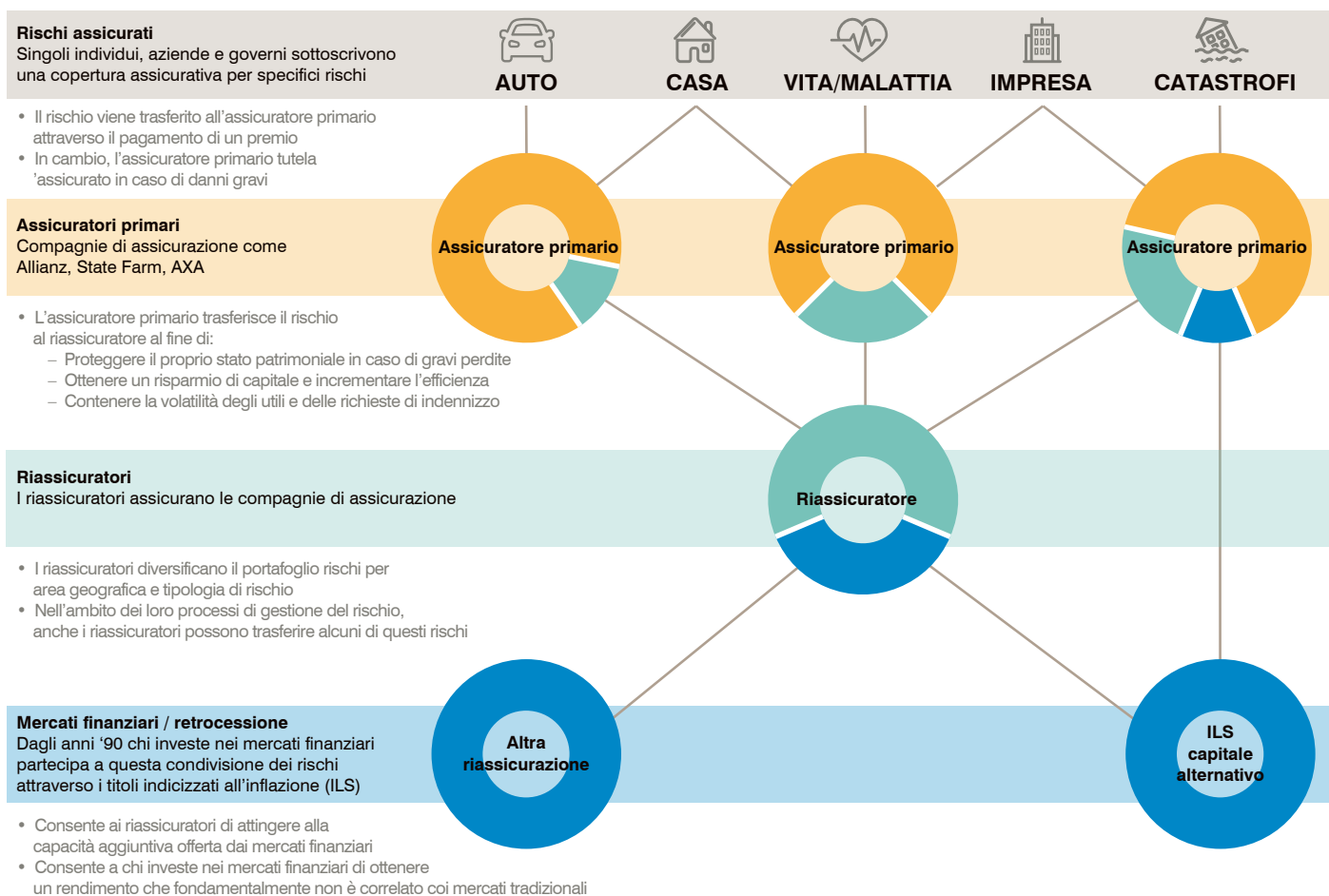


INTRODUZIONE AI CAT BONDS

Materiale di marketing per investitori accreditati/istituzionali/professionali

In un contesto in cui le categorie di investimento specializzate vedono ridurre le loro potenzialità come strumenti “alternativi” a causa della correlazione con altri strumenti esposti al rischio, le obbligazioni catastrofali o cat bond offrono il vantaggio fondamentale della diversificazione. Il prezzo delle obbligazioni catastrofali non deriva da fattori economici o aziendali, pertanto il loro rendimento è sostanzialmente indipendente dai mercati tradizionali. Sono dunque un’opportunità interessante per gli investitori che vogliono diversificare il portafoglio e proteggerlo dalla volatilità dei mercati finanziari. Inoltre, i cat bond offrono in genere rendimenti più alti rispetto ai titoli tradizionali con un rating analogo e possono generare rendimenti stabili e interessanti con una volatilità contenuta.

Figura 1: Assicurazione, riassicurazione e ILS



Fonte: GAM, Fermat, Swiss Re. Unicamente a scopo di esempio

Cosa sono i cat bond?

I cat bond sono titoli insurance-linked (“ILS”), ovvero strumenti a reddito fisso emessi prevalentemente da compagnie di assicurazione e riassicurazione (in questo documento per brevità useremo un unico termine “ri/assicurazione”) allo scopo di trasferire agli investitori l’esposizione derivante da possibili perdite assicurate di grande portata correlate alle catastrofi naturali.

Per gli emittenti, i titoli ILS rappresentano un’alternativa al mercato riassicurativo tradizionale: anziché trasferire il rischio catastofale ai riassicuratori attraverso l’acquisto della riassicurazione, l’obiettivo di un emittente di cat bond è di trasferire il rischio direttamente ai mercati finanziari, dove la capacità di sopportare tali rischi è maggiore.

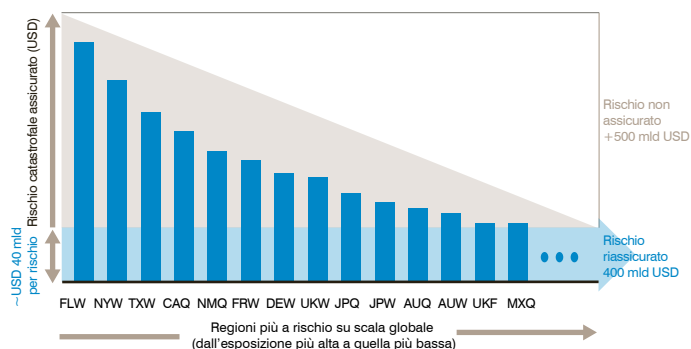
Per gli investitori, i cat bond possono generare rendimenti stabili interessanti che fondamentalmente non sono correlati con le categorie di investimento tradizionali (un crollo del mercato non può provocare un uragano o un terremoto). Questa mancanza di correlazione implicita ha attirato gli investitori in cerca di strumenti alternativi. Il capitale investito è rimborsabile alla scadenza qualora non si verifichi il sinistro previsto, generalmente un disastro naturale ben definito, come un uragano a Miami o un terremoto in California.

Le origini di quest’asset class

Il mercato ILS è nato negli anni ‘90 dopo due avvenimenti che hanno interessato gli Stati Uniti, l’uragano Andrew nel 1992 nell’area di Miami e il terremoto di Northridge nel 1994 nell’area di Los Angeles, che furono vicini a causare il crollo dei mercati riassicurativi della Florida e della California. I riassicuratori all’epoca non avevano previsto, né inserito in modelli, la crescente concentrazione di immobili che si era andata delineando in queste zone ad alto rischio e in rapida crescita nel corso dei decenni precedenti. Erano dunque sostanzialmente impreparati a coprire i costi delle catastrofi che erano state assicurate. Il divario assicurativo, ovvero il divario tra le perdite assicurate ma non riassicurate, era ampio ed è tutt’oggi in costante crescita.

Le barre azzurre nella Figura 2 indicano le perdite assicurate che potrebbero emergere se si verificasse una catastrofe naturale di ampia portata in specifiche zone a rischio. Per esempio, un uragano dagli effetti catastrofici in Florida (FLW nella figura) potrebbe provocare perdite assicurate per oltre 250 miliardi di dollari. Le compagnie di riassicurazione, così come quelle assicurative a cui forniscono supporto, sono però regolamentate e classificate secondo un approccio di ripartizione del rischio, in modo che un singolo rischio non gravi sull’adeguatezza del capitale di una società, e pertanto devono mantenere un profilo di rischio rettangolare in tutto il mondo (area ombreggiata in blu). Nell’esempio dell’uragano in Florida, ciò significa che solamente 40 miliardi di dollari circa su una perdita potenziale di 250 miliardi di dollari possono essere coperti tramite riassicurazione. Questo divario non riguarda solo la Florida ma le zone a rischio di tutto il mondo e fondamentalmente non può essere risolto attraverso il mercato riassicurativo tradizionale.

Figura 2: Il divario strutturale tra assicurazione e riassicurazione



Fonte: Fonte: Fermat Capital, Applied Insurance Research, Guy Carpenter, Aon Benfield Securities. Unicamente a scopo di esempio. Diagramma incompleto o non in scala. Legenda dei rischi regionali: FLW: uragano sud-est degli Stati Uniti. NYW: uragano nord-est degli Stati Uniti. TXW: uragano nella Costa del Golfo degli Stati Uniti. CAQ: terremoto in California. NMQ: terremoto negli Stati Uniti centrali. FRW: tempesta in Francia. DEW: tempesta in Germania. UKW: tempesta nel Regno Unito. JPQ: terremoto in Giappone. JPW: tifone in Giappone. AUQ: terremoto in Australia. AUW: ciclone in Australia. UKF: alluvione nel Regno Unito. MXQ: terremoto in Messico. Le opinioni sono quelle del gestore e sono soggette a modifiche.

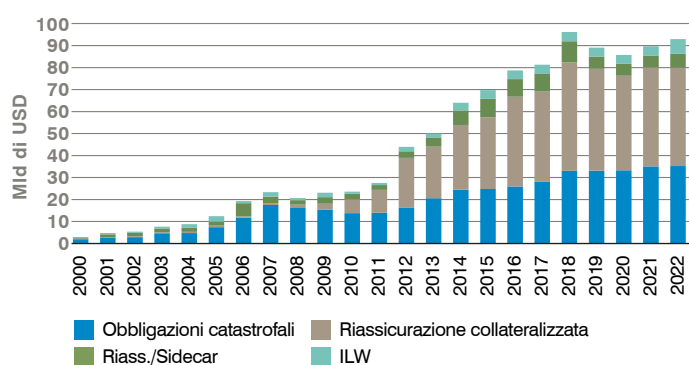
Tale divario si sta ampliando rapidamente. Secondo le nostre stime, in questo momento il divario assicurativo è di circa 500 miliardi di dollari e raddoppia ogni 10 anni, mentre continuano ad aumentare la concentrazione di immobili nelle aree a rischio e gli eventuali costi di ricostruzione. Inoltre, i requisiti di capitale fissati a livello normativo e dalle agenzie di rating per le compagnie di riassicurazione si fanno sempre più rigidi.

La notevole capacità di rischio offerta dalle obbligazioni catastofali al mercato ri/assicurativo rappresenta una soluzione efficiente a tale problema: i riassicuratori sono disposti a pagare un premio strutturale interessante per trasferire il rischio dal loro stato patrimoniale ai mercati finanziari, allo scopo di continuare a fornire una copertura nelle aree che ne hanno più bisogno. Fornendo una protezione pluriennale contro eventi di così ampia portata, che potrebbero gravare sulla solvibilità di qualsiasi compagnia di riassicurazione tradizionale, i cat bond favoriscono il funzionamento efficiente del mercato ri/assicurativo globale e rappresentano una fonte di finanziamento fondamentale per l’attività economica.

Quali sono le dimensioni del mercato dei cat bond?

La rapida evoluzione dei prezzi nel mercato riassicurativo catastrofale dopo l'uragano Andrew e il terremoto di Northridge ha fatto crescere rapidamente anche le emissioni di cat bond. Dal lancio del mercato alla fine degli anni '90, il volume delle obbligazioni in circolazione ha continuato a crescere. Nonostante tale espansione, il mercato ILS oggi copre ancora solo il 15-20% del divario assicurativo, dunque presenta un interessante potenziale di crescita.

Figura 3: La crescita del mercato ILS

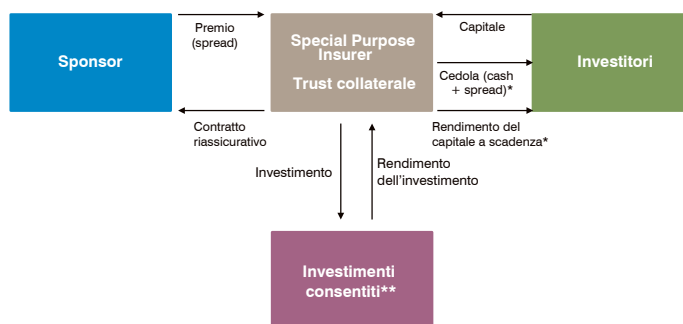


Fonte: Fermat Capital Management, LLC, e Aon Benfield Analytics. Dati e proiezioni al 31 dicembre 2022. Non si rilascia alcuna garanzia che le previsioni saranno rispettate. Gli strumenti finanziari citati sono forniti solo a scopo illustrativo e non devono essere considerati un'offerta diretta, una raccomandazione di investimento o una consulenza di investimento. Le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della presente presentazione e potrebbero non rispecchiare le opinioni in qualsiasi momento successivo. Le performance passate non sono un indicatore affidabile delle tendenze attuali o future.

Come funzionano?

Tipicamente, l'emittente di un cat bond sponsorizza la creazione di una società veicolo chiamata special purpose insurer (SPI). I cat bond altro non sono che obbligazioni emesse da questo SPI e in genere sono investimenti short duration, con una scadenza media tra 3 e 5 anni. Le obbligazioni catastrofali sono interamente collateralizzate con strutture trasparenti e norme rigide sulle garanzie, pensate per limitare i rischi di credito e di controparte non voluti. A differenza di un'obbligazione societaria dove i fondi raccolti all'emissione confluiscono nello stato patrimoniale della società, nel caso del cat bond confluiscono in titoli con rating AAA, come i titoli del Tesoro americano. Se si manifesta l'evento catastrofale secondo i criteri definiti nel documento di offerta dell'obbligazione, le garanzie vengono trasferite, in parte o in toto, allo sponsor (per esempio una compagnia di assicurazione) per contribuire al pagamento delle sue passività.

Figura 4: Struttura tipica di un cat bond



Fonte: Swiss Re, Fermat Capital. Unicamente a scopo di esempio.

* Nel caso in cui si verifichi un evento catastrofale assicurato che porti all'insolvenza dell'obbligazione, il pagamento delle cedole future e il capitale, parzialmente o totalmente, vengono utilizzati per coprire le perdite dello sponsor.

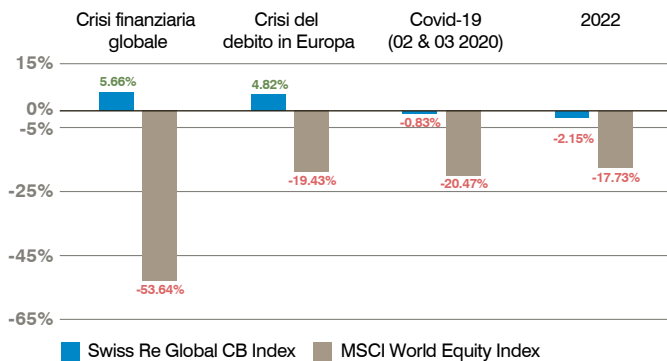
** Tipicamente titoli di Stato o emissioni analoghe ad alto rating (per es. titoli del Tesoro americano)

Le cedole a tasso variabile pagate sui titoli vengono finanziate attraverso i rendimenti generati dai titoli con rating AAA e dai premi pagati dall'emittente all'SPI. Il livello delle cedole obbligazionarie viene fissato tenendo conto della probabilità di perdita del capitale, calcolata da società specializzate in rischi catastrofali. Comunque, le cedole (e i successivi rendimenti obbligazionari sul mercato secondario) si basano anche su altri fattori come la stagionalità, la domanda degli investitori, l'occorrenza di altri sinistri, la disponibilità di titoli simili sul mercato e, in particolare, dalla necessità dell'emittente di trasferire il rischio dal suo stato patrimoniale.

Qual è stata la performance di questi titoli?

Come asset class, l'andamento dei cat bond è stato molto positivo e coerente in occasione di tutte le crisi finanziarie e delle grandi catastrofi naturali (come l'uragano Katrina) degli ultimi 15 anni. Considerata la significativa convergenza dei rendimenti delle categorie di investimento tradizionali e anche di molte asset class alternative, i cat bond hanno dimostrato la capacità di generare rendimenti strutturali stabili e interessanti, non correlati con altre asset class anche in periodi di forte stress dei mercati.

Figura 5: Performance dei cat bond in fase di stress del mercato



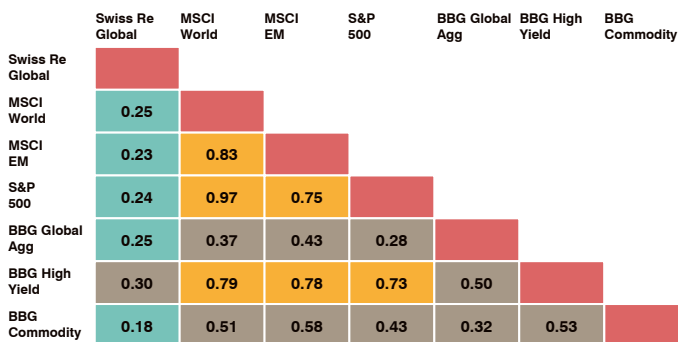
Fonte: GAM, FERMAT, Mercer GIMD e Bloomberg: GAM, FERMAT, Mercer GIMD e Bloomberg. Serie temporale mensile, USD. Crisi finanziaria globale (GFC): novembre 2007 - febbraio 2009. Crisi del debito europeo: maggio - settembre 2011. 2022 4 gennaio - 31 dicembre 2022. Non è possibile acquistare direttamente gli indici. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Con la rapida adozione dei cat bond da parte di assicuratori e riassicuratori, storicamente è stata l'offerta più che la domanda a determinare i prezzi interessanti. Nel mercato maturo di oggi, anche subito dopo un evento di grande portata, la liquidità resta generalmente abbondante.

Diversificazione dimostrata

Uno dei principali vantaggi per gli investitori è la stabilità della performance degli ILS che ci si può aspettare da un'asset class fondamentalmente separata dalle altre: la correlazione dei cat bond non supera lo 0,30 con gli indici azionari, obbligazionari e delle materie prime.

Figura 6: Le obbligazioni catastrofali presentano una bassa correlazione con le categorie d'investimento tradizionali



Fonte: GAM, FERMAT, Mercer GIMD. Serie temporale mensile in dollari. Correlazione da 4 gennaio 2002 (data di lancio) a 29 settembre 2023. Non è possibile acquistare direttamente gli indici.

I rischi

Il rischio principale per un portafoglio di cat bond è che una catastrofe naturale di grande portata colpisca un'area coperta con una concentrazione elevata di immobili assicurati, che determinerebbe una perdita assicurata da molti miliardi di dollari. A seconda del rischio e della regione, un evento di tale portata può accadere circa una volta ogni 100 anni in una determinata regione. Sebbene la probabilità che tali eventi si verifichino sia bassa, nel caso in cui accadano possono provocare perdite molto ingenti al settore ri/assicurativo. In un portafoglio di cat bond, la perdita potrebbe essere del 15-25%.

Comunque, per compensare tali perdite, i tassi delle obbligazioni catastrofali salgono molto dopo le grandi catastrofi, mettendo gravemente in difficoltà il settore ri/assicurativo globale. Pertanto gli investitori che conservano l'investimento hanno la possibilità di recuperare le perdite molto più rapidamente rispetto ad eventi di grande portata che riguardano le asset class tradizionali, per esempio la crisi finanziaria globale quando i mercati azionari persero il 40% e il tempo di recupero è stato di cinque anni.

Tra gli altri rischi specifici di un portafoglio di cat bond ci sono la capacità di definire modelli adeguati e di valutare i rischi negli investimenti ILS, nonché altre barriere elevate all'ingresso dell'asset class, fattori che possono essere gestiti rivolgendosi a un gestore specializzato in ILS.

I cat bond e i fattori ESG

I fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) sono importanti per la performance di un investimento a lungo termine in titoli ILS dato che gli ILS sono naturalmente allineati ai criteri ESG.

Le considerazioni ambientali sono strettamente collegate con gli ILS, infatti la maggior parte dei rischi di investimento nel settore ri/assicurativo sono correlati al clima. Pertanto, il mercato ILS è all'avanguardia nel monitoraggio delle variazioni dei fenomeni climatici estremi e del loro impatto sulle economie. La valutazione e il calcolo dei costi correlati ai rischi ambientali sono dunque fondamentali per una strategia di investimento in ILS di successo. I titoli ILS ricoprono un ruolo sempre più importante nelle problematiche sociali poiché aiutano i mercati assicurativi a stabilizzarsi, ampliando la condivisione dei rischi in un bacino di capitali più ampio e più profondo. Questi strumenti consentono inoltre alle compagnie di ri/assicurazione e agli enti governativi di gestire i rischi catastrofali sistemici adottando un approccio efficiente e preventivo, che richiede una maggiore trasparenza e standard informativi più elevati da parte degli sponsor ILS (dunque una governance migliore).

La costruzione del portafoglio

Considerata la bassa correlazione con gli investimenti tradizionali e le potenzialità di produrre rendimenti stabili interessanti, un investimento in cat bond può far migliorare rapidamente il profilo di rischio e rendimento di un tipico portafoglio di investimento.

Come investire in quest'asset class

Anche se non c'è un indice investibile di obbligazioni catastrofali, un investitore che desidera una semplice esposizione può rivolgersi a uno dei numerosi fondi di investimento in titoli ILS e cat bond ampiamente diversificati presenti sul mercato. A nostro giudizio, per sfruttare tutti i vantaggi del mercato dei cat bond, serve un portafoglio a gestione attiva che si concentra sui rischi che possono ottenere una maggiore remunerazione, mentre cerca di evitare i rischi meno rappresentati dai modelli nonché meno remunerativi in altri ambiti del mercato assicurativo.

Seppur in crescita, il mercato dei cat bond resta relativamente di nicchia. Per una gestione degli investimenti attiva servono risorse e competenze specifiche che vengono offerte da un numero limitato di gestori specializzati. È difficile sovrastimare i potenziali vantaggi di una strategia attiva. I migliori gestori attivi che investono in cat bond sono all'avanguardia nella tecnologia dei modelli di portafoglio e per competenze analitiche, accesso al mercato e dimensioni. Le loro strategie di portafoglio sono in grado di ridurre al minimo l'elemento di rischio dei cat bond, per concentrarsi sui rendimenti sistemici che rendono questa asset class un'opportunità così interessante per gli investitori a lungo termine.

I cat bond hanno dimostrato la loro validità sia per gli investitori che per gli sponsor durante le recenti catastrofi, pertanto crediamo che rappresentino una fonte di capitale permanente e in crescita per gestire i rischi catastrofali assicurabili su scala mondiale, con notevoli potenzialità di crescita del mercato in futuro. Considerando le loro caratteristiche esclusive, il vantaggio derivante dalla mancanza di correlazione fondamentale con il resto del mercato e le persistenti turbolenze economiche, gli ILS colmano il divario strutturale tra assicurazioni e riassicurazioni offrendo inoltre una fonte di diversificazione per gli investitori.

Possibili vantaggi delle obbligazioni catastrofali

Fonte stabile di rendimento alternativo: Gli ILS e le obbligazioni catastrofali rappresentano una soluzione efficiente e scalabile per i ri/assicuratori che vogliono trasferire il rischio assicurativo dal loro stato patrimoniale ai mercati finanziari, cercando nel contempo di offrire agli investitori rendimenti stabili, interessanti e adeguati al rischio, in un contesto altrimenti caratterizzato da bassi rendimenti.

Fonti di rendimento diversificate: i rendimenti sono correlati al verificarsi di una catastrofe, per esempio un terremoto o una tempesta, non a fattori economici. Pertanto, i cat bond in genere riportano performance indipendenti dalle asset class tradizionali a cui sono esposti molti portafogli istituzionali.

Bassa esposizione al rischio tradizionale: i cat bond e i titoli ILS sono tra le poche opportunità di investimento che offrono agli investitori un rendimento costante, con una bassa esposizione al rischio di credito, di interesse e dei mercati finanziari.

Descrizione degli indici:

Swiss Re Global Cat Bond Index: Gli indici Swiss Re Global Cat Bond Performance sono un gruppo di indici pensati per riflettere il rendimento del mercato delle obbligazioni catastrofali. L'indice replica la performance aggregata di tutte le obbligazioni catastrofali emesse in conformità alla Rule 144A. L'indice coglie le obbligazioni denominate in ogni valuta, ogni tipo di cat bond con o senza rating, ogni tipologia di rischio o evento scatenante.

MSCI World Index: L'indice MSCI World è un indice azionario broad globale che rappresenta la performance azionaria di società ad ampia e media capitalizzazione in 23 Paesi sviluppati. Copre circa l'85% della capitalizzazione di mercato rettificata per il flottante in ogni Paese e non offre alcuna esposizione ai mercati emergenti.

Indice Eurekahedge ILS Advisers - Serie USD Hedged: L'Eurekahedge ILS Advisers Index - USD Hedged è l'indice collaborativo di ILS Advisers e Eurekahedge, equamente ponderato, di 30 fondi che lo compongono. L'indice è concepito per fornire un'ampia misura della performance dei gestori di hedge fund sottostanti che allocano esplicitamente in investimenti legati alle assicurazioni e che hanno almeno il 70% del loro portafoglio investito nel rischio non vita. L'indice è ponderato a 100 al dicembre 2005, non contiene fondi duplicati ed è coperto in USD. L'indice Eurekahedge ILS Advisers - USD Hedged utilizza i tassi di cambio a pronti di fine mese e tiene conto dei costi di copertura per tutti i componenti dell'indice non denominati in USD. Per maggiori informazioni, consultare: http://www.eurekahedge.com/Indices/IndexView/Special/637/Eurekahedge_ILS_Advisers_Index_USD_Hedged.

FTSE World Government Bond Index: FTSE World Government Bond Index (WGBI) World è un indice total return ponderato per capitalizzazione di mercato che misura la performance al tasso di rendimento complessivo del mercato dei titoli di Stato globali in valuta locale con una scadenza residua di almeno un anno. L'indice è un benchmark investment grade, dato che tutti gli emittenti devono avere una qualità di credito minima di BBB-/Baa3 secondo S&P o Moody's.

Rischi della strategia:

Capitale a rischio: tutti gli investimenti finanziari implicano un elemento di rischio. Il valore dell'investimento e il reddito da esso derivante possono variare e l'importo iniziale investito non può essere garantito.

Rischio di credito/titoli di debito: le obbligazioni sono soggette a consistenti fluttuazioni di valore. Le obbligazioni sono soggette al rischio di credito e di interesse.

Rischio di credito/non-investment grade: i titoli che non appartengono alla categoria investment grade, che in genere pagano rendimenti più alti rispetto ad altri titoli con rating più elevato, sono soggetti a un rischio di credito e di mercato più alto, e ciò influisce sulla performance del portafoglio.

Rischio: cat bond e ILS sono esposti agli eventi catastrofali per cui possono perdere la totalità o una parte consistente dell'importo investito. Nel caso di un evento o di una combinazione di eventi di questo tipo, che possono accadere in qualsiasi momento, il valore del portafoglio potrebbe scendere in misura rilevante e non essere in grado di risalire.

Rischio di interesse: il rialzo o il ribasso dei tassi di interesse provoca oscillazioni del valore dei titoli a reddito fisso, che può risultare in un calo o in un aumento del valore di tali investimenti.

Rischio di liquidità: può risultare difficile vendere con rapidità alcuni investimenti, e ciò può influire sul valore del portafoglio e, in condizioni estreme di mercato, sulla sua capacità di soddisfare le richieste di rimborso.

Rischio di investimento focalizzato sull'ESG: Il Comparto è soggetto al rischio che la sua strategia di investimento focalizzata sull'ESG possa selezionare o escludere titoli di determinati emittenti per motivi diversi da considerazioni di performance di investimento. Di conseguenza, il Comparto potrebbe sottoperformare altri fondi che non utilizzano una strategia d'investimento incentrata sui temi ESG. Alcuni investimenti focalizzati sull'ESG possono dipendere da politiche e sovvenzioni governative, che sono soggette a cambiamenti o a eliminazione. Il successo dell'applicazione della strategia d'investimento incentrata sugli aspetti ESG del Comparto dipenderà dall'abilità del Gestore degli Investimenti nell'implementare il suo sistema di rating e non vi è alcuna garanzia che la strategia o le tecniche impiegate abbiano successo.

Avvertenze legali**DESTINATO UNICAMENTE A INVESTITORI PROFESSIONALI.**

Fonte: GAM, salvo laddove diversamente indicato. (Ove applicabile, e se non diversamente indicato, la performance indicata è al netto delle commissioni e basata sui dati NAV-to-NAV). GAM non ha eseguito una verifica indipendente delle informazioni ricevute da altre fonti e non è possibile garantire, implicitamente o esplicitamente, che le informazioni siano accurate, veritiere o complete.

Questo documento è confidenziale e ad uso esclusivo della o delle persone o delle entità aventi nazionalità o residenza, domicilio o sede legale in uno stato o paese in cui tale distribuzione, pubblicazione, messa a disposizione o utilizzo non è contrario alle leggi o ad altri regolamenti e non può essere riprodotto, copiato o trasmesso ad altre persone, nella sua totalità o in alcune sue parti. **Esso è rivolto a investitori/intermediari istituzionali e/o qualificati, ammissibili, professionali, sofisticati, nominati da GAM, che siano in possesso delle conoscenze e del livello di preparazione finanziaria necessari per capire e sostenere i rischi associati agli investimenti ivi descritti.**

Questo documento non deve essere distribuito o utilizzato da persone o entità aventi nazionalità o residenza, domicilio o sede legale in uno stato o paese in cui tale distribuzione, pubblicazione, messa a disposizione o utilizzo è contrario alle leggi o ad altri regolamenti. Un ulteriore utilizzo delle descrizioni dei fondi contenute nel presente documento ricade sotto la responsabilità esclusiva dell'intermediario.

Nulla di quanto qui contenuto costituisce una consulenza finanziaria, legale, fiscale o di altro genere né si dovrà fare affidamento esclusivamente su tali informazioni per prendere decisioni d'investimento o di altro tipo. Il presente documento è qualificato come materiale di marketing.

I pareri riportati nel presente documento sono quelli del gestore nell'attuale situazione e sono soggetti a modifiche. **Il prezzo delle azioni può variare sia al rialzo che al ribasso e dipende dalle fluttuazioni dei mercati finanziari che esulano dal controllo di GAM. Di conseguenza gli investitori potrebbero non recuperare l'importo investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e i riferimenti a un titolo non costituiscono una raccomandazione all'acquisto o alla vendita del titolo.**

Il presente documento costituisce una comunicazione pubblicitaria e non un invito a investire in alcun prodotto o strategia di GAM. Gli investimenti devono essere effettuati solo dopo un'attenta lettura del prospetto vigente, del contratto collettivo d'investimento (fondi contrattuali), dello statuto/regolamento d'investimento/accordo societario (fondi societari), del documento contenente le informazioni chiave per gli investitori ("KIID", "BIB" o simili) e delle ultime relazioni annuale e semestrale (i "documenti legali"), nonché dopo aver consultato un consulente finanziario e fiscale indipendente. I documenti legali possono essere ottenuti in copia stampata e gratuitamente agli indirizzi indicati di seguito.

Alcuni dei comparti non possono essere registrati per la vendita in tutte le giurisdizioni. Per questi comparti non si dovranno svolgere attività di marketing attivo. Le sottoscrizioni saranno solo accettate e le azioni e le quote emesse sulla base del prospetto vigente.

La Società di Gestione può decidere di porre fine alle disposizioni per la commercializzazione adottate per il(i) fondo(fondi) in conformità dell'art. 93bis della Direttiva 2009/65/CE / dell'art. 32bis della Direttiva 2011/61/UE (per quanto applicabili).

Una sintesi dei diritti degli investitori può essere ottenuta, gratuitamente, su internet: www.gam.com/en/policies-and-disclosures

Le azioni del fondo non sono state registrate ai sensi dello US Securities Act del 1933, e successive modifiche ("Securities Act") e il fondo non è registrato ai sensi dello US Investment Company Act del 1940, e successive modifiche ("Company Act"). Di conseguenza, tali azioni non possono essere offerte, vendute o distribuite negli Stati Uniti o a soggetti fiscali statunitensi (cosiddette "US-Persons"), salvo quando esista un'esenzione dalla registrazione ai sensi del Securities Act e del Company Act. Inoltre, alcuni prodotti GAM non sono disponibili per tutti gli investitori USA.

Questo documento menziona comparti di **GAM Star Fund p.l.c.**, sede legale in Dockline, Mayor Street, IFRSC, Dublin, D01 K8N7, Irlanda, società d'investimento a capitale variabile con struttura multicomparto e responsabilità separata tra i comparti, costituita secondo il diritto irlandese e autorizzata dalla Banca Centrale d'Irlanda (CBI) come fondo OICVM ai sensi della direttiva 2009/65/CE. La società di gestione è GAM Fund Management Limited, Dockline, Mayor Street, IFRSC, Dublin, D01 K8N7, Irlanda.

ITALIA: Questo documento è destinato esclusivamente all'uso interno degli intermediari abilitati da GAM e/o degli investitori istituzionali o qualificati e non può essere trasmesso a terzi. In particolare non può essere utilizzato come materiale pubblicitario per il collocamento pubblico o qualsiasi altra forma di offerta pubblica dei fondi, dei loro comparti o tipi di azioni. Lo Statuto, il Prospetto informativo, le informazioni chiave per gli investitori (anche Key Investor Information Document - KIID), le relazioni annuali e semestrali possono essere scaricati gratuitamente dal sito www.gam.com.

SVIZZERA: I documenti legali per GAM Star Fund p.l.c. sono disponibili gratuitamente in versione tedesca presso il rappresentante svizzero GAM Investment Management (Switzerland) AG, Hardstrasse 201, casella postale, CH-8037 Zurigo o in Internet sul sito www.gam.com. L'agente di pagamento è State Street Bank International GmbH, Monaco, Succursale di Zurigo, Beethovenstrasse 19, CH-8027 Zurigo.