

# DESTINATION VALUE TOTAL RETURN FUND<sup>^</sup>

## COMMENTO MENSILE | NOVEMBRE 2024

29 novembre 2024  
Comunicazione di Marketing

### Messaggi chiave

- *Inflazione: resiliente in USA, tornata al target in Eurozona. Tagli dei tassi: approccio cauto da parte della Fed, la BCE in soccorso alla crescita*
- *La tesi di "higher for longer" sui rendimenti rimane intatta in USA, mentre i rendimenti europei rimangono inferiori a seguito di una crescita più modesta. Gli spread societari sono ai minimi da decenni.*
- *I mercati azionari hanno segnato un rialzo significativo, con particolare dinamismo tra i titoli delle small cap, del Giappone, e dei settori energetico e finanziario. Possibili tagli alle tasse e deregolamentazione potrebbero beneficiare l'azionario degli Stati Uniti nei prossimi mesi. La volatilità rimane alta, considerati i cambiamenti politici.*
- *Il Portafoglio Destination Value Total Return ha registrato una performance positiva per le classi di azioni istituzionali Euro Hedged (+0.4%), molto positive per le classi in euro (+2.3%) e leggermente negativa per quella in dollari (-0.4%), riflettendo le dinamiche del cambio euro-dollaro nel mese. La strategia Compounders è stata la migliore nel mese, contribuendo con +0.72% al Portafoglio.*

### CONTESTO DI MERCATO

La **vittoria di Donald Trump** alle elezioni USA è stata il fattore primario di performance sui mercati nel mese di novembre, dove si è confermato l'interesse degli investitori per gli asset più rischiosi: un trend che sembra destinato a continuare fino alla fine dell'anno.

Sul piano **macroeconomico**, l'economia degli Stati Uniti conferma un percorso di crescita robusto, trainata dalla domanda interna e dai guadagni di produttività. L'inflazione ha continuato a diminuire. Questo ha permesso alla Fed di iniziare il proprio ciclo di allentamento monetario. L'Eurozona si sta riprendendo a ritmo lento, principalmente a causa della produttività bassa che limita la crescita potenziale. Mentre i Paesi periferici come Spagna e Italia stanno evidenziando una crescita superiore alla media, Germania e Francia stanno affrontando il rischio di una stagnazione. La crescita in Cina ha perso slancio durante l'anno, complici la crisi dell'immobiliare in corso e le prospettive incerte sul reddito e occupazione che hanno affievolito il "sentiment" nel settore privato.

I **mercati azionari** hanno segnato un rialzo significativo, con particolare dinamismo tra i titoli delle small cap, del Giappone, e dei settori energetico e finanziario. Anche il Bitcoin è salito, così come il dollaro. Possibili tagli fiscali e un allentamento della regolamentazione proclamati dal futuro presidente fanno sì che le prospettive per le azioni statunitensi rimangano positive, almeno secondo il consenso.

Dal lato **obbligazionario**, la continua robustezza dell'economia statunitense ha fatto sì che i rendimenti a lungo termine siano aumentati di recente per poi tornare ai livelli di fine ottobre. Una potenziale riaccelerazione della crescita supportata da un'espansione fiscale e l'impatto inflazionistico dei dazi limiterebbero l'allentamento della politica monetaria e potrebbero spingere il premio a termine su valori più elevati.

Il **credito** investment grade (IG) ha goduto di una forte domanda istituzionale e di flussi da parte dei fondi. I livelli di rendimento attraenti, insieme ad una diminuzione dei timori di una recessione, hanno sostenuto la domanda di credito high yield (HY). Gli spread si sono quindi ridotti nonostante l'offerta sia stata consistente. Come nel mercato IG, gli spread HY negli Stati Uniti sono vicini ai loro livelli più bassi degli ultimi 26 anni.

Guardando alle **materie prime**, i prezzi del **petrolio** sono stati volatili nel mese. Nonostante il rischio geopolitico legato al conflitto in Medio Oriente, i prezzi riflettono un contesto di domanda globale debole. I recenti annunci di stimoli da parte della Cina non hanno fermato le preoccupazioni sulla crescita della domanda di energia del Paese, mentre la forte offerta non-OPEC+, grazie alla produzione record degli Stati Uniti, ha aumentato l'apprensione. Guardando al prezzo dell'**oro**, era salito al livello massimo storico prima della fine di ottobre. Tuttavia, a seguito delle elezioni USA e con i rendimenti statunitensi e il dollaro USA in aumento, c'è stata una forte presa di profitto sul metallo prezioso. Il sentiment sulla domanda cinese rimane invece un ostacolo per i prezzi del **rame**. Ma gli indicatori della domanda fisica sottostante rimangono forti dato che la spesa per la rete elettrica si è rivelata superiore al consueto trend.

## COMMENTO DI GESTIONE \*

Classe	ISIN	Data di lancio	Mensile 11.24	Quarter to Date	YTD	Rolling ultimi 12 mesi	Perf. annualizzata dal lancio	2021	2022	2023	Perf. cumulata dal lancio
I X USD Cap	LU2087694050	04/06/2020	-0.44%	-3.01%	9.11%	13.05%	6.71%	8.21%	-6.25%	9.37%	33.87%
IYH EUR Dis	LU2087694647	04/05/2020	0.37%	-1.32%	9.95%	13.50%	6.51%	8.72%	-6.44%	6.26%	33.46%
I XH EUR Cap	LU2087694480	10/03/2021	0.37%	-1.32%	9.91%	13.43%	3.92%	-	-6.48%	6.24%	15.39%
I X EUR Cap	LU2087693672	11/04/2022	2.37%	2.51%	13.84%	17.17%	5.96%	-	-	5.67%	16.77%
SXH EUR Cap	LU2185980054	06/05/2021	0.33%	-1.77%	9.02%	12.43%	2.00%	-	-7.46%	5.15%	7.31%
SX EUR Cap	LU2185979551	06/05/2021	2.14%	1.99%	13.07%	16.26%	6.29%	-	-1.11%	4.57%	24.34%
SY EUR Dis	LU2185979809	05/12/2022	2.30%	2.37%	12.57%	15.36%	7.09%	-	-	4.54%	14.63%

Il portafoglio Destination Value Total Return ha registrato una **performance positiva** per le classi di azioni istituzionali Euro Hedged (+0.4%), molto positive per le classi in euro (+2.3%) e leggermente negativa per quella in dollari (-0.4%), riflettendo le dinamiche del cambio euro-dollaro nel mese. **La strategia Compounders è stata la migliore nel mese**, contribuendo con +0.72% al Portafoglio.

Dopo la vittoria di Trump, i mercati hanno ritrovato nuovo slancio. I **listini azionari** globali hanno raggiunto nuovi massimi in dollari, trainati dagli indici statunitensi. La forza dell'azionario US, supportata dalle attese di politiche favorevoli da parte della futura amministrazione del nuovo presidente, accentua il rischio di concentrazione sul mercato. Gran parte dei titoli dell'S&P500 è rimasto indietro rispetto ai grandi nomi tech, protagonisti del rally dell'AI.

I mercati azionari in Europa ed Asia sono rimasti più deboli, per via delle minacce di dazi da parte della futura amministrazione Trump e di una crescita economica che rimane anemica (Europa) o priva di accelerazione (Cina). I mercati azionari ex-US presentano valutazioni attrattive, offrendo buone opportunità agli stock-pickers.

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

Continuiamo a ricercare società di alta qualità, che possano operare con successo in un contesto di crescenti tensioni commerciali globali, la cui quotazione è rimasta indietro rispetto ai competitors statunitensi.

Sul **fronte obbligazionario**, abbiamo mantenuto la **duration** intorno a 3.9 anni nel mese. Nell'attuale contesto di spread ai minimi, continuiamo a ricercare valore sulle emissioni subordinate del settore finanziario, energetico e industriale di società solide di alta qualità, con call date a breve e carry elevato.

**L'oro** si è indebolito nel mese, contribuendo in maniera leggermente negativa alla performance dopo il forte rialzo da inizio anno (+28%). Continuiamo a gestire attivamente le valute tramite opzionalità: nel mese abbiamo aumentato tatticamente l'esposizione al dollaro statunitense. La forza del dollaro continua a premiare questa scelta, contribuendo positivamente alla performance.

A livello di **Strategie**:

**COMPOUNDERS**  
**+0.72%**

La categoria **Best in Class** ha guidato la performance della Strategia con **+0.68%**, dove la posizione in INTERACTIVE BROKERS GRO-CL continua a riportare ottimi numeri che spiegano l'eccellente performance da inizio anno (+120% da inizio anno e +0.69% di contribuzione mensile al Portafoglio). Tra i principali detrattori, AIA con -0.14% e ADVANTEST CORP con -0.09%, alla luce di qualche presa di profitto dopo la forte performance delle scorse settimane.

**ALTERNATIVES**  
**+0.10%**

Apporto negativo dalle strategie legate all'**oro** che hanno perso lo 0.12% (principalmente sulla posizione in **gold miners** con VANECK GOLD MINERS UCITS ETF), dopo la forte corsa dei mesi precedenti. Rimaniamo costruttivi sulle prospettive del metallo prezioso, gestendo attivamente le posizioni in portafoglio per beneficiare di eventuali contesti di volatilità nelle prossime settimane. Movimento positivo per le strategie sistematiche di *Trend Following*, +0.21% con la posizione su S&P500 EMINI FUT Dec24, mentre *Volatility Term Strategy* perde lo 0.06%, nonostante la posizione sul future CBOE VIX FUTURE Jan25 abbia guadagnato +0.44%.

**SPECIAL SITUATIONS**  
**-0.03%**

La categoria **Stressed & Distressed** ha guidato la performance con un apporto totale di **+0.14%**, ma il suo contributo positivo è stato parzialmente bilanciato da quello di **Equity Value** per **-0.17%**. Il risultato è da ricondurre alla posizione in VODAFONE GROUP PLC, con -0.11% e WEBUILD SPA con -0.06%. L'annuncio della fusione di Vodafone e 3 sul mercato britannico annunciata negli scorsi giorni potrebbe essere un catalizzatore positivo per la società telefonica nelle prossime settimane. Rimaniamo costruttive sulle prospettive future del titolo.

**INCOME**  
**-0.25%**

Il sottogruppo dei **finanziari subordinati** ha perso lo 0.15% nel mese, dovuto alle posizioni sia in bancari italiani che esteri. Anche il sottogruppo **Energy** ha avuto un contributo negativo di -0.08%, dove si è distinta la posizione in PETROBRAS GLOBAL FINANCE con

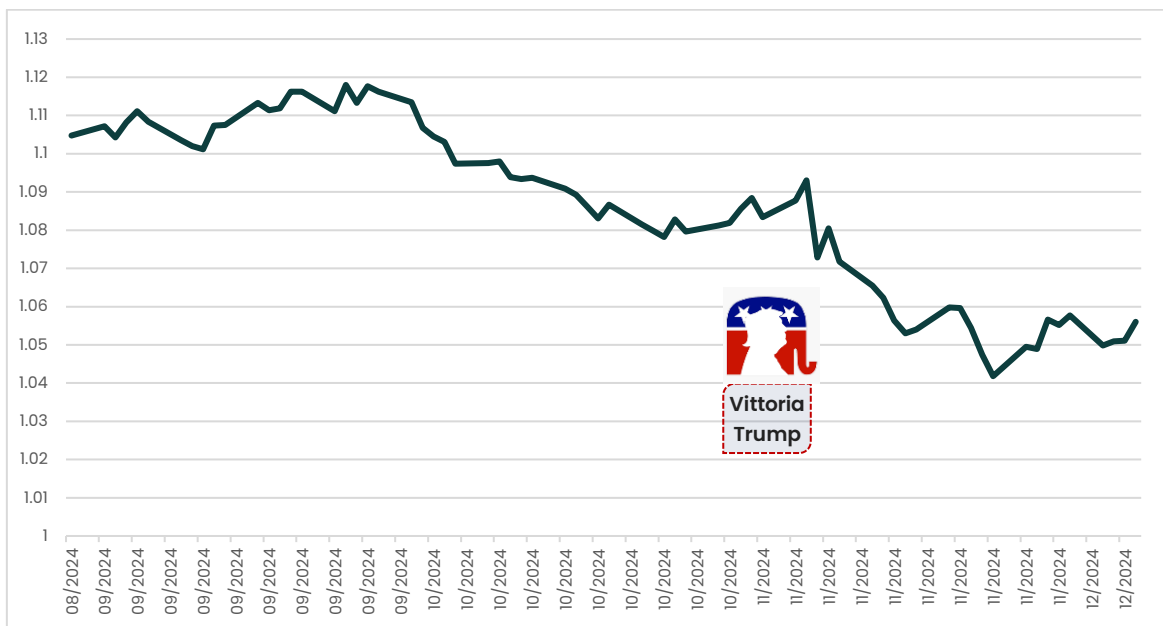
+0.01%. Manteniamo un approccio attivo per individuare le migliori opportunità di carry in un contesto di spread ai minimi storici e progressivo ribasso dei tassi, soprattutto nell'eurozona. Il gruppo **Telecom** ha infine registrato un risultato leggermente positivo (+0.01%), primariamente dovuto alla posizione in VODAFONE GROUP PL.

## MACRO

**-1.17%**

Miglior comparto all'interno della strategia quello di **Long Duration**, con +0.04% (grazie alla posizione in US 5YR NOTE (CBT) Mar25), alla luce del movimento dei tassi nel mese. Le *Commodities Industriali* hanno perso lo 0.25%, sulla scia della debolezza delle quotazioni del prezzo del rame nel mese, che ha impattato sulle due posizioni *GLENCORE PLC* (-0.13%) e *IVANHOE ELECTRIC INC/US* (-0.12%). Movimento negativo per i nomi legati **all'uranio**, *SPROTT* e *YELLOW CAKE*, per una perdita complessiva di -0.09%. La parte di **Banks e Cina** perdono entrambe lo 0.3%, in rallentamento dopo il rally cinese della seconda metà di settembre, dove pesano rispettivamente *UNICREDIT SPA* (-0.29%) e *ALIBABA GROUP HOLDING* (-0.32%).

### IL GRAFICO DEL MESE | Cambio Euro-Dollaro verso la parità?



Fonte: Bloomberg, Plenisfer Investments. Dati al 05.12.2024. A scopo illustrativo.

#### Disclaimer

#### Informazioni di performance

Class	ISIN	Launch date	Monthly 11.24	Quarter to Date	YTD	Rolling last 12 months	Annualized since inception	2021	2022	2023	Cumulative since launch
I X USD Cap	LU2087694050	04/06/2020	-0.44%	-3.01%	9.11%	13.05%	6.71%	8.21%	-6.25%	9.37%	33.87%
IYH EUR Dis	LU2087694647	04/05/2020	0.37%	-1.32%	9.95%	13.50%	6.51%	8.72%	-6.44%	6.26%	33.46%
I XH EUR Cap	LU2087694480	10/03/2021	0.37%	-1.32%	9.91%	13.43%	3.92%	-	-6.48%	6.24%	15.39%
I X EUR Cap	LU2087693672	11/04/2022	2.37%	2.51%	13.84%	17.17%	5.96%	-	-	5.67%	16.77%
SXH EUR Cap	LU2185980054	06/05/2021	0.33%	-1.77%	9.02%	12.43%	2.00%	-	-7.46%	5.15%	7.31%
SX EUR Cap	LU2185979551	06/05/2021	2.14%	1.99%	13.07%	16.26%	6.29%	-	-1.11%	4.57%	24.34%
SY EUR Dis	LU2185979809	05/12/2022	2.30%	2.37%	12.57%	15.36%	7.09%	-	-	4.54%	14.63%

Class	ISIN	Launch date	Annual volatility since inception	Volatility 2021	Volatility 2022	Volatility 2023	Sharpe ratio*	Sortino ratio*	Drawdown
I X USD Cap	LU2087694050	04/06/2020	8.51%	6.20%	10.85%	8.47%	0.48	0.69	-3.66%
IYH EUR Distr.	LU2087694647	04/05/2020	7.19%	5.88%	8.04%	6.68%	0.73	1.04	-1.92%
I XH EUR Cap	LU2087694480	10/03/2021	7.43%	-	8.06%	6.68%	0.30	0.43	-1.92%
I X EUR Cap	LU2087693672	11/04/2022	7.16%	-	-	6.17%	0.47	0.69	-1.05%
SXH EUR Cap	LU2185980054	06/05/2021	7.62%	-	8.05%	6.69%	0.03	0.04	-2.40%
SX EUR Cap	LU2185979551	06/05/2021	7.71%	-	7.65%	6.18%	0.59	0.81	-1.01%
SY EUR Dis	LU2185979809	05/12/2022	6.56%	-	-	5.99%	0.55	0.80	-1.05%

Fonte: Plenisfer Investments. Dati al 29/11/2023. **Le performance passate non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri e possono essere fuorvianti.** Tutte le performance sono presentate al netto delle commissioni, ad eccezione delle commissioni di ingresso e di uscita (dividendi reinvestiti per la classe Acc) e non tengono conto del regime fiscale applicabile agli investitori. Non è possibile garantire il raggiungimento di un obiettivo d'investimento o il conseguimento di un rendimento del capitale. Potreste non recuperare l'importo originariamente investito. Le fluttuazioni valutarie possono avere un impatto negativo sul valore patrimoniale netto, sulle performance e sui costi. I rendimenti possono aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie.

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

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

Struttura giuridica: UCITS - SICAV

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

Società di gestione: Generali Investments Luxembourg S.A.

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

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

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

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

Valuta: USD

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

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

### Profilo di rischio e rischi intrinseci

Fattori di rischio: Gli investitori devono prendere in considerazione le avvertenze sui rischi specifici contenute nella sezione 6 del Prospetto e più in particolare quelle riguardanti: - Rischio di tasso d'interesse. - Rischio di credito. - Rischio azionario. - Rischio dei mercati emergenti (compresa la Cina). Non **esiste una limitazione predeterminata all'esposizione ai mercati emergenti. Il**

**rischio dei mercati emergenti potrebbe quindi essere a volte elevato. – Rischio dei mercati di frontiera. – Rischio di cambio. – Rischio di volatilità. – Rischio di liquidità. – Rischio derivati. – Rischio di esposizione allo scoperto. – Rischio di titoli di debito in difficoltà. – Rischio di debito cartolarizzato. – Rischio dei titoli a capitale contingente ("CoCos").**

## Destination Value Total Return

### RISCHI

#### Indicatore sintetico dei rischi

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



#### Lista classi di azioni disponibili e commissioni

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

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

(#) In base all'ultimo KID – Maggio 2024.

#### Informazioni importanti:

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

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

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

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

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

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

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

Questo materiale non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita di quote di qualsiasi fondo d'investimento o di qualsiasi titolo o servizio. È diretto a persone residenti nelle giurisdizioni in cui il fondo in questione è stata/sarà autorizzato alla distribuzione. Più specificamente, la presentazione non è destinata a residenti o cittadini degli Stati Uniti d'America, o "U.S. Persons" come definito nella "Regulation S" della Securities and Exchange Commission ai sensi del Securities Act del 1933. La definizione di "U.S. Persons" è fornita di seguito. Il termine "U.S. Person" si riferisce a: (a) qualsiasi persona fisica residente negli Stati Uniti d'America; (b) qualsiasi società di persone o società per azioni costituita o registrata ai sensi del diritto statunitense applicabile; (c) qualsiasi proprietà (o "trust") il cui esecutore testamentario o amministratore sia una "U.S. Person"; (d) qualsiasi trust in cui uno dei trustee sia una "U.S. Person"; (e) qualsiasi agenzia o filiale di un'entità non statunitense situata negli Stati Uniti d'America; (f) qualsiasi conto non discrezionale (diverso da un patrimonio o un trust) gestito da un intermediario finanziario o da qualsiasi altro rappresentante autorizzato, costituito o (nel caso di persone fisiche) residente negli Stati Uniti d'America (g) qualsiasi conto discrezionale (diverso da un patrimonio o da un trust) gestito da un intermediario finanziario o da qualsiasi altro rappresentante autorizzato, registrato o (nel caso di persone fisiche) residente negli Stati Uniti d'America e (h) qualsiasi partnership o società per azioni, se (1) costituita secondo la legge di un paese diverso dagli Stati Uniti d'America e (2) costituita da un Soggetto Statunitense principalmente allo scopo di investire in valori mobiliari non registrati secondo il Securities Act del 1933. Questa restrizione si applica anche ai residenti e ai cittadini degli Stati Uniti d'America e alle "U.S. Persons" che possono visitare o accedere a questo sito mentre viaggiano o risiedono fuori dagli Stati Uniti d'America.