonują subskrypcji Tytułów uczestnictwa w imieniu Osób podlegających jurysdykcji USA, z wyjątkiem przypadków, gdy Zarząd w porozumieniu ze Spółką zarządzającą lub Dystrybutorem uznają inaczej. Wymaga się, aby Posiadacze tytułów uczestnictwa niezwłocznie powiadomili Fundusz przez Spółkę zarządzającą lub Dystrybutora, jeśli zostaną Osobami podlegającymi jurysdykcji USA lub będą posiadać Tytuły uczestnictwa w imieniu Osób podlegających jurysdykcji USA. Ich Tytuły uczestnictwa mogą podlegać przymusowemu umorzeniu przez Fundusz lub Fundusz może wymagać zbycia od nich zbycia Tytułów uczestnictwa w sposób opisany powyżej w Rozdziale 14 „Umorzenie tytułów uczestnictwa” (paragraf 14.2 „Przymusowe zbycie lub umorzenie”).

Zarząd w porozumieniu ze Spółką zarządzającą lub Dystrybutorem może wedle własnego uznania autoryzować nabycie Tytułów uczestnictwa przez Osobę podlegającą jurysdykcji USA lub w jej imieniu albo przekazanie Tytułów uczestnictwa Osobie podlegającej jurysdykcji USA lub w jej imieniu, jeśli będzie w wystarczającym stopniu przekonany, że:

- (i) taka transakcja nabycia lub przekazania jest zwolniona z wymogów rejestracyjnych i nie stanowi naruszenia zgodnie z przepisami Amerykańskiej Ustawy z 1933 roku lub innymi odnośnymi przepisami USA albo dowolnego stanu USA i w każdy inny sposób jest zgodna z odpowiednimi wymogami dowolnego stanu USA;
- (ii) dowolny nabywca lub cesjonariusz będący Osobą podlegającą jurysdykcji USA jest „wykwalifikowanym nabywcą” zgodnie z definicją zawartą w Amerykańskiej Ustawie z 1940 roku oraz zasadami określonymi w jej przepisach wykonawczych oraz „akredytowanym inwestorem” zgodnie z Przepisem wykonawczym D do Amerykańskiej Ustawy z 1933 roku;

Goldman Sachs Funds SICAV

- (iii) nie ma uzasadnionych podstaw, by oczekiwać, że taka transakcja nabycia lub przekazania będzie wiązała się z obowiązkiem rejestracji Funduszu lub dowolnego Portfela zgodnie z Amerykańską Ustawą z 1940 roku;
- (iv) taka transakcja nabycia lub przekazania nie będzie podstawą naruszenia ani nie będzie się wiązała z obowiązkiem rejestracji Funduszu lub dowolnego Portfela zgodnie z Amerykańską Ustawą z 1934 roku;
- (v) na skutek takiej transakcji nabycia lub przekazania aktywa Funduszu lub dowolnego Portfela składające się z „aktywów objętych planem” nie będą podlegały zobowiązaniom wynikającym z Tytuł I ustawy ERISA lub art. 4975 Kodeksu; oraz
- (vi) na skutek takiej transakcji nabycia lub przekazania nie wystąpią żadne niekorzystne zobowiązania podatkowe, finansowe, prawne, regulacyjne lub znaczne administracyjne mające negatywny wpływ na Fundusz (w tym dowolny z Portfeli) lub na ogół Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

Ponadto Zarząd w porozumieniu ze Spółką zarządzającą lub Dystrybutorem może autoryzować nabycie Tytułów uczestnictwa przez Osobę podlegającą jurysdykcji USA, zamieszkującą poza terenem USA, albo przekazanie Tytułów uczestnictwa Osobie podlegającej jurysdykcji USA, zamieszkującej poza terenem USA, jeśli Osoba podlegająca jurysdykcji USA oświadczy, że składa zgłoszenie na rachunek właściciela niebędącego Osobą podlegającą jurysdykcji USA.

Będzie wymagane, aby każdy inwestor (w tym potencjalny cesjonariusz) zainteresowany Tytułami uczestnictwa, będący Osobą podlegającą jurysdykcji USA, złożył odpowiednie oświadczenia, gwarancje lub dokumenty, w tym opinię doradcy prawnego, których Fundusz może wymagać w celu zapewnienia, że wymogi te zostaną spełnione przed zatwierdzeniem przez Fundusz takiej transakcji nabycia lub przekazania. Od czasu do czasu Zarząd w porozumieniu ze Spółką zarządzającą lub Dystrybutorem będzie określał liczbę Osób podlegających jurysdykcji USA, jaką można dopuścić do przystąpienia do Funduszu.

Zarząd będzie posiadał prawo do odrzucenia zgłoszeń do Tytułów uczestnictwa lub do wymagania przymusowego przekazania lub umorzenia Tytułów uczestnictwa, w przypadku gdy wyżej wymienione warunki nie zostaną spełnione lub przestaną być spełniane w odniesieniu do inwestycji przeprowadzanych przez Osoby podlegające jurysdykcji USA.

16. Wymiana Tytułów uczestnictwa

Tytuły uczestnictwa Portfela można wymieniać bez nałożenia dodatkowej Opłaty manipulacyjnej według wartości aktywów netto na jeden Tytuł uczestnictwa odpowiedniej Klasy tytułów uczestnictwa Portfela, na (i) Tytuły uczestnictwa innej Klasy tytułów uczestnictwa tego samego Portfela, dla których obowiązuje Opłata manipulacyjna równa lub niższa od Opłaty manipulacyjnej obowiązującej dla Klasy tytułów uczestnictwa podlegającej wymianom albo (ii) Tytuły uczestnictwa tej samej albo innej Klasy tytułów uczestnictwa dowolnego innego Portfela, dla których obowiązuje Opłata manipulacyjna równa lub niższa od Opłaty manipulacyjnej obowiązującej dla Tytułów uczestnictwa podlegających wymianom. W odniesieniu do Tytułów uczestnictwa klasy „G” Opłata z tytułu umorzenia może zostać naliczona w przypadku wymiany Tytułów uczestnictwa klasy „G” na Tytuły uczestnictwa innej Klasy tytułów uczestnictwa w ramach tego samego Portfela lub Klasy tytułów uczestnictwa innego Portfela w ciągu dwóch (2) lat od daty ich wykupu. Liczba Tytułów uczestnictwa wybranej Klasy tytułów uczestnictwa lub Portfela zostanie określona na podstawie poszczególnych wartości aktywów netto odpowiednich Tytułów uczestnictwa, obliczonych odpowiedniego Dnia roboczego, z uwzględnieniem obecnego kursu wymiany różnych walut, w których Portfele mogą być denominowane (albo waluty, w której wyceniono Klasę tytułów uczestnictwa, w stosownych przypadkach) i wszelkich kosztów wymiany walut lub nadmiernych kar związanych z obrotem. Fundusz może dokonywać płatności częściowych kwot nieprzekraczających jednej tysięcznej wartości Tytułu uczestnictwa. Prawo do wymiany Tytułów uczestnictwa podlega ograniczeniom wynikającym z odnośnych przepisów prawa lub ograniczeniom nałożonym przez Fundusz. Prawo to nie będzie przysługiwać na przykład w przypadku, gdy w wyniku takiej wymiany nowo wybrany Portfel podlegałby dodatkowym wymogom rejestracyjnym lub kwalifikacyjnym na mocy przepisów prawa dowolnej jurysdykcji. Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni być świadomi, że Fundusz zastrzega sobie prawo do zatwierdzenia lub odrzucenia dowolnego wniosku o dokonanie wymiany Tytułów uczestnictwa wedle własnego uznania. W szczególności Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni zauważyć, że Tytuły uczestnictwa można wymienić jedynie na Tytuły uczestnictwa klasy „G”, „J”, „P”, „R”, „I”, „II”, „ID”, „IO”, „IOD”, „IX” lub „IOX”, jeśli dany Posiadacz tytułów uczestnictwa kwalifikuje się do nabywania takich Tytułów uczestnictwa.

Posiadacz tytułów uczestnictwa powinien pozyskać i przeczytać Prospekt emisyjny wraz z określonym Suplementem dotyczącym dowolnego Portfela lub dowolnej Klasy tytułów uczestnictwa Portfela i rozważyć jego cel inwestycyjny, polityki i stosowne opłaty przed zażądaniem dowolnej wymiany w zakresie Portfela lub Klasy tytułów uczestnictwa.

Wnioski o wymianę będą akceptowane, z zastrzeżeniem że Posiadacz tytułów uczestnictwa otrzyma odpowiedni Dokument KIID.

Zgodnie z ogólnymi politykami i procedurami określonymi przez Zarząd Tytuły uczestnictwa można wymieniać według wartości aktywów netto na jeden Tytuł uczestnictwa Portfela bez naliczenia dodatkowej Opłaty manipulacyjnej (z uwzględnieniem kosztów wymiany walut lub nadmiernych kar dotyczących obrotu i postanowień opisanych poniżej) na Tytuły uczestnictwa dowolnego innego Portfela, dla których obowiązuje taka sama lub niższa Opłata manipulacyjna, co w przypadku Tytułów uczestnictwa podlegających wymianom, z uwzględnieniem ograniczeń wynikających z odnośnych przepisów prawa lub ograniczeń nałożonych przez Fundusz, z zastrzeżeniem że w wyniku takiej wymiany nowo wybrany Portfel nie będzie podlegał wymogom rejestracyjnym lub kwalifikacyjnym na mocy przepisów prawa dowolnej jurysdykcji, innym niż te, w związku z którymi Portfel będzie już posiadał odpowiednią rejestrację lub kwalifikacje w czasie proponowanej wymiany – w takich okolicznościach żadne prawa dotyczące wymiany nie będą miały zastosowania.

Zgodnie z ogólnymi politykami i procedurami określonymi przez Zarząd Tytuły uczestnictwa Portfela można wymieniać według wartości aktywów netto na jeden Tytuł uczestnictwa na inną Klasę tytułów uczestnictwa w tym samym lub innym Portfelu, dla której obowiązuje wyższa Opłata manipulacyjna. W takich okolicznościach Tytuły uczestnictwa mogą podlegać w momencie przejęcia Opłacie manipulacyjnej równej różnicy pomiędzy wysokością Opłaty manipulacyjnej obowiązującej dla wymienianych Tytułów uczestnictwa i dla nowo otrzymanych Tytułów uczestnictwa (dodatkowo do wszelkich kosztów wymiany walut lub nadmiernych kar dotyczących obrotu oraz wszelkich postanowień opisanych poniżej).

Tytuły uczestnictwa klasy „B” i Tytuły uczestnictwa klasy „C” można wymieniać według wartości aktywów netto Tytułów uczestnictwa klasy „B” lub Tytułów uczestnictwa klasy „C” danego Portfela bez naliczenia Opłaty manipulacyjnej w momencie transakcji. W momencie umorzenia wymienione Tytuły uczestnictwa będą podlegać

Goldman Sachs Funds SICAV

Oplacie CDSC obowiązującej dla pierwotnie posiadanych Tytułów uczestnictwa. Fundusz zastrzega sobie jednak prawo do naliczenia dowolnej stosownej Oplaty CDSC w momencie wymiany Tytułów uczestnictwa klasy „B” lub Tytułów uczestnictwa klasy „C”. W celu określenia wysokości stosownej Oplaty CDSC zmierzony zostanie czas, przez jaki dany Posiadacz tytułów uczestnictwa posiadał na własność Tytuły uczestnictwa, od dnia nabycia pierwotnych Tytułów uczestnictwa klasy „B” lub Tytułów uczestnictwa klasy „C” podlegających Oplacie CDSC, na co przeprowadzona później wymiana nie będzie miała wpływu.

Zgodnie z postanowieniami Statutu Posiadaczom tytułów uczestnictwa przysługuje prawo do wymiany Tytułów uczestnictwa innej Klasy tytułów uczestnictwa tego samego Portfela na Tytuły uczestnictwa klasy „B” lub Tytuły uczestnictwa klasy „C” tego samego lub innego Portfela. Dla istniejących Posiadaczy tytułów uczestnictwa będzie to prawdopodobnie niekorzystne pod względem podatkowym.

Tytuły uczestnictwa można wymieniać za pośrednictwem Dystrybutora i Dystrybutora pomocniczego w dowolnym Dniu roboczym poprzez powiadomienie Dystrybutora nie później niż do godziny 14:00 czasu środkowoeuropejskiego danego Dnia roboczego (z uwzględnieniem częstotliwości i nieprzekraczalnych terminów składania zleceń subskrypcji i umorzenia dla pewnych Portfeli, które mogły zostać określone w odpowiednim Suplemencie). Tytuły uczestnictwa można również wymieniać w dowolnym Dniu roboczym dla każdego z Portfeli, bezpośrednio przez Fundusz lub Spółkę zarządzającą, poprzez powiadomienie Agenta rejestrowego i transferowego nie później niż do godziny 14:00 czasu środkowoeuropejskiego danego Dnia roboczego (z uwzględnieniem częstotliwości i nieprzekraczalnych terminów składania zleceń subskrypcji i umorzenia dla pewnych Portfeli, które mogły zostać określone w odpowiednim Suplemencie). Powiadomienie należy złożyć na piśmie na formularzu dostępnym u Dystrybutora; można je wysłać faksem. W pewnych okolicznościach Dystrybutor może wedle własnego uznania pozwolić Posiadaczom tytułów uczestnictwa na złożenie powiadomienia przez telefon lub za pomocą poczty elektronicznej. We wszystkich wymienionych powyżej przypadkach podpisany oryginał należy niezwłocznie wysłać pocztą.

Z uwzględnieniem częstotliwości i nieprzekraczalnych terminów składania zleceń subskrypcji i umorzenia dla pewnych Portfeli, które mogły zostać określone w odpowiednim Suplemencie, w przypadku otrzymania wniosku o dokonanie wymiany po godzinie 14:00 czasu środkowoeuropejskiego w dowolnym Dniu roboczym taki wniosek zostanie zrealizowany w kolejnym Dniu roboczym.

Zarząd i Spółka zarządzająca zapewnią bezwzględne przestrzeganie odpowiedniego nieprzekraczalnego terminu składania zleceń wymiany i w związku z tym podejmą wszelkie niezbędne środki, aby zapobiec praktykom znanym jako „late trading” (transakcje dokonywane po zamknięciu przyjmowania zleceń według ceny z tego samego dnia).

W przypadku gdy koniec sesji na Luksemburskiej Giełdzie Papierów Wartościowych przypadnie wcześniej niż zwykle (na przykład w połowie dnia w dniu wolnym od pracy) lub w przypadku gdy Zarząd po konsultacji ze Spółką zarządzającą lub Doradcą inwestycyjnym stwierdzi, że liczba rynków, na których można inwestować w ramach Portfela i na których sesja zakończyła się wcześniej niż zwykle, jest wystarczająca, to Zarząd po konsultacji ze Spółką zarządzającą lub Doradcą inwestycyjnym może ustalić, że prawidłowo wypełnione zlecenia wymiany mogą być przyjmowane wyłącznie przed upływem takiej wcześniej zakończonej sesji, pod warunkiem że (a) Zarząd po konsultacji ze Spółką zarządzającą lub Doradcą inwestycyjnym ustali, że takie działanie przyniesie Funduszowi i Posiadaczom tytułów uczestnictwa potencjalne korzyści i nie będzie skutkowało tym, że Posiadacze tytułów uczestnictwa w Funduszu znajdą się w niekorzystnej sytuacji; oraz (b) Fundusz będzie miał cały czas na względzie równe traktowanie Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Wszystkie transakcje wymiany muszą spełniać minimalne wymagania dotyczące inwestycji odpowiednie dla Portfela docelowego dla wymiany Tytułów uczestnictwa i zwykle nie będą akceptowane, jeśli transakcje zakupu Tytułów uczestnictwa z Portfela wyjściowego dla wymiany nie zostały jeszcze rozliczone przez Posiadacza tytułów uczestnictwa. W przypadku wprowadzenia zmian w zakresie uprawnień dotyczących wymiany lub ich wycofania Prospekt emisyjny zostanie odpowiednio zaktualizowany, aby odzwierciedlić te zmiany. W celu uniknięcia wątpliwości informuje się, że 24 grudnia nie jest Dniem roboczym.

Wymiana Tytułów uczestnictwa Portfela może zostać tymczasowo zawieszona przez Fundusz w przypadku wystąpienia pewnych zdarzeń opisanych poniżej w Rozdziale 17 „Określanie wartości aktywów netto”.

Wymiana Tytułów uczestnictwa może nieść ze sobą konsekwencje podatkowe dla Posiadaczy tytułów uczestnictwa. W przypadku wątpliwości dotyczących takich konsekwencji podatkowych Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni skonsultować się ze swoim doradcą podatkowym.

17. Określanie wartości aktywów netto

Wartość aktywów netto na jeden Tytuł uczestnictwa każdej Klasy tytułów uczestnictwa każdego Portfela będzie określana przez Administratora pod nadzorem Zarządu i Spółki zarządzającej oraz z udziałem Wyceniającego, jeśli będzie to wymagane. Wartość aktywów netto na jeden Tytuł uczestnictwa określonej Klasy tytułów uczestnictwa będzie obliczana przez podzielenie (i) łącznej wartości wszystkich aktywów przypisanych do tej Klasy tytułów uczestnictwa, pomniejszonej o całkowitą kwotę zobowiązań Portfela przypisanego do tej Klasy tytułów uczestnictwa, przez (ii) całkowitą liczbę Tytułów uczestnictwa tej Klasy tytułów uczestnictwa w Portfelu, które pozostają w obrocie. Oczekuje się, że Tytuły uczestnictwa każdego Portfela i Klasy tytułów uczestnictwa oraz wszystkie inne Portfele w Funduszu będą osiągały różne wyniki oraz że każdy Portfel (i Klasa jednostek uczestnictwa, w stosownych przypadkach) będzie ponosić własne koszty związane opłatami i wydatkami (w zakresie związanym szczególnie z danym Portfelem (lub Klasą tytułów uczestnictwa)). W szczególności odpowiednia Klasa tytułów uczestnictwa poniesie koszty związane z przewalutowaniem kwot pieniężnych w związku z zakupem, umorzeniem i wymianą Tytułów uczestnictwa Portfela denominowanego w jednej walucie, ale dostępnego również w innej, co zostanie odzwierciedlone w wartości aktywów netto takiej Klasy tytułów uczestnictwa. W związku z tym oczekuje się, że będą występowały różnice w wartości aktywów netto na jeden Tytuł uczestnictwa każdego Portfela i różnych Klas tytułów uczestnictwa w pojedynczym Portfelu.

Każdego Dnia roboczego Administrator w porozumieniu ze Spółką zarządzającą i w razie potrzeby z Wyceniającym będzie obliczał dla każdego Portfela wartość aktywów netto na jeden Tytuł uczestnictwa każdej Klasy tytułów uczestnictwa z dokładnością do dwóch miejsc po przecinku. W przypadku Klasy tytułów uczestnictwa wyrażonej w walucie innej niż Waluta bazowa odpowiedniego Portfela wartość aktywów netto na jeden Tytuł uczestnictwa tej Klasy tytułów uczestnictwa będzie równa wartości aktywów netto właściwej dla Tytułów uczestnictwa danej Klasy tytułów uczestnictwa tego Portfela obliczonej w Walucie bazowej Portfela i przeliczonej na odpowiednią inną walutę według bieżącego kursu wymiany Waluty bazowej na daną inną walutę. Administrator przeważnie będzie obliczał ceny, odnosząc się do terminu wyceny przynajmniej dwie godziny po godz. 14:00 czasu środkowoeuropejskiego („Termin ostateczny”) i przed kolejnym Terminem ostatecznym – taki czas będzie określany jako termin wyceny. Zgodnie z wytycznymi określonymi przez Zarząd Spółka zarządzająca zastrzega sobie prawo do polecenia Administratorowi, aby obliczył ceny w czasie innym niż planowany termin wyceny, jeśli wystąpi znacząca zmiana wartości rynkowej inwestycji Funduszu w jednym Portfelu lub ich większej liczbie.

W przypadku niektórych Portfeli, zgodnie z tym, co dokładnie określono w odpowiednim Suplemencie, Fundusz może zdecydować o emisji Klas tytułów uczestnictwa w jednym Portfelu, dla których będzie obowiązywały inne terminy wyceny, np. „nagły” i „bliski”, gdzie w przypadku „naglego” terminu wyceny oblicza się wartość w czasie innym niż w przypadku „bliskiego”, i jeżeli zostanie to uznane za stosowne, można uwzględnić ceny odpowiadające wartości godzinowej dla papierów wartościowych będących przedmiotem obrotu na rynkach zamkniętych w terminie wyceny (należy skorzystać z Suplementów, aby ustalić, w ramach których Portfeli oferuje się takie Klasy tytułów uczestnictwa). Oczekuje się, że w następstwie tego wartości aktywów netto na jeden Tytuł uczestnictwa takiej Klasy tytułów uczestnictwa będą różniły się od siebie w wyniku zastosowania tych różnych terminów wyceny.

W dowolnym Dniu roboczym Spółka zarządzająca może określić zgodnie z wytycznymi ustalonymi przez Zarząd, że należy zastosować ruchomą wycenę (aby uwzględnić uzasadnione czynniki, które uzna za stosowne) wartości aktywów netto na jeden Tytuł uczestnictwa określonego Portfela. Ta metoda obliczania wartości aktywów netto ma na celu przeniesienie szacowanych kosztów bazowej działalności inwestycyjnej Portfela na aktywnych Posiadaczy tytułów uczestnictwa przez dostosowanie wartości aktywów netto odpowiednich Tytułów uczestnictwa i tym samym uchronienie długoterminowych Posiadaczy tytułów uczestnictwa danego Portfela przed kosztami związanymi z bieżącymi działaniami dotyczącymi subskrypcji i umorzeń.

W ramach ruchomej wyceny można uwzględnić spready transakcyjne dotyczące inwestycji Portfela, wartość ceł i opłat naliczonych w wyniku przeprowadzonych transakcji oraz kwotę na pokrycie skutków oddziaływań rynkowych. W przypadku gdy ze względu na utrzymujące się warunki rynkowe lub ilość subskrypcji, lub umorzeń zlecanych przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa lub potencjalnych Posiadaczy tytułów uczestnictwa w związku z rozmiarem odpowiedniego Portfela dla danego Portfela stosuje się ruchomą wycenę, wycena Portfela może odbywać się w oparciu o cenę kupna lub cenę ofertową.

Goldman Sachs Funds SICAV

Ponieważ to, czy wycenę wartości aktywów netto Portfela należy przeprowadzić w oparciu o cenę ofertową czy cenę kupna, określa się na podstawie aktywności dotyczącej transakcji netto, która ma miejsce danego dnia, Posiadacze tytułów uczestnictwa przeprowadzający transakcje w kierunku przeciwnym do aktywności dotyczącej transakcji netto Portfela mogą odnieść korzyści kosztem innych Posiadaczy tytułów uczestnictwa w Portfelu. Ponadto zastosowanie ruchomej wyceny może spowodować wystąpienie większej zmienności w zakresie wartości aktywów netto i krótkoterminowych wyników Portfela.

Inwestorzy powinni być świadomi tego, że współczynnik wykorzystywany podczas stosowania ruchomej wyceny („współczynnik korekty ceny tytułu uczestnictwa”) przeważnie nie przekroczy 2% wartości aktywów netto odpowiedniej Klasy tytułów uczestnictwa Portfela, chyba że w odpowiednim Suplemencie podano inaczej. Doradca inwestycyjny będzie okresowo sprawdzał współczynniki korekty ceny tytułu uczestnictwa stosowane w poszczególnych Portfelach, aby zweryfikować, czy są one odpowiednie do panujących warunków rynkowych.

Zarząd lub Spółka zarządzająca może w imieniu Funduszu tymczasowo zawiesić określanie wartości aktywów netto na jeden Tytuł uczestnictwa Portfela lub Klasy tytułów uczestnictwa oraz możliwość emisji, umorzenia lub wymiany Tytułów uczestnictwa Portfela lub Klasy tytułów uczestnictwa w przypadku wystąpienia przynajmniej jednego z następujących zdarzeń:

- (a) dowolny okres, gdy którakolwiek z głównych giełd papierów wartościowych lub którykolwiek z innych rynków, na których dowolna część z inwestycji Portfela lub odpowiedniej Klasy tytułów uczestnictwa jest notowana lub jest przedmiotem obrotu, albo gdy przynajmniej jeden z rynków walutowych związanych z walutą, w której znaczna część aktywów Portfela jest denominowana, jest zamknięty z powodów innych niż zwyczajne święta, albo okres, gdy transakcje tam przeprowadzane podlegają ograniczeniom lub zawieszeniu;
- (b) wydarzenia polityczne, ekonomiczne, wojskowe, finansowe lub inne sytuacje wyjątkowe pozostające poza kontrolą i odpowiedzialnością Funduszu oraz na które Fundusz nie ma wpływu uniemożliwiają zbycie aktywów dowolnego Portfela w normalnych warunkach rynkowych albo sprawiają, że takie zbycie szkodziłoby interesom posiadaczy tytułów uczestnictwa;
- (c) dowolny stan rzeczy powodujący niewykonalność transakcji zbycia lub wyceny aktywów Portfela albo odpowiedniej Klasy tytułów uczestnictwa;
- (d) dowolna awaria środków komunikacji albo obliczeniowych standardowo stosowanych do określania ceny lub wartości dowolnej z inwestycji Portfela albo bieżącej ceny lub wartości na dowolnym rynku lub na dowolnej giełdzie papierów wartościowych w odniesieniu do aktywów Portfela lub odpowiedniej Klasy tytułów uczestnictwa;
- (e) dowolny okres, gdy z dowolnego innego powodu nie ma możliwości niezwłocznego i rzetelnego potwierdzenia cen dowolnych inwestycji będących własnością Funduszu;
- (f) dowolny okres, gdy Fundusz nie może dokonać repatriacji funduszy w celu zrealizowania płatności za umorzenie Tytułów uczestnictwa Portfela albo gdy zdaniem Zarządu nie można dokonać dowolnego transferu funduszy w związku z realizacją lub przejęciem inwestycji, lub płatnościami związanymi z umorzeniem Tytułów uczestnictwa według normalnego kursu walut;
- (g) publikacja zawiadomienia o zwołaniu walnego zgromadzenia Posiadaczy tytułów uczestnictwa w celu podjęcia decyzji o zamknięciu Funduszu albo Portfela albo w celu poinformowania Posiadaczy tytułów uczestnictwa o decyzji Zarządu dotyczącej likwidacji dowolnego Portfela lub Klasy tytułów uczestnictwa;
- (h) dowolny okres, podczas którego brakuje opracowań lub publikacji odpowiednich indeksów bazowych dla finansowych instrumentów pochodnych, w których mogą być przeprowadzane inwestycje Portfeli Funduszu;
- (i) dowolny okres, gdy nie można dokładnie określić wartości aktywów netto dla dowolnej Spółki Zależnej Funduszu; lub
- (j) sytuacja po zawieszeniu operacji obliczania wartości aktywów netto na jeden tytuł/jednostkę uczestnictwa, emisji, umorzenia lub wymiany tytułów/jednostek uczestnictwa na poziomie funduszu podstawowego, w który Portfel inwestuje w charakterze funduszu powiązanego z funduszem podstawowym.

Goldman Sachs Funds SICAV

W przypadku zawieszenia operacji określania wartości aktywów netto dowolnego Portfela lub dowolnej Klasy tytułów uczestnictwa Fundusz w stosownych przypadkach opublikuje odpowiednią informację i powiadomi tych spośród Posiadaczy tytułów uczestnictwa, którzy złożyli zlecenie subskrypcji, umorzenia lub wymiany Tytułów uczestnictwa związanych z odpowiednim Portfelem lub odpowiednią Klasą tytułów uczestnictwa. Takie transakcje dotyczące subskrypcji, umorzenia lub wymiany zostaną zrealizowane po zniesieniu zawieszenia.

Poniżej przedstawiono zasady wyceny, które będą stosowane podczas obliczania wartości aktywów netto na jeden Tytuł uczestnictwa dla Portfela.

Przy określaniu prawdopodobnej wartości sprzedaży lub wartości godziwej aktywów można zastosować jedną lub kilka z szeregu metodologii wyceny (w zależności od czynników obejmujących m.in. typ aktywów). Wartość aktywów można określić, korzystając z notowań giełdowych lub cen pochodzących z wyceny przeprowadzonej przez uznany, niezależny podmiot zewnętrzny. Jeżeli usługodawca zajmujący się wyceną nie przedstawi ceny, można zastosować cenę transakcji lub skorzystać z kwotowania brokera. Jeżeli uzyskane w ten sposób ceny nie będą właściwie odzwierciedlać wartości lub w przypadku braku dostępnych cen, Wyceniający może (zgodnie z polityką Spółki zarządzającej dotyczącą wyceny) może określić wartość, korzystając z własnych modeli wyceny, danych wejściowych itp., co pozwoli odzwierciedlić wartość godziwą zgodną z oczekiwaniami dotyczącymi odsprzedaży.

Wartość wszelkich środków pieniężnych w postaci gotówki lub depozytów, weksli i skryptów dłużnych oraz należności, czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów, dywidend wypłacanych w gotówce i zadeklarowanych lub naliczonych odsetek, które nie zostały jeszcze otrzymane, uznają się za ich pełną kwotę, chyba że w dowolnym przypadku zapłacenie lub otrzymanie takiej pełnej kwoty nie jest prawdopodobne; wtedy Spółka zarządzająca zgodnie z wytycznymi ustalonymi przez Zarząd określi ich wartość godziwą po zastosowaniu takiego dyskonta, jakie uzna za stosowne w danym przypadku, aby odzwierciedlić ich rzeczywistą wartość.

Wartość Zbywalnych papierów wartościowych, Instrumentów rynku pieniężnego i płynnych aktywów finansowych notowanych lub będących przedmiotem obrotu na giełdzie papierów wartościowych lub Rynku regulowanym albo dowolnym innym rynku regulowanym jest przeważnie wyceniana według ostatniej dostępnej, znanej ceny na odpowiednim rynku przed dniem wyceny lub według dowolnej innej ceny, którą Spółka zarządzająca uzna za stosowną, zgodnie z wytycznymi ustalonymi przez Zarząd. Inwestycje o stałym dochodzie przeważnie wycenia się, korzystając z wyceny uznanego usługodawcy zajmującego się wyceną, zatwierdzonego przez Zarząd. Wartość inwestycji o stałym dochodzie, dla których usługodawca zajmujący się wyceną nie przedstawi wyceny, będzie określana z zastosowaniem kwotowania brokera, gdy będzie to możliwe, lub dowolnej innej ceny, którą Spółka zarządzająca uzna za stosowną, zgodnie z wytycznymi ustalonymi przez Zarząd.

Jeżeli uzyskane w ten sposób ceny nie odzwierciedlają właściwie wartości, papiery wartościowe są ujmowane według wartości rynkowej albo wartości godziwej, po której oczekuje się ich odsprzedaży.

Wartość likwidacyjna kontraktów terminowych futures, forward lub kontraktów opcyjnych niebędących przedmiotem obrotu na giełdzie papierów wartościowych lub Rynku regulowanym albo na innych rynkach regulowanych będzie oznaczała ich wartość likwidacyjną netto określoną zgodnie z wytycznymi ustalonymi przez Zarząd według zasad konsekwentnie stosowanych dla każdego z różnego typu kontraktów. Wartość kontraktów terminowych futures, forward lub kontraktów opcyjnych będących przedmiotem obrotu na giełdzie papierów wartościowych lub Rynku regulowanym albo na innych rynkach regulowanych będzie się opierać na ostatnich dostępnych rozliczeniach lub kursach zamknięcia, stosownie do tych kontraktów, na giełdzie papierów wartościowych lub Rynkach regulowanych albo innych rynkach regulowanych, na których poszczególne kontrakty terminowe typu futures, forward lub kontrakty opcyjne są przedmiotem obrotu ze strony Funduszu; z zastrzeżeniem że w przypadku gdy nie ma możliwości likwidacji kontraktu terminowego typu futures, forward lub kontraktu opcyjnego w dniu określania wartości aktywów, podstawą do określenia wartości likwidacyjnej takiego kontraktu będzie wartość, która zostanie uznana za uczciwą i uzasadnioną.

W przypadku wszystkich innych Zbywalnych papierów wartościowych, Instrumentów rynku pieniężnego i innych płynnych aktywów finansowych, w tym udziałowych i dłużnych papierów wartościowych, dla których ceny przedstawia agent zajmujący się wyceną, ale uznaje się, że nie odzwierciedlają one właściwie wartości rynkowych, z wyłączeniem jednak Instrumentów rynku pieniężnego z pozostałym terminem zapadalności równym dziewięćdziesiąt dni lub mniej i z uwzględnieniem papierów wartościowych z ograniczoną zbywalnością i papierów

Goldman Sachs Funds SICAV

wartościowych, dla których nie ma dostępnych żadnych notowań giełdowych, wycena odbywa się według wartości godziwej określonej w dobrej wierze zgodnie z wytycznymi ustalonymi przez Zarząd. Instrumenty rynku pieniężnego będą wyceniane z zastosowaniem metody zamortyzowanego kosztu, która pozwala na obliczenie wartości zbliżonej do wartości rynkowej. Przy zastosowaniu tej metody wyceny inwestycje odpowiedniego Portfela wycenia się według ich kosztu akwizycji dostosowanego pod kątem amortyzacji premii albo przyrostu dyskonta, a nie według wartości rynkowej.

Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych są wyceniane wedle ich wartości nominalnej powiększonej o narosłe odsetki.

Obrót pozagiełdowy kontraktami finansowych instrumentów pochodnych, w tym centralnie rozliczanych instrumentów pochodnych, jest wyceniany wedle godziwej wartości rynkowej określonej przy wykorzystaniu wycen dostarczonych przez kontrahenta, niezależnego dostawcy wyceny lub modeli wyceny wykorzystujących wejściowe dane rynkowe dostarczane przez niezależnego dostawcę wyceny. Ponieważ te kontrakty finansowych instrumentów pochodnych nie znajdują się w obrocie giełdowym, ale są prywatnymi kontraktami, w które Fundusz i kontrahent swap wchodzi we własnym imieniu, dane wejściowe dla modeli wyceny są zwykle określane przez odniesienie do aktywnych rynków. Jednak jest możliwe, że takie dane rynkowe nie będą dostępne w przypadku niektórych kontraktów finansowych instrumentów pochodnych obrotu pozagiełdowego w okolicach daty przeprowadzania wyceny. Jeśli takie dane rynkowe nie są dostępne, będą wówczas wykorzystane dane rynkowe podobnych notowanych instrumentów (np. różne instrumenty bazowe dla tego samego lub podobnego podmiotu referencyjnego), pod warunkiem dokonania odpowiednich korekt odzwierciedlających różnice między wycenianymi kontraktami finansowych instrumentów pochodnych obrotu pozagiełdowego a podobnym instrumentem finansowym, którego cena jest dostępna. Wejściowe dane oraz ceny rynkowe mogą pochodzić z giełd, od brokerów, niezależnego podmiotu wyceniającego lub kontrahenta.

Jeśli nie są dostępne żadne tego typu źródła cen, kontrakty finansowych instrumentów pochodnych w obrocie pozagiełdowym będą wyceniane według ich wartości godziwej zgodnie z metodą wyceny przyjętą przez Spółkę zarządzającą, zgodnie z wytycznymi określonymi przez Zarząd, która będzie metodą wyceny powszechnie przyjętą jako dobra praktyka rynkowa (tj. wykorzystywaną przez aktywnych uczestników rynku przy określaniu cen na rynku lub o potwierdzonej wiarygodności zapewnianych szacunków cen rynkowych), z zastrzeżeniem korekt, jakie Spółka zarządzająca, zgodnie z wytycznymi określonymi przez Zarząd, może uznać za godziwe i uzasadnione. Audytor Funduszu dokona przeglądu odpowiedniości metodologii wyceny wykorzystywanej przy wycenie kontraktów finansowych instrumentów pochodnych obrotu pozagiełdowego w trakcie rocznego przeglądu sprawozdań finansowych Funduszu. W każdym przypadku kontrakty finansowych instrumentów pochodnych obrotu pozagiełdowego będą zawsze wyceniane według warunków rynkowych.

Wartość kontraktów na różnice będzie oparta na wartości bazowych instrumentów finansowych oraz będzie ulegać wahaniom, podobnie jak wartość takich bazowych instrumentów finansowych. Kontrakty na różnice będą wyceniane według godziwej wartości rynkowej określonej w dobrej wierze zgodnie z wytycznymi określonymi przez Zarząd.

Jednostki bądź tytuły uczestnictwa w otwartych Dozwolonych funduszach będą wyceniane według ich ostatnio określonej i dostępnej wartości aktywów netto lub jeśli taka cena nie jest reprezentatywna dla godziwej wartości rynkowej takich aktywów, cena będzie określana na zasadzie uczciwości i sprawiedliwości. Jednostki bądź tytuły uczestnictwa zamkniętego Dozwolonego funduszu będą wyceniane według ich ostatnio dostępnej wartości na rynku giełdowym.

Wartość pozostałych aktywów będzie określana z zachowaniem ostrożności i w dobrej wierze przez Spółkę zarządzającą zgodnie z wytycznymi ustalonymi przez Zarząd.

Zarząd może wedle własnego uznania dopuścić zastosowanie niektórych innych metod wyceny, jeśli uzna, że takie inne metody zapewniają wycenę bardziej dokładnie odzwierciedlającą wartość godziwą dowolnego składnika aktywów Funduszu.

Jeśli ceny godziwe są dostarczane w inny sposób niż poprzez niezależnego dostawcę wartości godziwych, takie ceny będą wygenerowane przez Wyceniającego, i o ile Spółka zarządzająca nie zatwierdzi takich cen (w okolicznościach, w których od Spółki zarządzającej jest wymagane zatwierdzenie takich cen) dostarczonych jej

Goldman Sachs Funds SICAV

przez Wyceniającego, ceny te będą wówczas przedstawione Administratorowi, od którego będzie wymagane zachowanie zgodności z jego zobowiązaniami umownymi wobec Funduszu oraz jego obowiązkami ustawowymi zgodnie z prawem Luksemburga przy przetwarzaniu takich cen w celu ich uwzględnienia w obliczeniu przez niego wartości aktywów netto Funduszu. Pełne szczegóły wszystkich przypadków „wartości godziwych” zastosowanych wobec aktywów Funduszu będą zgłaszane Spółce zarządzającej w celu dokonania przez nią okresowo przeglądu. Spółka zarządzająca będzie ponadto kontaktowała się z Administratorem w celu określenia, czy takie ceny zostały uwzględnione w obliczeniach przez Administratora wartości aktywów netto Funduszu. Wyszczególnienia wszystkich papierów wartościowych wycenionych wedle wartości godziwej z uwzględnieniem wszelkich stosownych notatek będą przedstawione na kolejnym posiedzeniu Zarządu. Notatki będą uwzględniały między innymi informacje dotyczące bezpieczeństwa, analizę cen oraz uzasadnienie „wartości godziwej” określonej przez Wyceniającego; ponadto notatki będą uwzględniały wyjaśnienie i streszczenie zadań realizowanych przez Administratora działającego zgodnie z procedurami ustalonymi między nim, Funduszem a Wyceniającym przy przeglądzie i zapewnieniu wsparcia odnośnie takich określeń cen. Portfele mogą korzystać z cen godziwych dostarczonych przez niezależnego dostawcę wartości godziwej i jeśli faktycznie będą z nich korzystać, taka wycena będzie nadrzędna wobec oraz zastąpi metodę wyceny określoną powyżej, nawet jeśli powyższa metoda wyceny stanowi podstawę wyceny, wobec której byłaby stosowana korekta wartości godziwej. Ceny godziwe mogą być wykorzystywane do zapewnienia odpowiedniej rachunkowości zdarzeń mogących wpływać na wartość niektórych aktywów Portfela, co może nastąpić pomiędzy zamknięciem rynku, na którym te aktywa są przedmiotem transakcji, a momentem określenia wartości aktywów netto, i co w przeciwnym razie nie byłoby odzwierciedlone w wartości aktywów netto.

Jednym ze skutków korzystania z usług niezależnego dostawcy wartości godziwej może być zmniejszenie możliwości arbitrażu cen w oparciu o nieaktualne informacje (stałe price arbitrage) podczas wyceny Tytułów uczestnictwa. Jednak powoduje to ryzyko, że wartości wykorzystywane przez Spółkę zarządzającą do wyceny papierów wartościowych mogą się różnić od wykorzystywanych przez inne spółki inwestycyjne oraz inwestorów do wyceny tych samych papierów wartościowych.

Ogólnie rzecz biorąc, transakcje papierami wartościowymi Portfela (ale niekoniecznie inne transakcje) są uwzględniane i wyceniane w wartości aktywów netto Portfela w dacie transakcji plus jeden dzień. Jednak jeśli zdarzenia mające wpływ na wartość takich papierów wartościowych wystąpią między momentem realizacji transakcji a momentem obliczenia wartości aktywów netto, Administrator w porozumieniu ze Spółką zarządzającą i w razie potrzeby z Wyceniającym może określić, że takie transakcje będą uwzględnione w wartości aktywów netto Portfela w dniu zawarcia transakcji.

Wszelkie sprawozdania o stanie rachunku oraz raporty roczne i półroczne Portfela będą wyrażane w jego Walucie bazowej.

Emisja wg wartości aktywów netto nie ma wpływu na jakiegokolwiek uprawnienia, jakie Fundusz może mieć zgodnie z prawem w przypadku błędnego obliczenia wartości aktywów netto do odzyskania nadmiernej emisji Tytułów uczestnictwa lub nadpłaty zysków wypłaconych inwestorowi zgodnie z koncepcją nieuzasadnionego wzbogacenia lub dowolną podobną koncepcją.

Poza przypadkiem, gdy określenie cen zakupu i umorzenia zostało wstrzymane, w okolicznościach opisanych w niniejszym Rozdziale, wartość aktywów netto na Tytuł uczestnictwa oraz ceny sprzedaży i umorzenia Tytułów uczestnictwa będą dostępne każdego Dnia roboczego od Administratora oraz od Spółki zarządzającej oraz na takich innych nośnikach, jakie mogą być określane przez Zarząd lub Spółkę zarządzającą.

18. Polityka wypłaty dywidendy

Inwestorzy powinni uwzględnić, że dla niektórych Klas tytułów uczestnictwa lub Portfeli są dostępne zarówno Tytuły z prawem do dywidendy, jak i Tytuły uczestnictwa z dochodem netto powiększającym wartość tytułów. Inwestorzy powinni zapoznać się z dodatkowymi informacjami w Suplementach („Tytuły Acc.” oznaczają Klasy tytułów uczestnictwa dostępnych jako Tytuły uczestnictwa z dochodem netto powiększającym wartość tytułów). Poniższe informacje dotyczą inwestorów chcących objąć Tytuły z prawem do dywidendy.

Każdy Portfel może oferować Tytuły z prawem do dywidendy następującymi częstotliwościami oświadczenia o dywidendzie / daty wypłaty: (i) co najmniej raz w roku, (ii) co pół roku (oznaczone „SDist”) (iii) kwartalnie (oznaczone „QDist”) oraz (iv) co miesiąc (oznaczone „MDist”). Ponadto każdy Portfel może oferować Tytuły z prawem do dywidendy, dla których wypłaty dywidendy są wyliczane w oparciu o następujące metodologie:

- (i) Zysk z inwestycji netto, jeśli dotyczy, obliczany jako zysk z inwestycji brutto minus wszelkie opłaty za zarządzanie, usługi dystrybucyjne i usługi świadczone na rzecz Posiadaczy tytułów uczestnictwa oraz wydatki operacyjne możliwe do przypisania do takich Tytułów uczestnictwa. Zazwyczaj spodziewane jest zachowanie zysków kapitałowych możliwych do przypisania do takich Tytułów uczestnictwa, jednak Zarząd ma prawo ogłosić dywidendę odnośnie takich zysków kapitałowych wedle własnego uznania.

Inwestorzy powinni zwrócić uwagę, że w przypadku niektórych Klas tytułów uczestnictwa lub Portfeli Zarząd zamierza uznać za dywidendę również wszelkie zrealizowane zyski netto z tytułu wcześniejszej spłaty dla papierów wartościowych zabezpieczonych hipoteką. Tytuły uczestnictwa tego typu będą oznaczone jako „Dist II” w nazwie klasy tytułów uczestnictwa (np. Dist II QDist).

- (ii) Zysk z inwestycji netto, jeśli dotyczy, obliczany jako zysk z inwestycji brutto minus wszelkie opłaty za zarządzanie, usługi dystrybucyjne i usługi świadczone na rzecz Posiadaczy tytułów uczestnictwa oraz wydatki operacyjne plus, według uznania Zarządu, wszelkie zyski kapitałowe lub kapitał, możliwe do przypisania do takich Tytułów uczestnictwa. Inwestorzy powinni mieć świadomość, że dystrybucja zysków kapitałowych lub kapitału w postaci dywidendy może prowadzić do erozji kapitału i ograniczyć przyszły wzrost kapitału. Tytuły uczestnictwa tego typu, poza Tytułami uczestnictwa klasy IX i klasy IXO udostępnianymi w niektórych Portfelach, będą oznaczone jako „Cap” w nazwie Klasy tytułów uczestnictwa (np. Cap QDist).
- (iii) Zysk z inwestycji brutto obliczany z uwzględnieniem opłat za zarządzanie, usług dystrybucyjnych i usług świadczonych na rzecz posiadaczy tytułów uczestnictwa oraz wydatków operacyjnych możliwych do przypisania do takich Tytułów uczestnictwa. W związku z tym koszty takich Tytułów uczestnictwa będą faktycznie odjęte od kapitału, co może prowadzić do erozji kapitału i ograniczyć przyszły wzrost kapitału. Inwestorzy powinni mieć świadomość, że jeśli koszty są odejmowane od kapitału, a zysk z inwestycji brutto zostaje potraktowany jako dywidenda, może to mieć konsekwencje podatkowe, ponieważ dochód i zyski kapitałowe są odmiennie traktowane oraz podlegają różnym stawkom podatkowym. Szczegóły dotyczące każdego Portfela oferującego takie Klasy tytułów uczestnictwa można znaleźć w Suplementach. Tytuły uczestnictwa tego typu będą oznaczone jako „Gross” w nazwie Klasy tytułów uczestnictwa (np. Gross QDist).
- (iv) Wypłata stabilna, w oparciu o prognozowany zysk z inwestycji brutto, obliczana z uwzględnieniem opłat za zarządzanie, usług dystrybucyjnych i usług świadczonych na rzecz posiadaczy tytułów uczestnictwa oraz wydatków operacyjnych możliwych do przypisania do takich Tytułów uczestnictwa. W związku z tym koszty takich Tytułów uczestnictwa będą faktycznie odjęte od kapitału, co może prowadzić do erozji kapitału i ograniczyć przyszły wzrost kapitału. Inwestorzy powinni mieć świadomość, że jeśli koszty są odejmowane od kapitału, a zysk z inwestycji brutto zostaje potraktowany jako dywidenda, może to mieć konsekwencje podatkowe, ponieważ dochód i zyski kapitałowe są odmiennie traktowane oraz podlegają różnym stawkom podatkowym. Ponadto ponieważ stabilny poziom wypłaty jest oparty o prognozowany zysk z inwestycji brutto, istnieje ryzyko, że może on przekraczać faktyczny zysk z inwestycji brutto dla danego okresu, co może powodować dalszą wypłatę z kapitału i redukcję przyszłego wzrostu kapitału. Inwestorzy powinni też zwrócić uwagę, że chociaż dla takich Tytułów uczestnictwa przewidziana jest stabilna

Goldman Sachs Funds SICAV

wypłata dywidendy w ciągu roku finansowego, mogą wystąpić okoliczności, w których nie będzie możliwe przyznanie dywidendy lub w których poziom dywidendy wymagać będzie korekty. Szczegóły dotyczące każdego Portfela oferującego takie Klasy tytułów uczestnictwa można znaleźć w Suplementach. Tytuły uczestnictwa tego typu będą oznaczone jako „Stable” w nazwie Klasy tytułów uczestnictwa (np. Stable QDist).

Inwestorzy powinni mieć świadomość, że wypłata zysku lub zysków kapitałowych jako dywidendy lub dowolna wypłata z kapitału może wpływać negatywnie na sytuację podatkową inwestorów, którzy powinni odpowiednio do tego zasięgnąć indywidualnej porady odnośnie inwestycji w takie różne typy Tytułów uczestnictwa.

Każda dywidenda ogłoszona przez Fundusz od pozostających w obrocie Tytułów uczestnictwa Portfela będzie, stosownie do decyzji każdego Posiadacza tytułów uczestnictwa, płatna w gotówce lub w dodatkowych Tytułach uczestnictwa Portfela. Decyzja ta powinna być początkowo podjęta w Wyjściowej umowie rachunku Posiadacza tytułów uczestnictwa i może zostać zmieniona za pisemnym powiadomieniem Funduszu w dowolnym momencie przed datą zarejestrowania danej dywidendy lub wypłaty. W razie niedokonania wyboru wszelkie wypłaty dywidendy będą dokonywane w formie dodatkowych Tytułów uczestnictwa. Taka ponowna inwestycja zostanie dokonana według wartości aktywów netto na Tytuł uczestnictwa Portfela na Dzień roboczy, w którym takie dywidendy zostają przyznane. W przypadku ponownej inwestycji dywidendy Posiadacza tytułów uczestnictwa w wyniku wyboru dokonanego w Wyjściowej umowie rachunku lub braku wyboru ponowna inwestycja nie będzie podlegała Opłacie manipulacyjnej z tytułu ponownej inwestycji.

Po ogłoszeniu dowolnej dywidendy dla Posiadaczy tytułów uczestnictwa Portfela wartość aktywów netto Tytułów uczestnictwa tego Portfela zostanie zredukowana o kwotę takiej dywidendy. Płatność dywidendy zostanie dokonana w sposób określony w Wyjściowej umowie rachunku Posiadacza tytułów uczestnictwa, z ewentualnymi późniejszymi zmianami, na adres lub rachunek wskazany w rejestrze Posiadaczy tytułów uczestnictwa lub zgodnie z innymi instrukcjami. Jeśli Posiadacz tytułów uczestnictwa wybierze ponowną inwestycję dywidendy w dodatkowe Tytuły uczestnictwa, wszelka dywidenda należna Posiadaczowi tytułów uczestnictwa będzie wpłacana przez Portfel do luksemburskiego biura State Street na rachunek danego Posiadacza tytułów uczestnictwa. State Street jak Agent płatności Posiadaczy tytułów uczestnictwa przypisze takie środki pieniężne Portfelowi w ramach subskrypcji na dalsze Tytuły uczestnictwa.

Wszelkie dywidendy płatne z Tytułów uczestnictwa Portfela, których nie odebrano w ciągu pięciu lat od ich uchwalenia, ulegną przypadkowi na korzyść Portfela. Nie będą wypłacane żadne odsetki z tytułu dywidend uchwalonych przez Fundusz w odniesieniu do Portfela i przechowywanych przez Fundusz do dyspozycji jego beneficjenta.

Wszelkie Opłaty z tytułu umorzenia dotyczące Tytułów uczestnictwa klasy „G” nabytych w wyniku ponownego inwestowania dywidend zostaną uchylone.

Wszelkie Opłaty CDSC w przypadku Tytułów uczestnictwa klasy „B” lub Tytułów uczestnictwa klasy „C” nabytych w wyniku ponownego inwestowania dywidend zostaną uchylone. Ponadto jeśli Posiadacz Tytułów uczestnictwa klasy „B” lub Tytułów uczestnictwa klasy „C” umorzy część swoich Tytułów uczestnictwa klasy „B” lub Tytułów uczestnictwa klasy „C”, będzie to uważane za umorzenie Tytułów uczestnictwa nabytych w wyniku ponownego inwestowania dywidend po raz pierwszy, po którym Tytuły uczestnictwa miały najniższą stawkę Opłaty CDSC, zgodnie z informacjami omówionymi w Rozdziale 3 „Opis klas tytułów uczestnictwa” Prospektu emisyjnego.

Porozumienia o wyrównywaniu dochodu

W przypadku niektórych Tytułów uczestnictwa w niektórych lub wszystkich Portfelach Funduszu zastosowanie mogą mieć porozumienia o wyrównywaniu dochodu.

Jeżeli mają one zastosowanie, tego rodzaju porozumienia mają zapewnić, że dochód z Tytułu uczestnictwa, który podlega wypłacie lub uznaje się za wypłacony w odniesieniu do okresu wypłaty, nie podlega zmianom w liczbie Tytułów uczestnictwa pozostających w obrocie w danym okresie.

19. Opłaty i koszty

Wraz z emisją Tytułów uczestnictwa każdy Portfel otrzyma przychody netto, dla których wysokość kwoty na Tytuł uczestnictwa będzie równa cenie zakupu takich Tytułów uczestnictwa (nie wliczając Opłat manipulacyjnych).

Fundusz odpowiada za opłacenie następujących opłat i kosztów:

- (i) Opłata zarządcza na rzecz Doradcy inwestycyjnego za świadczone usługi, płatna z aktywów każdego Portfela zgodnie z tym, co określono w Suplemencie dla każdego Portfela, płatna co miesiąc. Ta miesięczna opłata będzie naliczana na podstawie rocznej stopy procentowej w odniesieniu do Portfeli lub w przypadku opłat związanych z Klasą tytułów uczestnictwa – na podstawie średniej dziennej wartości aktywów netto danej Klasy tytułów uczestnictwa. Doradca inwestycyjny może też otrzymywać Opłat z tytułu umorzenia oraz prowizje za wyniki odnośnie do niektórych Portfeli zgodnie z informacjami zawartymi w odpowiednim Suplemencie dla danego Portfela. Doradca inwestycyjny albo Dystrybutor (za zgodą Doradcy inwestycyjnego) lub Dystrybutor pomocniczy i przedstawiciele mogą udzielać rabatów zgodnie z informacjami zawartymi w Rozdziale 11 „Dystrybutor” Prospektu emisyjnego. Takie rabaty będą wypłacane z Opłaty zarządczej;
- (ii) Opłata na rzecz Dystrybutora za świadczone usługi, płatna z aktywów związanych z odpowiednią Klasą tytułów uczestnictwa zgodnie z informacjami określonymi w Rozdziale 3 „Opis klas tytułów uczestnictwa” Prospektu emisyjnego i w odpowiednim Suplemencie dla danego Portfela, płatna co miesiąc. Ta miesięczna opłata będzie naliczana na podstawie rocznej stopy procentowej w odniesieniu do Portfeli lub w przypadku opłat związanych z Klasą tytułów uczestnictwa – na podstawie średniej dziennej wartości aktywów netto danej Klasy tytułów uczestnictwa;
- (iii) wszelkie pozostałe koszty operacyjne, które będą obejmować bieżące wydatki, takie jak opłaty na rzecz Zarządu, stałych przedstawicieli i innych przedstawicieli Funduszu oraz pewne inne koszty, takie jak opłaty i koszty Spółki zarządzającej, Depozytariusza, Administratora, Agent rejestrowego i transferowego, podmioty wyznaczone do przetwarzania, obliczania i zgłaszania miar ryzyka Spółce zarządzającej, opłaty i koszty poniesione przez Spółkę zarządzającą i Doradcę inwestycyjnego w związku z działaniem na rzecz Funduszu w zakresie zobowiązań dotyczących sprawozdawczości lub składania dokumentacji do dowolnych właściwych organów rządowych lub regulacyjnych oraz pewne koszty prawne i rachunkowe dotyczące Funduszu, koszty poniesione przez Doradcę inwestycyjnego w związku z członkostwem w organizacjach spółek inwestycyjnych, w tym w szczególności w Instytucie Spółek Inwestycyjnych (Investment Company Institute, „ICI”), oraz opłaty i koszty związane ze świadczeniem na rzecz Funduszu usług przez usługodawców zajmujących się uczciwą wyceną, audytorów i doradców prawnych oraz wszelkie opłaty i koszty związane z rejestracją i aktualizacją rejestracji Funduszu w rejestrze dowolnych organów regulacyjnych lub dowolnej giełdy papierów wartościowych w Wielkim Księstwie Luksemburga lub w dowolnym innym kraju, koszty związane ze sprawozdawczością, drukowaniem i publikacją, w tym koszty związane z przygotowaniem oferty, tłumaczeniem, drukowaniem, publikacją, reklamą i dystrybucją Prospektu emisyjnego, Dokumentu KIID, uzasadnień, sprawozdań okresowych lub oświadczeń rejestracyjnych oraz koszty związane z przygotowaniem sprawozdań dla Posiadaczy tytułów uczestnictwa, wszelkimi podatkami, opłatami celnymi, opłatami administracyjnymi i podobnymi opłatami, odsetkami z tytułu pożyczek i opłatami bankowymi naliczonymi podczas negocjowania, egzekwowania lub zmiany warunków takich pożyczek, dowolnymi prowizjami naliczonymi przez pośredników w związku dokonaniem inwestycji w Fundusz i pozostałe koszty, które Fundusz może ponieść w związku z prowadzoną działalnością, co opisano dokładniej w Statucie. W normalnych okolicznościach opłaty na rzecz State Street płatne z tytułu świadczonych usług depozytowych i administracyjnych będą ograniczać się do maksymalnie 50 punktów bazowych.

Opłaty związane z utworzeniem nowego Portfela przeważnie ujmują się w okresie około jednego roku z aktywów tego Portfela. Nowo utworzony Portfel nie będzie obciążony proporcjonalną częścią kosztów i wydatków poniesionych w związku z utworzeniem Funduszu i pierwszą emisją Tytułów uczestnictwa w zakresie, w jakim te koszty i wydatki zostały już odpisane w momencie utworzenia nowego Portfela. Opłaty, które nie dotyczą wyłącznie określonego Portfela, mogą zostać rozdzielone pomiędzy Portfelami odpowiednio według ich aktywów netto lub na dowolnej innej podstawie uznanej za uzasadnioną, zależnie od charakteru tych opłat. Opłaty, które można przypisać w uzasadnionym stopniu jednemu z odpowiednich Portfeli (lub Klasie tytułów uczestnictwa,

Goldman Sachs Funds SICAV

w stosownych przypadkach), będą naliczane wyłącznie dla tego Portfela lub tej Klasy tytułów uczestnictwa, w zależności od sytuacji. Kosztami przewalutowania związanymi z wymianą walut na potrzeby przeprowadzenia transakcji zakupu, umorzenia i wymiany Tytułów uczestnictwa Klasy tytułów uczestnictwa Portfela, wycenionych w walucie innej niż Waluta bazowa dla denominacji tego Portfela, zostanie obciążona dana Klasa tytułów uczestnictwa.

Miesięczne opłaty będą naliczane na podstawie rocznej stopy procentowej przez odniesienie do średniej dziennej wartości aktywów netto Portfela albo Klasy, w przypadku opłat związanych z Klasą. Patrz odpowiedni Suplement lub odpowiednie Suplementy oraz Rozdział 3 „Opis klas tytułów uczestnictwa” Prospektu emisyjnego.

Spółka zarządzająca może nałożyć na kolejne Klasy tytułów uczestnictwa limit dotyczący wysokości wydatków, które może ponieść odpowiednia Klasa tytułów uczestnictwa. Spółka zarządzająca może wedle wyłącznego uznania określić, dla których z wydatków Funduszu będzie obowiązywał taki limit wydatków nałożony przez Spółkę zarządzającą. Spółka zarządzająca albo Doradca inwestycyjny poniosą faktyczne koszty wydatków operacyjnych, które przekroczą wysokość jakiegokolwiek górnego pułapu kosztów ponoszonych w ramach funduszu (bezpośrednio rezygnując z części swojej prowizji albo zwracając koszty na rachunek odpowiedniej Klasy tytułów uczestnictwa). Spółka zarządzająca wedle wyłącznego uznania może zmniejszyć, uchylić lub znieść dowolny z takich limitów wydatków w dowolnym momencie bez uprzedniego informowania inwestorów. Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni być świadomi, że nałożenie takiego limitu może zwiększyć wyniki Klasy tytułów uczestnictwa, dla której został on nałożony. Zwiększenie lub zniesienie limitu w przyszłości może mieć negatywny wpływ na wyniki Klasy tytułów uczestnictwa, dla której został on wcześniej nałożony.

Fundusz może naliczać wydatki Portfela, które występują regularnie albo powtarzają się, w oparciu o ich szacowaną kwotę dla okresu jednego roku lub innego. Oprócz opłat na rzecz Spółki zarządzającej, Doradcy inwestycyjnego, dystrybutora, Depozytariusza, Administratora, Agenta rejestrowego i transferowego i innych przedstawicieli Funduszu każdy Portfel pokryje własne wydatki zgodnie z tym, co napisano powyżej. W dowolnym okresie Spółka zarządzająca, Doradca inwestycyjny i Dystrybutor może zdecydować się na uchylenie części należnych im opłat w stosunku do Portfela bez powiadomienia Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Fundusz odpowiada za wszystkie własne wydatki nadzwyczajne, które mogą obejmować w szczególności koszty i wydatki związane ze sporami sądowymi i nowo nałożonymi podatkami.

20. Dodatkowe informacje na temat Funduszu

20.1. Informacje o spółkach

Fundusz został założony 5 listopada 1992 r. i podlega przepisom Ustawy z 10 sierpnia 1915 r. o spółkach handlowych, z późniejszymi zmianami, i Ustawy z 17 grudnia 2010 r. Siedziba znajduje się pod adresem 49, Avenue J-F Kennedy, L-1855 Luksemburg. Fundusz został zarejestrowany w luksemburskim Rejestrze Działalności Gospodarczej pod numerem referencyjnym B 41. 751. Siedziba główna Funduszu znajduje się w Luksemburgu.

Wszelkie zainteresowane osoby mogą przeczytać Statut w luksemburskim Rejestrze Działalności Gospodarczej; kopie są dostępne na życzenie w siedzibie Funduszu. Wartość aktywów netto każdej Klasy tytułów uczestnictwa (z wyjątkiem przypadków, gdy zawieszono operacje związane z określaniem wartości aktywów netto danej Klasy tytułów uczestnictwa albo Portfela) i przeszłe wyniki każdego Portfela będą dostępne w siedzibie Funduszu.

Kapitał minimalny Funduszu jest zgodny z przepisami prawa (tj. 1 250 000 EUR) i reprezentowany przez opłacone w pełni Tytuły uczestnictwa Portfeli bez wartości nominalnej.

Fundusz jest otwarty, co oznacza, że może na życzenie Posiadaczy tytułów uczestnictwa umorzyć swoje Tytuły uczestnictwa według cen określonych w oparciu o wartości aktywów netto zgodnie z informacjami zawartymi w Prospekcie emisyjnym. Aby uzyskać więcej informacji na temat umorzenia, należy przeczytać Rozdział 14 „Umorzenie Tytułów uczestnictwa”. Każdy z Tytułów uczestnictwa Portfela wiąże się z prawem do oddania jednego głosu na dowolnym walnym zgromadzeniu Posiadaczy tytułów uczestnictwa zgodnie z luksemburskimi przepisami prawa i Statutem.

Nie można zapewnić, że Zarząd utworzy jakiegokolwiek inne Portfele ani że w przypadku ich utworzenia istniejący Posiadacze tytułów uczestnictwa otrzymają prawo pierwokupu Tytułów uczestnictwa w takim nowym Portfelu, ani że Tytuły uczestnictwa nowego Portfela będą dostępne do nabycia w tym samym obszarze jurysdykcji.

Procedury dotyczące rozpatrywania skarg udostępnia się Posiadaczom tytułów uczestnictwa bezpłatnie w siedzibie Funduszu lub Spółki zarządzającej.

Odpowiednie informacje na temat polityki dotyczącej „najlepszego sposobu realizacji transakcji” przyjętej przez Spółkę zarządzającą wraz z wszelkimi zmianami tej polityki udostępnia się Posiadaczom tytułów uczestnictwa w siedzibie Spółki zarządzającej.

W stosownych przypadkach główne warunki ewentualnych umów związanych z wszelkimi opłatami i prowizjami płaconymi albo korzyściami niepieniężnymi zapewnianymi w związku z zarządzaniem inwestycjami i czynnościami administracyjnymi Funduszu zostaną przedstawione w sprawozdaniach rocznych Funduszu, a ewentualne dalsze informacje Posiadacze tytułów uczestnictwa będą mogli uzyskać na życzenie.

20.2. Likwidacja i podział Portfeli

Niezależnie od przyznanych Zarządowi uprawnień dotyczących umorzenia wszystkich Tytułów uczestnictwa Portfela lub Klasy tytułów uczestnictwa (patrz Rozdział 14 „Umorzenie tytułów uczestnictwa” (paragraf 14.2 „Przymusowe zbycie lub umorzenie”) Prospektu emisyjnego) walne zgromadzenie Posiadaczy tytułów uczestnictwa przynajmniej jednej dowolnej Klasy tytułów uczestnictwa wyemitowanej na potrzeby Portfela może w związku z propozycją Zarządu, na mocy uchwały przyjętej na takim spotkaniu, zmniejszyć kapitał Funduszu przez umorzenie Tytułów uczestnictwa wyemitowanych na potrzeby odpowiedniej klasy lub klas Tytułów uczestnictwa w Portfelu i zwrócić Posiadaczom tytułów uczestnictwa wartość aktywów netto ich Tytułów uczestnictwa (uwzględniając faktyczne ceny realizacji inwestycji i wydatki związane z realizacją) obliczoną w Dniu roboczym, w którym uchwała wejdzie w życie, zgodnie z zapisami w Statucie dotyczącymi opóźnień, warunków i postanowień. W przypadku takiego walnego zgromadzenia Posiadaczy tytułów uczestnictwa nie będzie konieczności zbierania kworum, a uchwała może zostać uchwalana większością ważnych głosów. Jeżeli Zarząd w porozumieniu ze Spółką zarządzającą uzna, że występuje taka konieczność ze względu na interesy Posiadaczy tytułów uczestnictwa odpowiedniego Portfela albo ze względu na wystąpienie zmiany w sytuacji ekonomicznej lub politycznej mającej wpływ na odpowiedni Portfel, Zarząd może zdecydować o reorganizacji jednego z Portfeli przez likwidację odpowiedniego Portfela albo rozdzielenie go na dwa Portfele lub więcej.

20.3. Połączenie Funduszu lub dowolnego Portfela

Zarząd może przeprowadzić operację połączenia Funduszu lub dowolnego Portfela, gdzie będzie on występował w charakterze przyjmującego lub wchłaniającego fundusz UCITS/Portfel zgodnie z procedurami określonymi w Statucie oraz przepisach obowiązującego prawa.

20.4. Rozwiązanie i likwidacja Funduszu

Fundusz może zostać w dowolnym momencie rozwiązany na mocy uchwały walnego zgromadzenia Posiadaczy tytułów uczestnictwa, pod warunkiem zebrania się kworum oraz głosowania większością głosów zgodnie z wymogami określonymi w Statucie.

Jeżeli kapitał zakładowy Funduszu spadnie poniżej dwóch trzecich minimalnego kapitału (1 250 000 EUR), wniosek o rozwiązanie Funduszu zostanie skierowany przez walne zgromadzenie do Zarządu. Walne zgromadzenie, na którym nie jest wymagane kworum, podejmie decyzję zwykłą większością głosów Tytułów uczestnictwa reprezentowanych na zgromadzeniu.

Wniosek o rozwiązanie Funduszu zostanie przekazany pod obrady walnego zgromadzenia za każdym razem, gdy kapitał zakładowy spadnie poniżej jednej czwartej kapitału minimalnego; w takim przypadku walne zgromadzenie zostanie przeprowadzone bez konieczności zbierania kworum, a decyzję o rozwiązaniu mogą podjąć Posiadacze tytułów uczestnictwa stanowiących jedną czwartą Tytułów uczestnictwa reprezentowanych na danym zgromadzeniu.

Walne zgromadzenie zwołuje się w takim terminie, aby odbyło się w ciągu 40 dni od dnia, w którym zostanie stwierdzone, że kapitał zakładowy Funduszu spadł odpowiednio poniżej dwóch trzecich lub jednej czwartej określonego w przepisach minimum.

Likwidację przeprowadza się za pośrednictwem jednego lub większej liczby likwidatorów, którymi mogą być osoby fizyczne lub osoby prawne zatwierdzone przez odpowiedni organ Luksemburga i mianowane przez walne zgromadzenie Posiadaczy tytułów uczestnictwa, które określi zakres ich umocowania i kompetencje.

Przychody netto z likwidacji odpowiadające każdemu Portfelowi zostaną rozdysponowane przez likwidatora (likwidatorów) na rzecz posiadaczy Tytułów uczestnictwa w Portfelu proporcjonalnie do liczby Tytułów uczestnictwa w danym Portfelu.

Jeżeli Fundusz zostanie poddany likwidacji dobrowolnej lub przymusowej, jego likwidacja będzie prowadzona zgodnie z przepisami Ustawy z 17 grudnia 2010 r. Ustawa ta określa działania, jakie należy podjąć, aby umożliwić Posiadaczom tytułów uczestnictwa udział w przychodach osiągniętych z procesu likwidacji.

Przychody z procesu likwidacji, które mogą zostać rozdysponowane między Posiadaczy tytułów uczestnictwa w toku likwidacji, a które nie zostaną objęte przez Posiadaczy tytułów uczestnictwa, na zakończenie procedury likwidacyjnej zostaną zdeponowane w Luksemburgu w *Caisse de Consignation* na mocy przepisów artykułu 146 Ustawy z 17 grudnia 2010 r., gdzie będą przechowywane do dyspozycji uprawnionych do nich Posiadaczy tytułów uczestnictwa przez okres 30 lat.

20.5. Informacje na temat pozycji Funduszu

Zarząd lub Spółka zarządzająca mogą, z zastrzeżeniem pewnych ograniczeń ustanowionych w celu zabezpieczenia interesów Funduszu oraz zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, w tym w szczególności tymi dotyczącymi zapobiegania procederom w rodzaju dążenia do wyprzedzenia reakcji rynku (market timing) i podobnym, wyrazić zgodę na ujawnienie w sposób poufny informacji dotyczących pozycji Funduszu. W zależności od różnych czynników dotyczących konkretnego Funduszu lub Portfela, w tym w szczególności strategii inwestycyjnej określonej przez Doradcę inwestycyjnego danego Portfela, docelowych inwestorów oraz obecnych Posiadaczy tytułów uczestnictwa danego Portfela, jak również wszelkich innych czynników, które Zarząd lub Spółka zarządzająca uznają za odnośne, tego rodzaju ujawnienie może zostać przeprowadzone z opóźnieniem (określanym w tym dokumencie mianem „przesunięcia”), co oznacza, że Posiadacze tytułów uczestnictwa mogą nie być w stanie uzyskać w czasie rzeczywistym informacji na temat pozycji Funduszu. Portfele Funduszu mogą podlegać różnym przesunięciom. Dlatego też możliwe jest, że Posiadacze tytułów uczestnictwa w jednym Portfelu

mogą uzyskać informacje, zanim uzyskają je Posiadacze tytułów uczestnictwa w innym Portfelu, i możliwe jest również, że takie ujawnienie może obejmować informacje dotyczące tych samych instrumentów.

Zarząd lub Spółka zarządzająca nie będą zobowiązani do realizacji tego rodzaju ujawnienia, natomiast jeżeli to uczynią, udostępnią takie informacje wszystkim Posiadaczom tytułów uczestnictwa, którzy poproszą o tego rodzaju informacje, na takich samych warunkach, przy czym będą one obejmować, dla uniknięcia wątpliwości, informacje dotyczące pozycji Funduszu oraz przesunięcia związanego z danym Funduszem. Niezależnie od powyższych postanowień Fundusz może udostępniać tego rodzaju informacje usługodawcom, w tym doradcom pomocniczym, którzy mogą potrzebować dostępu do tego rodzaju informacji w celu realizacji ciężących na nich obowiązków umownych względem Funduszu. Fundusz może również ujawniać tego rodzaju informacje dotyczące pozycji Portfela określonym analitykom funduszu, usługodawcom świadczącym usługi wyceny, agencjom ratingowym lub innym podmiotom, lub osobom trzecim, Posiadaczom tytułów uczestnictwa lub potencjalnym Posiadaczom tytułów uczestnictwa, którzy mają uzasadniony cel biznesowy w otrzymaniu tego rodzaju informacji z krótszym przesunięciem niż inni Posiadacze tytułów uczestnictwa. Zarząd lub Spółka zarządzająca nie będą zobowiązani do udostępniania tego rodzaju informacji żadnemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa, potencjalnemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa, osobie trzeciej ani innym podmiotom, które nie będą gotowe podjąć zobowiązania do zachowania tych informacji w poufności na warunkach możliwych do przyjęcia dla Zarządu lub Spółki zarządzającej, które to warunki będą określać, że tego rodzaju informacji nie można wykorzystywać na szkodę interesów Funduszu. Zarząd lub Spółka zarządzająca nie będą zobowiązane przekazywać informacji żadnemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa, w przypadku gdy będą mieć uzasadnione podejrzenie, że tego rodzaju ujawnienie wiąże się z istotnym ryzykiem wykorzystania tych informacji w sposób sprzeczny z interesem Funduszu oraz jeżeli ujawnienie miałoby nastąpić na rzecz osób, które same są lub są przedstawicielami rezydenta jurysdykcji, w której nie obowiązuje reżim prawny ani regulacyjny uznawany przez Zarząd lub Spółkę zarządzającą, wedle ich własnego uzasadnionego uznania, za zapewniający odpowiednią ochronę Funduszu w przypadku nadużycia informacji ujawnionych w ten sposób. Zarząd lub Spółka zarządzająca mogą przerwać ujawnienie wedle wyłącznego własnego uznania, a w takim przypadku jedynym środkiem prawnym przysługującym Posiadaczowi tytułów uczestnictwa, który wcześniej otrzymywał tego typu informacje, będzie domaganie się umorzenia Tytułów uczestnictwa znajdujących się w jego posiadaniu zgodnie z warunkami określonymi w Prospekcie Emisyjnym. Zarząd może oddelegować realizację tego rodzaju ujawnienia informacji przedstawicielom Funduszu.

20.6. Prawa Posiadaczy tytułów uczestnictwa

Doradca inwestycyjny oraz jego Jednostki stowarzyszone mają prawo wedle wyłącznego własnego uznania, zawierać bezpośrednie umowy z Posiadaczem tytułów uczestnictwa (w tym w szczególności w odniesieniu do Goldman Sachs lub jej dowolnej Jednostki stowarzyszonej lub pracownika będących Posiadaczem tytułów uczestnictwa), na mocy których: (i) kwoty wypłacone przez Fundusz na rzecz Doradcy inwestycyjnego lub Jednostki stowarzyszonej w odniesieniu do Tytułów uczestnictwa danego Posiadacza tytułów uczestnictwa będą zwracane takiemu Posiadaczowi tytułów uczestnictwa w całości lub w części; (ii) ustanowiona zostanie opłata (w tym w szczególności wynagrodzenie, które będzie wyższe, niższe, obliczane w inny sposób lub należne w innych terminach) bądź poczynione zostaną ustalenia wykraczające poza te określone w punkcie (i) powyżej; lub (iii) Posiadacz tytułów uczestnictwa otrzyma zwrot wszelkich kwot wypłaconych z tytułu zwolnienia z odpowiedzialności, które Posiadacz tytułów uczestnictwa może musieć zapłacić w związku z byciem właścicielem Tytułów uczestnictwa). Tego rodzaju ustalenia odzwierciedlają warunki ustalone bezpośrednio między Doradcą inwestycyjnym lub jego Jednostką stowarzyszoną oraz odpowiednim Posiadaczem tytułów uczestnictwa. Z zastrzeżeniem ciężącego na Spółce zarządzającej obowiązku uczciwego traktowania inwestorów Doradca inwestycyjny oraz jego Jednostki stowarzyszone nie będą zobowiązane do umożliwienia zawierania takich ustaleń na równych warunkach innym Posiadaczom tytułów uczestnictwa, a Fundusz nie może i nie ma obowiązku dochodzić równego traktowania Posiadaczy tytułów uczestnictwa w ramach żadnych tego rodzaju ustaleń. Ponadto, jeżeli zezwalają na to przepisy obowiązującego prawa, Doradca inwestycyjny oraz jego Jednostki stowarzyszone mogą podjąć decyzję o wypłacie części lub całości kwot wypłaconych na ich rzecz przez Fundusz dystrybutorom Funduszu. Inwestorzy powinni zapoznać się również z treścią paragrafu 4.14.1 „Potencjalne konflikty interesów”.

Fundusz lub, jeżeli jest do tego upoważniony, Doradca inwestycyjny może również zawierać z inwestorami porozumienia dodatkowe, które będą uszczegóławiać zakres i stopień wykonywania praw lub zobowiązań lub też uzgadniać udostępnienie określonych informacji; tego rodzaju porozumienia dodatkowe nie będą (i) ustanawiać ani zmieniać praw, ani obowiązków w relacjach Funduszu z Posiadaczami tytułów uczestnictwa, co mogłoby

Goldman Sachs Funds SICAV

doprowadzić do preferencyjnego traktowania któregokolwiek Posiadacza tytułów uczestnictwa ani (ii) nakładać zobowiązania do udostępnienia inwestorowi informacji, które nie zostałyby co do zasady udostępnione żadnemu innemu inwestorowi, jeżeli zwróciłby się on z wnioskiem o ich udostępnienie. Tego rodzaju porozumienia dodatkowe będą zawierane na mocy polityki ustalonej z Zarządem, której celem będzie, co do zasady, aby (i) inwestorzy byli traktowani uczciwie oraz (ii) najlepszy interes Funduszu oraz jego inwestorów był brany pod uwagę przy zawieraniu wszelkich porozumień dodatkowych.

21. Zgromadzenia oraz sprawozdania dla Posiadaczy tytułów uczestnictwa

Powiadomienie o zwołaniu walnego zgromadzenia Posiadaczy tytułów uczestnictwa Funduszu lub Portfela lub Klasy tytułów uczestnictwa Portfela będzie przekazywane odnośnym Posiadaczom tytułów uczestnictwa w sposób określony przepisami prawa. Zwykłe walne zgromadzenie będzie odbywać się w Luksemburgu w miejscu określonym w powiadomieniu o jego zwołaniu w pierwszy piątek kwietnia, a jeżeli nie będzie to Dzień roboczy, w kolejny Dzień roboczy o godzinie 15:00. Zgodnie z postanowieniami Statutu Posiadacze tytułów uczestnictwa Portfela w ramach Funduszu mogą zwołać w dowolnym momencie walne zgromadzenie, aby podejmować decyzje dotyczące wyłącznie Portfela.

W przypadku zmiany treści Statutu tego rodzaju zmiany zostaną złożone w Kancelarii Sądu Rejonowego w Luksemburgu i opublikowane w Recueil électronique des sociétés et associations.

Fundusz będzie co roku publikował, według stanu na dzień 30 listopada każdego roku, a jeżeli 30 listopada nie będzie Dniem roboczym, na Dzień roboczy przypadający bezpośrednio przed 30 listopada, szczegółowe sprawozdanie ze swojej działalności oraz z zarządzania aktywami Portfela; tego rodzaju sprawozdanie będzie obejmować między innymi rozliczenie każdego Portfela oraz skonsolidowane rozliczenia dotyczące Funduszu, szczegółowy opis aktywów każdego Portfela oraz sprawozdanie Audytora.

Oprócz tego Fundusz będzie publikował półroczne sprawozdania według stanu na dzień 31 maja każdego roku, a jeżeli 31 maja nie będzie Dniem roboczym, według stanu na Dzień roboczy przypadający bezpośrednio przed 31 maja, gdzie takie sprawozdania będą obejmować, między innymi, inwestycje bazowe każdego Portfela oraz liczbę Tytułów uczestnictwa wyemitowanych i umorzonych od ostatniej publikacji.

Każda osoba może bezpłatnie uzyskać Status oraz roczne i półroczne sprawozdania dotyczące każdego Portfela w siedzibie Funduszu.

Rok rozliczeniowy Funduszu kończy się 30 listopada każdego roku, a jeżeli 30 listopada nie jest Dniem roboczym, w Dniu roboczym przypadającym bezpośrednio przed 30 listopada.

22. Opodatkowanie

22.1. Opodatkowanie w Luksemburgu

22.1.1. Postanowienia ogólne

Przedstawione poniżej streszczenie jest oparte na przepisach prawa oraz praktyce stosowanej obecnie w Wielkim Księstwie Luksemburga i podlega ewentualnym zmianom w tych przepisach. Inwestorzy powinni zasięgnąć informacji na własną rękę lub też skonsultować się ze swoimi zawodowymi doradcami w kwestii możliwych konsekwencji podatkowych subskrypcji, nabycia, przetrzymania, wymiany, umorzenia lub innego rozporządzenia Tytułami uczestnictwa, wynikających z przepisów prawa kraju, którego są obywatelami, rezydentami lub w którym mają domicyl.

Zakłada się, że Posiadacze tytułów uczestnictwa Funduszu będą rezydentami podatkowymi wielu różnych krajów. Dlatego też w Prospekcie emisyjnym nie podejmuje się żadnej próby podsumowania konsekwencji podatkowych dotyczących każdego inwestora w przypadku subskrypcji, konwersji, przetrzymania lub umorzenia, lub też innego nabycia, lub rozporządzenia Tytułami uczestnictwa Portfela Funduszu. Konsekwencje te będą się różnić w zależności od przepisów prawa i praktyki obowiązującej obecnie w kraju, którego Posiadacz tytułów uczestnictwa jest obywatelem, rezydentem, w którym ma domicyl lub w którym został utworzony, jak również w zależności od indywidualnych okoliczności.

Inwestorzy powinni skonsultować się ze swoimi zawodowymi doradcami w kwestii ewentualnych konsekwencji podatkowych i innych konsekwencji zakupu, przeniesienia lub sprzedaży wszelkich Tytułów uczestnictwa Funduszu wynikających z przepisów prawa kraju, którego są obywatelami, rezydentami lub w którym mają domicyl.

W niektórych jurysdykcjach mogą obowiązywać wymogi dotyczące sprawozdawczości nakładające na Fundusz obowiązek przekazywania określonych informacji finansowych lub innych informacji dotyczących Posiadaczy tytułów uczestnictwa, w tym w szczególności informacji dotyczących tożsamości Posiadaczy tytułów uczestnictwa oraz przychodów i zysków z posiadanych jednostek Funduszu lub z bazowych instrumentów finansowych Funduszu. Należy zapoznać się z treścią punktów „Obowiązki dotyczące sprawozdawczości w USA” oraz „Niektóre kwestie podatkowe dotyczące USA”.

22.1.2. Opodatkowanie Funduszu

Na mocy obowiązujących przepisów i bieżącej praktyki Fundusz nie podlega w Luksemburgu opodatkowaniu podatkiem od zysków ani od dochodów, a dywidendy wypłacane przez Portfel nie podlegają w Luksemburgu żadnemu podatkowi u źródła.

Podatek od subskrypcji

Niemniej jednak w Luksemburgu Fundusz podlega opodatkowaniu rocznym podatkiem od subskrypcji (*taxe d'abonnement*) w stawce 0,05% *rocznie*. Podstawą opodatkowania podatkiem od subskrypcji jest łączna kwota netto aktywów Funduszu według wyceny na ostatni dzień każdego kwartału. Stawka ta wynosi jednakże 0,01% *rocznie* w przypadku:

- a) przedsiębiorstw, których jedynym przedmiotem działalności jest zbiorowe inwestowanie w Instrumenty rynku pieniężnego oraz składanie depozytów w instytucjach kredytowych;
- b) przedsiębiorstw, których jedynym przedmiotem działalności jest zbiorowe inwestowanie w depozyty w instytucjach kredytowych;
- c) pojedynczych działów UCI z wieloma działami, o których mowa w Ustawie z 17 grudnia 2010 r., jak również w przypadku pojedynczych klas papierów wartościowych emitowanych w ramach UCI lub w ramach działu UCI z wieloma działami, pod warunkiem że papiery wartościowe takich działów lub klasy są zarezerwowane dla jednego lub większej liczby inwestorów instytucjonalnych.

W niektórych przypadkach obowiązywać mogą zwolnienia z podatku od subskrypcji.

Inne podatki

Emisja Tytułów uczestnictwa za gotówkę przez Fundusz nie podlega opodatkowaniu podatkiem akcyzowym ani żadnym innym podatkiem w Luksemburgu. Wszelkie zmiany Statutu Funduszu co do zasady podlegają opłacie rejestracyjnej w zryczałtowanej wysokości 75 EUR.

Dywidendy, odsetki, przychody oraz zyski wypracowane przez Portfel z tytułu realizowanych przez niego inwestycji mogą podlegać bezzwrotnemu opodatkowaniu u źródła lub innym podatkom w kraju pochodzenia.

22.1.3. Opodatkowanie Posiadaczy tytułów uczestnictwa

Na mocy obowiązujących obecnie przepisów Posiadacze tytułów uczestnictwa nie podlegają opodatkowaniu żadnym podatkiem od zysków kapitałowych, podatkiem dochodowym, podatkiem u źródła, podatkiem od majątku netto ani podatkiem od spadku w Luksemburgu (z wyjątkiem Posiadaczy tytułów uczestnictwa, którzy są rezydentami Luksemburga, mają tam domicyl lub też mają stały oddział lub stałe przedstawicielstwo w Luksemburgu, do którego należą przedmiotowe Tytuły uczestnictwa).

22.1.4. Podatek od wartości dodanej

W Luksemburgu Fundusz jest uznawany za podatnika podatku od wartości dodanej („VAT”) bez prawa do potrącania naliczonego podatku VAT. W Luksemburgu z opodatkowania podatkiem VAT zwolnione są usługi kwalifikowane jako usługi zarządzania funduszami. Inne usługi świadczone przez Fundusz mogą być opodatkowane podatkiem VAT i wymagają zarejestrowania Funduszu do celów podatku VAT w Luksemburgu w celu samodzielnego określenia wymiaru należnego podatku VAT w Luksemburgu z tytułu usług podlegających opodatkowaniu (lub w pewnym zakresie towarów) zakupionych z zagranicy.

Co do zasady w Luksemburgu nie dochodzi do powstania obowiązku opłacenia podatku VAT z tytułu żadnych płatności dokonywanych przez Fundusz na rzecz jego Posiadaczy tytułów uczestnictwa w zakresie, w jakim takie płatności są powiązane z ich subskrypcją tytułów uczestnictwa w Funduszu oraz nie stanowią wynagrodzenia z tytułu świadczenia usług podlegających opodatkowaniu.

22.2. Porozumienia o wyrównywaniu dochodu

W przypadku niektórych Tytułów uczestnictwa w niektórych lub wszystkich Portfelach Funduszu zastosowanie mogą mieć porozumienia o wyrównywaniu dochodu. Jeżeli mają one zastosowanie, tego rodzaju porozumienia mają zapewnić, że dochód z Tytułu uczestnictwa, który podlega wypłacie lub uznaje się za wypłacony w odniesieniu do okresu wypłaty, nie podlega zmianom w liczbie Tytułów uczestnictwa pozostających w obrocie w danym okresie, a wysokość pierwszej wypłaty otrzymanej przez Posiadacza tytułów uczestnictwa w dotkniętym takim porozumieniem Portfelu po zakupie Tytułów uczestnictwa w tym Portfelu będzie częściowo odzwierciedlać udział w przychodach osiągniętych przez Portfel, a częściowo zwrot zainwestowanego kapitału („kwotę wyrównania”).

Zakłada się, że kwota wyrównania nie będzie podlegać opodatkowaniu jako dochód osiągnięty przez Posiadacza tytułów uczestnictwa, natomiast powinna zostać zaliczona na poczet obniżenia podstawowego kosztu nabycia Tytułów uczestnictwa w celu obliczenia zysków kapitałowych. Podatkowy statut kwot wyrównania może niemniej jednak różnić się w niektórych jurysdykcjach. Należy skonsultować się ze swoim doradcą podatkowym, aby ocenić ewentualny wpływ takich porozumień w danych okolicznościach.

Posiadacze tytułów uczestnictwa, którzy chcą uzyskać informacje dotyczące tego, czy wyrównanie jest obecnie stosowane i jaka jest jego ewentualna kwota, którą otrzymają lub mają otrzymać w ramach należnej im wypłaty, mogą uzyskać te informacje kontaktując się z Dystrybutorem.

22.3. Informacje dotyczące opodatkowania dla inwestorów będących rezydentami Zjednoczonego Królestwa

Na stronie www.gs.com/gsam znajduje się lista Klasy tytułów uczestnictwa Funduszu, które zdecydowały się przynależeć do klasy „Funduszy objętych obowiązkiem sprawozdawczości” na potrzeby Brytyjskich Funduszy Zagranicznych (UK Offshore Fund) oraz zgłaszać przychody objęte obowiązkiem sprawozdawczości z tych

Funduszy objętych obowiązkiem sprawozdawczości Przewiduje się, że przychody będą zgłaszane w ciągu 6 miesięcy od zakończenia roku rozrachunkowego Funduszu. Można również skontaktować się ze Spółką zarządzającą pod numerem +44 20 7774 6366 lub pod adresem e-mail: ess@gs.com.

22.4. Opodatkowanie Funduszu w Belgii

Zgodnie z przepisami artykułu 161, 3° Belgijskiego Kodeksu opodatkowania majątku od pierwszego dnia stycznia w roku zarejestrowania wypłaty dywidendy w belgijskiej Komisji ds. Bankowości, Finansów i Ubezpieczeń naliczany jest podatek od subskrypcji w stosunku rocznym, który płacą zagraniczne fundusze zarejestrowane na mocy przepisów artykułu 127 Ustawy z 20 lipca 2004 roku w sprawie niektórych form przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, jeżeli tego rodzaju subskrypcja jest zawierana za pośrednictwem pośredników finansowych działających na terenie Belgii (zwany dalej „Podatkiem od subskrypcji”).

Fundusz może zaciągać zobowiązania z tytułu podatków w Belgii w zakresie, w jakim na dzień 31 grudnia poprzedniego roku istnieją nieobjęte Tytuły uczestnictwa netto z subskrypcji zawartych za pośrednictwem belgijskich pośredników. Kwota Podatku od subskrypcji jest obliczana na mocy przepisów artykułu 161 bis ust. 2 belgijskiego Kodeksu opodatkowania majątku poprzez zastosowanie odpowiedniej stawki opodatkowania do podstawy opodatkowania Funduszu. Stawka tego podatku na dzień 1 stycznia 2014 r. wynosi 0,0925%. Podstawa opodatkowania Funduszu jest określana poprzez przemnożenie wartości aktywów netto na Tytuł uczestnictwa według stanu na dzień 31 grudnia poprzedniego roku przez liczbę Tytułów uczestnictwa nieobjętych w tym dniu, które zostały objęte subskrypcją za pośrednictwem belgijskich pośredników. Wszelkie zobowiązania podatkowe z tytułu Podatku od subskrypcji muszą zostać opłacone do 31 marca każdego roku, jeżeli fundusz pozostaje zarejestrowany jako dokonujący publicznej dystrybucji Tytułów uczestnictwa w Belgii.

Zwolnienie z opodatkowania na mocy przepisów artykułu 161 bis ust. 3 belgijskiego Kodeksu opodatkowania majątku przysługuje w przypadku, gdyby pojawiła się konieczność podwójnego opodatkowania Podatkiem od subskrypcji (ponieważ Fundusz podlegający opodatkowaniu Podatkiem od subskrypcji posiada udziały w innych podmiotach, które również podlegają opodatkowaniu Podatkiem od subskrypcji i które ujęły te udziały w deklarowanej podstawie opodatkowania).

22.5. Wspólny Standard Raportowania Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju

Fundusz może podlegać przepisom dotyczącym Standardu automatycznej wymiany informacji podatkowych (zwanego dalej „Standardem”) oraz wynikającego z niego Wspólnego Standardu Raportowania (ang. Common Reporting Standard, „CRS”) zgodnie z przepisami Ustawy z 18 grudnia 2015 r. w sprawie Wspólnego Standardu Raportowania (zwanego dalej „Ustawą CRS”).

Na mocy przepisów Ustawy CRS Fundusz może być traktowany jako Instytucja finansowa podlegająca obowiązkowi sprawozdawczemu w Luksemburgu.

Dlatego też od dnia 30 czerwca 2017 roku oraz bez uszczerbku dla innych obowiązujących przepisów dotyczących ochrony danych, określonych w dokumentacji Funduszu, Fundusz będzie musiał co roku składać Luksemburskiemu Urzędowi Podatkowemu (Luxembourg Tax Authority, „LTA”) sprawozdanie dotyczące danych osobowych i finansowych powiązanych między innymi z tożsamością, stanem posiadania oraz płatnościami realizowanymi na rzecz (i) określonych inwestorów w ramach przepisów Ustawy CRS (zwanymi dalej „Osobami objętymi obowiązkiem sprawozdawczości”) oraz (ii) Osób sprawujących kontrolę nad niektórymi podmiotami niebędącymi instytucjami finansowymi (ang. non-financial entities, „NFE”), które same są Osobami objętymi obowiązkiem sprawozdawczości. Informacje te, które zostały wyczerpująco określone w Ustawie CRS (zwane dalej „Informacjami”), będą obejmowały dane osobowe dotyczące Osób objętych obowiązkiem sprawozdawczości i mogą być ujawniane LTA, która z kolei może, działając w charakterze administratora danych, ujawniać je zagranicznym organom podatkowym.

Możliwość spełnienia przez Fundusz obowiązków z zakresu sprawozdawczości ciążyących na nim na mocy przepisów Ustawy CRS będzie uzależniona od przekazania Funduszowi przez inwestora Informacji wraz z odpowiednimi dokumentami potwierdzającymi. W tym kontekście Posiadacze tytułów uczestnictwa zostają niniejszym powiadomieni, że Fundusz, działając w charakterze administratora danych, będzie przetwarzał Informacje w celach określonych w Ustawie CRS. Posiadacze tytułów uczestnictwa zobowiązują się w stosownych okolicznościach poinformować odnośne Osoby sprawujące kontrolę o przetwarzaniu dotyczących ich Informacji przez Fundusz.

Posiadacze tytułów uczestnictwa zostają oprócz tego również poinformowani, że Informacje dotyczące Osób objętych obowiązkiem sprawozdawczości w rozumieniu przepisów Ustawy CRS będą ujawniane LTA co roku na potrzeby określone w przepisach Ustawy CRS. W szczególności Osoby objęte obowiązkiem sprawozdawczości zostają poinformowane, że niektóre podejmowane przez nie czynności będą zgłaszane im poprzez wystosowanie oświadczeń, a część tych informacji będzie stanowić podstawę dla corocznego sprawozdania składanego LTA.

Podobnie Posiadacze tytułów uczestnictwa zobowiązują się poinformować Fundusz w ciągu 30 (trzydziestu) dni od otrzymania tych oświadczeń, jeżeli jakiegokolwiek zawarte w nich dane osobowe będą nieprawidłowe. Ponadto Posiadacze tytułów uczestnictwa zobowiązują się również niezwłocznie po wystąpieniu tego rodzaju zmian poinformować Fundusz oraz przedstawić Funduszowi wszelkie dokumenty potwierdzające zmiany dotyczące Informacji.

Wszyscy Posiadacze tytułów uczestnictwa, którzy nie dopełnią obowiązku udzielenia odpowiedzi na zapytania ze strony Funduszu dotyczące Informacji lub dokumentacji, mogą zostać pociągnięci do odpowiedzialności za kary nałożone na Fundusz z tytułu niewypełnienia przez danego Posiadacza tytułów uczestnictwa obowiązku przekazania Informacji lub ujawnienia Informacji LTA przez Fundusz.

22.6. Niektóre kwestie podatkowe dotyczące USA

NA MOCY PRZEPISÓW OKÓLNIKA NUMER 230 AMERYKAŃSKIEGO DEPARTAMENTU SKARBU FUNDUSZ INFORMUJE POTENCJALNYCH INWESTORÓW, ŻE (A) PRZEDSTAWIONE PONIŻEJ STRESZCZENIE NIE ZOSTAŁO NAPISANE Z ZAMIAREM I NIE MOŻE BYĆ WYKORZYSTYWANE PRZEZ ŻADNEGO PODATNIKA W CELU UNIKNIĘCIA SANKCJI PRZEWIDZIANYCH W PRZEPISACH AMERYKAŃSKIEGO FEDERALNEGO KODEKSU PODATKOWEGO, KTÓRE MOGĄ BYĆ NAKŁADANE NA PODATNIKA, (B) PRZEDSTAWIONE PONIŻEJ STRESZCZENIE ZOSTAŁO NAPISANE W ZWIĄZKU Z PROMOWANIEM LUB REKLAMĄ TYTUŁÓW UCZESTNICTWA PRZEZ FUNDUSZ ORAZ POŚREDNIKA OFERTOWEGO ORAZ (C) KAŻDY PODATNIK POWINIEN ZASIĘGNĄĆ PORADY NIEZALEŻNEGO DORADCY PODATKOWEGO W KONTEKŚCIE DOTYCZĄCYCH GO INDYWIDUALNYCH OKOLICZNOŚCI.

Przedstawione poniżej streszczenie opisuje konsekwencje wynikające z niektórych przepisów amerykańskiego federalnego kodeksu skarbowego dla „Osoby podlegającej opodatkowaniu w USA” (tj. obywatela lub rezydenta Stanów Zjednoczonych, spółki kapitałowej lub spółki osobowej utworzonej lub powołanej w Stanach Zjednoczonych lub którymkolwiek ze stanów lub też masy spadkowej, lub powiernictwa, którego przychody należy zaliczyć do przychodów na potrzeby opodatkowania amerykańskim federalnym podatkiem dochodowym, niezależnie od ich źródła) posiadającego Tytuły uczestnictwa. Streszczenie jest oparte na przepisach Kodeksu, Amerykańskich Przepisach Skarbowych wydanych na jego mocy, orzeczeniach Amerykańskiego Urzędu Skarbowego (U.S. Internal Revenue Service, „IRS”) oraz orzeczeniach sądowych obowiązujących lub istniejących w dniu publikacji Prospektu emisyjnego, przy czym wszystkie te dokumenty mogą ulegać zmianom mającym również moc wsteczną. Streszczenie to z racji konieczności ma charakter ogólny i nie dotyczy wszystkich konsekwencji podatkowych dotyczących danego inwestora ani określonych inwestorów podlegających specjalnym zasadom na mocy amerykańskich przepisów dotyczących federalnego podatku dochodowego.

Fundusz

Zakłada się, że Fundusz będzie prowadzony w sposób, który nie zostanie uznany za prowadzenie działalności handlowej lub biznesowej na terenie Stanów Zjednoczonych, a co za tym idzie, zakłada się, że Fundusz nie będzie podlegał opodatkowaniu amerykańskim federalnym podatkiem dochodowym od wartości netto osiągniętych przychodów z działalności handlowej. Ponadto zakłada się, że Fundusz nie będzie uzyskiwał żadnych istotnych kwot przychodów, które podlegałyby opodatkowaniu amerykańskim federalnym podatkiem u źródła, z wyjątkiem kwestii opisanych poniżej w części *Amerykański podatek u źródła nakładany na zagraniczne instytucje finansowe* lub określonych w Suplemencie.

Fundusz może inwestować w papiery wartościowe powiązane ze spółkami MLP, w tym fundusze notowane na giełdzie papierów wartościowych oraz noty notowane na giełdzie papierów wartościowych, jak również zamierza prowadzić działalność inwestycyjną, która nie będzie prowadzić do traktowania go jako partner spółki osobowej na potrzeby opodatkowania go amerykańskim federalnym podatkiem dochodowym od spółek osobowych prowadzących na terenie USA działalność handlową lub biznesową. Dlatego też Fundusz co do zasady nie spodziewa się, aby został objęty amerykańskim federalnym podatkiem dochodowym od wartości netto osiągniętych przychodów. Niemniej jednak gdyby jakikolwiek Fundusz miał inwestować w spółkę osobową na potrzeby

amerykańskich przepisów dotyczących federalnego podatku dochodowego, która prowadzi działalność handlową lub biznesową na terenie USA, przychody i zyski Funduszu z takiej inwestycji, która byłaby faktycznie powiązana z działalnością handlową lub biznesową prowadzoną na terenie USA, podlegałyby amerykańskiemu federalnemu podatkowi dochodowemu od wartości netto (a Fundusz podlegałby dodatkowemu 30% podatkowi od dochodów oddziału od całości lub części osiągniętych przychodów, chyba że stawka tego podatku została by obniżona na mocy traktatu podatkowego zawartego pomiędzy USA i Luksemburgiem) i może podlegać opodatkowaniu amerykańskimi stanowym i miejscowymi podatkami dochodowymi. Ponadto klasyfikacja funduszy notowanych na giełdzie w świetle amerykańskich przepisów dotyczących federalnego podatku dochodowego jest niejednoznaczna i Fundusz może podlegać opodatkowaniu amerykańskim federalnym podatkiem dochodowym (i podatkiem od dochodów oddziału w stawce 30%) od wartości netto całości lub części dochodów osiągniętych z tego rodzaju inwestycji. Ponadto, choć Fundusz co do zasady planuje realizację inwestycji, które nie będą prowadziły do wykazania dochodów lub zysków w rozumieniu „udziałów w nieruchomościach amerykańskich” (zgodnie z definicją zamieszczoną w art. 897 Kodeksu), nie można udzielić żadnej gwarancji co do tego, że Fundusz nie wykaże dochodów ani zysków z udziałów w nieruchomościach amerykańskich, które to dochody i zyski podlegałyby opodatkowaniu amerykańskim federalnym podatkiem dochodowym od wartości netto, niezależnie od tego, czy Fundusz angażuje się w działalność handlową lub biznesową na terenie USA.

Opodatkowanie Posiadaczy tytułów uczestnictwa będących Osobami podlegającymi opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych

Fundusz może być traktowany jako „pasywna zagraniczna firma inwestycyjna” (ang. passive foreign investment fund”, „PFIC”) na mocy Kodeksu. Z uwagi na to, że Fundusz nie zamierza przekazywać Posiadaczom tytułów uczestnictwa informacji, które pozwoliłyby Osobom podlegającym opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych na dokonanie wyboru „kwalifikowalnego funduszu wyboru” w celach federalnego podatku dochodowego w Stanach Zjednoczonych, poprzez inwestowanie w Fundusz, Osoby podlegające opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych naraziłyby się na pewne istotne negatywne konsekwencje podatkowe, w tym (i) traktowanie zysku uznanego na dysponowaniu (w tym wykupie) Tytułów uczestnictwa jak zwykłego dochodu, a nie jako zysku kapitałowego, (ii) nałożenie podatku (przy zastosowaniu stawek określonych w ramach Kodeksu) na każdy taki zysk i na każdy „nadmierny przydział” (ogólnie rzecz biorąc, kwota, o którą przydziały w roku podatkowym przekraczają 125 procent średnich przydziałów w poprzedzających trzech latach podatkowych), jak gdyby takie pozycje były uzyskiwane w sposób dający się oszacować w każdym dniu podczas okresu posiadania Osoby podlegającej opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych w zakresie Tytułów uczestnictwa, (iii) nałożenie opłaty odsetkowej (która w przypadku indywidualnych Osób podlegających opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych nie podlegałaby potrąceniu) na zobowiązanie podatkowe związane z dochodem przydzielonym wcześniej latom, jak gdyby takie zobowiązanie było należne w związku z takimi wcześniejszymi latami, i (iv) utrata zastosowania wartości aktywa zyskującego na wartości w celach podatkowych dla indywidualnych Posiadaczy tytułów uczestnictwa w chwili śmierci. Ponadto Osoba podlegająca opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych, która jest traktowana jako pośredni akcjonariusz Funduszu w ramach odpowiednich Przepisów Skarbowych dotyczących inwestycji w PFIC, w tym w wyniku bycia beneficjentem trustu przekazującego pozostałą po wygaśnięciu trustu część na cele charytatywne, mogą także podlegać negatywnym konsekwencjom federalnego podatku dochodowego w Stanach Zjednoczonych opisanym powyżej w związku z inwestycją w Fundusz w ramach systemu PFIC, pomimo że taką inwestycję można posiadać za pośrednictwem spółki spoza terytorium Stanów Zjednoczonych albo za pośrednictwem zwolnionego z opodatkowania trustu przekazującego pozostałą po wygaśnięciu trustu część na cele charytatywne. Zastosowanie zasad PFIC jest bardzo złożone i niepewne pod wieloma względami. Każdemu potencjalnemu inwestorowi, który jest Osobą podlegającą opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych i każdej Osobie podlegającej opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych, która byłaby traktowana jako pośrednio posiadająca Tytuły uczestnictwa w Funduszu, zaleca się skonsultowanie się z własnym doradcą podatkowym w związku z federalnymi, stanowymi, lokalnymi konsekwencjami podatkowymi w Stanach Zjednoczonych i konsekwencjami podatkowymi poza Stanami Zjednoczonymi z tytułu zakupu, posiadania i zbycia Tytułów uczestnictwa.

Posiadacze tytułów uczestnictwa będący Osobami zwolnionymi z opodatkowania w Stanach Zjednoczonych

Dywidendy otrzymywane w związku z akcjami spółek i zysk uzyskany ze sprzedaży albo z wykupienia takich akcji nie są zazwyczaj traktowane jako niepowiązane podlegające opodatkowaniu dochody z działalności gospodarczej („UBTI”), z tym wyjątkiem, że część każdego takiego zysku albo dochodu z dywidendy może być traktowana jak

Goldman Sachs Funds SICAV

UBTI w przypadku, gdy akcje to finansowana długiem własność. Ponadto, o ile Fundusz może być PFIC w rozumieniu art. 1297 Kodeksu, Osoby podlegające opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych, które są zazwyczaj zwolnione z federalnego podatku dochodowego w Stanach Zjednoczonych („Osoby zwolnione z opodatkowania w Stanach Zjednoczonych”), które posiadają Tytuły uczestnictwa i nie finansują długiem nabycia swoich Tytułów uczestnictwa, nie powinny na ogół podlegać opłacie odsetkowej za „odroczone kwoty podatkowe” mającej zastosowanie do Osób podlegających opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych posiadających tytuły uczestnictwa PFIC. W związku z wcześniejszym prawodawstwem Kongres Stanów Zjednoczonych rozważał, czy dochód pochodzący z posiadania akcji spółek spoza terytorium Stanów Zjednoczonych powinien być w określonych okolicznościach traktowany jak UBTI w zakresie, w jakim byłyby tak traktowany w przypadku, gdyby został uzyskany bezpośrednio przez Osobę zwolnioną z opodatkowania w Stanach Zjednoczonych. Poza jednym wyjątkiem (dotyczącym dochodu firmy ubezpieczeniowej) Kongres Stanów Zjednoczonych nie przyjął zasad, w ramach których wymagane jest takie traktowanie. Zgodnie z tymi zasadami dywidendy i zyski pochodzące z inwestycji w Tytuły uczestnictwa przez Posiadacza tytułów uczestnictwa będącego Osobą zwolnioną z opodatkowania w Stanach Zjednoczonych nie powinny skutkować UBTI pomimo, że Fundusz może korzystać z finansowania dłużnego, chyba że taki Posiadacz tytułów uczestnictwa sam, bezpośrednio albo pośrednio, długiem finansuje nabycie swoich Tytułów uczestnictwa. Niezależnie od powyższego może istnieć zagrożenie, że działalność Funduszu spowodowałaby poniesienie UBTI przez Osoby zwolnione z opodatkowania w Stanach Zjednoczonych. Ponadto jeżeli Osoba zwolniona z opodatkowania w Stanach Zjednoczonych, bezpośrednio albo pośrednio, długiem finansuje nabycie swoich Tytułów uczestnictwa, jakiegokolwiek wykupienie, zbycie albo „nadmierny przydział” (zgodnie z definicją podaną w art. 1291 Kodeksu) w związku z takimi Tytułami uczestnictwa, wobec nieuwzględnienia w dochodzie obecnie swojego udziału zysków Funduszu, podlegałoby albo podlegałyby opłacie odsetkowej (traktowanej jak dodatek do podatku) za „odroczone kwoty podatkowe”, nałożonej w ramach zasad PFIC. Do Osób zwolnionych z opodatkowania w Stanach Zjednoczonych będących trustami przekazującymi pozostałą po wygaśnięciu trustu część na cele charytatywne mogą mieć zastosowanie dodatkowe względy podatkowe. Trusty przekazujące pozostałą po wygaśnięciu trustu część na cele charytatywne i inne Osoby zwolnione z opodatkowania w Stanach Zjednoczonych namawia się, aby skonsultowały się z własnymi doradcami podatkowymi w zakresie konsekwencji podatkowych inwestycji w Tytuły uczestnictwa w Stanach Zjednoczonych.

Obowiązki sprawozdawcze w Stanach Zjednoczonych

Od Osoby podlegającej opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych, w tym od Osoby zwolnionej z opodatkowania w Stanach Zjednoczonych, która przekazuje środki pieniężne na rzecz Funduszu w zamian za Tytuły uczestnictwa, w przekazie opisanym w art. 351 Kodeksu, wymagane prawdopodobnie będzie złożenie formularza IRS 926 (Deklaracja zbywcy własności w USA na rzecz spółki zagranicznej) w przypadku, gdy (1) niezwłocznie po przekazaniu taka Osoba podlegająca opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych posiada (bezpośrednio, pośrednio albo poprzez przypisanie) co najmniej 10% wszystkich praw głosu albo całkowitej wartości Funduszu, albo (2) kwota środków pieniężnych przekazana przez taką Osobę podlegającą opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych (albo jakąkolwiek powiązaną osobę) na rzecz Funduszu podczas 12-miesięcznego okresu kończącego się w dniu przekazania przekracza 100 000 USD. Ponadto od każdej Osoby podlegającej opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych, która bezpośrednio albo pośrednio posiada przynajmniej 10% (z uwzględnieniem określonych zasad przypisania) łącznych praw głosu albo całkowitej wartości Tytułów uczestnictwa Funduszu, wymagane prawdopodobnie będzie złożenie formularza IRS 5471 (Deklaracja podlegających jurysdykcji USA dotycząca pewnych spółek zagranicznych). W takim formularzu wymaga się ujawnienia pewnych informacji dotyczących składającego formularz Posiadacza tytułów uczestnictwa, pozostałych Posiadaczy tytułów uczestnictwa oraz Funduszu. Fundusz dołoży uzasadnionych starań, aby na żądanie przekazać wszelkie informacje o Funduszu albo o jego Posiadaczach tytułów uczestnictwa niezbędne do wypełnienia tych formularzy. W określonych okolicznościach Osoba podlegająca opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych może podlegać wymogom ujawnienia informacji Przepisów Skarbowych, na mocy art. 6011 Kodeksu, dotyczących rajów podatkowych (w tym konieczności złożenia Formularza IRS 8886 (oświadczenie o ujawnieniu transakcji podlegającej obowiązkowi zgłoszenia)) w związku z Funduszem. Ponadto od Osób podlegających opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych, które są bezpośrednimi albo pośrednimi posiadaczami tytułów uczestnictwa Funduszu, wymagane prawdopodobnie będzie złożenie formularza IRS 8621 (deklaracja posiadacza tytułów uczestnictwa w pasywnej zagranicznej firmie inwestycyjnej lub kwalifikowanym funduszu wyboru) oraz dodatkowo Osoby fizyczne podlegające opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych, które posiadają udziały w Funduszu większe niż 50 000 USD, będą prawdopodobnie podlegać obowiązkowi sprawozdawczym w związku z takimi udziałami (w tym złożeniu formularza IRS 8938 (Zestawienie określonych zagranicznych aktywów Finansowych)) w wyniku traktowania udziałów jak zagranicznych aktywów finansowych w ramach art. 6038D Kodeksu. Większość Osób zwolnionych z opodatkowania w Stanach Zjednoczonych jest zwolniona z obowiązku składania formularza IRS

Goldman Sachs Funds SICAV

8621 (deklaracja posiadacza tytułów uczestnictwa w pasywnej zagranicznej firmie inwestycyjnej lub kwalifikowanym funduszu wyboru), ale takie zwolnienie nie miałoby zastosowania do Osoby zwolnionej z opodatkowania w Stanach Zjednoczonych, która uznaje UBTI w odniesieniu do swojej inwestycji w Fundusz. W przypadku niezłożenia w wymaganym terminie formularzy, o których mowa w tym paragrafie, mogą być nakładane znaczne kary. Posiadaczom tytułów uczestnictwa będących Osobami podlegającymi opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych zaleca się, aby skonsultowały się z własnymi doradcami podatkowymi w zakresie powyższych i wszelkich innych wymagań sprawozdawczości, w tym obowiązków sprawozdawczości dotyczących zagranicznych sprawozdań finansowych.

Podatki u źródła w Stanach Zjednoczonych nakładane na zagraniczne instytucje finansowe

Zgodnie z prawem obowiązującym w Stanach Zjednoczonych dotyczącym podatku u źródła, powszechnie znanym jako Ustawa o wypełnianiu obowiązków podatkowych w stosunku do rachunków posiadanych za granicą („FATCA”), pewne płatności stałych albo możliwych do określenia rocznych albo okresowych zysków, przychodów i dochodów, w tym dywidend, odsetek i zysków związanych z obniżką emisji pierwotnej, ze źródeł na terenie Stanów Zjednoczonych, dokonane po 30 czerwca 2014 r., pewne płatności związane z przychodami brutto ze sprzedaży albo innego rodzaju zbycia własności, dotyczące odsetki lub dywidendy ze źródeł amerykańskich dokonane po 31 grudnia 2016 r. i pewne płatności (albo ich część) przez zagraniczną instytucję finansową, dokonane po 31 grudnia 2016 r., do każdego Portfela, będą podlegać podatkowi u źródła wynoszącemu 30%, chyba że odpowiedni Portfel stosuje się do różnych wymagań sprawozdawczości. Stany Zjednoczone zawarły umowę międzyrządową z Rządem Luksemburga dotyczącą wdrażania FATCA przez luksemburskie instytucje finansowe („Luxembourg IGA”). Zgodnie z FATCA i Luxembourg IGA Fundusz i każdy Portfel będą w tym celu traktowane jak „zagraniczna instytucja finansowa”. Jako zagraniczna instytucja finansowa, aby stosować się do FATCA, każdy Portfel albo Fundusz będzie musiał zarejestrować się w IRS bądź też Fundusz albo każdy Portfel może wyznaczyć podmiot sponsorujący oraz Portfel, Fundusz albo podmiot sponsorujący będą musiały, między innymi: (i) uzyskać i zweryfikować informacje na temat wszystkich swoich Posiadaczy tytułów uczestnictwa, aby ustalić, którzy z nich są „Określonymi osobami podlegającymi jurysdykcji USA” (tj. osobami podlegającymi opodatkowaniu w Stanach Zjednoczonych innymi niż podmioty zwolnione z opodatkowania i pewnymi innymi osobami), a w niektórych przypadkach osoby niepodlegające jurysdykcji USA, których właścicielami są Określone osoby podlegające jurysdykcji USA („Podmioty zagraniczne będące własnością podmiotów amerykańskich”); i (ii) co roku zgłaszać Rządowi Luksemburga albo IRS informacje na temat swoich Posiadaczy tytułów uczestnictwa niestosujących się do FATCA, Określonych osób podlegających jurysdykcji USA i Podmiotów zagranicznych będących własnością podmiotów. Ponadto, aby stosować się do FATCA, od każdego podmiotu spoza Stanów Zjednoczonych, w który inwestuje Fundusz, taki jak zagraniczny Dozwolony Fundusz (każdy zwany „Podmiotem zagranicznym”), wymagane może być uzyskanie i przekazanie podobnych informacji do IRS i swojego lokalnego organu podatkowego zgodnie z warunkami umowy międzyrządowej. Nie można zapewnić, że każdy Portfel i każdy Podmiot zagraniczny zostaną zwolnione z takiego 30% podatku u źródła.

Posiadacz tytułów uczestnictwa, którzy nie przekaże wymaganych informacji, lub w inny sposób narusza postanowienia FATCA, może zostać zobowiązany do zapłacenia tego podatku u źródła od wszystkich lub części płatności związanych z umorzeniem lub dywidendą przekazanych z Funduszu przez odpowiedni Portfel po 31 grudnia 2016 r. Ponadto każdy Posiadacz tytułów uczestnictwa powinien mieć świadomość, że w wyniku inwestycji w Portfel organom podatkowym we właściwości miejsca zamieszkania do celów podatkowych Posiadacza tytułów uczestnictwa przekazane mogą zostać informacje dotyczące takiego Posiadacza tytułów uczestnictwa zgodnie z postanowieniem konwencji, umowy międzyrządowej albo w inny sposób, bezpośrednio albo pośrednio, przez odpowiedni Portfel.

Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni skonsultować się z własnymi doradcami podatkowymi w zakresie potencjalnych konsekwencji takiego podatku u źródła.

Dochód uzyskiwany na terytorium Stanów Zjednoczonych

W przypadku gdy dowolny Portfel, który inwestuje w amerykańskie papiery wartościowe, pozostaje w przynajmniej 50% wyrażonych prawem głosu albo wartości bezpośrednio albo pośrednio własnością Osób podlegających jurysdykcji USA, dochód tego Portfela dystrybuowany na rzecz Posiadaczy tytułów uczestnictwa byłby traktowany jak dochód uzyskiwany na terytorium Stanów Zjednoczonych na potrzeby ograniczenia odliczania podatków od

Goldman Sachs Funds SICAV

dochodu osiągniętego za granicą. W zamierzeniu Tytuły będące bezpośrednio lub pośrednio własnością Osób podlegających jurysdykcji USA powinny stanowić poniżej 50% każdego Portfela, aby ich dystrybucja stanowiła dochód z zagranicznych źródeł, ale istnieje możliwość, że Tytuły w Portfelu będące bezpośrednio lub pośrednio własnością w Osób podlegających jurysdykcji USA będą stanowiły więcej niż 50%, a w konsekwencji przydziały Portfela będą kwalifikowane jako dochód uzyskiwany na terytorium Stanów Zjednoczonych. Pewni Posiadacze tytułów uczestnictwa mogą być uprawnieni do korzyści wynikających z konwencji podatkowych zawartych ze Stanami Zjednoczonymi i powinni skonsultować ze swoimi doradcami podatkowymi, czy na mocy odpowiedniej konwencji oraz art. 904(h) Kodeksu mogą traktować dochód uzyskiwany na terytorium Stanów Zjednoczonych jako dochodu pochodzącego z zagranicznego źródła.

Kwestie podatkowe i inne kwestie opisane w niniejszym Prospekcie emisyjnym nie stanowią porad prawnych ani podatkowych dla potencjalnych posiadaczy tytułów uczestnictwa i nie należy ich za takie uznawać.

Załącznik A: Ograniczenia inwestycyjne UCITS

Dokonując swoich inwestycji w sposób opisany w Prospekcie emisyjnym, każdy Portfel podlega opisanym poniżej ograniczeniom inwestycyjnym. Następujące ograniczenia zostały przyjęte przez Zarząd zgodnie z prawem luksemburskim, chociaż mogą one zostać zmienione przez Zarząd bez potrzeby przeprowadzenia głosowania Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

Aby osiągnąć cele inwestycyjne Funduszu oraz cele i polityki inwestycyjne każdego Portfela, do wszystkich inwestycji dokonywanych przez każdy Portfel Funduszu mają zastosowanie następujące uprawnienia i ograniczenia.

- 1) Inwestycje każdego Portfela składają się z(e):
 - a) Zbywalnych papierów wartościowych i Instrumentów rynku pieniężnego dopuszczonych do Rynku regulowanego albo będących w obrocie na Rynku Regulowanym;
 - b) Zbywalnych papierów wartościowych i Instrumentów rynku pieniężnego obecnych w obrocie na innym rynku regulowanym w Państwie członkowskim działającym regularnie oraz uznanym i powszechnie dostępne;
 - c) Zbywalnych papierów wartościowych i Instrumentów rynku pieniężnego dopuszczonych do obrotu na giełdzie papierów wartościowych w państwie innym niż Państwo członkowskie albo będących w obrocie na innym rynku regulowanym w państwie innym niż Państwo członkowskie działającym regularnie oraz uznanym i powszechnie dostępne;
 - d) niedawno wyemitowanych Zbywalnych papierów wartościowych i Instrumentów rynku pieniężnego, pod warunkiem że:
 - i) warunki emisji obejmują zobowiązanie złożenia wniosku o dopuszczenie do obrotu na giełdzie papierów wartościowych albo innym rynku regulowanym, o którym mowa w lit. od a) do c) powyżej; oraz
 - ii) dopuszczenie takie będzie uzyskane w ciągu jednego roku od emisji.
 - e) w zakresie, w jakim stanowi Statut, – akcji albo jednostek uczestnictwa UCITS upoważnionych zgodnie z Dyrektywą UCITS lub innym UCI w rozumieniu art. 1 ust. 2 lit. a) i b) Dyrektywy UCITS, w tym akcji albo jednostek uczestnictwa funduszu podstawowego kwalifikujących się jako UCITS w przypadku ich usytuowania albo nieusytuowania w Państwie członkowskim, pod warunkiem że:
 - i) takie UCI są upoważnione zgodnie z przepisami prawa, które stanowią, że podlegają one nadzorowi, który Luksemburski organ nadzorujący uważa za odpowiadający temu określönemu w prawie wspólnotowym, oraz że między takimi organami zapewniona jest wystarczająca współpraca;
 - ii) poziom zabezpieczenia akcjonariuszy albo posiadaczy jednostek uczestnictwa w takich UCI jest identyczny co zabezpieczenie zapewnione akcjonariuszom albo posiadaczom jednostek uczestnictwa w UCITS, a w szczególności pod warunkiem, że zasady rozdzielania aktywów, zaciągania i udzielania pożyczek i niepokrytych sprzedaży Zbywalnych papierów wartościowych i Instrumentów rynku pieniężnego odpowiadają wymogom Dyrektywy UCITS;
 - iii) działalność innego UCI jest zgłaszana w sprawozdaniach półrocznych i rocznych w celu umożliwienia dokonania oceny aktywów i pasywów, dochodu i działalności w okresie sprawozdawczym;
 - iv) nie więcej niż 10% UCITS albo innych aktywów UCI, których nabycie jest rozważane, może zostać – zgodnie ze swoimi aktami założycielskimi – zainwestowanych łącznie w tytuły albo jednostki uczestnictwa innego UCITS albo innych UCI. Ograniczenia tego nie stosuje się w przypadku, gdy Portfel inwestuje w tytuły albo jednostki uczestnictwa funduszu podstawowego kwalifikujące się jako UCITS.

Na potrzeby niniejszej lit. (e) każdy Portfel UCI z kilkoma portfelami w rozumieniu art. 181 Ustawy z 17 grudnia 2010 r. musi być uznawany za oddzielnego emitenta, pod warunkiem że każdy portfel może być odpowiedzialny solidarnie za swoje własne długi i zobowiązania.

- f) depozytów w instytucjach kredytowych, które podlegają zwrotowi na żądanie albo w stosunku do których przysługuje prawo do ich wycofania, i z okresem zapadalności w ciągu 12 miesięcy, pod warunkiem że instytucja kredytowa ma siedzibę w Państwie członkowskim albo jeżeli siedziba instytucji kredytowej znajduje się w państwie innym niż państwo członkowskie, pod warunkiem że podlega wymogom ostrożnościowym, które Luksemburski organ nadzorujący uważa za równoważne tym określonym w prawie wspólnotowym.
- g) finansowych instrumentów pochodnych, w tym instrumentów równoważnych rozliczanych w środkach pieniężnych, które znajdują się w obrocie na rynku regulowanym, o których mowa w lit. a), b) i c) powyżej, lub finansowych instrumentów pochodnych w obrocie pozagiełdowym, pod warunkiem że:
 - i) podstawy składają się z instrumentów, o których mowa w ust. 1), indeksów finansowych, stóp procentowych, kursów wymiany walut albo walut, w które Portfel może zainwestować zgodnie ze swoimi celami inwestycyjnymi określonymi w Statucie i Prospekcie emisyjnym;
 - ii) kontrahenci pozagiełdowych finansowych transakcji pochodnych są instytucjami podlegającymi nadzorowi ostrożnościowemu i należącymi do kategorii zatwierdzonych przez Luksemburski organ nadzorujący; oraz
 - iii) pozagiełdowe finansowe transakcje pochodne codziennie podlegają wiarygodnej i dającej się sprawdzić wycenie i mogą być sprzedane, zlikwidowane albo zamknięte za pomocą transakcji symetrycznej w dowolnym momencie po ich rzeczywistej wartości rynkowej z inicjatywy Portfela.
- h) instrumentów rynku pieniężnego innych niż te, które są w obrocie na rynkach regulowanych, jeżeli emisja jest regulowana albo emitent takich instrumentów sam jest regulowany w celu zabezpieczenia inwestorów i oszczędności, i pod warunkiem że są one:
 - i) emitowane albo gwarantowane przez organ centralny, regionalny albo lokalny, bank centralny Państwa członkowskiego, Europejski Bank Centralny, UE albo Europejski Bank inwestycyjny, państwo inne niż Państwo członkowskie albo, w przypadku państwa federalnego, przez jednego z członków federacji, albo przez międzynarodową instytucję publiczną, do której należy przynajmniej jedno Państwo członkowskie; albo
 - ii) emitowane przez przedsiębiorstwo, którego papiery wartościowe są w obrocie na rynku regulowanym, o których mowa w lit. (a), (b) albo (c) powyżej; albo
 - iii) emitowane albo gwarantowane przez zakład podlegający nadzorowi ostrożnościowemu zgodnie z kryteriami określonymi prawem wspólnotowym albo przez zakład, który podlega wymogom ostrożnościowym i się do nich stosuje, które Luksemburski organ nadzorujący uważa za równoważne tym określonym w prawie wspólnotowym; albo
 - iv) emitowane przez inne organy należące do kategorii zatwierdzonych przez Luksemburski organ nadzorujący, pod warunkiem że inwestycje w takie instrumenty podlegają ochronie inwestorów odpowiadającej tej określonej w tiret pierwszym, drugim i trzecim niniejszej lit. . (h), a także pod warunkiem że emitent (i) jest spółką, której kapitał i rezerwy wynoszą co najmniej dziesięć milionów euro (10 000 000 EUR) i (ii) która przedstawia i publikuje swoje sprawozdania roczne zgodnie z Dyrektywą 2013/34/UE, (iii) jest podmiotem który, w Grupie Kapitałowej, obejmującej jedną notowaną spółkę albo kilka notowanych spółek, jest odpowiedzialny za finansowanie grupy albo (iv) jest podmiotem, który jest odpowiedzialny za finansowanie jednostek sekurytyzacyjnych, które korzystają z instrumentu płynnościowego.
- i) w zakresie, w jakim stanowi Statut, akcji albo jednostek uczestnictwa funduszu podstawowego kwalifikujących się jako UCITS

Goldman Sachs Funds SICAV

2) Ponadto każdy Portfel może:

- a) inwestować do 10% swoich aktywów netto w Zbywalne papiery wartościowe i Instrumenty rynku pieniężnego inne niż te, o których mowa w pkt 1) powyżej;
- b) posiadać pomocnicze aktywa płynne (których ograniczenie można w wyjątkowych okolicznościach i tymczasowo przekroczyć, gdy Zarząd uzna, że leży to w najlepszym interesie Posiadaczy tytułów uczestnictwa);
- c) zaciągać pożyczki o równowartości do 10% swoich aktywów netto, pod warunkiem że pożyczka jest zaciągana tymczasowo; oraz
- d) nabywać waluty obce za pomocą pożyczek wzajemnych;
- e) inwestować do 10% swoich aktywów netto w udziałach w pożyczkach lub cesji pożyczek, pod warunkiem że takie instrumenty są zgodne z Instrumentami rynku pieniężnego, które zazwyczaj są w obrocie na rynku pieniężnym (w rozumieniu art. 1 pkt 23 Ustawy z 17 grudnia 2010 r. i art. 3 i 4 Rozporządzenia Wielkiego Księcia z 8 lutego 2008 r. dotyczącego pewnych definicji Ustawy z 17 grudnia 2010 r.), są płynne, mają wartość, którą można w dowolnym momencie dokładnie określić, i w przypadku, gdy spełniają co najmniej jedno z poniższych kryteriów:
 - i) mają termin zapadalności w momencie emitowania maksymalnie 397 dni;
 - ii) mają rezydualny termin zapadalności maksymalnie 397 dni; albo
 - iii) są ustrukturyzowane w sposób uwzględniający regularne, nie rzadziej niż co 397 dni, korekty rentowności zgodnie z referencyjną stopą procentową.

3) Ponadto każdy Portfel w stosunku do każdego emitenta będzie przestrzegać następujących ograniczeń inwestycyjnych:

(a) Zasady dywersyfikacji ryzyka

Do obliczenia limitów określonych w pkt od 1) do 5) i w pkt 8) poniżej spółki należące do tej samej grupy kapitałowej traktuje się jak pojedynczego emitenta.

- Zbywalne papiery wartościowe i Instrumenty rynku pieniężnego

(1) Żaden Portfel nie może inwestować więcej niż 10% swoich aktywów netto w Zbywalne papiery wartościowe ani Instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam organ.

Całkowita wartość Zbywalnych papierów wartościowych i Instrumentów rynku pieniężnego będących w posiadaniu każdego Portfela w organach emitujących, w których każdy Portfel inwestuje więcej niż 5% swoich aktywów netto, nie może przekraczać 40% wartości swoich aktywów netto. Ograniczenia tego nie stosuje się do depozytów w instytucjach finansowych, które podlegają regulacjom ostrożnościowym ani do transakcji z tymi instytucjami z udziałem pozagiełdowych finansowych instrumentów pochodnych.

Na potrzeby niniejszego pkt 3 lit. a) ppkt 1 Portfel będzie traktować każdy zabezpieczony hipoteką albo zabezpieczony aktywami portfel jak oddzielną emisję oddzielnego emitenta, mimo że takie portfele mogą być częścią takiego samego funduszu podstawowego sponsorowanego przez tego samego sponsora albo obsługiwanego przez tego samego usługodawcę.

(2) Limit 10% określony w ust. 1 podnosi się do 20% w przypadku Zbywalnych papierów wartościowych i Instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez tą samą grupę kapitałową.

- (3) Limit 10% określony w ust. 1 podnosi się maksymalnie do 35% w przypadku, gdy Zbywalne papiery wartościowe albo Instrumenty rynku pieniężnego są emitowane albo gwarantowane przez Państwo członkowskie, jego władze lokalne, przez państwo inne niż Państwo członkowskie albo przez międzynarodowe instytucje publiczne, których członkiem jest przynajmniej jedno Państwo członkowskie.
- (4) Limit 10% określony w pkt 1 podnosi się do 25% dla określonych dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez instytucję kredytową z siedzibą w Państwie członkowskim i która podlega na mocy prawa szczególnemu nadzorowi publicznemu zaprojektowanemu, aby chronić posiadaczy dłużnych papierów wartościowych. W szczególności sumy pochodzące z emisji takich dłużnych papierów wartościowych muszą być inwestowane zgodnie z prawem w aktywa, które podczas całego okresu ważności dłużnych papierów wartościowych są w stanie zabezpieczyć roszczenia wiążące się z dłużnymi papierami wartościowymi i które w przypadku upadłości emitenta zostałyby wykorzystane na zasadzie priorytetowej do zwrotu kwoty głównej i zapłaty narosłych odsetek. W zakresie, w jakim Portfel inwestuje więcej niż 5% swoich aktywów netto w takie dłużne papiery wartościowe wyemitowane przez tego samego emitenta, łączna wartość takich inwestycji nie może przekraczać 80% wartości aktywów netto Portfela.
- (5) Zbywalne papiery wartościowe i Instrumenty rynku pieniężnego, o których mowa w ust. 3 i 4 powyżej, nie są brane pod uwagę na potrzeby stosowania limitu 40%, o którym mowa w pkt 1 powyżej.
- (6) **Niezależnie od limitów wskazanych powyżej oraz zgodnie z zasadą dywersyfikacji ryzyka każdy Portfel ma prawo zainwestować do 100% swoich aktywów netto w Zbywalne papiery wartościowe i Instrumenty rynku pieniężnego emitowane albo gwarantowane przez Państwo członkowskie, jego władze lokalne, państwo członkowskie OECD albo międzynarodowe instytucje publiczne, których członkiem jest jedno albo więcej Państw członkowskich, pod warunkiem że (i) papiery wartościowe całego Portfela składają się z co najmniej sześciu różnych emisji i (ii) papiery wartościowe z żadnej jednej emisji nie mogą stanowić więcej niż 30% aktywów netto Portfela. Postanowienia niniejszego ppkt 6 stosują się także w odniesieniu do Portfela inwestującego w papiery wartościowe emitowane przez określonych Emitentów Agencji Rządowych Stanów Zjednoczonych (U.S. Government Agency Issuers), a mianowicie Federal Home Mortgage Corporation, Federal National Mortgage Association, Government National Mortgage Association i Federal Home Loan Banks.**
- (7) Bez uszczerbku dla limitów określonych w lit. b) poniżej limity określone w ppkt (1) powyżej są zwiększone do maksymalnie 20% dla inwestycji w akcje lub dłużne papiery wartościowe wyemitowane przez ten sam organ i w przypadku

gdy polityka inwestycyjna Portfela jest nastawiona na powielanie struktury określonego indeksu akcji albo dłużnych papierów wartościowych, co uznaje Luksemburski organ nadzorujący, i spełnia następujące kryteria:

- (i) struktura indeksu jest dostatecznie zdywersyfikowana;
- (ii) indeks reprezentuje odpowiedni punkt odniesienia w zakresie rynku, którego dotyczy;
- (iii) indeks został opublikowany w odpowiedni sposób.

Limit 20% zwiększa się do 35%, w przypadku gdy okaże się to uzasadnione wyjątkowymi warunkami, w szczególności na Rynkach regulowanych, na których w wysokim stopniu dominują pewne Zbywalne papiery wartościowe albo Instrumenty rynku pieniężnego. Inwestycja do tego limitu jest dozwolona jedynie dla jednego pojedynczego emitenta.

- **Depozyty bankowe**

- (8) Żaden Portfel nie może inwestować więcej niż 20% swoich aktywów netto we wpłaty dokonywane w tym samym organie.

Finansowe instrumenty pochodne

- (9) Ekspozycja na ryzyko dla kontrahenta Portfela w pozagiełdowych finansowych transakcjach pochodnych i skutecznych technikach zarządzania portfelami inwestycyjnymi nie może przekraczać 10% aktywów netto odpowiedniego Portfela w przypadku, gdy kontrahent jest instytucją kredytową, o której mowa pkt 1 lit. f) powyżej, lub 5% swoich aktywów netto w pozostałych przypadkach.
- (10) Każdy Portfel może inwestować w finansowe instrumenty pochodne, pod warunkiem że ekspozycja na aktywa bazowe nie przekracza łącznie limitów inwestycyjnych podanych w ppkt od (1) do (5), oraz w ppkt (8), (9), (16) i (17). W momencie gdy Portfel inwestuje w finansowe instrumenty pochodne oparte na indeksie, takie inwestycje nie muszą być połączone z limitami podanymi w ppkt od (1) do (5) i w ppkt (8), (9), (16) i (17).
- (11) Gdy Zbywalny papier wartościowy albo Instrument rynku pieniężnego wprowadza finansowy instrument pochodny, Instrument rynku pieniężnego musi być wzięty pod uwagę w momencie stosowania postanowień określonych w ppkt (10) i (12) oraz w momencie określania ryzyk powstających w związku z transakcjami z udziałem finansowych instrumentów pochodnych.
- (12) W odniesieniu do pochodnych instrumentów finansowych Fundusz zapewni dla każdego Portfela, że jego całkowita ekspozycja na ryzyko związane z pochodnymi instrumentami finansowymi nie przekroczy sumy aktywów netto Portfela. Co do zasady Ekspozycja globalna Portfela nie może przekroczyć jego wartości aktywów netto i w rezultacie limit ekspozycji Portfela wynosi 100% wartości aktywów netto. Tym samym całkowita ekspozycja na ryzyko nie przekroczy 210% wartości aktywów netto, w tym 10% wartości aktywów netto, jaką każdy Portfel może tymczasowo zapożyczyć.

Ekspozycja na ryzyko jest obliczana z uwzględnieniem bieżącej wartości aktywów bazowych, ryzyka strony, zmian na rynku kontraktów terminowych i czasu pozostałego do likwidacji pozycji.

- Tytuły uczestnictwa lub jednostki uczestnictwa w funduszach otwartych

- (13) Żaden Portfel nie może zainwestować ponad 20% wartości aktywów netto w tytuły lub jednostki pojedynczego UCITS lub innego UCI wspomnianego w pkt 1 lit. e) powyżej.
- (14) Ponadto w przypadku każdego Portfela inwestycje w UCI inne niż UCITS nie mogą przekroczyć łącznie 30% aktywów netto odpowiedniego Portfela.
- (15) W zakresie, w jakim UCITS lub UCI składa się z kilku subfunduszy, i pod warunkiem przestrzegania zasady wyodrębniania zobowiązań różnych subfunduszy względem stron trzecich, każdy subfundusz zostanie uznany za odrębny podmiot dla zastosowania limitu podanego w ppkt 13 powyżej.

- Połączone limity

- (16) Niezależnie od indywidualnych limitów podanych w ppkt 1), (8) i (9) żaden Portfel nie może łączyć:
- (i) inwestycji w Zbywalne papiery wartościowe lub Instrumenty rynku pieniężnego
 - (ii) depozytów lub
 - (iii) ekspozycji wynikających z pozagiełdowych finansowych transakcji derywacyjnych i technik skutecznego zarządzania portfelem ;
- wyemitowanych, złożonych lub przeprowadzonych przez jeden organ i przekraczających 20% jego wartości aktywów netto.
- (17) Nie można łączyć limitów wyznaczonych w ppkt od (1) do (5), ppkt (8) i (9). Tym samym inwestycje każdego Portfela w Zbywalne papiery wartościowe lub Instrumenty rynku pieniężnego wyemitowane przez ten sam organ lub w depozyty, lub finansowe instrumenty pochodne i techniki skutecznego

zarządzania portfelem przeprowadzone z tym organem zgodnie z ppkt od (1) do (5), ppkt (8) i (9) nie mogą przekroczyć łącznie 35 % aktywów netto takiego Portfela.

(b) Ograniczenia w zakresie kontroli

(18) Portfel nie może pozyskiwać tytułów uczestnictwa z prawem głosu, które mogłyby umożliwić mu wywieranie istotnego wpływu na zarządzanie emitentem.

(19) Żaden Portfel nie może pozyskać więcej niż:

- (i) 10% będących w obrocie tytułów uczestnictwa bez prawa głosu tego samego emitenta;
- (ii) 10% będących w obrocie dłużnych papierów wartościowych tego samego emitenta;
- (iii) 25% tytułów lub jednostek uczestnictwa tego samego UCITS lub innego UCI;
- (iv) 10% Instrumentów rynku pieniężnego tego samego emitenta.

Limity wyznaczone w ppkt (ii) - (iv) mogą być pominięte w momencie pozyskiwania, jeśli w tym czasie nie można obliczyć wartości brutto dłużnych papierów wartościowych lub Instrumentów rynku pieniężnego lub wartości netto wyemitowanych papierów wartościowych.

(20) Limity wyznaczone w ppkt (18) i (19) są uchylone w zakresie:

- (i) Zbywalnych papierów wartościowych i Instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych lub zagwarantowanych przez Państwo członkowskie lub jego władze lokalne;
- (ii) Zbywalnych papierów wartościowych i Instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych lub zagwarantowanych przez państwo inne niż Państwo członkowskie;
- (iii) Zbywalnych papierów wartościowych i Instrumentów rynku pieniężnego wyemitowanych przez publiczne międzynarodowe organy, do których należy jedno lub więcej Państw członkowskich;
- (iv) Tytułów uczestnictwa w kapitale spółki zarejestrowanej w państwie innym niż Państwo członkowskie, która inwestuje swoje aktywa głównie w papiery wartościowe emitentów z siedzibą w tym państwie, w którym – zgodnie z jego prawodawstwem – takie posiadanie stanowi jedyny sposób, w który Fundusz może – dla każdego Portfela – inwestować w papiery wartościowe emitentów tego państwa, i pod warunkiem że polityka inwestycyjna spółki jest zgodna z niniejszymi przepisami regulującymi dywersyfikację ryzyka oraz ograniczenia w zakresie kontroli;
- (v) Tytułów uczestnictwa w kapitale spółek zależnych zajmujących się wyłącznie zarządzaniem, doradztwem lub marketingiem w kraju/regionie, gdzie znajduje się spółka zależna, w odniesieniu do odkupu Tytułów uczestnictwa na żądanie Posiadaczy tytułów uczestnictwa wyłącznie w jego lub ich imieniu.

4) Ponadto należy przestrzegać następujących ograniczeń:

(1) Żaden Portfel nie może nabywać metali szlachetnych lub certyfikatów takich metali.

(2) Żaden Portfel nie może nabywać nieruchomości, z wyjątkiem sytuacji gdy ich nabycie jest niezbędne dla bezpośredniego prowadzenia działalności.

(3) Żaden Portfel nie może emitować gwarancji lub innych instrumentów nadających posiadaczom prawo do zakupu Tytułów uczestnictwa w takim Portfelu.

(4) Bez uszczerbku dla możliwości nabycia przez Portfel dłużnych papierów wartościowych i utrzymywania depozytów bankowych żaden Portfel nie może udzielać pożyczek lub działać jako gwarant w imieniu

stron trzecich. To organicznie nie zakazuje Portfelowi nabywać Zbywalnych wartościowych, Instrumentów rynku pieniężnego lub innych instrumentów finansowych wspomnianych w pkt 1) lit. e), g) i h), które nie są w pełni opłacone.

(5) Żaden Portfel nie może prowadzić niepokrytej sprzedaży Zbywalnych papierów wartościowych, Instrumentów rynku pieniężnego lub innych instrumentów finansowych wspomnianych w pkt 1) lit e), g) i h).

5) Niezależnie od powyższych postanowień:

(1) Żaden Portfel nie musi przestrzegać powyższych limitów podczas wykonywania praw subskrypcji związanych z jakimikolwiek Zbywalnymi papierami wartościowymi lub Instrumentami rynku pieniężnego, które stanowią część aktywów;

(2) W przypadku przekroczenia powyższych limitów z przyczyn niezależnych od Portfela lub Funduszu w wyniku wykonywania praw subskrypcji odpowiedni Portfel musi przyjąć jako cel priorytetowy swoich transakcji sprzedaży naprawę tej sytuacji, z należyтым uwzględnieniem interesów swoich Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

6) Spółka zarządzająca wykorzystuje proces zarządzania ryzykiem, który umożliwia w dowolnym momencie monitorowanie i pomiar ryzyka pozycji i ich wkładu w ogólny profil ryzyka każdego Portfela. Spółka zarządzająca stosuje procedurę pozwalającą na dokładną i niezależną ocenę wartości pozagieldowych pochodnych instrumentów finansowych.

7) Informacje dotyczące limitów ilościowych, które mają zastosowanie w zarządzaniu ryzykiem Funduszu, do metody wybranej w tym zakresie oraz ostatnich ewolucji głównych ryzyk i dochodów kategorii instrumentów, mogą być udzielane inwestorom na żądanie.

8) Fundusz może korzystać z technik i instrumentów względem Zbywalnych papierów wartościowych i Instrumentów rynku pieniężnego, zawsze z zastrzeżeniem parametrów opublikowanych przez Luksemburski organ nadzorujący i zawsze pod warunkiem, że takie techniki i instrumenty będą wykorzystywane w celu skutecznego zarządzania Portfelem w celach zabezpieczenia i inwestycyjnych. W przypadkach, gdzie takie operacje dotyczą wykorzystania pochodnych instrumentów finansowych, parametry te będą zgodne z Ustawą z 17 grudnia 2010 r. W wyniku tych operacji Fundusz nie będzie w żadnym wypadku odbiegać od swoich celów inwestycyjnych określonych w Prospekcie emisyjnym, Suplementach, KIID, Statucie oraz Umowie o doradztwo inwestycyjne.

9) Portfel może subskrybować, nabywać lub posiadać Tytuły uczestnictwa jednego lub wielu Portfeli („Portfel docelowy” lub „Portfele docelowe”), z wyłączeniem przypadku, gdy podlega to wymogom Ustawy z 10 sierpnia 1915 r. o spółkach handlowych, wraz z późniejszymi zmianami, w odniesieniu do subskrypcji, nabycia lub posiadania przez spółkę własnych Tytułów uczestnictwa, pod warunkiem że:

- Portfel docelowy nie będzie inwestować w Portfel zainwestowany w taki Portfel docelowy; oraz
- zgodnie ze Statutem w jednostki innych UCİ zostanie zainwestowane nie więcej niż 10 % aktywów netto Portfeli docelowych, których nabycie jest zamierzone; oraz
- ewentualne prawa głosu związane z odpowiednimi Tytułami uczestnictwa Portfela docelowego lub Portfeli docelowych będą zawieszane tak długo, jak będą one w posiadaniu przedmiotowego Portfela, i bez uszczerbku dla odpowiedniego uwzględnienia ich w sprawozdaniach i raportach okresowych; oraz
- w każdym wypadku tak długo, jak Tytuły uczestnictwa Portfela docelowego lub Portfeli docelowych będą w posiadaniu Funduszu, ich wartość nie zostanie uwzględniona przy obliczaniu aktywów netto Funduszu dla celów weryfikacji spełniania nałożonego przez przepisy prawa warunku minimalnego progu aktywów netto Funduszu.

Załącznik B: Całkowita ekspozycja na ryzyko i zarządzanie ryzykiem

Każdy Portfel (o ile wskazano to w Suplementach) jest upoważniony do korzystania z pochodnych instrumentów finansowych w ramach ogólnej polityki inwestycyjnej w celu generowania przychodów i w celach zabezpieczenia. Dla celów Przepisów dotyczących UCITS Portfele są klasyfikowane zgodnie z metodologią przyjętą przez Spółkę zarządzającą w celu obliczenia całkowitej ekspozycji na ryzyko dla każdego Portfela przedstawionego w odpowiednim Suplemencie.

Spółka zarządzająca wdrożyła procedurę zarządzania ryzykiem każdego Portfela w celu wywiązania się ze swoich zobowiązań zgodnie z Przepisami dotyczącymi UCITS, w każdorazowo obowiązującym brzmieniu.

W ramach procesu zarządzania ryzykiem każdy Portfel wykorzystuje metody zaangażowania, metody względnej VaR lub metody bezwzględnej VaR w celu monitorowania i pomiaru Ekspozycji globalnej Portfela przedstawionej w odpowiednim Suplemencie.

W przypadkach, w których Tam gdzie VaR służy do obliczania Ekspozycji globalnej, Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni zapoznać się z odpowiednim Suplementem, aby uzyskać informacje o przewidywanym zakresie dźwigni finansowej oraz metodzie ustalenia przewidywanego zakresu dźwigni finansowej.

Załącznik C: Specjalne techniki inwestycyjne

Głównym celem każdego Portfela będzie dokonywanie inwestycji, które w zamierzeniu mają zrealizować odpowiedni cel inwestycyjny każdego Portfela.

Ponadto w ramach polityki inwestycyjnej dla każdego Portfela każdy Portfel może korzystać z technik zarządzania inwestycjami, w tym stosować pochodne instrumenty finansowe i określone strategie walutowe nie tylko w celu zabezpieczenia lub zarządzania ryzykiem, ale także w celu zwiększenia całkowitego przychodu i w celach inwestycyjnych. W przypadku pochodnych instrumentów finansowych mają zastosowanie ograniczenia inwestycyjne wymienione w Załączniku A „Ograniczenia inwestycyjne UCITS”.

Transakcje walutowe

Każdy Portfel może zawierać kontrakty walutowe spot i forward w świetle spodziewanych zmian kursów wymiany walut w celu zwiększenia całkowitego przychodu, a także w celu zabezpieczenia i zarządzania ryzykiem.

W zakresie, w jakim Portfel angażuje się w transakcje walutowe, może korzystać z wielu technik zabezpieczenia, w tym stosować tradycyjne transakcje hedgingu walutowego, takie jak sprzedaż określonej waluty i zakup Waluty bazowej Portfela w przyszłości w celu zabezpieczenia inwestycji Portfela w papieru wartościowe oraz inwestycje denominowane w danej walucie.

Portfel może korzystać również z antycypacyjnego hedgingu, jeżeli spodziewa się nabycia papieru wartościowego oraz innych inwestycji denominowanych w określonej walucie. W przypadku antycypacyjnego hedgingu podstawowe czynniki mogą ulec zmianie, wskutek czego Portfel odstąpi od inwestowania w papieru wartościowe oraz inne inwestycje denominowane w tej walucie.

Każdy Portfel może również zaangażować się w zabezpieczenia zastępcze (ang. proxy hedging) i zabezpieczenia krzyżowe przy pomocy kontraktów terminowych forward w jednej walucie w celu zabezpieczenia się przed wahaniami innej waluty. Każdy Portfel może również wykorzystywać kontrakty walutowe spot i forward między dwiema walutami, jeżeli Doradca inwestycyjny będzie przewidywał zmiany kursu krzyżowego. Portfel może również angażować się w wiele transakcji hedgingu krzyżowego mających na celu zarządzanie pozycjami walutowymi Portfela w świetle relacji jednej waluty do drugiej. Te transakcje mogą być stosowane w celu zabezpieczenia zobowiązań oraz aktywów Portfela.

Portfele, które inwestują w papiery wartościowe denominowane w wielu walutach, mogą zawierać transakcje walutowe w celu zarządzania ryzykiem walutowym związanym z ich Walutami bazowymi, a także całkowitą pozycją walutową Portfeli. Portfele uwzględnią podstawowe czynniki, które wpływają na zmiany kursów wymiany walut, takie jak polityki fiskalne i pieniężne w krajach emitujących waluty, a także inne czynniki ekonomiczne, w tym oczekiwania, które mogą wpływać na te kursy. Wykorzystywanie tych transakcji oraz technik przez Doradcę inwestycyjnego może ulegać zmianie w czasie i nie można zagwarantować, że Doradca inwestycyjny będzie starać się zarządzać ryzykami walutowymi związanymi z papierami wartościowymi lub innymi inwestycjami denominowanymi w walutach innych niż Waluta bazowa Portfela.

Każdy Portfel może również korzystać z aktywnych technik zarządzania walutami, które mogą obejmować spekulacyjne pozycje walutowe poprzez zakup lub sprzedaż kontraktów walutowych forward niezależnie od składu aktywów Portfela.

Portfel może utrzymywać walutę otrzymaną w związku z inwestycjami, gdy w opinii Doradcy inwestycyjnego korzystne byłoby dokonanie zamiany takiej waluty na Walutę bazową Portfela w terminie późniejszym z uwagi na spodziewane zmiany odpowiedniego kursu wymiany.

Portfel może również zawierać kontrakty walutowe spot i forward w związku z zakupem, odkupem i wymianą Tytułów uczestnictwa klasy wycenionej w walucie innej niż Waluta bazowa Portfela.

Opcje walutowe

Każdy Portfel może nabywać i otwierać opcje kupna i sprzedaży w Walucie bazowej lub innych walutach w ramach realizacji polityki inwestycyjnej lub w celu zabezpieczenia przed względnymi zmianami pomiędzy walutami oraz kolejnymi zmianami równoważnej wartości Waluty bazowej lub koszyka inwestycji. Każdy Portfel może korzystać z opcji walutowych w celu uzyskania zabezpieczeń krzyżowych, co obejmuje otwieranie lub nabywanie opcji w jednej walucie w celu zabezpieczenia przed zmianami kursów wymiany walut dla innej waluty z wzorcem korelacji. Portfel może korzystać z krzyżowych opcji walutowych, co obejmuje otwieranie lub nabywanie opcji w jednej walucie z ceną bazową w innej walucie. Podobnie jak z innymi rodzajami transakcji opcyjnych otwieranie opcji jako zabezpieczenia będzie stanowić jedynie częściowe zabezpieczenie do kwoty otrzymanej premii. Portfel może być zmuszony do kupna lub sprzedaży walut po niekorzystnych kursach wymiany, co wiąże się z ponoszeniem strat. Kupno opcji walutowej może przynosić zysk; jednakże w przypadku niekorzystnych zmian kursowych dla Portfela Portfel może utracić całą kwotę premii oraz ponieść powiązane koszty transakcyjne.

Portfel może nabywać i otwierać opcje kupna lub sprzedaży w walutach innych niż Waluta bazowa w celu zabezpieczenia przed spodziewanym wzrostem lub spadkiem ceny papierów wartościowych równoważnej Walucie bazowej, jakie zamierza nabyć lub może nabyć w przyszłości, gdy papiery wartościowe denominowane w tej walucie nie stanowią atrakcyjnej możliwości inwestycyjnej teraz lub nie są w posiadaniu Portfela. Opcje walutowe, które zostaną otwarte lub nabyte przez Portfel, mogą być przedmiotem obrotu na rynku giełdowym lub pozagiełdowym (a w przypadku opcji pozagiełdowych – ze stronami spełniającymi kryteria wyznaczone w „Opcjach papierów wartościowych i indeksów papierów wartościowych”). Opisane poniżej ryzyka w części „Opcje papierów wartościowych i indeksów papierów wartościowych” mają zastosowanie także do opcji walutowych.

Opcje papierów wartościowych i indeksów papierów wartościowych

Portfel może otwierać i nabywać opcje kupna i sprzedaży jakiegokolwiek papieru wartościowego lub indeksu składającego się z papierów wartościowych.

Nie można zagwarantować istnienia płynnego rynku wtórnego lub rynku opcji dla jakiegokolwiek szczególnej będącej w obrocie opcji lub w jakimkolwiek określonym czasie. Jeżeli Portfel nie będzie w stanie zrealizować zamykającej transakcji sprzedaży w odniesieniu do pokrytych opcji, które otworzył, Portfel nie będzie w stanie sprzedać inwestycji bazowych lub zbyć inwestycji utrzymywanych na wyodrębnionym rachunku do chwili wygaśnięcia lub wykonania opcji. Podobnie jeśli Portfel nie będzie w stanie przeprowadzić zamykającej transakcji sprzedaży w odniesieniu do opcji, jakie nabył, musiałby wykonać opcje w celu zrealizowania jakiegokolwiek zysku oraz ponieść koszty transakcji z chwilą zakupu lub sprzedaży inwestycji bazowych. W zamykającej transakcji kupna lub sprzedaży Portfel nabywa pozycję, która kompensuje i anuluje pozycję opcji będącą w tym czasie w posiadaniu Portfela.

Otwarcie i nabycie opcji to bardzo wyspecjalizowany proces wiążący się ze szczególnymi ryzykami inwestycyjnymi. Opcje mogą być wykorzystywane do zabezpieczenia lub zabezpieczenia krzyżowego, lub uzyskania zwiększenia całkowitego przychodu (co jest uważane za działalność spekulacyjną). Udane wykorzystanie opcji zależy częściowo od zdolności Doradcy inwestycyjnego do zarządzania przyszłymi wahaniami cenowymi oraz od stopnia korelacji pomiędzy opcjami i rynkami papierów wartościowych. Jeżeli Doradca inwestycyjny będzie mieć nieprawidłowe oczekiwania odnośnie zmian cen rynkowych lub ustalenia korelacji pomiędzy instrumentami lub indeksami, dla których otwarto i nabyto opcje, a instrumentami w portfelu inwestycyjnym Funduszu, Fundusz może ponieść straty, których nie poniósłby w przeciwnym razie. Każdy Portfel zapłaci prowizję brokerskie lub spready w związku ze swoimi transakcjami opcyjnymi.

Portfel może nabywać i otwierać zarówno opcje, które są przedmiotem obrotu na rynku opcji, jak i opcje, które są w obrocie pozagiełdowym u maklerów-dealerów działających jako animatorzy rynku tych opcji, którymi są instytucje finansowe oraz inne uprawnione strony będące uczestnikami rynków pozagiełdowych. Zdolność do odstąpienia od opcji pozagiełdowych jest bardziej ograniczona niż w przypadku opcji będących w obrocie i może wiązać się z ryzykiem, że maklerzy-dealerzy uczestniczący w takich transakcjach, nie wywiążą się ze swoich obowiązków.

Kontrakty terminowe typu futures i opcje na kontrakty terminowe typu futures

Portfel może nabywać i sprzedawać różnego rodzaju kontrakty terminowe typu futures, w tym kontrakty terminowe na walutę, a także nabywać i otwierać opcje kupna i sprzedaży jakichkolwiek z takich kontraktów terminowych, aby uzyskać większy całkowity przychód przez ekspozycję na zmiany stóp procentowych, cen papierów wartościowych, cen pozostałych inwestycji, cen indeksów lub uzyskać zabezpieczenie przed takimi zmianami, lub, w zakresie, w jakim Portfel inwestuje w zagraniczne papiery wartościowe, przed kursami walut, lub w celu innego zarządzania strukturą okresów trwania, wyborem sektora i czasem trwania zgodnie z jego celem i politykami. Portfel może również zawierać zamykające transakcje kupna-sprzedaży dotyczące jakichkolwiek takich kontraktów i opcji. Kontrakty terminowe typu futures mogą opierać się na różnych inwestycjach.

Te transakcje wiążą się z kosztami pośrednictwa i wymagają depozytów zabezpieczających.

Chociaż transakcje na kontraktach terminowych typu futures i opcjach na kontrakty terminowe typu futures mogą ograniczyć określone ryzyka, wiążą się one z innymi określonymi ryzykami. Zatem, chociaż Portfel może korzystać z kontraktów terminowych typu futures i opcji na kontrakty terminowe typu futures, nieprzewidziane zmiany stóp procentowych, cen papierów wartościowych lub kursów wymiany walut mogą spowodować gorsze ogólne wyniki Portfela niż w sytuacji, gdyby nie zawarł on transakcji na kontrakty terminowe typu futures lub opcje na kontrakty terminowe typu futures. Strata poniesiona przez Portfel w wyniku zawarcia kontraktów terminowych typu futures i otwierania opcji na kontrakty terminowe typu futures jest potencjalnie nieograniczona i może, w tym drugim przypadku, przekroczyć kwotę otrzymanej premii.

W przypadku niedoskonałej korelacji pomiędzy pozycją w kontrakcie terminowym typu futures a pozycją Portfela, która ma być w zamierzeniu zabezpieczona, nie można uzyskać pożądanego zabezpieczenia, a Portfel może być narażony na ryzyko straty. Ponadto w przypadku wykorzystywania kontraktów terminowych typu futures i opcji na kontrakty terminowe typu futures dla celów zabezpieczenia uzyskanie pełnego lub doskonałego zabezpieczenia przed wahaniami wpływającymi na wartość papierów wartościowych w różnych walutach może okazać się niemożliwe, ponieważ wartość takich papierów wartościowych może prawdopodobnie także ulegać wahaniam w wyniku niezależnych czynników niezwiązanych z wahaniami walut. Idealna korelacja pomiędzy pozycjami w kontraktach terminowych typu futures i pozycjami Portfela może być nieosiągalna.

Rynki kontraktów terminowych typu futures są bardzo zmienne i korzystanie z kontraktów terminowych typu futures może zwiększać zmienność wartości aktywów netto Portfela. Kontrakty terminowe typu futures i opcje na kontrakty terminowe typu futures mogą być nie płynne i giełdy mogą ograniczać wahania cen kontraktów terminowych w ciągu jednego dnia. Ponadto z uwagi na niskie depozyty zabezpieczające wymagane zazwyczaj w obrocie kontraktami terminowymi stosunkowo niewielkie wahania cen w kontraktach terminowych typu futures mogą spowodować znaczne straty dla Portfela.

Swapy na stopę procentową, walutowe, przychodu całkowitego, swapy ryzyka kredytowego i opcje swapowe na stopę procentową

Każdy Portfel może zawierać również umowy o swapy na stopę procentową, walutowe, przychodu całkowitego, swapy ryzyka kredytowego i opcje swapowe na stopę procentową. Swapy na stopę procentową wiążą się z wymianą przez każdy Portfel z inną stroną ich odpowiednich zobowiązań w zakresie zapłaty lub otrzymania odsetek, takich jak wymiana płatności o stałym oprocentowaniu za płatności o zmiennym oprocentowaniu. Swapy walutowe mogą obejmować wymianę praw do dokonywania lub otrzymywania płatności w określonych walutach. Swapy całkowitego przychodu wiążą się z wymianą prawa do otrzymania całkowitego przychodu, kuponów plus zysków lub strat kapitałowych określonego aktywa referencyjnego, indeksu lub koszyka aktywów na prawo do dokonywania stałych lub zmiennych płatności.

Jeżeli Portfel zawiera swapy na stopę procentową lub swapy całkowitego przychodu na podstawie wartości netto, dwa strumienie płatności są kompensowane, a każdy Portfel będzie przyjmować lub płacić, w zależności od sytuacji, tylko kwotę netto dwóch płatności. Swapy na stopę procentową lub swapy całkowitego przychodu zawarte na podstawie netto nie obejmują fizycznej dostawy inwestycji,

innych aktywów bazowych lub kwoty głównej. W związku z tym ryzyko straty względem swapów na stopę procentową ma być w zamierzeniu ograniczone do kwoty netto płatności odsetek, do jakich każdy Portfel jest umownie zobowiązany (lub w przypadku swapów całkowitego przychodu do kwoty netto różnicy pomiędzy całkowitą stopą zwrotu z inwestycji referencyjnej, indeksu lub koszyka inwestycji a stałymi lub zmiennymi płatnościami). Jeżeli druga strona swapu na stopę procentową lub swapu całkowitego przychodu nie wywiąże się ze swoich zobowiązań, w normalnych okolicznościach ryzyko straty każdego Portfela obejmuje kwotę netto płatności odsetkowych lub całkowitego przychodu, do jakich każdy Portfel jest umownie uprawniony. Natomiast swapy walutowe obejmują zwykle przekazanie całości kwoty głównej wskazanej waluty w zamian za drugą wskazaną walutę. Tym samym cała wartość kwoty głównej swapu walutowego jest obciążona ryzykiem niewywiązania się przez drugą stronę swapu ze swoich zobowiązań umownych.

Każdy Portfel może korzystać ze swapów ryzyka kredytowego. Swap ryzyka kredytowego jest dwustronną umową finansową, w której jedna strona (nabywca zabezpieczenia) płaci okresową opłatę w zamian za ewentualną płatność przez sprzedawcę zabezpieczenia w przypadku zdarzenia kredytowego referencyjnego emitenta. Nabywca zabezpieczenia musi albo sprzedać poszczególne zobowiązania wyemitowane przez referencyjnego emitenta za wartość nominalną (lub inną wskazaną cenę referencyjną lub cenę bazową) w przypadku zdarzenia kredytowego (takiego jak upadłość lub niewypłacalność), albo otrzymać rozliczenie pieniężne w oparciu o różnicę pomiędzy ceną rynkową oraz taką ceną referencyjną.

Każdy Portfel może korzystać ze swapów ryzyka kredytowego w celu zabezpieczenia określonego ryzyka kredytowego niektórych emitentów w portfelu przez zakup zabezpieczenia. Ponadto każdy Portfel może nabywać zabezpieczenie w ramach swapów ryzyka kredytowego bez utrzymywania aktywów bazowych pod warunkiem, że całkowite premie zapłacone wraz z bieżącą wartością całkowitych premii nadal należnych w związku z nabytymi swapami ryzyka kredytowego w dowolnej chwili nie przekroczą wartości aktywów netto odpowiedniego Portfela.

Każdy Portfel może również sprzedać zabezpieczenie w ramach swapów ryzyka kredytowego w celu pozyskania określonej ekspozycji kredytowej. Ponadto całkowite zobowiązania w związku z takimi swapami ryzyka kredytowego nie mogą w żadnym momencie przekroczyć wartości aktywów netto odpowiedniego Portfela.

Każdy Portfel może również pozyskać umowę o opcję swapową na stopę procentową odbiorcy lub płatnika. Dają one nabywcy prawo, ale nie obowiązek, zawarcia swapu na stopę procentową w bieżącej stopie procentowej w określonym okresie czasu. W opcji swapowej na stopę procentową nabywca płaci sprzedawcy premię za to prawo. Opcja swapowa na stopę procentową odbiorcy daje nabywcy prawo do otrzymywania stałych płatności w zamian za zapłatę zmiennej stopy procentowej. Opcja swapowa na stopę procentową płatnika dawałaby nabywcy prawo do zapłaty stałej stopy procentowej w zamian za otrzymanie strumienia płatności o zmiennym oprocentowaniu.

Korzystanie ze swapów na stopę procentową, walutowych, całkowitego przychodu, swapów ryzyka kredytowego i opcji swapowych na stopę procentową to wysoce wyspecjalizowany proces, które wiąże się z technikami inwestycyjnymi i ryzykami innymi niż te związane z transakcjami na papierach wartościowych w standardowym portfelu. Jeżeli Doradca inwestycyjny sporządzi nieprawidłową prognozę wartości rynkowych, stóp procentowych i kursów wymiany walut, wyniki inwestycyjne Portfela będą mniej korzystne niż w przypadku, gdyby nie skorzystano z tych technik inwestycyjnych.

Kontrakty na różnice

Każdy Portfel może inwestować w kontrakty na różnice. Kontrakty na różnice to kapitałowe instrumenty pochodne, które pozwalają użytkownikom na spekulacje dotyczące wahań cen akcji i korzystanie z obrotu akcjami lub indeksami bez konieczności posiadania akcji lub indeksów w zamian za mały procent kosztów posiadania akcji lub indeksów. Kontrakty na różnice zapewniają możliwość korzystania z krótkookresowych strategii handlowych. Kontrakty na różnice są przedmiotem obrotu na rynku pozagiełdowym. Z uwagi na to, że kontrakty na różnice są powiązane bezpośrednio z wartością podstawowych aktywów, będą ulegać one wahaniom w zależności od rynku aktywów reprezentowanego w kontraktach na różnice.

Ustrukturyzowane papiery wartościowe

Każdy Portfel może inwestować w ustrukturyzowane papiery wartościowe. Wartość kwoty głównej lub odsetek od takich papierów wartościowych jest wyznaczana przez odniesienie do zmian wartości określonych walut, stóp procentowych, towarów, indeksów lub innych wskaźników finansowych („Wartość odniesienia”) lub względnej zmiany dwóch lub więcej Wartości odniesienia. Odsetki od kwoty głównej należne po terminie zapadalności lub wykupu mogą być zwiększone lub zmniejszone w zależności od zmian odpowiednich Wartości odniesienia. Warunki ustrukturyzowanych papierów wartościowych mogą przewidywać, że w określonych okolicznościach w terminie zapadalności nie będzie wymagana żadna kwota główna, co spowoduje utratę inwestycji Portfela. Ustrukturyzowane papiery wartościowe mogą być indeksowane dodatnio lub ujemnie, tak więc aprecjacja Wartości odniesienia może prowadzić do wzrostu lub spadku stopy procentowej lub wartości papieru wartościowego w terminie zapadalności. Ponadto zmiany stóp procentowych lub wartości papieru wartościowego w terminie zapadalności mogą powodować wiele zmian Wartości odniesienia. Z związku z powyższym ustrukturyzowane papiery wartościowe mogą wiązać się z wyższym stopniem ryzyka rynkowego niż inne rodzaje papierów wartościowych o stałym dochodzie. Ustrukturyzowane papiery wartościowe mogą być także bardziej zmienne, mniej płynne i trudniejsze do dokładnej wyceny niż mniej złożone papiery wartościowe.

Papiery wartościowe nabywane z chwilą emisji i z terminowym zobowiązaniem zakupu

Każdy Portfel może nabywać papiery wartościowe z chwilą emisji. Transakcje z chwilą emisji mają miejsce, gdy Portfel nabywa papiery wartościowe, a płatność i dostawa mają miejsce w przyszłości, w celu zabezpieczenia tego, co jest uważane za korzystną cenę oraz zysk dla Portfela w momencie zawierania transakcji. Każdy Portfel może również nabywać papiery wartościowe z terminowym zobowiązaniem zakupu. W transakcji terminowego zobowiązania zakupu Portfel zawiera umowę zakupu papierów wartościowych w wyznaczonej cenie w przyszłości poza zwyczajowym terminem rozliczenia.

Alternatywnie Portfel może zawierać kontrakty typu offset dotyczące terminowej sprzedaży pozostałych posiadanych papierów wartościowych. Zakup papierów wartościowych z chwilą emisji lub z terminowym zobowiązaniem zakupu wiąże się z ryzykiem straty, jeśli wartość papieru wartościowego, który ma być nabyty, zmaleje przed terminem rozliczenia. Chociaż Portfel będzie na ogół dokonywać zakupu papierów wartościowych z chwilą emisji lub z terminowym zobowiązaniem zakupu z zamiarem faktycznego nabycia papierów wartościowych dla swojego portfela, Portfel może zbyć taki papier wartościowy z chwilą emisji lub terminowe zobowiązanie zakupu przed rozliczeniem, jeżeli Doradca inwestycyjny uzna to za odpowiednie.

Techniki i instrumenty skutecznego zarządzania portfelem (Efficient portfolio management, „EPM”)

Do realizacji celów EPM Portfele mogą korzystać z technik i instrumentów, które obejmują zabezpieczenie oraz inwestycje.

(1) **Umowy warunkowego zakupu i warunkowej sprzedaży**

W ramach umowy warunkowego zakupu Portfel nabywa inwestycję od sprzedawcy, który zobowiązuje się do odkupienia papieru wartościowego po określonej cenie odsprzedaży w ustalonym przyszłym terminie. Cena odsprzedaży przekracza zazwyczaj cenę nabycia o kwotę odzwierciedlającą ustaloną rynkową stopę procentową w okresie obowiązywania umowy wtórnego odkupu.

Zgodnie z umową warunkowej sprzedaży Portfel sprzedaje kontrahentowi papier wartościowy i jednocześnie zobowiązuje się do odkupienia papieru wartościowego od kontrahenta po uzgodnionej cenie i w uzgodnionym terminie, przy czym różnica pomiędzy ceną sprzedaży a ceną odkupu stanowi koszt transakcji dla Portfela. Każdy Portfel może zawierać umowy warunkowego zakupu i warunkowej sprzedaży na następujących warunkach:

- (i) Strony umów warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży muszą być uprawnionymi kontrahentami zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.

- (ii) Ekspozycja na transakcje warunkowego zakupu i warunkowej sprzedaży nie powinna nigdy stanowić zagrożenia dla zdolności Portfela do wypełniania swoich zobowiązań w zakresie umorzenia, a takie transakcje muszą być zgodne z jego polityką inwestycyjną.
- (iii) Portfel może w dowolnej chwili rozwiązać umowę warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży lub wycofać wszelkie papiery wartościowe lub pełną kwotę gotówkową objętą umową warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży, chyba że umowa zostanie zawarta na czas określony, który nie przekracza siedmiu dni.
- (iv) W ramach transakcji warunkowego zakupu i warunkowej sprzedaży Portfel musi otrzymać zabezpieczenie spełniające poniższe wymagania.

(2) Udzielanie i zaciąganie pożyczek papierów wartościowych

Każdy Portfel może również udzielać lub zaciągać pożyczki papierów wartościowych. Portfel może zawierać transakcje udzielania i zaciągania pożyczek papierów wartościowych, pod warunkiem że będzie spełniać następujące wymogi (jeśli dotyczy):

- (i) Portfel może jedynie udzielać lub zaciągać pożyczki papierów wartościowych za pośrednictwem znormalizowanego systemu zorganizowanego przez uznaną instytucję rozliczeniową lub przez instytucję finansową specjalizującą się w tego typu transakcjach, która podlega zasadom nadzoru ostrożnościowego uznanym przez Luksemburski organ nadzorujący za równoważny zasadom określonym w prawie UE.
- (ii) W ramach transakcji udzielania pożyczki Portfel musi otrzymać zabezpieczenie zgodne z poniższymi wymogami.
- (iii) Portfele mogą zawierać transakcje udzielania pożyczek papierów wartościowych tylko wtedy, gdy w ramach umowy będą mieć prawo zażądać zwrotu pożyczonych papierów wartościowych lub rozwiązać umowę.

Ryzyka związane z EPM

Głównym ryzykiem angażowania się w transakcje pożyczki, warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży papierów wartościowych jest ryzyko niewywiązania się ze zobowiązań przez kontrahenta, który stanie się niewypłacalny lub niezdolny w inny sposób do wywiązania się ze swoich zobowiązań lub odmówi uznania swoich zobowiązań w zakresie zwrotu papierów wartościowych lub środków pieniężnych do Funduszu zgodnie z warunkami transakcji. Ryzyko kontrahenta jest zmniejszane przez wniesienie lub ustanowienie zastawu na zabezpieczeniu na rzecz Funduszu. Jakkolwiek transakcje pożyczki, transakcje warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży papierów wartościowych mogą nie być w pełni zabezpieczone. Opłaty i zwroty należne na rzecz Funduszu w ramach transakcji pożyczki, warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży papierów wartościowych mogą nie być zabezpieczone. Ponadto wartość zabezpieczenia może zmaleć w okresie między datami zrównoważenia zabezpieczenia lub też może być nieprawidłowo określona lub monitorowana. W takim przypadku, gdy kontrahent nie wywiąże się ze swoich zobowiązań, Fundusz może być zmuszony dokonać sprzedaży otrzymanego zabezpieczenia niegotówkowego po cenach rynkowych, co doprowadzi do straty po stronie Funduszu.

Portfel może również ponieść stratę na ponownym inwestowaniu otrzymanego zabezpieczenia gotówkowego. Taka strata może wynikać z uwagi na spadek wartości przeprowadzonych inwestycji. Spadek wartości takich inwestycji zmniejszałby kwotę zabezpieczenia, którą Fundusz mógłby zwrócić kontrahentowi zgodnie z warunkami transakcji. Fundusz musiałby pokryć różnicę w wartości pomiędzy pierwotnie otrzymanym zabezpieczeniem oraz kwotą dostępną do zwrotu na rzecz drugiej strony, co doprowadziłoby do straty po stronie Funduszu.

Transakcje pożyczki, warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży papierów wartościowych wiążą się również z ryzykiem operacyjnym, takim jak brak rozrachunku lub zwłoka w rozrachunku instrukcji, oraz z ryzykami prawnymi związanymi z dokumentacją stosowaną względem takich transakcji.

Portfel może zawierać transakcje pożyczki, warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży papierów

wartościowych z innymi spółkami w tej samej grupie spółek co Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny. Ewentualni stowarzyszeni kontrahenci będą wywiązywać się ze swoich zobowiązań w ramach jakichkolwiek transakcji pożyczki, warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży papierów wartościowych zawartych z Portfelem w sposób uzasadniony ekonomicznie. Ponadto Doradca Finansowy będzie dobrać kontrahentów i zawierać transakcje zgodnie z praktyką ich najlepszej realizacji i w sposób leżący zawsze w najlepszym interesie Portfela i jego Posiadaczy tytułów uczestnictwa. Jednakże Posiadacze tytułów uczestnictwa powinni mieć świadomość, że mogą wystąpić konflikty pomiędzy rolą Spółki zarządzającej lub Doradcy inwestycyjnego i ich interesami lub interesami stowarzyszonych kontrahentów.

Opłaty i koszty związane z technikami skutecznego zarządzania portfelem

Wszystkie przychody wynikające z technik skutecznego zarządzania portfelem, pomniejszone o bezpośrednie lub pośrednie koszty operacyjne, zostaną zwrócone Funduszowi.

Fundusz może pokrywać opłaty i koszty agentów lub innych pośredników świadczących usługi w zakresie zorganizowania transakcji warunkowego zakupu lub warunkowej sprzedaży lub pożyczki papierów wartościowych. Takie osoby mogą, ale nie muszą być stowarzyszone z Funduszem, Spółką zarządzającą, Administratorem lub Doradcą inwestycyjnym zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa dotyczącymi papierów wartościowych i bankowości.

Dozwolone typy zabezpieczenia

Zabezpieczenie otrzymane przez Fundusz może być wykorzystywane do zmniejszenia ekspozycji na ryzyko kontrahenta, jeżeli będzie spełniać kryteria wyznaczone w obowiązujących przepisach prawa, regulacjach i okólnikach wydanych przez Luksemburski organ nadzorujący. Zabezpieczenie powinno spełniać w szczególności poniższe warunki:

- (i) Jakiegokolwiek zabezpieczenie otrzymane w formie innej niż w gotówce powinno być wysokiej jakości, bardzo płynne i w obrocie na rynku regulowanym lub na wielostronnej platformie obrotu z przejrzystymi cenami, tak aby można je było szybko sprzedać po cenie zbliżonej do przedsprzedażowej wyceny.
- (ii) Zabezpieczenie powinno być wyceniane codziennie przy pomocy dostępnych cen rynkowych i z uwzględnieniem odpowiednich dyskontów, które zostaną określone przez Fundusz dla każdej klasy aktywów w oparciu o jego politykę haircut. Polityka uwzględnia w szczególności jakość kredytową emitenta zabezpieczenia, zmienność cen i wynik testów warunków skrajnych dla płynności przeprowadzonych przez Fundusz w zwyczajnych i nadzwyczajnych warunkach płynności. Ta polityka ustanowiona zgodnie z Okólnikiem CSSF 14/592 może uwzględniać wiele różnych czynników (w zależności od charakteru otrzymanego zabezpieczenia), takich jak: zmienność cen, jakość kredytowa emitenta zabezpieczenia, zapadalność aktywów, waluta aktywów lub wynik testów warunków skrajnych. Więcej informacji zawiera rozdział pt. „Polityka haircut” poniżej.
- (iii) Zabezpieczenie powinno być udzielone przez podmiot, który jest niezależny od kontrahenta i oczekuje się, że nie będzie wykazywać wysokiej korelacji z realizacją zobowiązań przez kontrahenta.
- (iv) Zabezpieczenie powinno być dostatecznie zdywersyfikowane pod względem kraju, rynków i emitentów; z tym wyjątkiem, że Portfel może zgodnie z wymogami Luksemburskiego organu nadzorującego lub Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority, „ESMA”) oraz pkt 3 (a) (6) Załącznika A – „Ograniczenia inwestycyjne UCITS” mieć pełne zabezpieczenie w formie papierów wartościowych wyemitowanych lub zagwarantowanych przez Państwo członkowskie, jeden lub kilka jego organów lokalnych, państwo członkowskie OECD lub publiczną instytucję międzynarodową, do której należy jedno lub więcej Państw członkowskich, pod warunkiem że (i) papiery wartościowe całego Portfela będą obejmować co najmniej sześć różnych emisji oraz (ii) papiery wartościowe z dowolnej emisji nie mogą stanowić ponad 30% aktywów Portfela.
- (v) Zabezpieczenie powinno zapewniać możliwość pełnego wyegzekwowania przez Fundusz w dowolnej chwili bez odnoszenia się lub konieczności uzyskania zatwierdzenia ze strony kontrahenta.

Poziom zabezpieczenia będzie zgodny z obowiązującymi przepisami prawa i postanowieniami zawartymi w Prospekcie emisyjnym

Goldman Sachs Funds SICAV

W celu zmniejszenia ryzyka kontrahenta dla Funduszu zgodnie z mającym zastosowanie prawem i regulacjami w kontekście transakcji na pozagiełdowych finansowych instrumentach pochodnych i technik EPM Fundusz ustali wymagany poziom zabezpieczenia dla transakcji na pozagiełdowych finansowych instrumentach pochodnych i technik EPM, biorąc pod uwagę charakter i cechy transakcji, zdolność kredytową i tożsamość kontrahentów oraz warunki panujące na rynku.

W przypadku przekazania prawa własności otrzymane zabezpieczenie będzie w posiadaniu Depozytariusza (lub jego subpowiernika) w imieniu odpowiedniego Portfela. W przypadku innych rodzajów uzgodnień dotyczących zabezpieczeń zabezpieczenie może być w posiadaniu powiernika zewnętrznego, który podlega nadzorowi ostrożnościowemu i który nie jest powiązany ze stroną przekazującą zabezpieczenie.

Otrzymanego zabezpieczenia niepieniężnego nie można sprzedać, ponownie zainwestować ani zastawić. Zabezpieczenie pieniężne:

- zostanie złożone jako depozyt w uprawnionych instytucjach kredytowych;
- zostanie zainwestowane w wysokiej jakości obligacje rządowe;
- będzie wykorzystywane w celu realizacji transakcji warunkowej sprzedaży, pod warunkiem że transakcje będą przeprowadzane z instytucjami kredytowymi podlegającymi nadzorowi ostrożnościowemu i Fundusz będzie mógł wycofać w dowolnej chwili pełną kwotę zgromadzonych środków pieniężnych; lub
- zostaną zainwestowane w spełniające wymogi krótkoterminowe fundusze rynku pieniężnego.

Powyższe warunki obowiązują z zastrzeżeniem dalszych wytycznych wydawanych okresowo przez ESMA zmieniających lub uzupełniających Wytyczne ESMA 2014/937 z dnia 1 sierpnia 2014 r. lub jakichkolwiek dodatkowych wskazówek wydawanych okresowo przez Luksemburski organ nadzorujący wobec powyższych.

Polityka haircut

1. Transakcje na pozagiełdowych finansowych instrumentach pochodnych:

Typ zabezpieczenia	Haircut
Gotówka	0%
Fundusze rynku pieniężnego	Minimum 1%
Amerykański Departament Skarbu	Minimum 0%
Obligacje agencyjne i certyfikaty GNMA	Minimum 2%
STRIPS Amerykańskiego Departamentu Skarbu	Minimum 3%

Haircuty są ustalane z każdą stroną transakcji na pozagiełdowym pochodnym instrumencie finansowym oddzielnie dla każdego przypadku. Powyższe haircuty mają wyłącznie charakter orientacyjny, a Fundusz może zdecydować o zastosowaniu innych haircutów lub przyjęciu jako zabezpieczenie innych papierów wartościowych niż wymienione powyżej. Prospekt emisyjny będzie aktualizowany w przypadku istotnej zmiany powyższej polityki haircut.

2. Umowy o udzielenie pożyczki i umowy warunkowego zakupu:

Transakcje są zabezpieczone w wysokości co najmniej 102% do 105%. Fundusz lub agent udzielający pożyczki papierów wartościowych może zastosować wyższe dyskonto z uwzględnieniem cech odnośnej klasy aktywów, w tym sytuacji kredytowej emitenta zabezpieczenia, niestabilności cen zabezpieczenia i wyników testów warunków skrajnych. Poziomy haircutów zostały podane w pkt 1. „Transakcje na Kwiecień 2017 r.

Goldman Sachs Funds SICAV

pozagiełdowych finansowych instrumentach pochodnych” powyżej. Te stawki haircut mogą się różnić w zależności od panujących warunków rynkowych, cechy klas aktywów, ekspozycji walutowej i warunków odnośnej umowy zabezpieczenia. Od powyższej polityki mogą być stosowane wyjątki, a Spółka zarządzająca może zmienić praktykę w dowolnej chwili, zawsze z uwzględnieniem interesów Funduszu, co może obejmować także niezastosowanie haircutu wobec otrzymanego zabezpieczenia.

Załącznik D: Pewne kwestie, które należy wziąć pod uwagę, związane z ustawą ERISA

NA MOCY PRZEPISÓW OKÓLNIKA NUMER 230 AMERYKAŃSKIEGO DEPARTAMENTU SKARBU FUNDUSZ INFORMUJE POTENCJALNYCH INWESTORÓW, ŻE (A) PRZEDSTAWIONE PONIŻEJ STRESZCZENIE NIE ZOSTAŁO NAPISANE Z ZAMIAREM I NIE MOŻE BYĆ WYKORZYSTYWANE PRZEZ ŻADNEGO PODATNIKA W CELU UNIKNIĘCIA SANKCJI PRZEWIDZIANYCH W PRZEPISACH AMERYKAŃSKIEGO FEDERALNEGO KODEKSU PODATKOWEGO, KTÓRE MOGĄ BYĆ NAKŁADANE NA PODATNIKA, (B) PRZEDSTAWIONE PONIŻEJ STRESZCZENIE ZOSTAŁO NAPISANE W ZWIĄZKU Z PROMOWANIEM LUB REKLAMĄ TYTUŁÓW UCZESTNICTWA PRZEZ FUNDUSZ ORAZ POŚREDNIKA OFERTOWEGO ORAZ (C) KAŻDY PODATNIK POWINIEN ZASIĘGNAĆ PORADY NIEZALEŻNEGO DORADCY PODATKOWEGO W KONTEKŚCIE DOTYCZĄCYCH GO INDYWIDUALNYCH OKOLICZNOŚCI.

ERISA i Kodeks nakładają określone wymagania dotyczące programów świadczeń pracowniczych, wobec których ma zastosowanie Tytuł I ERISA, innych programów (takich jak indywidualne programy emerytalne oraz programy Keogha), które, chociaż nie podlegają ERISA, podlegają określonym podobnym przepisom Kodeksu, a także podmiotów, których aktywa są traktowane jak „aktywa planu emerytalnego” dla jakichkolwiek takich programów lub rachunków w ramach ERISA (a takie programy, podmioty i rachunki są zwane dalej „Inwestorami planu świadczeń dodatkowych”). ERISA i Kodeks nakładają również określone wymagania na osoby, które są powiernikami takich Inwestorów planu świadczeń dodatkowych (zwanym indywidualnie „Powiernikiem” i łącznie „Powiernikami”).

Zgodnie z ogólnymi standardami powierniczymi ERISA przed zainwestowaniem w Portfel Powiernik powinien ustalić, czy taka inwestycja jest dozwolona w ramach instrumentów regulujących Inwestora planu świadczeń dodatkowych i jest odpowiednia dla Inwestora planu świadczeń dodatkowych z uwagi na jego politykę inwestycyjną oraz skład i dywersyfikację portfela. Ponadto ERISA i Kodeks wymagają określonego raportowania i ujawniania informacji dotyczących „aktywów planu emerytalnego” i wymagają, aby „aktywa planu emerytalnego” były w zarządzie powierniczym i aby oznaczenia własności „aktywów planu emerytalnego” były utrzymywane w jurysdykcji sądów rejonowych Stanów Zjednoczonych. Dlatego też Powiernik rozważający inwestycję w Portfel powinien skonsultować się ze swoim radcą prawnym w zakresie wszystkich konsekwencji zainwestowania w Portfel, zwłaszcza w zakresie zagadnień omówionych w poniższych ustępach. Ponadto Powiernik powinien rozważyć, czy inwestycja w Portfel spowoduje „niepowiązane dochody podlegające opodatkowaniu” dla Inwestora planu świadczeń dodatkowych.

Za wyjątkiem wyłączeń określonych ustawowo i przez przepisy administracyjne, art. 406 ERISA oraz art. 4975 Kodeksu zakazują przeprowadzania szeregu transakcji związanych z „aktywami planu emerytalnego” i osobami, które mają określone relacje z Inwestorem planu świadczeń dodatkowych („zainteresowane” w rozumieniu ERISA i „zdyskwalifikowane osoby” w rozumieniu Kodeksu) i nakładają dodatkowe zakazy na strony zainteresowane oraz zdyskwalifikowane osoby, które są Powiernikami. Niektórzy potencjalni Inwestorzy planu świadczeń dodatkowych mogą obecnie utrzymywać relacje z Doradcą inwestycyjnym lub innymi podmiotami, które są stowarzyszone z Funduszem, oraz jeden lub kilka takich podmiotów mogą zostać w rezultacie uznane za „stronę zainteresowaną” lub „zdyskwalifikowaną osobę” względem jakiegokolwiek takiego potencjalnego Inwestora planu świadczeń dodatkowych (w tym Powiernika).

Art. 3 ust. 42 ERISA stanowi, że aktywa bazowe podmiotu nie będą traktowane jako „aktywa planu emerytalnego”, z zastrzeżeniem Tytułu I ERISA lub art. 4975 Kodeksu, jeśli niezwłocznie po nabyciu jakiegokolwiek udziału kapitałowego w podmiocie, niezależnie od tego, czy transakcja ta została zawarta z podmiotem czy inną stroną, mniej niż 25% całkowitej wartości każdej klasy udziałów kapitałowych w podmiocie będzie w posiadaniu Inwestorów planu świadczeń dodatkowych (z pominięciem w tym celu jakichkolwiek udziałów kapitałowych w posiadaniu jakiegokolwiek osoby (innej niż Inwestor planu świadczeń dodatkowych), który ma uznaniowe uprawnienie lub kontrolę w odniesieniu do aktywów podmiotu lub jakiegokolwiek osoby, która świadczy odpłatnie usługi doradztwa inwestycyjnego w odniesieniu do aktywów podmiotu, lub jakiegokolwiek Jednostki stowarzyszonej takiej osoby innej niż Inwestor planu świadczeń dodatkowych). Ponadto na mocy art. 3 ust. 42 ERISA podmiot, w którym udział

Inwestorów planu świadczeń dodatkowych przekracza limit 25%, jest uważany za posiadający „aktywa planu emerytalnego”, ale wyłącznie w zakresie odsetka udziałów kapitałowych w podmiocie będących w posiadaniu takich Inwestorów planu świadczeń dodatkowych.

Chociaż można co do zasady oczekiwać, że Portfel nie będzie traktowany jako „aktywa planu emerytalnego”, istnieje możliwość, że inwestycja w jeden lub więcej Portfeli realizowana przez Inwestorów planu świadczeń dodatkowych może przekroczyć 25% limit wskazany powyżej oraz że aktywa jednego lub większej liczby Portfeli mogą tym samym obejmować „aktywa planu emerytalnego” podlegające Tytułowi I ERISA lub art. 4975 Kodeksu. W zakresie, w jakim aktywa jakiegokolwiek Portfela w jakimkolwiek momencie nie obejmują „aktywów planu emerytalnego”, Fundusz zastrzega sobie prawo wedle wyłącznego własnego uznania do nieprowadzenia takich Portfeli zgodnie z obowiązującymi przepisami dotyczącymi transakcji powierniczych lub transakcji zakazanych na mocy ERISA lub art. 4975 Kodeksu.

Niezależnie od powyższego Fundusz zastrzega sobie prawo do wykluczenia Inwestorów planu świadczeń dodatkowych oraz inwestorów innych programów świadczeń pracowniczych lub do ograniczenia inwestycji takich inwestorów w dowolnych Portfelach (w tym między innymi przez odmowę zapisów na Tytuły uczestnictwa lub przeniesienia wszelkich Tytułów uczestnictwa na rzecz takich inwestorów lub przez wymaganie, aby tacy inwestorzy w dowolnym momencie zbyli swoje udziały w jakimkolwiek Portfelu w całości lub częściowo), jeżeli Fundusz uzna, że uczestnictwo lub dalsze uczestnictwo takiego inwestora powoduje lub może spowodować, że aktywa jakiegokolwiek Portfela obejmują lub będą obejmować „aktywa planu emerytalnego” podlegające Tytułowi I ERISA, art. 4975 Kodeksu lub podobnym prawom lub przepisom, lub z jakiegokolwiek innego powodu, według własnego uznania.

W przypadku gdy aktywa jakiegokolwiek Portfela będą w dowolnej chwili obejmować „aktywa planu emerytalnego”, oznaczałoby to (między innymi), że takie aktywa podlegałyby zasadom raportowania i ujawniania informacji określonym w Tytule I ERISA oraz art. 4975 Kodeksu, co mogłoby oznaczać, że Powiernik, który zdecydował się zainwestować w Portfel, niewłaściwie delegował odpowiedzialność za zarządzanie aktywami oraz mogłoby oznaczać, że określone aspekty związane z inwestycjami w Funduszu (między innymi, działanie Funduszu, posiadanie aktywów przez Fundusz oraz funkcje Doradcy inwestycyjnego) mogą doprowadzić do zakazanych transakcji w rozumieniu Tytułu I ERISA oraz art. 4975 Kodeksu.

Tak długo jak aktywa jakiegokolwiek Portfela będą obejmować „aktywa planu emerytalnego”, o których mowa w Tytule I ERISA lub art. 4975 Kodeksu, działalność tego Portfela oraz funkcje Doradcy inwestycyjnego mogą wiązać się kontaktem z osobami stanowiącymi względem inwestujących Inwestorów planu świadczeń dodatkowych potencjalne strony mające udziały lub zdyskwalifikowane osoby, zwiększając tym samym możliwość wystąpienia zakazanych transakcji w rozumieniu ERISA oraz Kodeksu. Z tego powodu Doradca inwestycyjny, który spełnia obecnie wymagania Części VI(a) Kategoria transakcji nieobjętych zakazem 84-14 („PTE 84-14”) wydanych przez Departament Pracy Stanów Zjednoczonych, ma prawo występować jako „profesjonalny, wykwalifikowany zarządzający aktywami” oraz tak długo, jak aktywa jakiegokolwiek Portfela będą obejmować „aktywa planu emerytalnego”, o których mowa w Tytule I ERISA lub art. 4975 Kodeksu, uznaje jego status powiernika w odniesieniu do inwestujących Inwestorów planu świadczeń dodatkowych. W związku z tym, przyjmując, że pozostałe wymagania PTE 84-14 są spełnione i tak długo, jak aktywa jednego lub wielu Portfeli będą obejmować „aktywa planu emerytalnego”, o których mowa w Tytule I ERISA lub art. 4975 Kodeksu, Doradca inwestycyjny może polegać na PTE 84-14 w odniesieniu do transakcji, które kwalifikują się do zwolnienia.

Na mocy ERISA Powiernik nie może co do zasady wykorzystywać swojego uprawnienia lub umocowania powiernika, aby on lub którakolwiek z jego Jednostek stowarzyszonych mogła świadczyć dodatkowe usługi za dodatkowym wynagrodzeniem. Jednak Kategoria transakcji nieobjęta zakazem 86-128 („PTE 86-128”) wydana przez Departament Pracy Stanów Zjednoczonych pozwala powiernikowi, takiemu jak Doradca inwestycyjny, korzystać z umocowania, aby doprowadzić do tego, że Inwestor planu świadczeń dodatkowych zapłaci powiernikowi lub jego Jednostce stowarzyszonej opłatę za realizację lub przeprowadzenie transakcji na papierach wartościowych względem Funduszu pod warunkiem spełnienia określonych warunków. Powiernik musi między innymi wyrazić zgodę na realizację uzgodnienia. Ponadto Powiernik musi otrzymać powiadomienie o wszelkich istotnych zmianach uzgodnienia. Jeżeli Powiernik sprzeciwi się realizacji lub kontynuacji uzgodnienia, lub zmianie uzgodnienia, wówczas, o ile uzgodnienie nie zostanie rozwiązane lub nie zostanie wprowadzona w nim zmiana (jeśli dotyczy), sprzeciwiający się Inwestor planu świadczeń dodatkowych musi otrzymać możliwość zakończenia inwestycji w Portfel

w takim okresie, jaki może być konieczny, aby doprowadzić do wycofania w sposób uporządkowany, równoprawny dla występującego Inwestora planu świadczeń dodatkowych i niewystępujących Inwestorów planu świadczeń dodatkowych. Te wymagania nie dotyczą określonych indywidualnych kont emerytalnych. Przyjmując, że spełnione są pozostałe wymagania PTE 86-128, Doradca inwestycyjny może polegać na PTE 86-128 w odniesieniu do transakcji objętych powyższymi wymogami, dotyczącymi jakiegokolwiek Portfela, tak długo, jak aktywa jakiegokolwiek Portfela będą obejmować „aktywa planu emerytalnego”.

Tak długo, jak aktywa Portfela będą traktowane jak „aktywa planu emerytalnego”, o których mowa w ERISA, korzystanie ze środków komunikacji elektronicznej, alternatywnego systemu transakcyjnego lub podobnego systemu lub miejsca realizacji lub zawierania transakcji („ECN”) w celu realizowania transakcji w imieniu Portfela może w przypadku braku zwolnienia być traktowane jako zakazana transakcja w rozumieniu ERISA. Jednak wyłączenie na mocy art. 408 par. b ust. 16 ERISA pozwala Doradcy inwestycyjnemu na wykorzystywanie ECN w transakcjach w zakresie zakupu lub sprzedaży papierów wartościowych (lub innej własności określonej przez Departament Pracy Stanów Zjednoczonych), pod warunkiem, między innymi, że (a) transakcje są transakcjami „zaślepienymi” – to znaczy strony transakcji (oraz ECN) nie uwzględniają tożsamości drugiej strony podczas wykonywania transakcji, lub (b) transakcja jest realizowana zgodnie z zasadami mającymi na celu zapewnienie realizacji transakcji po najlepszej cenie dostępnej przez ECN. Doradca inwestycyjny musi określić ECN i powiadomić Inwestorów planu świadczeń dodatkowych, że transakcje mogą być zrealizowane przez te ECN tak, aby polegać na art. 408 par. b ust. 16 ERISA. Ponadto na mocy art. 408 par. b ust. 16 ERISA, w przypadku, gdy Doradca inwestycyjny lub określone Jednostki stowarzyszone mają udziały własnościowe w ECN, Doradca inwestycyjny musi uzyskać upoważnienie od Inwestorów planu świadczeń dodatkowych, aby wykorzystać ECN do zrealizowania transakcji.

W celu przestrzegania postanowień art. 408 par. b ust. 16) ERISA poniżej zawarto aktualną listę ECN opisanych w art. 408 par. b ust. 16, z których może korzystać Doradca inwestycyjny. Ta lista będzie aktualizowana okresowo; aktualna wersja będzie dostępna na stronie <http://www2.goldmansachs.com/disclosures/ecns-disclosure.html>. Zawierając Wyjściową umowę rachunku lub składając Formularz subskrypcji, każdy Inwestor planu świadczeń dodatkowych zgadza się na wykorzystanie dowolnego lub wszystkich ECN wymienionych poniżej, jak również wszelkich ECN, które mogą być dodawane okresowo do listy, oraz będzie sprawdzać stronę internetową pod kątem takich aktualizacji. Każdy Inwestor planu świadczeń dodatkowych, zawierając Wyjściową umowę rachunku lub składając Formularz subskrypcji, zgadza się również, o ile nie poinformuje Doradcy inwestycyjnego inaczej na piśmie, że nie wymaga i nie będzie wymagać papierowych kopii informacji zawartych na stronie internetowej lub ich aktualizacji. Inwestorzy planu świadczeń dodatkowych powinni mieć na uwadze, że chociaż wykorzystywanie ECN umieszczonych na liście może być dopuszczalne zgodnie z przepisami dotyczącymi zakazanych transakcji ERISA, mogą wystąpić ograniczenia w zakresie wykorzystywania tych ECN przez Doradcę inwestycyjnego lub jego Jednostki stowarzyszone (w tym między innymi w celu przestrzegania innych obowiązujących przepisów prawa oraz w innych celach). W rezultacie nie można zapewnić, że Doradca inwestycyjny lub jego Jednostki stowarzyszone będą korzystać z takich ECN w danym czasie.

Jeżeli wśród aktywów Portfela znajdują się „aktywa objęte planem”, przepisy art. 408 par. b ust. 2 ERISA wymagają, aby Doradca inwestycyjny ujawnił na piśmie upoważnionym Powiernikom Inwestorów informacje na temat świadczonych przez siebie usług oraz wynagrodzenia planu świadczeń dodatkowych, które stanowią plany emerytalne zgodnie z Tytułem I ERISA („Plany objęte przepisami”), zanim Powiernicy ci wydadzą zgodę na inwestowanie w tego rodzaju Portfel w imieniu tego rodzaju Planów objętych przepisami. Doradca inwestycyjny zamierza przedstawić Powiernikom oddzielny dokument, który będzie stanowił wytyczne dotyczące informacji, które są wymagane na mocy przepisów art. 408 par. b ust. 2 ERISA („Obowiązkowe ujawnienie dotyczące świadczonych usług”). Przed zainwestowaniem w jakikolwiek tego rodzaju Portfel upoważnieni Powiernicy Planów objętych przepisami powinni zweryfikować Obowiązkowe ujawnienie dotyczące świadczonych usług oraz wszelkie powołane w nim dokumenty.

Udzielenie zwolnienia z zakazu realizacji niedozwolonej transakcji wydawanego przez Departament Pracy Stanów Zjednoczonych w odniesieniu do transakcji obejmujące Portfel nie musi koniecznie oznaczać spełnienia wszystkich odnośnych wymogów ERISA lub Kodeksu w odniesieniu do Funduszu oraz jego działalności lub Doradcy inwestycyjnego oraz jego funkcji.

Goldman Sachs Funds SICAV

Inwestorzy planu świadczeń dodatkowych dla pracowników, którzy nie podlegają omówionym powyżej wymogom ERISA i Kodeksu, na przykład planów rządowych (określonych w art. 3 ust. 32 ERISA), mogą podlegać co do zasady podobnym przepisom innych odnośnych przepisów prawa federalnego lub stanowego Stanów Zjednoczonych lub też mogą podlegać innym ograniczeniom prawnym w odniesieniu do ich zdolności inwestowania w Portfel. Dlatego też wszelkie tego rodzaju plany oraz powiernicy tych planów powinni zasięgnąć opinii swojego radcy prawnego w kwestii wszystkich prawnych skutków inwestowania w Portfel.

Sprzedaż Tytułów uczestnictwa przez Fundusz Inwestorom planu świadczeń dodatkowych lub inwestorom innych planów świadczeń pracowniczych w żadnym wypadku nie stanowi oświadczenia ani gwarancji ze strony Funduszu, Doradcy inwestycyjnego ani żadnych ich Jednostek stowarzyszonych (w tym w szczególności Goldman, Sachs & Co.), ani też innych osób związanych ze sprzedażą Tytułów uczestnictwa, że inwestycja realizowana przez tego rodzaju inwestorów spełnia wszystkie odnośne wymogi prawne dotyczące tego rodzaju inwestorów w rozumieniu ogólnym ani w odniesieniu do konkretnego inwestora, ani też że inwestycja ta jest w jakimkolwiek innym aspekcie odpowiednia dla tego rodzaju inwestorów w rozumieniu ogólnym ani w odniesieniu do konkretnego inwestora.

Lista ECN, Alternatywnych systemów transakcyjnych oraz podobnych systemów wykonawczych lub systemów transakcyjnych lub miejsc zawierania transakcji

Akcje/Opcje

Giełdy:

- BATS Trading, Inc.
- Giełda BATS-Y
- 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 (uprzednio Cincinnati Stock Exchange)
- NYSE Alternext*
- NYSE Amex Options, LLC*
- NYSE Euronext*
- Nasdaq OMX BX
- Nasdaq BX (uprzednio Boston Stock Exchange)
- NASDAQ OMX PSX (uprzednio Philadelphia Stock Exchange)*
- NYSE
- Nasdaq
- Nyse Arca

ECN:

- Bloomberg Tradebook LLC
- LavaFlow ECN (uprzednio OnTrade & NexTrade)
- Track ECN
- MS Passport
- CS LightPool

Inne ASO:

- ATD
- BIDS*
- BNY Convergx
- CITADEL
- DB ATS
- Fidelity CrossStream
- Instinet

Goldman Sachs Funds SICAV

ITG/Posit
Poziom
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

Stały dochód:

Bloomberg
BondDesk
KNIGHT LINK
KNIGHT MATCH
Hotspot
Lava
MarketAxess
TradeWeb*

* oznacza, że Goldman posiada udziały własnościowe

Załącznik E: Definicje Osoby podlegającej jurysdykcji USA oraz Osoby niepodlegającej jurysdykcji USA

Oprócz wszelkich innych wymogów określonych w Prospekcie emisyjnym, Statucie lub Wyjściowej umowie rachunku, z wyjątkiem przypadków dopuszczonych wedle wyłącznego uznania Zarządu, potencjalny inwestor (a) nie może być „Osobą podlegającą jurysdykcji USA” zgodnie z definicją zawartą w Rozporządzeniu S wydanym na mocy Amerykańskiej Ustawy z 1993 roku, (b) musi być „Osobą niepodlegającą jurysdykcji USA” zgodnie z definicją zawartą w Ustawie o obrocie papierami wartościowymi oraz (c) nie może być „Osobą podlegającą jurysdykcji USA” zgodnie z definicją zawartą w Kodeksie oraz Przepisach skarbowych wydanych na jego mocy. Każdy z tych terminów został zdefiniowany poniżej, a ich definicje będą obejmowały wszelkie wprowadzane zmiany odnośnych przepisów. Potencjalny inwestor spełniający wymogi określone w punktach (a), (b) oraz (c) powyżej będzie określany w Prospekcie emisyjnym mianem „Osoby niepodlegającej jurysdykcji USA”.

A. Definicja Osoby podlegającej jurysdykcji USA zawarta w Rozporządzeniu S

(1) „Osoba podlegająca jurysdykcji USA” oznacza:

- (a) wszystkie osoby fizyczne zamieszkujące w Stanach Zjednoczonych;
- (b) wszelkie spółki osobowe lub spółki kapitałowe utworzone lub powołane na mocy przepisów prawa Stanów Zjednoczonych;
- (c) wszystkie masy spadkowe, których wykonawca testamentu lub administrator spadku jest Osobą podlegającą jurysdykcji USA;
- (d) wszelkie powiernictwa, których powiernicy są Osobami podlegającymi jurysdykcji USA;
- (e) wszelkie oddziały lub przedstawicielstwa podmiotów zagranicznych znajdujące się na terenie Stanów Zjednoczonych;
- (f) wszelkie rachunki, które nie są prowadzone przez firmy maklerskie lub inne rachunki (oprócz masy spadkowej lub powiernictwa) znajdujące się w posiadaniu maklera lub innego powiernika na rzecz lub w imieniu Osoby podlegającej jurysdykcji USA;
- (f) wszelkie rachunki prowadzone przez firmy maklerskie lub inne rachunki (oprócz masy spadkowej lub powiernictwa) znajdujące się w posiadaniu maklera lub innego powiernika utworzonego, powołanego lub (jeżeli dotyczy to osoby fizycznej) zamieszkałego na terenie Stanów Zjednoczonych; oraz
- (h) wszelkie spółki osobowe lub spółki kapitałowe, jeżeli:
 - (i) zostały utworzone lub powołane na mocy przepisów prawa jakiegokolwiek jurysdykcji zagranicznej; oraz
 - (ii) zostały utworzone przez Osobę podlegającą jurysdykcji USA co do zasady w celu inwestowania w papiery wartościowe niezarejestrowane w rozumieniu przepisów Amerykańskiej Ustawy z 1933 roku, chyba że zostały powołane lub utworzone i stanowią własność akredytowanych inwestorów (zgodnie z definicją zawartą w Zasadzie 501(a) Amerykańskiej Ustawy z 1933 roku), którzy nie są osobami fizycznymi, zarządcami masy spadkowej ani powiernictwami.

(2) Bez uszczerbku dla postanowień określonych w punkcie (1) powyżej prowadzony przez firmę maklerską rachunek lub podobny rachunek (oprócz masy spadkowej lub powiernictwa) prowadzony na korzyść lub na rzecz Osoby niepodlegającej jurysdykcji USA przez maklera lub innego zawodowego pośrednika utworzonego, powołanego lub (jeżeli jest to osoba

fizyczna) zamieszkującego w Stanach Zjednoczonych, nie będzie uznawany za „Osobę podlegającą jurysdykcji”.

- (3) Bez uszczerbku dla postanowień określonych w punkcie (1) powyżej wszystkie masy spadkowe, w przypadku których zawodowy powiernik będący wykonawcą testamentu lub administratorem spadku jest Osobą podlegającą jurysdykcji USA, nie będą uznawane za „Osoby podlegające jurysdykcji USA”, jeżeli:
 - (a) wykonawca testamentu lub administrator testamentu, który nie jest Osobą podlegającą jurysdykcji USA, podejmuje decyzje inwestycyjne dotyczące aktywów masy spadkowej wedle własnego uznania lub w porozumieniu z innym podmiotem; oraz
 - (b) masa spadkowa podlega przepisom prawa innego państwa.
- (4) Bez uszczerbku dla postanowień określonych w punkcie (1) powyżej wszystkie powiernictwa, w przypadku których zawodowy powiernik będący powiernikiem jest Osobą podlegającą jurysdykcji USA, nie będą uznawane za Osoby podlegające jurysdykcji USA, jeżeli powiernik, który nie jest Osobą podlegającą jurysdykcji USA, podejmuje decyzje inwestycyjne dotyczące aktywów powiernictwa wedle własnego uznania lub w porozumieniu z innym podmiotem, a żaden beneficjent powiernictwa (oraz żaden założyciel powiernictwa, jeżeli może ono zostać rozwiązane) nie jest „Osobą podlegającą jurysdykcji USA”.
- (5) Bez uszczerbku dla postanowień określonych w punkcie (1) powyżej plan świadczeń pracowniczych powołany i zarządzany zgodnie z przepisami prawa kraju innego niż Stany Zjednoczone oraz zwyczajowe praktyki i dokumentacja takiego kraju nie będą uznawane za „Osobę podlegającą jurysdykcji USA”.
- (6) Bez uszczerbku dla postanowień określonych w punkcie (1) powyżej każde przedstawicielstwo lub oddział Osoby podlegającej jurysdykcji USA, znajdujące się poza Stanami Zjednoczonymi, nie będzie uznawane za „Osobę podlegającą jurysdykcji USA” jeżeli:
 - (a) przedstawicielstwo lub oddział działa z uzasadnionych przyczyn biznesowych; oraz
 - (b) przedstawicielstwo lub oddział prowadzi działalność z zakresu ubezpieczeń lub bankowości i podlega odpowiednio istotnym regulacjom ubezpieczeniowym lub bankowym w miejscu prowadzenia działalności.
- (7) Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju, Międzyamerykański Bank Rozwoju, Azjatycki Bank Rozwoju, Afrykański Bank Rozwoju, Organizacja Narodów Zjednoczonych oraz ich agendy, jednostki stowarzyszone i utworzone przez nie plany emerytalne, jak również inne podobne organizacje międzynarodowe, ich agendy, jednostki stowarzyszone oraz utworzone przez nie plany emerytalne nie będą uznawane za „Osoby podlegające jurysdykcji USA”.

B. Na mocy przepisów Amerykańskiej Ustawy o giełdach towarowych za „Osobę niepodlegającą jurysdykcji USA” uznaje się:

- (1) osobę fizyczną, która nie jest rezydentem Stanów Zjednoczonych;

Goldman Sachs Funds SICAV

- (2) spółkę osobową, spółkę kapitałową lub inny podmiot, oprócz podmiotu powołanego przede wszystkim w celu biernej realizacji inwestycji, utworzonego na mocy przepisów prawa jurysdykcji zagranicznej, którego główne miejsce prowadzenia działalności znajduje się na terenie jurysdykcji zagranicznej;
- (3) masa spadkowa lub powiernictwo, którego zyski nie podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym w Stanach Zjednoczonych, niezależnie od źródła;
- (4) podmiot utworzony przede wszystkim w celu realizacji biernych inwestycji, taki jak pula, przedsiębiorstwo inwestycyjne lub inny podobny podmiot, przy czym udziały w takim podmiocie znajdujące się w posiadaniu osób, które są Osobami niepodlegającymi jurysdykcji USA, lub osób spełniających wymogi na podstawie innych kryteriów stanowią łącznie mniej niż 10% udziału faktycznego w danym podmiocie oraz że taki podmiot nie został utworzony przede wszystkim w celu umożliwienia inwestowania osobom, które nie spełniają kryteriów uznania ich za Osoby niepodlegające jurysdykcji USA w puli, w odniesieniu do której operator nie podlega określonym wymogom Części 4 przepisów Komisji CFTC, ponieważ podmioty zaangażowane są Osobami niepodlegającymi jurysdykcji USA; oraz
- (5) plan emerytalny dla pracowników, członków organów lub dyrektorów podmiotu utworzonego poza Stanami Zjednoczonymi, którego główne miejsce prowadzenia działalności znajduje się również poza Stanami Zjednoczonymi.

C. Na mocy Kodeksu oraz Przepisów skarbowych uchwalonych w nawiązaniu do Kodeksu za „Osobę podlegającą jurysdykcji USA” uznaje się:

- (1) osobę fizyczną będącą obywatelem USA lub „cudzoziemca zamieszkującego” na terenie USA. Obecnie termin „cudzoziemiec zamieszkujący” na terenie USA definiuje się w ujęciu ogólnym jako obejmujący osoby fizyczne, które (i) posiadają kartę rejestracji pobytu cudzoziemca (tak zwaną „zieloną kartę”) wydawaną przez Amerykański Departament Imigracyjny i Naturalizacyjny (U.S. Immigration and Naturalisation Service) lub (ii) spełniają kryteria testu „rezydencji podatkowej”. Warunki posiadania „rezydencji podatkowej” spełnia się w odniesieniu do danego roku kalendarzowego, jeżeli (i) osoba fizyczna przebywa na terenie USA przynajmniej 31 dni w ciągu danego roku oraz (ii) suma liczby dni spędzonych przez taką osobę fizyczną na terenie USA w bieżącym roku, 1/3 liczby takich dni w roku poprzedzającym oraz 1/6 liczby takich dni w kolejnym roku poprzedzającym jest większa lub równa liczbie 183 dni;
- (2) spółkę kapitałową lub spółkę osobową utworzoną lub powołaną w Stanach Zjednoczonych lub na mocy przepisów prawa Stanów Zjednoczonych lub dowolnego stanu;
- (3) powiernictwo, w stosunku do którego (i) amerykański sąd jest głównym sądem właściwym oraz (ii) jedna lub większa liczba Osób podlegających jurysdykcji USA sprawuje kontrolę nad wszystkimi istotnymi decyzjami powiernictwa; oraz
- (4) masa spadkowa podlegająca opodatkowaniem w USA w odniesieniu do jej wszystkich dochodów osiągniętych na całym świecie.

Załącznik F: Potencjalne konflikty interesów

Ogólne kategorie konfliktu związane z Funduszem

Fundusz mianował (bezpośrednio poprzez Spółkę zarządzającą i jej pełnomocników) Goldman Sachs (które to pojęcie na potrzeby części „Konflikt interesów” będzie oznaczało łącznie The Goldman Sachs Group, Inc., Spółkę zarządzającą, Doradcę inwestycyjnego oraz ich Jednostki stowarzyszone, członków kadry kierowniczej, partnerów, powierników, dyrektorów, wspólników, członków organów oraz pracowników) do świadczenia pewnych usług na rzecz Funduszu i polega na zapewnieniu, że Goldman Sachs będzie działać zgodnie z obowiązującą w Spółce zarządzającej polityką dotyczącą konfliktu interesów. Goldman Sachs jest organizacją działającą na całym świecie, oferującą kompleksowe usługi z zakresu bankowości inwestycyjnej, usługi maklerów-dealerów, zarządzania aktywami oraz usługi finansowe; jest również dużym graczem na globalnym rynku finansowym. Dlatego też Goldman Sachs świadczy szeroką gamę usług finansowych dla dużej i zdywersyfikowanej grupy klientów. Działając w tym charakterze oraz w innych zakresach, Goldman Sachs doradza klientom na wszystkich rynkach oraz w odniesieniu do wszystkich transakcji, jak również nabywa, sprzedaje, przetrzymuje i rekomenduje szeroką gamę inwestycji na własny rachunek oraz na rachunki klientów i jego pracowników, działając za pośrednictwem rachunków klientów oraz relacji i produktów przez siebie sponsorowanych, zarządzanych i doradzanych (tego rodzaju rachunki Goldman Sachs lub innych klientów (w tym Funduszu), relacje oraz produkty będą zwane łącznie „Rachunkami”). Goldman Sachs ma bezpośrednie i pośrednie udziały w globalnych rynkach instrumentów stałego dochodu, walutowych, towarowych, akcyjnych, kredytów bankowych oraz w innych rynkach, jak również w papierach wartościowych i emitentach, w które Fundusz może inwestować pośrednio lub bezpośrednio. Dlatego też działania i transakcje Goldman Sachs mogą wpływać na Fundusz w sposób, który może działać niekorzystnie na Fundusz lub ograniczyć go, lub też działać na korzyść Goldman Sachs lub innych Rachunków.

Poniżej zamieszczono opis określonych konfliktów interesów oraz potencjalnych konfliktów interesów, które mogą być powiązane z udziałami finansowymi oraz innymi udziałami, które Spółka zarządzająca, Doradca inwestycyjny oraz Goldman Sachs mogą mieć w transakcjach zawieranych przez, z oraz w imieniu Funduszu. Nie jest to i w zamierzeniu nie miała to być wyczerpująca lista ani wyczerpujące wyjaśnienie wszystkich konfliktów interesów, które mogą się pojawić. Dodatkowe informacje na temat potencjalnych konfliktów interesów dotyczących Spółki zarządzającej, Doradcy inwestycyjnego oraz Goldman Sachs zostały określone w Formularzu ADV Doradcy inwestycyjnego, z którym potencjalni posiadacze tytułów uczestnictwa powinni zapoznać się przed nabyciem Tytułów uczestnictwa. Kopie Części 1 oraz Części 2 Formularza ADV są dostępne na stronie internetowej SEC (www.adviserinfo.sec.gov). Inwestując w Fundusz, Posiadacz tytułów uczestnictwa wyraża zgodę na potencjalny konflikt interesów dotyczący Goldman Sachs oraz na działania podejmowane przez Fundusz w przypadku wystąpienia tego rodzaju konfliktów.

Zbycie Tytułów uczestnictwa oraz alokacja możliwości inwestycyjnych

Interesy finansowe oraz inne interesy Goldman Sachs mogą stanowić dla Goldman Sachs zachętę do promowania zbycia Tytułów uczestnictwa

Goldman Sachs oraz jego pracownicy mogą mieć interes w promowaniu zbycia Tytułów uczestnictwa w Funduszu, a wynagrodzenie z tytułu takiego zbycia może być wyższe niż wynagrodzenie z tytułu zbycia udziałów w innych Rachunkach. Dlatego też Goldman Sachs oraz jego pracownicy mogą mieć interes finansowy w promowaniu Tytułów uczestnictwa w Funduszu w stopniu większym niż udziałów w innych Rachunkach.

Spółka zarządzająca oraz Doradca inwestycyjny mogą jednocześnie zarządzać Rachunkami, z tytułu których Doradca inwestycyjny lub Spółka zarządzająca otrzymują wyższe wynagrodzenie lub inne formy wynagrodzenia (w tym uzależnione od sukcesu opłaty lub alokacje) niż w związku z Funduszem. Jednoczesne zarządzanie Rachunkami, które wiążą się z wypłatą wyższego wynagrodzenia lub innych świadczeń, i zarządzanie Funduszem może tworzyć konflikt interesów, ponieważ Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny mogą być zachęceni do faworyzowania Rachunków, które mogą im zapewnić wyższe wynagrodzenie. Na przykład Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny mogą mieć do czynienia z konfliktem interesów, dokonując alokacji rzadkich okazji inwestycyjnych, w kontekście potencjalnie wyższego wynagrodzenia z Rachunków wypłacających wynagrodzenia na zasadzie opłaty za sukces. Aby zaradzić tego rodzaju konfliktom, Spółka zarządzająca oraz Doradca inwestycyjny przyjęli polityki i procedury, na mocy których dokonują alokacji okazji inwestycyjnych w sposób, który ich zdaniem

jest zgodny z ich odnośnymi zobowiązaniami ciążącymi na spółce zarządzającej oraz na doradcy inwestycyjnym. Patrz „Alokacja okazji inwestycyjnych pomiędzy Fundusz oraz inne Rachunki” poniżej. Niemniej jednak kwoty, czas, struktura lub warunki inwestycji realizowanej przez Fundusz mogą się różnić, a osiągnięte wyniki mogą być gorsze niż inwestycje i wyniki innych Rachunków.

Zachęty sprzedażowe oraz powiązane konflikty wynikające z relacji finansowych oraz innych relacji Goldman Sachs z pośrednikami

Goldman Sachs oraz jego pracownicy, w tym pracownicy Spółki zarządzającej oraz Doradcy inwestycyjnego, mogą nawiązywać relacje (dotyczące Funduszu i niedotyczące go, w tym w szczególności relacje polegające na zatrudnieniu, działalności maklerskiej, doradczej i zasiadaniu w organach spółek) z dystrybutorami, konsultantami oraz innymi osobami, które rekomendują lub zawierają transakcje z lub na rzecz Funduszu. Tego rodzaju dystrybutorzy, konsultanci oraz inne osoby mogą otrzymywać od Goldman Sachs lub od Funduszu wynagrodzenie w związku z takimi relacjami. W wyniku tych relacji dystrybutorzy, konsultanci oraz inne osoby mogą wchodzić w konflikt powodujący powstanie po ich stronie zachęty do promowania Funduszu.

Bez uszczerbku dla obowiązujących zasad dotyczących zachęt Goldman Sachs oraz Fundusz mogą dokonywać płatności na rzecz upoważnionych dystrybutorów oraz innych pośredników finansowych, oraz na rzecz sprzedawców w zamian za promowanie Funduszu. Płatności te będą realizowane z funduszy Goldman Sachs lub ze środków należnych na rzecz Goldman Sachs. Płatności te mogą tworzyć dla tego rodzaju osób zachętę do podkreślania zalet, promowania lub rekomendowania Funduszu.

Alokacja okazji inwestycyjnych pomiędzy Fundusz oraz inne Rachunki

Spółka zarządzająca oraz Doradca inwestycyjny mogą zarządzać wieloma Rachunkami lub doradzać wielu Rachunkom (w tym Rachunkom, w których udziały posiada Goldman Sachs oraz jego pracownicy), których cele inwestycyjne są podobne do celów Funduszu i które mogą starać się inwestować w lub zbywać te same papiery wartościowe lub inne papiery wartościowe, sektory lub strategie niż Fundusz. Może to tworzyć konflikty, zwłaszcza w przypadku gdy dostępność tego rodzaju okazji inwestycyjnych jest ograniczona (np. na rynkach lokalnych i wschodzących, papiery wartościowe o wysokim dochodzie, papiery wartościowe o stałym dochodzie, branże regulowane, aktywa z rynku nieruchomości, udziały bezpośrednie i pośrednie w funduszach inwestycji alternatywnych oraz w pierwszych ofertach publicznych/nowych emisjach) lub jeżeli płynność tego rodzaju okazji inwestycyjnych jest ograniczona.

W kontekście tych potencjalnych konfliktów Spółka zarządzająca oraz Doradca inwestycyjny opracowali politykę i procedury alokacji, które zapewniają, że pracownicy Goldman Sachs podejmujący decyzje dotyczące portfeli Rachunków będą podejmować decyzje dotyczące nabycia i zbycia, jak również dokonywać alokacji okazji inwestycyjnych między Rachunki zgodnie ze zobowiązaniami powierniczymi Spółki zarządzającej i Doradcy inwestycyjnego. Te polityki i procedury mogą doprowadzić do proporcjonalnej alokacji (na zasadach określonych przez Spółkę zarządzającą lub Doradcę inwestycyjnego) ograniczonych okazji między spełniające warunki Rachunki zarządzane przez poszczególne zespoły zarządzające portfelami, natomiast w wielu innych przypadkach alokacja odzwierciedla wiele innych opisanych poniżej czynników. Rachunki zarządzane przez różne zespoły zarządzające portfelami mogą być rozważane oddzielnie na potrzeby alokacji. W niektórych przypadkach określone Rachunki (w tym Rachunki, w których udziały ma Goldman Sachs oraz pracownicy Goldman Sachs) otrzymają alokację okazji inwestycyjnej, natomiast sam Fundusz takiej alokacji nie otrzyma.

Decyzje związane z alokacją podejmowane w odniesieniu do Funduszu oraz innych Rachunków mogą być podejmowane na podstawie jednego lub większej liczby czynników, w tym w szczególności: portfeli Rachunku oraz horyzontu inwestycyjnego, celów inwestycyjnych, wytycznych oraz ograniczeń inwestycyjnych (w tym ograniczeń prawnych i regulacyjnych wpływających na określone Rachunki lub na instrumenty w ramach Rachunków); kwestii dotyczących przydatności strategicznej oraz innych kwestii związanych z zarządzaniem portfelem, w tym różnych pożądanym poziomów ekspozycji na określone strategie; spodziewanej przyszłej zdolności Funduszu oraz odpowiednich Rachunków; ograniczeń nałożonych na decyzje uznaniowe Doradcy inwestycyjnego jako maklera; kwestii związanych z gotówką oraz płynnością; oraz dostępnością innych odpowiednich okazji inwestycyjnych. Pod uwagę mogą być brane kwestie związane z przydatnością, reputacją oraz inne kwestie. Zastosowanie tych kryteriów może powodować różnice wyników osiągniętych przez Rachunki, które mają strategie podobne do tych stosowanych przez Fundusz. Oprócz tego w niektórych przypadkach Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny mogą formułować rekomendacje inwestycyjne dla Rachunków, jeżeli Rachunki inwestują niezależnie od Spółki zarządzającej lub Doradcy inwestycyjnego. W okolicznościach, w których

ograniczona będzie dostępność okazji inwestycyjnych, jeżeli tego rodzaju Rachunki inwestują w okazje inwestycyjne, zanim uczyni to Fundusz, dostępność okazji inwestycyjnej dla Funduszu będzie ograniczona niezależnie od stosowanych przez Spółkę zarządzającą lub Doradcę inwestycyjnego polityk dotyczących alokacji inwestycji. Dodatkowe informacje dotyczące polityk alokacji stosowanych przez Doradcę inwestycyjnego określono w Punkcie 6 („WYNAGRODZENIE OPARTE NA WYNIKACH ORAZ ZARZĄDZANIE RÓWNOLEGŁE – zarządzanie równoległe”) Formularz ADV Doradcy inwestycyjnego.

Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny mogą opracowywać i wdrażać nowe strategie handlowe lub starać się przystąpić do nowych strategii handlowych i wykorzystać okazje inwestycyjne. Te strategie i okazje mogą być stosowane w przypadku wszystkich Rachunków lub rozdysponowywane proporcjonalnie pomiędzy Rachunki, w ramach których są stosowane, nawet jeżeli strategia lub okazja jest zgodna z celami takich Rachunków.

W okresie występowania nadzwyczajnych warunków rynkowych Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny może odstąpić od stosowanych zazwyczaj praktyk w zakresie alokacji handlowej. Na przykład może tak się zdarzyć w odniesieniu do zarządzania Rachunkami niewykorzystującymi dźwigni lub Rachunkami przyjmującymi tylko pozycje długie, którymi zazwyczaj zarządza się metodą zarządzania równoległego względem Rachunków wykorzystujących dźwignię finansową lub przyjmujących mieszane pozycje.

Spółka zarządzająca, Doradca inwestycyjny oraz Fundusz mogą otrzymać informację o możliwości lub ofertę skorzystania z okazji inwestycyjnych. Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny określą wedle wyłącznego własnego uznania, czy Fundusz skorzysta z tego rodzaju okazji inwestycyjnych, a inwestorzy nie powinni oczekiwać, że Fundusz skorzysta z jakichkolwiek tego rodzaju okazji inwestycyjnych. Bez uszczerbku dla powyższych postanowień Fundusz może, ale nie musi otrzymać, natomiast nie będzie w żadnym przypadku miał żadnych praw do okazji pozyskanych przez jednostki biznesowe ani jednostki stowarzyszone Goldman Sachs inne niż Doradca inwestycyjny. Okazje oraz wszystkie ich części, których Fundusz nie wykorzysta, mogą zostać zaoferowane innym Rachunkom, Goldman Sachs (w tym Spółce zarządzającej oraz Doradcy inwestycyjnemu), wszystkim lub określonym inwestorom Funduszu lub też innym osobom lub podmiotom wybranym wedle własnego uznania przez Goldman Sachs, a Fundusz nie otrzyma żadnego wynagrodzenia w związku z tego rodzaju okazjami.

Zarządzanie Funduszem

Potencjalne ograniczenia oraz problemy dotyczące informacji znajdujących się w posiadaniu Goldman Sachs

Goldman Sachs ustanowiła określone ograniczenia dotyczące informacji oraz inne polityki, które dotyczą kwestii udostępniania informacji między poszczególnymi spółkami z grupy Goldman Sachs. Na skutek wprowadzenia ograniczeń dotyczących informacji ani Spółka zarządzająca, ani Doradca inwestycyjny co do zasady nie będą mieć dostępu lub będą mieć ograniczony dostęp do informacji oraz pracowników z innych obszarów działalności Goldman Sachs, jak również co do zasady nie będą mogli zarządzać Funduszem, korzystając z informacji znajdujących się w posiadaniu tych innych obszarów. Tego rodzaju inne obszary, w tym w szczególności działy Goldman Sachs zajmujące się działalnością typu prime brokerage oraz administracją, będą miały szeroki dostęp do szczegółowych informacji, które nie są dostępne ani dla Spółki zarządzającej, ani dla Doradcy inwestycyjnego, w tym informacji dotyczących rynków i inwestycji, które, jeżeli byłyby znane Spółce zarządzającej lub Doradcy inwestycyjnemu, mogłyby sprawić, że Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny usiłowałyby zbyć, przetrzymać lub zwiększyć poziom udziałów w inwestycjach Funduszu lub też otworzyć określone pozycje w imieniu Funduszu lub podjąć inne działania. Goldman Sachs nie będzie zobowiązana w żaden sposób do udostępniania żadnych tego typu informacji Spółce zarządzającej ani Doradcy inwestycyjnemu, ani też pracownikom Spółki zarządzającej, ani Doradcy inwestycyjnego zaangażowanym w proces podejmowania decyzji dotyczących Funduszu. Jeżeli nie zostaną ustanowione żadne ograniczenia dotyczące informacji, mogą wystąpić okoliczności, które na skutek informacji znajdujących się w posiadaniu określonych zespołów zarządzających portfelami Doradcy inwestycyjnego spowodują ograniczenie przez Doradcę inwestycyjnego działalności lub transakcji Funduszu, w tym jeżeli zespół znajdujący się w posiadaniu takich informacji nie zarządza Funduszem. Oprócz tego Goldman Sachs nie będzie miał w żaden sposób zobowiązania do udostępniania na korzyść Funduszu jakichkolwiek informacji dotyczących prowadzonej przez siebie działalności handlowej, strategii ani opinii, jak również działań, strategii ani opinii wykorzystywanych w odniesieniu do Rachunków. Poszczególne zespoły zarządzające portfelami w strukturach Spółki zarządzającej lub Doradcy inwestycyjnego mogą podejmować decyzje w oparciu o informacje lub też podejmować (lub powstrzymać się od podejmowania) działań w odniesieniu do

Rachunków, którym doradzają w sposób, który może być niekorzystny dla Funduszu. Takie zespoły mogą nie udostępniać informacji zespołowi zarządzającemu portfelem Funduszu, w tym w wyniku określonych ograniczeń dotyczących informacji oraz innych polityk, i nie będą do tego zobowiązane.

Wycena inwestycji Funduszu

Spółka zarządzająca mianowała Wyceniającego swoim przedstawicielem w celu świadczenia określonych usług wyceny dotyczących papierów wartościowych oraz aktywów Funduszu. W zakresie, w jakim Wyceniający będzie świadczył usługi wyceny w odniesieniu do papierów wartościowych oraz aktywów Portfeli, Wyceniający będzie wyceniał papiery wartościowe oraz aktywa Funduszu zgodnie z politykami wyceny stosowanymi przez Spółkę zarządzającą. Wyceniający może wycenić te same aktywa w sposób odmienny niż sposób, w jaki inny dział lub jednostka Goldman Sachs wycenia dane aktywo, w tym ze względu na to, że taki inny dział lub jednostka posiada informacje dotyczące technik wyceny oraz modeli lub inne informacje, których nie udostępnia Spółce zarządzającej ani Wyceniającemu. Dotyczy to w szczególności aktywów trudnych do wyceny. Wyceniający może również wycenić to samo aktywo w różny sposób na różnych Rachunkach (np. ze względu na to, że różne Rachunki podlegają różnym wytycznym w sprawie wyceny na mocy dotyczących ich umów, zatrudniono różnych usługodawców zewnętrznych do pełnienia funkcji związanych z wyceną dla danych Rachunków lub też Rachunki są zarządzane lub doradzają im różne zespoły zarządzające portfelami w obrębie struktur Spółki zarządzającej lub Doradcy inwestycyjnego). Inwestorzy powinni być świadomi możliwości wystąpienia konfliktu interesów w sytuacji, gdy Wyceniający jest jednostką stowarzyszoną Spółki zarządzającej oraz Doradcy inwestycyjnego, oraz im wyższy jest przewidywany odsetek wartości realizacji papierów wartościowych lub aktywów w odniesieniu do tego rodzaju wycen, tym wyższą opłatę będzie trzeba zapłacić na rzecz Spółki zarządzającej oraz Doradcy inwestycyjnego.

Działania podejmowane przez Goldman Sachs, Spółkę zarządzającą oraz Doradcę inwestycyjnego w imieniu innych Rachunków

Spółka zarządzająca oraz Doradca inwestycyjny będą podejmować bieżące decyzje dotyczące zarządzania portfelem w odniesieniu do Funduszu. Decyzje oraz działania podejmowane przez Spółkę zarządzającą oraz Doradcę inwestycyjnego w imieniu Funduszu mogą się różnić od decyzji podejmowanych w imieniu innych Rachunków. Porady udzielane na rzecz jednego lub większej liczby Rachunków, jak również podejmowane na ich rzecz decyzje inwestycyjne i decyzje w sprawie głosowania, mogą być konkurencyjne względem, mogą wpływać na, mogą różnić się od, mogą być sprzeczne z lub też być podejmowane w innych ramach czasowych niż porady udzielane Funduszowi lub decyzje inwestycyjne podejmowane w imieniu Funduszu.

Goldman Sachs angażuje się w wiele różnych działań na światowych rynkach finansowych. Szereg działań podejmowanych przez Goldman Sachs na światowych rynkach finansowych, w tym w szczególności działania podejmowane w charakterze pracownika bankowości inwestycyjnej, animatora rynku, kredytodawcy, inwestora, maklera, doradcy i analityka, może mieć potencjalnie negatywny wpływ na Fundusz. Goldman Sachs, klienci, których obsługuje, oraz jego personel posiadają prawa do Rachunków i udzielają porad dotyczących Rachunków posiadających cele inwestycyjne albo portfele podobne do celów inwestycyjnych i portfeli Funduszu albo z nimi związane bądź zgoła odmienne. Ponadto Goldman Sachs, klienci, których obsługuje, oraz jego personel mogą zawierać (albo rozważać zawarcie) komercyjnych umów albo transakcji z Funduszem lub mogą konkurować w celu zawarcia komercyjnych umów albo transakcji dotyczących tego samego rodzaju spółek, aktywów, papierów wartościowych i innych aktywów tak jak w przypadku Funduszu. Transakcje zawarte po konsultacji oraz działania tego rodzaju Rachunków (w tym potencjalnie spółki Goldman Sachs działającej na podstawie danych zastrzeżonych) mogą uwzględniać papiery wartościowe, aktywa albo instrumenty tych samych spółek, w które inwestuje Fundusz, albo spółek z nimi powiązanych i mogą mieć negatywny wpływ na Fundusz (w tym jego zdolność do zawierania transakcji albo do podejmowania innych działań) bądź na ceny albo warunki, na podstawie których przeprowadzane są transakcje Funduszu albo inne działania. Dla przykładu Goldman Sachs może udzielać porad dotyczących Rachunku, w odniesieniu do którego rozważa się zawarcie transakcji z Funduszem, a także Goldman Sachs może doradzić, aby nie zawierano transakcji pomiędzy Rachunkiem a Funduszem albo w inny sposób w związku z potencjalną transakcją udzielić porady dotyczącej Rachunku, która może mieć negatywny wpływ na Fundusz. Ponadto Rachunki mogą stosować określoną strategię, podczas gdy strategia Funduszu może być taka sama bądź inna. Każda z tych strategii może bezpośrednio albo pośrednio działać na niekorzyść Funduszu albo Inwestycji. Z jednej strony Fundusz, a z drugiej Goldman Sachs, działając na własny rachunek albo na rzecz innych Rachunków, może również głosować inaczej albo podejmować inne działania w odniesieniu do tych

samych papierów wartościowych albo aktywów, które mogą być niekorzystne dla Funduszu albo Inwestycji, bądź zaniechać ich podejmowania. Goldman Sachs, działając na swój własny rachunek albo na rzecz innych Rachunków, może inwestować w różne klasy papierów wartościowych w różnych częściach struktury kapitału bądź w różne instrumenty (w tym kredyty) tego samego emitenta. Ponadto Goldman Sachs może udzielać porad dotyczących Rachunków w odniesieniu do różnych części struktury kapitału tego samego emitenta albo klas papierów wartościowych podporządkowanych bądź uprzywilejowanych względem papierów wartościowych, w które inwestuje Fundusz. W efekcie Goldman Sachs może podejmować działania albo dochodzić praw bądź nie podejmować działań albo dochodzić praw w imieniu własnym bądź innych Rachunków bądź udzielać porad dotyczących innych Rachunków w odniesieniu do określonego emitenta albo inwestycji w papiery wartościowe, albo instrumenty wspomnianego emitenta, w które zainwestował Fundusz. Tego rodzaju działania mogą mieć niekorzystny wpływ na Fundusz. Goldman Sachs będzie działać w interesie innych Rachunków (z zastrzeżeniem zobowiązań powierniczych obowiązujących względem klientów, w odniesieniu do rachunku własnego, w tym w sytuacji, w której rachunek Goldman Sachs jest zarządzany przez zespół inwestycyjny odseparowany od zespołu inwestycyjnego Funduszu przez barierę informacyjną) niezależnie od instrumentów albo udziałów tego samego emitenta w Funduszu, w tym w sposób, który może niekorzystnie wpłynąć na Fundusz.

Dla przykładu w sytuacji, w której Goldman Sachs albo inne Rachunki posiadają kredyty, papiery wartościowe albo inne pozycje w strukturze kapitału dowolnego emitenta posiadające rangę instrumentów uprzywilejowanych względem instrumentów wspomnianego emitenta w ramach Funduszu i wspomniany emitent zmaga się z trudnościami finansowymi albo operacyjnymi, Goldman Sachs, działając w imieniu własnym albo innych Rachunków, może starać się o likwidację, reorganizację albo restrukturyzację emitenta, co może mieć niekorzystny wpływ na instrumenty tego samego emitenta w ramach Funduszu. Ponadto w sytuacji, w której Goldman Sachs albo inne rachunki posiadają papiery wartościowe z prawem głosu danego emitenta, u którego Fundusz posiada kredyty, obligacje albo inne instrumenty dłużne, Goldman Sachs albo inne Rachunki mogą posiadać prawo do głosowania w określonych sprawach, które mogą mieć niekorzystny wpływ na pozycje znajdujące się w posiadaniu Funduszu.

Konflikty interesów wynikające z inwestycji w różne papiery wartościowe albo instrumenty tego samego emitenta dokonywanych z jednej strony przez Goldman Sachs albo Rachunki, a z drugiej strony przez Fundusz, a także pojawiające się w sytuacjach, w których Goldman Sachs może udzielać porad dotyczących Rachunków w odniesieniu do emitenta, u którego Fundusz posiada inwestycje, dotyczą również działań podejmowanych przez Goldman Sachs w imieniu Funduszu. We wspomnianych okolicznościach Goldman Sachs będzie mieć do czynienia z konfliktem dotyczącym papierów wartościowych albo instrumentów znajdujących się w posiadaniu Goldman Sachs albo innych Rachunków bądź udziałów innych Rachunków w emitencie. Tego rodzaju konflikty interesów mogą zachęcić spółkę Goldman Sachs występującą w roli kierownika inwestycji Funduszu do wzięcia pod uwagę praw Goldman Sachs albo innych Rachunków w związku z działaniami, które podejmuje w imieniu Funduszu, nawet gdy branie pod uwagę tego rodzaju praw mogłoby niekorzystnie wpłynąć na Fundusz.

Ponadto w zakresie, w jakim Goldman Sachs inwestuje w spółkę portfela na własny rachunek, Goldman Sachs może ograniczyć transakcje przeprowadzane przez Fundusz dotyczące wspomnianej spółki portfela albo emitenta z powodów dotyczących reputacji, przyczyn prawnych albo innych przyczyn.

Co więcej, nawet jeżeli z jednej strony Goldman Sachs (bądź Inna spółka celowa), działając na podstawie danych zastrzeżonych, a z drugiej strony Fundusz posiada papiery wartościowe w tej samej spółce portfela, nie ma pewności, że papiery wartościowe Goldman Sachs, Innej spółki celowej i Funduszu we wspomnianej spółce portfela będą podlegać tym samym warunkom, tej samej wycenie ani że będą nabywane albo sprzedawane po tej samej cenie.

Goldman Sachs może nabywać albo sprzedawać tego rodzaju papiery wartościowe w imieniu własnego rachunku, a w innych terminach nabywać albo sprzedawać tego rodzaju papiery wartościowe w imieniu Funduszu. Inwestycje w spółkę portfela z użyciem własnego kapitału Goldman Sachs mogą generować różne zwroty, w tym możliwe wyższe niż te, które osiąga Fundusz za pośrednictwem inwestycji w tą samą spółkę portfela.

Spółka Goldman Sachs i jej personel mogą udzielać porad dotyczących transakcji, podejmować decyzje inwestycyjne lub wydawać zalecenia, dzielić się różnymi opiniami dotyczącymi inwestycji albo zajmować

stanowisko w kwestii analiz czy też wycen niespójnych z interesami i działaniami Funduszu bądź z nim sprzecznych. Niezależnie od podobieństw pomiędzy Rachunkami różne jednostki doradcze wewnątrz Goldman Sachs zarządzają tego rodzaju Rachunkami zgodnie z różnymi strategiami i mogą również stosować różne kryteria dotyczące tych samych albo różnych strategii i mogą mieć różne podejście do inwestycji dotyczących spółki portfela albo papierów wartościowych. Potencjalni klienci mogą uzyskiwać dostęp do badań, analiz bądź opinii w różnych terminach. Spółka Goldman Sachs nie będzie zobowiązana w żaden sposób do udostępniania na korzyść Funduszu jakichkolwiek badań ani analiz przed ich publikacją.

Kierownik inwestycji przyjął Kodeks etyczny (zwany dalej „Kodeksem etycznym”) zgodnie z Zasadą 204A-1 amerykańskiej Ustawy o doradcach opracowanej w celu zapewnienia, że personel Kierownika inwestycji oraz dodatkowy personel Goldman Sachs wspierający Kierownika inwestycji przestrzega obowiązujących przepisów prawa federalnego dotyczących papierów wartościowych i stawia interesy klientów na pierwszym miejscu, przeprowadzając transakcje osobiste na papierach wartościowych. Kodeks etyczny nakłada określone ograniczenia na papiery wartościowe znajdujące się na rachunkach osobistych osób objętych zakresem Kodeksu w celu uniknięcia konfliktu interesów. Z zastrzeżeniem ograniczeń wynikających z postanowień Kodeksu etycznego osoby objęte zakresem Kodeksu mogą nabywać i sprzedawać papiery wartościowe albo inne instrumenty na swoje rachunki osobiste, w tym inwestycje w Fundusz i mogą również zajmować pozycje takie same bądź inne od pozycji zajmowanych bezpośrednio bądź pośrednio na rzecz Funduszu bądź zajmować je w innych terminach. Ponadto personel Goldman Sachs, w tym personel Kierownika inwestycji, podlega zasadom polityki oraz procedurom obowiązującym w całej spółce dotyczącym informacji poufnych i zastrzeżonych, barier informacyjnych, inwestycji prywatnych, zewnętrznej działalności biznesowej i transakcji osobistych.

W wyniku różnych konfliktów i powiązanych kwestii opisanych w niniejszym dokumencie Fundusz może ponieść straty w okresach, w których Goldman Sachs i inne Rachunki osiągają ogólne zyski albo zyski dotyczące określonych instrumentów. Fundusz może też osiągać niższe zyski albo ponosić większe straty niż w przypadku, gdyby nie zaistniały opisane wyżej konflikty. Negatywne skutki opisane powyżej mogą być bardziej widoczne w odniesieniu do transakcji opartych na strategii inwestowania w spółki o niskiej kapitalizacji, spółki z rynku wschodzącego, spółki zagrożone albo charakteryzujące się mniejszą płynnością finansową bądź wykorzystania przez Fundusz tych strategii.

Spółka Goldman Sachs (w tym Spółka zarządzająca i Doradca inwestycyjny) i jej personel mogą udzielać porad dotyczących transakcji, podejmować decyzje inwestycyjne lub wydawać zalecenia, dzielić się różnymi opiniami dotyczącymi inwestycji albo zajmować stanowisko w kwestii analiz czy też wycen niespójnych z interesami i działaniami Funduszu bądź z nim sprzecznych. Podobnie zespoły inwestycyjne Spółki zarządzającej albo Doradcy inwestycyjnego mogą mieć inne podejście do inwestycji dotyczących danego emitenta albo danych papierów wartościowych, a pozycja dotycząca Funduszu zajmowana przez zespół inwestycyjny Funduszu może nie być zgodna z interesami Rachunków i działaniami na Rachunkach obsługiwanych przez inne zespoły inwestycyjne Spółki zarządzającej albo Doradcy inwestycyjnego albo być narażona na negatywny wpływ wspomnianych interesów i działań. Potencjalni klienci mogą uzyskiwać dostęp do badań, analiz bądź opinii w różnych terminach. Spółka Goldman Sachs nie będzie zobowiązana w żaden sposób do udostępniania na korzyść Funduszu jakichkolwiek badań ani analiz przed ich publikacją. Doradca inwestycyjny jest odpowiedzialny za podejmowanie decyzji inwestycyjnych w imieniu Funduszu i tego rodzaju decyzje inwestycyjne mogą różnić się od decyzji inwestycyjnych podjętych albo zaleceń udzielonych przez Goldman Sachs w imieniu innych Rachunków. Goldman Sachs w imieniu jednego lub większej liczby Rachunków oraz zgodnie z przyjętym sposobem zarządzania tego rodzaju Rachunkami może wdrażać decyzje inwestycyjne albo strategię inwestycyjne, zanim podobne decyzje albo strategię zostaną podjęte w odniesieniu do Funduszu albo równocześnie z ich podjęciem bądź po ich podjęciu. Względny czas na wdrożenie decyzji inwestycyjnych albo strategii dotyczących Rachunków z jednej, a Funduszu z drugiej strony może być niekorzystny dla Funduszu. Niektóre czynniki, na przykład oddziaływanie rynkowe, ograniczenia dotyczące płynności finansowej albo inne okoliczności mogą skutkować osiągnięciem przez Fundusz mniej korzystnych wyników transakcji albo naliczaniem podwyższonych kosztów związanych z wdrażaniem tego rodzaju decyzji albo strategii inwestycyjnych albo znalezieniem się w innej niekorzystnej sytuacji. Z zastrzeżeniem przepisów obowiązującego prawa Spółka zarządzająca albo Doradca inwestycyjny mogą doprowadzić do inwestycji Funduszu w papiery wartościowe, kredyty bankowe albo inne obligacje spółek stowarzyszonych z albo obsługiwanych przez Goldman Sachs bądź w których Goldman Sachs albo Rachunki posiadają akcje, dłużni albo innego rodzaju udziały, bądź też mogą prowadzić do zawierania transakcji inwestycyjnych,

które odnośnie do innych Rachunków mogą skutkować zwolnieniem ich z obowiązków albo pozbawieniem ich inwestycji, które mogłyby sprawić, że inwestycje Goldman Sachs albo innych Rachunków w działania podejmowane względem tego rodzaju spółek będą bardziej opłacalne.

Goldman Sachs może stosować insourcing albo outsourcing

Z zastrzeżeniem przepisów obowiązującego prawa Goldman Sachs, w tym Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny, mogą w zależności od okoliczności i bez uprzedniego powiadomienia inwestorów zastosować insourcing albo outsourcing określonych procesów albo działów w związku z różnorodnymi usługami świadczonymi przez nich na rzecz Funduszu z uwagi na pełnioną rolę administracyjną albo inne uprawnienia. Tego rodzaju insourcing albo outsourcing może prowadzić do dodatkowego konfliktu interesów.

Goldman Sachs może występować w roli innej niż Spółka zarządzająca i Doradca inwestycyjny Funduszu

Transakcje mocodawcy i transakcje krzyżowe

Jeżeli jest to dozwolone na mocy przepisów obowiązującego prawa oraz odpowiednich zasad polityki, Spółka zarządzająca i Doradca inwestycyjny, działając w imieniu Funduszu, mogą zawierać transakcje na papierach wartościowych i innych instrumentach z Goldman Sachs lub Rachunkami zarządzanymi przez Spółkę zarządzającą bądź Doradcę inwestycyjnego albo za ich pośrednictwem i mogą angażować Fundusz w transakcje, w których Spółka zarządzająca albo Doradca inwestycyjny działają jako własny mocodawca (transakcje mocodawcy), udzielają porad obu stronom (transakcje krzyżowe) i działają z jednej strony w charakterze maklera Funduszu transakcji oraz rachunku maklerskiego, a z drugiej po stronie transakcji i otrzymują za to prowizje (agencyjne transakcje krzyżowe). W związku ze wspomnianymi transakcjami mogą pojawić się potencjalne konflikty interesów albo kwestie regulacyjne, które mogą ograniczyć możliwość podejmowania decyzji przez Spółkę zarządzającą albo Doradcę inwestycyjnego o zawieraniu tego rodzaju transakcji na rzecz Funduszu. Goldman Sachs może posiadać potencjalnie sprzeczny podział obowiązków względem stron tego rodzaju transakcji, ale spółka ta wypracowała zasady polityki i procedury dotyczące tego rodzaju transakcji i konfliktów. Każda transakcja mocodawcy, transakcja krzyżowa albo agencyjna transakcja krzyżowa będzie przeprowadzana zgodnie z wymogami dotyczącymi powiernictwa oraz przepisami obowiązującego prawa. Zawierając Wyjściową umowę rachunku, Posiadacz tytułów uczestnictwa wyraża zgodę na zawieranie przez Fundusz transakcji mocodawcy, transakcji krzyżowych oraz agencyjnych transakcji krzyżowych w pełnym zakresie dopuszczalnym na mocy przepisów obowiązującego prawa.

Goldman Sachs może działać na podstawie różnorodnych uprawnień komercyjnych

Goldman Sachs może działać w charakterze maklera, dealera, agenta, kredytodawcy albo doradcy albo pełnić inną rolę komercyjną na rzecz Funduszu albo emitentów papierów wartościowych znajdujących się w posiadaniu Funduszu. Goldman Sachs ma prawo do wynagrodzenia w związku ze świadczeniem wspomnianych usług, zaś Fundusz nie będzie mieć prawa do tego rodzaju wynagrodzenia. W interesie Goldman Sachs będzie leżało otrzymywanie korzystnych dla Goldman Sachs prowizji i innego wynagrodzenia w związku z usługami oraz w związku ze świadczeniem tego rodzaju usług może podejmować kroki o charakterze komercyjnym we własnym interesie albo może doradzać stronom, na rzecz których świadczy wspomniane usługi, przeprowadzanie albo zawieranie transakcji mogących negatywnie wpłynąć na Fundusz. Dla przykładu Goldman Sachs może doradzać spółce wprowadzenie zmian w strukturze kapitału prowadzących do zmniejszenia wartości papierów wartościowych znajdujących się w posiadaniu Funduszu albo obniżenia ich w hierarchii. Działania podjęte albo sugerowane do podjęcia przez Goldman Sachs w związku z innymi rodzajami transakcji mogą również skutkować negatywnymi konsekwencjami dla Funduszu. Ponadto ze względu na posiadany dostęp do funduszy, rynków oraz papierów wartościowych na podstawie działalności typu prime brokerage oraz innej działalności biznesowej i wiedzy o nich Goldman Sachs może podejmować decyzje w oparciu o informacje lub też podejmować działania (lub powstrzymać się od podejmowania działań) w odniesieniu do udziałów w inwestycjach tego rodzaju znajdujących się bezpośrednio albo pośrednio w posiadaniu Funduszu w sposób, który może być niekorzystny dla Funduszu. Goldman Sachs może również świadczyć różnego rodzaju usługi na rzecz Funduszu albo emitentów papierów wartościowych, w które inwestuje Fundusz, co może skutkować naliczeniem prowizji, wynagrodzenia i honorarium, jak również innych świadczeń dodatkowych na rzecz Goldman Sachs, wzmocnić relacje Goldman Sachs z różnymi

podmiotami, usprawnić dodatkowo rozwój biznesowy i umożliwić Goldman Sachs uzyskanie dodatkowych korzyści biznesowych oraz dodatkowego przychodu.

Ponadto Goldman Sachs może udzielać Posiadaczom tytułów uczestnictwa kredytów albo zawierać podobne transakcje zabezpieczone zastawem bądź kredytem hipotecznym na Tytuły uczestnictwa będące w posiadaniu Posiadacza tytułów uczestnictwa, które mogłyby zapewnić Goldman Sachs prawo do umorzenia tego rodzaju Tytułów uczestnictwa w sytuacji, gdy wspomniany Posiadacz tytułów uczestnictwa nie wypełni swoich obowiązków. Tego rodzaju transakcje i związane z nimi umorzenia mogą mieć istotne znaczenie i mogą być przeprowadzane bez uprzedniego powiadomienia Posiadaczy tytułów uczestnictwa.

Z zastrzeżeniem przepisów obowiązującego prawa Goldman Sachs (w tym Spółka zarządzająca i Doradca inwestycyjny) oraz Rachunki (w tym Rachunki utworzone w celu usprawnienia inwestycji przeprowadzanych przez personel Goldman Sachs) mogą również inwestować w Fundusz albo zgodnie z interesem Funduszu. Tego rodzaju inwestycje mogą być przeprowadzane na warunkach bardziej korzystnych niż te przysługujące innym Posiadaczom tytułów uczestnictwa i mogą stanowić znaczny procent inwestycji w ramach Funduszu. Jeżeli nie zostało ustalone inaczej w umowie, Goldman Sachs albo Rachunki mogą umarzać udziały w Funduszu w dowolnym momencie i bez uprzedniego powiadomienia Posiadaczy tytułów uczestnictwa bądź bez uwzględnienia skutków dla portfela Funduszu, które mogą być negatywne. Goldman Sachs (w tym Spółka zarządzająca oraz Doradca inwestycyjny) może tworzyć, sporządzać, sprzedawać, emitować, inwestować w instrumenty albo działać w charakterze pośrednika ofertowego albo dystrybutora instrumentów pochodnych związanych z Funduszem albo w odniesieniu do bazowych papierów wartościowych bądź aktywów Funduszu bądź też papierów wartościowych albo aktywów, które mogą być w inny sposób oparte na sposobie funkcjonowania Funduszu, albo starać się naśladować jego sposób funkcjonowania bądź zabezpieczać go. Tego rodzaju transakcje na instrumentach pochodnych i jakakolwiek związana z tym forma zabezpieczenia mogą odbiegać od interesów Funduszu i mieć na nie negatywny wpływ.

Goldman Sachs może udzielać klientom kredytów albo zawierać transakcje na produktach typu kredytowego opartych na aktywach albo innego rodzaju instrumentach bądź podobne transakcje z klientami zabezpieczone aktywami klienta albo udziałami innymi niż Tytuły uczestnictwa w Funduszu. W związku z prawami spółki jako kredytodawcy Goldman Sachs może podejmować działania mogące mieć niekorzystny wpływ na kredytobiorcę. Działania kredytobiorcy mogą z kolei negatywnie wpłynąć na Fundusz (np. jeżeli kredytobiorca gwałtownie zlikwiduje dużą pozycję w papierach wartościowych znajdujących się w posiadaniu Funduszu, wartość tego rodzaju papierów wartościowych może spaść i Fundusz może również spaść na wartości albo być niezdolny do zlikwidowania swoich pozycji we wspomnianych papierach wartościowych po korzystnej cenie).

Głosowanie Spółki zarządzającej albo Doradcy inwestycyjnego za pośrednictwem prokurenta

Spółka zarządzająca i Doradca inwestycyjny wdrożyli procedury opracowane w celu uniknięcia sytuacji, w której konflikty interesów mogłyby wpływać na decyzje podejmowanych na zasadzie głosowania przez prokurentów w imieniu klientów, którym oferowane są usługi konsultingowe, w tym Funduszu, i zapewnienia, że tego rodzaju decyzje są podejmowane zgodnie z ich zobowiązaniami powierniczymi względem klientów. Niezależnie od tego rodzaju procedur głosowania za pośrednictwem prokurenta decyzje Spółki zarządzającej albo Doradcy inwestycyjnego w odniesieniu do papierów wartościowych znajdujących się w posiadaniu Funduszu podejmowane na zasadzie głosowania przez prokurenta mogą korzystnie wpływać na interesy Goldman Sachs i Rachunków innych niż Fundusz. Skrócony opis tych procedur, jak również szczegółowe informacje dotyczące działań podejmowanych zgodnie z zasadami polityki udostępnia się Spółce zarządzającej na żądanie.

Potencjalne ograniczenia i restrykcje dotyczące możliwości inwestycyjnych oraz działalności Goldman Sachs i Funduszu

Doradca inwestycyjny może ograniczyć decyzje inwestycyjne i działania podejmowane w imieniu Funduszu w różnych okolicznościach, w tym w związku z obowiązującymi wymogami regulacyjnymi, informacjami znajdującymi się w posiadaniu Goldman Sachs, rolami pełnionymi przez Goldman Sachs w odniesieniu do innych klientów i na innych rynkach kapitałowych (w tym w związku z poradą, której spółka może udzielić tego rodzaju klientom albo ustaleniami komercyjnymi bądź transakcjami przeprowadzanymi przez tego rodzaju klientów albo przez Goldman Sachs), wewnętrznymi zasadami polityki Goldman Sachs lub potencjalnym ryzykiem utraty dobrej reputacji albo niekorzystnym wpływem

na Rachunki, w tym Fundusz i Goldman Sachs. W efekcie Doradca inwestycyjny może nie zawierać transakcji albo podejmować innych działań na rzecz Funduszu z uwagi na działalność Goldman Sachs prowadzoną poza Funduszem (np. Spółka zarządzająca albo Doradca inwestycyjny może unikać inwestycji na rzecz Funduszu, które mogłyby sprawić, że Goldman Sachs przekroczy limity albo na Goldman Sachs zostaną nałożone dodatkowe obowiązki związane z ujawnianiem informacji finansowych i które mogłyby ograniczyć ilość nabywanych albo sprzedawanych papierów wartościowych, w które angażuje się Goldman Sachs na zasadzie underwritingu albo innego rodzaju dystrybucji). Fundusz może również podlegać określonym ograniczeniom dotyczącym inwestowania w branże regulowane, takie jak bankowość, ubezpieczenia, energetyka albo komunikacja, ze względu na wpływ tego rodzaju inwestycji na Goldman Sachs. Oprócz tego Doradca inwestycyjny nie może uzyskiwać ani wykorzystywać istotnych informacji niejawnych podczas przeprowadzania transakcji nabycia albo sprzedaży papierów wartościowych notowanych na giełdzie na rzecz Funduszu. Doradca inwestycyjny może również ograniczyć działania i transakcje, w które angażuje się Fundusz, i może ograniczyć dochodzenie praw w imieniu Funduszu albo w odniesieniu do niego z powodów dotyczących reputacji, przyczyn prawnych albo innych przyczyn, w tym w sytuacji, w której Goldman Sachs udziela (albo może udzielać) porad albo świadczyć usługi na rzecz spółki portfela albo innego podmiotu zaangażowanego w tego rodzaju działania albo transakcje, gdy Goldman Sachs albo inny Rachunek angażuje się albo może się angażować w takie same działania albo transakcje, jak te uznawane za przeprowadzane w imieniu Funduszu albo związane z nimi działania, albo transakcje, gdy Goldman Sachs albo Rachunek mają udział w Inwestycji albo innej spółce zaangażowanej w tego rodzaju działania albo transakcje bądź też gdy tego rodzaju działania albo transakcje bądź dochodzenie praw w imieniu Funduszu albo w odniesieniu do niego mogą wpłynąć na Goldman Sachs albo Doradcę inwestycyjnego. Doradca inwestycyjny może ograniczyć swoje decyzje inwestycyjne oraz działania podejmowane w imieniu Funduszu, ale nie w imieniu innych Rachunków.

Do celów zawierania różnych transakcji w imieniu Funduszu Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny będą podlegać (albo sprawią, że Fundusz będzie podlegać) zasadom, warunkom lub postanowieniom obowiązującym w jakimkolwiek miejscu, za pośrednictwem którego przeprowadzane są transakcje na papierach wartościowych, instrumentach pochodnych albo innych instrumentach. Obejmuje to w szczególności sytuacje, w których Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny, lub Fundusz muszą zachować zgodność z zasadami panującymi na różnych giełdach, platformach służących do przeprowadzania transakcji, obiektach handlowych, izbach rozliczeniowych i innych miejscach albo muszą wyrazić zgodę na podleganie jurysdykcji sądów właściwych dla tego rodzaju miejsc. Zasady, warunki lub postanowienia obowiązujące w jakimkolwiek z tego rodzaju miejsc mogą powodować, że Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny (lub Fundusz) będą podlegać między innymi wymogom dotyczącym depozytów zabezpieczających, dodatkowych prowizji i innych opłat, postępowania dyscyplinarnego, sprawozdawczości i archiwizacji, limitów dotyczących pozycji i innych ograniczeń obowiązujących w związku z przeprowadzaniem transakcji, ryzyka związanego z rozliczeniami oraz innym postanowieniom dotyczącym transakcji obowiązującym w tego rodzaju miejscach.

Fundusz i Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny albo ich jednostki stowarzyszone lub ich usługodawcy albo pełnomocnicy mogą być zobowiązani do ujawniania określonych informacji na temat Funduszu osobom trzecim, w tym miejscowym organom administracji rządowej, organizacjom regulacyjnym, organom administracji podatkowej, rynkom, giełdom, instytucjom rozliczeniowym, depozytariuszom, maklerom i kontrahentom Doradcy inwestycyjnego albo Funduszu bądź ich usługodawcom albo mogą uznać, że ujawnienie wspomnianych informacji jest uzasadnione. Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny ogólnie rzecz biorąc spodziewają się, że zastosują się do tego rodzaju żądań ujawnienia informacji; jednak Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny mogą uznać, że należy raczej sprzedać pewne aktywa na rzecz Funduszu niż ujawnić wymagane informacje i wspomniana sprzedaż może mieć miejsce w terminie niedogodnym z punktu widzenia sytuacji cenowej.

Transakcje zapośredniczone

Doradca inwestycyjny może wybrać maklerów-dealerów (w tym spółki stowarzyszone Spółki zarządzającej), którzy będą świadczyć na rzecz Doradcy inwestycyjnego, Funduszu, ich jednostek stowarzyszonych oraz innego personelu Goldman Sachs usługi maklerskie z użyciem środków własnych i zewnętrznych oraz usługi analityczne (zwane dalej łącznie „usługami maklerskimi i analitycznymi”), które stanowią, zdaniem Doradcy inwestycyjnego, odpowiednie wsparcie dla Doradcy inwestycyjnego w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych. W efekcie Doradca inwestycyjny może zapłacić za tego rodzaju usługi maklerskie i analityczne na zasadzie płatności miękkih typu „soft dollar” albo prowizyjnych typu „commission dollar”, z zastrzeżeniem że uzyskane usługi, ogólnie rzecz biorąc, pomagają

w świadczeniu usług inwestycyjnych na rzecz Funduszu, a usługi oraz zapłata za nie są zgodne z przepisami obowiązującego prawa i regulacjami.

Gdy Doradca inwestycyjny wykorzystuje prowizje klienta w celu uzyskania usług maklerskich i analitycznych, Doradca inwestycyjny otrzyma dodatkowe świadczenia, ponieważ Doradca inwestycyjny nie musi sam świadczyć ani opłacać usług maklerskich i analitycznych. Z zastrzeżeniem obowiązku Doradcy inwestycyjnego do ustalenia w dobrej wierze, że „prowizje” (według szerokiej definicji podanej w obowiązujących regulacjach w określonych okolicznościach obejmujące dopłatę, opust, ekwiwalent prowizji albo innego rodzaju opłaty) opłacane przez maklerów-dealerów, w tym ich jednostki stowarzyszone, są uzasadnione w związku z wartością usług maklerskich i analitycznych świadczonych przez nich na rzecz Doradcy inwestycyjnego, Doradca inwestycyjny może doprowadzić do opłacenia przez Fundusz prowizji wyższych niż te naliczane przez innych maklerów-dealerów w zamian za świadczenia dodatkowe typu „soft dollar”.

Wycena Doradcy inwestycyjnego dotycząca usług maklerskich i analitycznych świadczonych przez maklerów-dealerów może stanowić istotny czynnik podczas wybierania maklera-dealera, który ma przeprowadzać transakcje. W tym celu Doradca inwestycyjny ustalił procedurę głosowania z udziałem niektórych zespołów zarządzających portfelem, zgodnie z którą personel Doradcy inwestycyjnego ocenia maklerów-dealerów, którzy świadczą usługi maklerskie i analityczne na jego rzecz. Z zastrzeżeniem obowiązku dbania o jak najlepszą realizację transakcji, który spoczywa na Doradcy inwestycyjnym, oraz z zastrzeżeniem przepisów obowiązującego prawa i bez uszczerbku dla obowiązujących zasad dotyczących nakłaniania do czynności cywilno-prawnych Doradca inwestycyjny lokuje transakcje u maklerów-dealerów zgodnie z wynikiem głosowania.

Usługi maklerskie i analityczne mogą być wykorzystywane na rzecz innych Rachunków, jak również Funduszu. W sytuacjach, w których proporcjonalna alokacja świadczeń dodatkowych typu „soft dollar” wśród klientów albo przyporządkowanie świadczeń dodatkowych dotyczących usług maklerskich i analitycznych do prowizji związanych z określonym Rachunkiem albo grupą Rachunków mogą okazać się niemożliwe do wykonania przez Doradcę inwestycyjnego, usługi maklerskie i analityczne (w tym świadczenia dodatkowe typu „soft dollar”) mogą nieproporcjonalnie korzystnie wpłynąć na inne Rachunki związane z Funduszem. Kopia zasad polityki Spółki zarządzającej i Doradcy inwestycyjnego dotyczących najlepszego sposobu realizacji transakcji jest udostępniana inwestorom na żądanie skierowane do Spółki zarządzającej.

Agregacja transakcji przez Spółkę zarządzającą albo Doradcę inwestycyjnego

Spółka zarządzająca i Doradca inwestycyjny przestrzegają polityk i procedur, zgodnie z którymi mogą łączyć i agregować zlecenia zakupu i sprzedaży takich samych papierów wartościowych lub innych instrumentów dla wielu Rachunków (w tym Rachunków, w których Goldman Sachs posiada udziały) (co czasem nazywa się „grupowaniem”), co umożliwi realizację tych zleceń w tym samym czasie i wybranie opcji traktowania ich jak transakcji pakietowych, gdy jest dostępna. Spółka zarządzająca i Doradca inwestycyjny dokonują agregacji zleceń, gdy uznają to za stosowne, i przeważnie mogą zdecydować się na traktowanie ich jak transakcji pakietowych, gdy jest to możliwe i leży w interesie ich klientów. Ponadto w niektórych okolicznościach transakcje Funduszu można agregować z transakcjami Rachunków zawierających aktywa Goldman Sachs.

Po zakończeniu realizacji zgrupowanego zlecenia lub transakcji pakietowych Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny przeważnie rozdzieli nabyte papiery wartościowe lub inne instrumenty albo dochody ze wszystkich sprzedaży pomiędzy uczestniczącymi Rachunkami, proporcjonalnie do zleceń zakupu lub sprzedaży. W przypadku gdy zlecenie zostanie zrealizowane przez określonego maklera-dealera lub innego kontrahenta według kilku różnych cen, w ramach wielu różnych transakcji, przeważnie wszystkie z uczestniczących Rachunków otrzymają wpływy wyliczone na podstawie średniej ceny i zapłacą średnią wartość prowizji, z uwzględnieniem niepełnych pakietów transakcyjnych, zaokrąglenia i praktyki rynkowej. Mogą wystąpić przypadki, gdy nie wszystkie Rachunki zostaną obciążone taką samą prowizją lub stawką odpowiadającą prowizji w ramach zgrupowanego lub zagregowanego zlecenia.

Chociaż w pewnych okolicznościach może to mieć miejsce, na ogół Spółka zarządzająca i Doradca inwestycyjny nie grupuje ani nie agreguje zleceń z różnych Rachunków (w tym Funduszu), nie decyduje się na traktowanie transakcji jak transakcji pakietowych ani nie dokonuje kompensacji zleceń kupna i sprzedaży w ramach Funduszu, jeśli decyzje związane z zarządzaniem portfelami, dotyczące zleceń są podejmowane przez oddzielne zespoły zarządzające portfelami, jeśli grupowanie, agregacja, wybór opcji traktowania transakcji jak transakcji pakietowych lub kompensowanie nie jest właściwe lub możliwe do

realizacji z operacyjnego lub innego punktu widzenia Spółki zarządzającej lub Doradcy inwestycyjnego albo jeśli byłoby to niewłaściwe ze względów prawnych. Spółka zarządzająca lub Doradca inwestycyjny może być w stanie wynegocjować lepszą cenę i niższą stawkę prowizji dla zagregowanych transakcji niż w przypadku transakcji dla Rachunków, które nie podlegają agregacji, oraz obniżyć koszty transakcji dla transakcji kompensowanych w stosunku do kosztów transakcji, które nie podlegają kompensacji. W przypadku gdy nie przeprowadza się agregacji transakcji na rzecz Funduszu z innymi zleceniami ani ich kompensowania względem zleceń dla Funduszu, Fundusz może nie odnieść korzyści płynących z uzyskania lepszej ceny i niższej stawki prowizji czy obniżenia kosztu transakcji.

Mianowanie usługodawców

Fundusz może angażować usługodawców (w tym doradców prawnych i innego typu konsultantów), którzy mogą również świadczyć usługi innym jednostkom stowarzyszonym Goldman Sachs. Spółka zarządzająca ma zamiar wybierać tych usługodawców, którzy będą zaakceptowani przez Zarząd Funduszu, na podstawie różnych czynników, w tym wiedzy specjalistycznej i doświadczenia, wiedzy na temat powiązanych lub podobnych produktów, jakości świadczonych usług, reputacji na rynku i ceny. Usługodawcy ci mogą utrzymywać relacje biznesowe, finansowe lub inne z Goldman Sachs, co ewentualnie może wpływać na wybranie tych usługodawców dla Funduszu przez Spółkę zarządzającą. Niezależnie od powyższego wybór usługodawców dla Funduszu będzie odbywał się zgodnie ze zobowiązaniami Spółki zarządzającej wobec Funduszu do działania w dobrej wierze. Usługodawcy wybrani przez Spółkę zarządzającą mogą naliczać różne stawki różnym usługobiorcom zależnie od konkretnie świadczonych usług, personelu świadczącego usługi i innych czynników. W wyniku tego stawki płacone tym usługodawcom przez Fundusz mogą być bardziej lub mniej korzystne niż stawki płacone przez Goldman Sachs.